

EZB | 23.05.2012 | Lesezeit 2 Min.

## Im Dilemma

*Das vergangene Jahr hat der Europäischen Zentralbank (EZB) viel abverlangt: Um das strauchelnde Europa zu stützen, haben die Währungshüter den Banken 1 Billion Euro zu Mini-Zinsen geliehen, massenhaft Staatsanleihen gekauft und zweimal den Leitzins gesenkt. Die Maßnahmen zeigen Wirkung, sind aber nicht ohne Tücken.*

---

Während der Finanzkrise haben die Staaten gigantische Summen in den Finanzmarkt gepumpt. Momentan horten die Banken das Geld aber lieber bei der Zentralbank, als es in Form von Krediten an die Unternehmen und Verbraucher weiterzugeben. Erkennbar ist das an der sogenannten Einlagefazilität – das ist jene überschüssige Liquidität, die die Geschäftsbanken quasi „über Nacht“ bei der EZB anlegen:

---

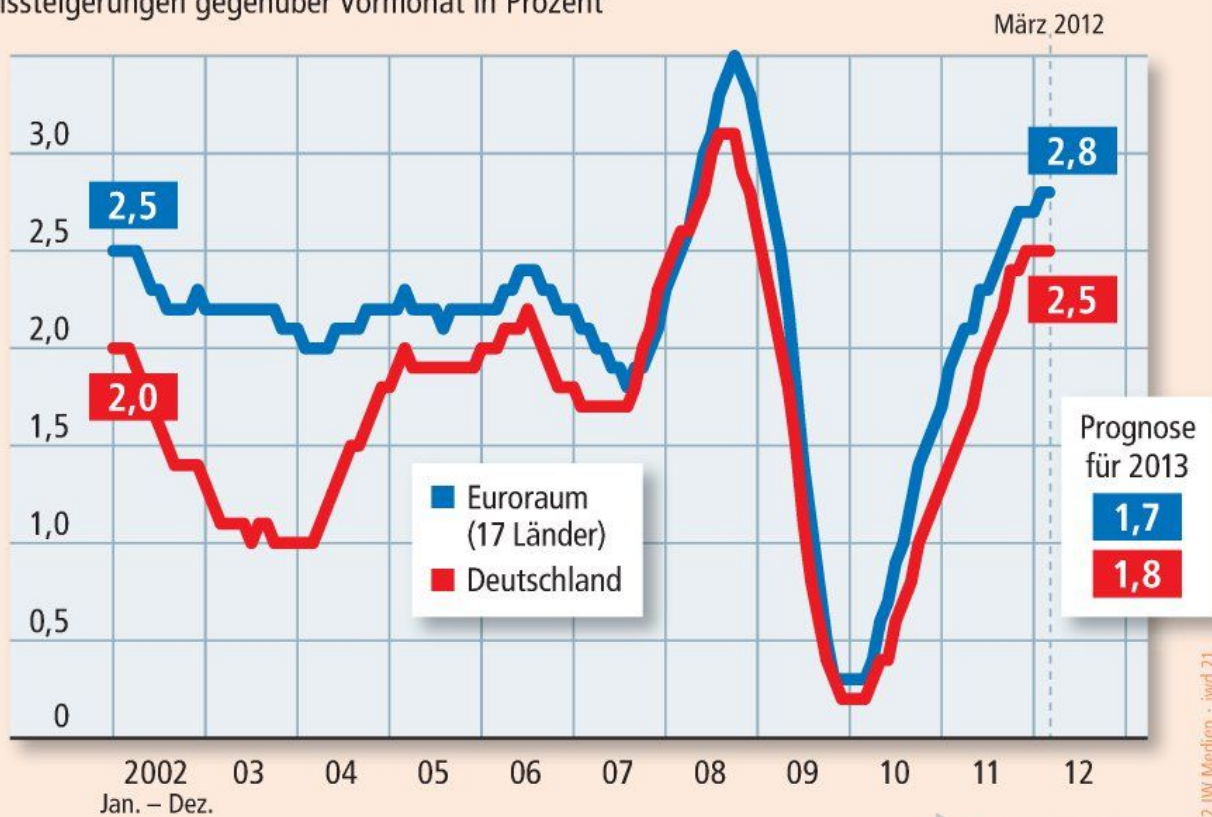
Hatten Banken so Anfang 2006 noch 37 Milliarden Euro bei der Europäischen Zentralbank geparkt, sind es mittlerweile mehr als 760 Milliarden Euro.

---


Mit Blick auf die Inflation ist das durchaus beruhigend. Denn wenn die Banken das Geld nicht für die Kreditvergabe nutzen, wirkt die erhöhte Liquidität auch nicht preistreibend auf die Realwirtschaft – beruhigt aber die Märkte. Auch die Staatsanleihenkäufe der EZB im Wert von insgesamt mehr als 200 Milliarden Euro wirkten wie Balsam auf die gestressten Märkte.

# Inflation: Leichter Aufwärtstrend

Preissteigerungen gegenüber Vormonat in Prozent



Ursprungsdaten: Eurostat, Consensus Forecast

 Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

© 2012 IW Medien · iwd 21

Gleichwohl hat sich die Zentralbank mit ihren Interventionen in ein Dilemma gebracht. Zieht die Wirtschaft an, kann sie die Inflation nicht mehr einfach durch Zinserhöhungen verringern. Denn in Zeiten niedriger Zinsen werden weniger langfristige Kredite vergeben, stattdessen werden Verbindlichkeiten „rollierend finanziert“. Das heißt: Für langfristige Investitionen werden immer wieder kurzfristige Kredite aufgenommen - und die reagieren extrem empfindlich auf Zinsänderungen.

Sollte die EZB also versuchen, bei verbesserter wirtschaftlicher Lage die Zinsen zu erhöhen, brächte sie genau diese Kreditbeziehungen in die Bredouille, was Unsicherheit schürt. In der Folge würden die Investitionen zurückgehen und die Wirtschaft würde schrumpfen.

Zudem könnten erhöhte Inflationserwartungen die Nachfrage nach realen Vermögenswerten wie Immobilien oder Gold steigern und das Vertrauen in den Geldwert sinken lassen. Noch scheint das jedoch nicht der Fall zu sein. Zwar ist der Goldpreis seit Anfang 2008 um fast 65 Prozent auf 1.530 Dollar gestiegen. Aber die Inflationserwartungen für den Euroraum und die USA sind laut einer Zentralbankumfrage unter Prognoseexperten eher gedämpft. Gleichwohl muss die Europäische Zentralbank zu ihrem Versprechen stehen, dass sie reagiert, sobald erste Anzeichen einer inflationären Tendenz zu erkennen sind.

Da die für die Inflation relevante Geldmenge M3 zwischen Februar 2011 und Februar diesen Jahres nur moderat gestiegen ist, gibt es in Sachen Teuerung derzeit ohnehin keinen Grund zur Besorgnis (Grafik):

---

In Deutschland betrug die Inflationsrate im März 2012 im Vergleich zum Vorjahresmonat nur 2,5 Prozent, in der Eurozone lag sie mit 2,8 Prozent knapp darüber.

---

Für das kommende Jahr prognostiziert der Consensus Forecast für Deutschland sogar nur eine Inflationsrate von 1,8 Prozent. Für die Eurozone rechnen die Experten mit einer Teuerung von 1,7 Prozent.

### **Kernaussagen in Kürze:**

- Um das strauchelnde Europa zu stützen, haben die Währungshüter den Banken 1 Billion Euro zu Mini-Zinsen geliehen, massenhaft Staatsanleihen gekauft und zweimal den Leitzins gesenkt.
- Hatten Banken so Anfang 2006 noch 37 Milliarden Euro bei der Europäischen Zentralbank geparkt, sind es mittlerweile mehr als 760 Milliarden Euro.
- In Deutschland betrug die Inflationsrate im März 2012 im Vergleich zum Vorjahresmonat nur 2,5 Prozent, in der Eurozone lag sie mit 2,8 Prozent knapp darüber.