

Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB

Grundsätzlich gilt, dass die EZB allein berechtigt ist, den Wirtschaftskreislauf mit Zentralbankgeld (Bargeld) als gesetzlichem Zahlungsmittel zu versorgen. Da auch die Buchgeldschöpfung der Geschäftsbanken an die Bargeldversorgung gekoppelt ist, beeinflusst die EZB mit ihrer Entscheidung über die Höhe der Bargeldversorgung die Geldmenge M1 und damit die gesamte umlaufende Geldmenge (vgl. das Thema [Geld](#)). Der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB führt demnach zu einer **Ausweitung der umlaufenden Geldmenge** (engl.: Quantitative Easing (QE)).

Die umlaufende Geldmenge ist ein entscheidender Bestimmungsfaktor für allgemeine Preisänderungen, denn Preise sind als Anzahl der Geldeinheiten pro Güter- oder Faktoreinheit definiert. Eine zu große umlaufende Geldmenge im Verhältnis zur getauschten Gütermenge ist mit Inflationsgefahren verbunden. Der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB verschärft demnach diese Gefahren. Der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB kann über eine Ausweitung der umlaufenden Geldmenge zu einer Senkung der Zinsen auf den Kapitalmärkten führen. Zu einer Zinssenkung dürfte es außerdem dadurch kommen, dass der Ankauf der Anleihen ihren Kurs steigen und damit ihre Effektivverzinsung sinken lässt. Dieser Zinssenkungseffekt wirkt belebend auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und kann daher auch mit positiven Beschäftigungseffekten verbunden sein. Bei bereits ausgelasteten Kapazitäten kann er aber auch wiederum zu **Inflationsgefahren** führen oder sie verschärfen, zunächst – wie geschehen – über Preissteigerungen bei Immobilien und Kapitalanlagen (wie z. B. Aktien) und dann auch bei den privaten Konsumgütern im Verbraucherpreisindex. Dies würde dem Auftrag der EZB, vorrangig für Preisstabilität zu sorgen, zuwiderlaufen.

Die EZB kann sich aufgrund ihrer autonomen Stellung (vgl. das Thema [Europäische Zentralbank \(EZB\)](#)) dem Wunsch nach einer staatlichen Kreditfinanzierung nicht nur widersetzen, sondern sie ist dazu auch gesetzlich verpflichtet. Eine Kreditvergabe an Staaten der EWU ist der EZB ausdrücklich untersagt. Der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB am Kapitalmarkt ist zwar keine direkte staatliche Kreditvergabe, dient ihr jedoch auf indirektem Wege, denn die EZB wird dadurch zum Gläubiger der betreffenden Staaten. Insofern bewegt sich der Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB zumindest in einer rechtlichen Grauzone. Kritiker wie z. B. die Deutsche Bundesbank sehen jedoch in ihm einen klaren Rechtsverstoß und verweisen auf die damit verbundenen Inflationsgefahren.

Kauft die EZB trotz der Bedenken Anleihen hoch verschuldeter Staaten an, um ein Auseinanderfallen der EWU zu verhindern, so taucht zusätzlich das Problem auf, dass bei einer möglichen Insolvenz dieser Staaten auch der Wert der betreffenden Anleihen sinken oder gar gänzlich verloren gehen könnte. Dies würde zu erhöhten

Abschreibungen und damit möglicherweise zu einem **Verlust bei der EZB** führen, der (nach Auflösung von Rückstellungen) von den nationalen Zentralbanken bzw. dann den Staatshaushalten entsprechend ihrem Kapitalanteil an der EZB (z. Zt. ca. 26 % für Deutschland) und letztlich von den jeweiligen Steuerzahlern zu tragen wäre. Darüber hinaus könnten hoch verschuldete Staaten durch den Ankauf ihrer Anleihen und den damit verbundenen Zinssenkungseffekt dazu verleitet werden, die zur Steigerung der internationalen Konkurrenzfähigkeit und zum Abbau der Staatsverschuldung (vgl. Themen „[Exportweltmeister](#)“ und [Staatsverschuldung](#)) dringend notwendigen **Strukturenreformen** ihrer Volkswirtschaften zu verzögern oder gar gänzlich zu unterlassen. Auch auf diesen Kritikpunkt hat die Deutsche Bundesbank hingewiesen.

Quelle:

[KNORRING, E. VON, Volkswirtschaft – Rahmenbedingungen für eine Unternehmensstrategie. Bad Wörrishofen: Holzmann Medien.](#)