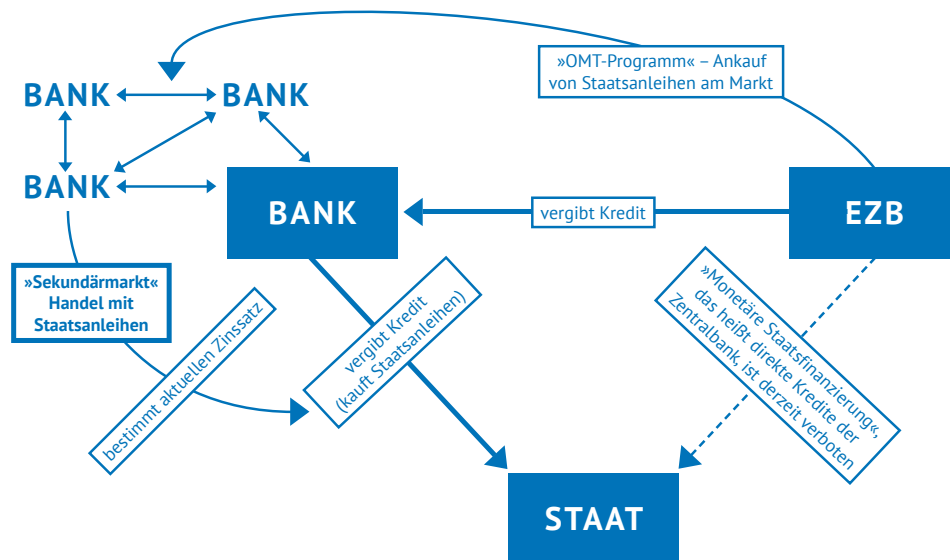


Die Europäische Zentralbank und die Staatsanleihen in der Eurokrise

INFO

Staatsanleihen Wenn ein Staat nicht genug Steuern einnimmt, um seine Aufgaben zu erfüllen, kann er sich Geld leihen, also einen Kredit aufnehmen. Dabei gibt der Staat Anleihen aus – das heißt, er bekommt Geld geliehen (Kredit) und gibt dafür ein Wertpapier (eine Staatsanleihe), mit dem er verspricht, das Geld mit Zinsen zurückzuzahlen. Dieses Wertpapier kann an der Börse weiterverkauft werden. Dadurch ändern sich die Preise von Staatsanleihen ständig. Und entsprechend ändern sich die Zinsen, die der Staat für neue Staatsanleihen zahlen muss. Diese werden oft ausgegeben, um alte Schulden zurückzuzahlen. Ob die Preise und Zinsen steigen oder fallen, hängt davon ab, wie die Händler_innen und Kreditgeber_innen die Situation eines Staates beurteilen. Wenn sie glauben, dass er seine Schulden eventuell nicht zurückzahlen kann, steigen die Zinsen. Bei dieser Einschätzung spielt das Herdenverhalten an der Börse eine Rolle. Das hat auch die Eurokrise gezeigt.

Die Eurokrise Nach der globalen Finanzkrise hatte Griechenland relativ hohe Schulden. Dazu kamen länger bestehende wirtschaftliche Probleme (wie zum Beispiel ein hohes Handelsbilanzdefizit). Plötzlich wurde auf den Finanzmärkten gezweifelt, ob Griechenland seine Schulden zurückzahlen kann, und die Zinsen stiegen, bis sie zu hoch waren. Schließlich bekam Griechenland nur noch Kredit vom sogenannten Euro-Rettungsschirm (EFSF/ESM), der von den Ländern der Eurozone in der Krise eingerichtet wurde. Es war aber schnell klar, dass dieser »Rettungsschirm« nicht genug Kredite vergeben könnte, wenn mehrere Euroländer pleite wären. Hier setzte der Herdentrieb an der Börse ein, und die Zinsen für Staatsanleihen anderer Länder – vor allem von Portugal, Spanien, Irland und Italien – begannen stark zu steigen. So hätten die Händler beinahe selbst die Pleite von Staaten verursacht, die sie angeblich nur vorhersahen. Der Spuk endete erst, als die Europäische Zentralbank (EZB) eingriff.



Der Eingriff der EZB Mitte 2012 sagte EZB-Präsident Mario Draghi sinngemäß, dass die EZB so viele Staatsanleihen von Krisenstaaten wie nötig am Markt aufkaufen würde, um zu verhindern, dass ein Staat pleite geht. Diese mögliche Maßnahme der EZB ist unter dem Namen OMT-Programm (Outright Monetary Transactions) bekannt. Schon seit 2010 hatte die EZB im Rahmen eines anderen Programms (SMP- Securities Markets Programme) Staatsanleihen gekauft. Aber erst mit Draghis

Ankündigung des unbegrenzten Aufkaufs sanken die Zinsen für Staatsanleihen der betroffenen Staaten sofort, obwohl die EZB seither gar keine Anleihen im Rahmen des OMT-Programms gekauft hat. Denn eine Zentralbank wie die EZB kann nicht pleitegehen, egal für wie viel Geld sie Staatsanleihen kauft, weil sie dieses Geld selbst schaffen kann. Damit sind die Kreditgeber sicher, dass sie ihr Geld zurückbekommen. Obwohl die Ankündigung sofort gewirkt hat und andere Zentralbanken das auch so machen, ist die Entscheidung der EZB in Europa umstritten. Es gibt Klagen vor dem Bundesverfassungsgericht und der Europäische Gerichtshof untersucht, ob die EZB hier gegen EU-Recht verstößt.

Der Streit um die Rolle der Zentralbank Im Streit um die Politik der EZB gib es sehr unterschiedliche Argumente:

- Manche haben Angst, dass es durch den Aufkauf von Staatsanleihen eine Inflation gäbe: Es würde zu viel Geld in Umlauf kommen, das dann weniger wert wäre und die Preise würden steigen. Das ist aber nicht passiert, im Gegenteil: Die Geldmenge ging leicht zurück und die Preise sanken. Derzeit sieht es also nicht nach Inflation aus, sondern nach einer Deflation, bei der viele Unternehmen pleitegehen könnten, wenn die Preise weiter fallen.
- Andere sagen, die EZB sollte keine Staatsanleihen aufkaufen und damit die Zinsen drücken. Der Gedanke dahinter ist, dass Staaten zu viel Geld (für Soziales und öffentliche Dienstleistungen) ausgeben. Die Zinsen, die sie an die Banken zahlen müssen, sollen sie dazu bewegen, möglichst wenig Schulden zu machen und hauptsächlich gute Bedingungen für Firmen zu garantieren. So wachse die Wirtschaft und der Staat bekäme mehr Steuern.
- Eine ganz andere Kritik lautet dagegen, die EZB sollte direkt Kredite an Staaten vergeben dürfen und nicht nur wie bisher im Notfall Anleihen auf den Finanzmärkten (am Sekundärmarkt) aufkaufen. Derzeit vergibt die EZB Kredite mit niedrigen Zinsen an Banken, die dafür Anleihen mit hohen Zinsen von Staaten kaufen und so profitieren. Die EZB könnte dagegen auch direkt Kredite an Staaten vergeben, die so mit öffentlichen Aufträgen oder Zahlungen an die Ärmsten für Nachfrage sorgen und die Wirtschaft in Schwung bringen könnten.



Foto: Attac