

Die EZB ist zum Gelddrucken verdammt



19.02.2011 12:29

Die Europäische Zentralbank sieht sich gezwungen, Geld zu drucken, um die Banken in Griechenland und Irland zu stützen. Damit stehen die Steuerzahler der Region am Ende

doch für die Schulden dieser Länder gerade.

Banken in Griechenland und Irland haben Anleihen im Volumen von mindestens 70 Mrd. Euro begeben, um die Sicherheiten zu schaffen, die erforderlich sind, um von der EZB Geld zu bekommen. Das geht aus Daten des Internationalen Währungsfonds und aus Pflichtmeldungen an Aufsichtsbehörden hervor. Die Summe kann bis auf 100 Mrd. Euro steigen, denn Griechenland erklärte am 11. Februar, es werde möglicherweise weitere Garantien im Volumen bis zu 30 Mrd. Euro für seine Banken vergeben.

"Was wir hier sehen, ist eine mikro-quantitative Lockerung - mit anderen Worten: Es wird Geld gedruckt", sagt Cathal O'Leary, Leiter Platzierung Festverzinsliche bei NCB Stockbrokers in Dublin. "Die Banken begeben unbesicherte Anleihen an sich selbst", ergänzt er.

EZB will nicht die Fed nachahmen

Die EZB hat gelobt, sich von der Art Geldpolitik wie sie die Federal Reserve (Fed) in den USA betreibt, fern zu halten. Mit ihrem Programm zum Ankauf von US-Staatsanleihen ist die Fed mittlerweile zum grössten Gläubiger des Landes geworden, noch vor China. Indem sie Kredite gegen Bankanleihen als Sicherheit vergibt, trägt die EZB aber nicht nur dazu bei, die Geldmenge zu erhöhen. Sie müsste auch draufzahlen, wenn der Schuldner ausfällt.

Die Risikoprämie, die Investoren bei 10-jährigen irischen Staatsanleihen gegenüber 10-jährigen deutschen Bundesanleihen verlangen, liegt bei 593 Basispunkten, im Vergleich zu 153 Basispunkten vor einem Jahr. Bei Griechenland-Anleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren beträgt der Renditeaufschlag 852 Basispunkte und lag vor einem Jahr bei 305 Basispunkten.

Auf die griechischen Banken, die auf 1,5 Prozent an der Bilanzsumme der europäischen Banken insgesamt kommen, entfallen 17 Prozent der Ausleihungen bei der EZB. Auf die irischen Banken mit 5,5 Prozent Bilanzsummenanteil entfallen 24 Prozent der EZB-Ausleihungen. Das geht aus einem Bericht von Laurent Fransolet und Giuseppe Maraffino bei Barclays Capital in London vom 7. Februar hervor.

EZB muss Liquidität garantieren

"Die EZB akzeptiert staatlich garantierte Anleihen als Sicherheit", sagt Maraffino. "Die irischen Banken ersetzen teure Liquiditätsnothilfen durch eine billigere EZB-Finanzierung. So funktioniert das", erläutert er.

Es ist die Aufgabe der EZB, dem europäischen Finanzsystem die notwendige Liquidität zur Verfügung zu stellen. Während der im Aufbau befindliche Rettungsfonds Europäische Finanzstabilitätsfazilität wahrscheinlich die Aufgabe haben wird, die

Zahlungsfähigkeit sicherzustellen, kommen der EZB zurzeit beide Funktionen zu.

"Das ist ein grossartiges Beispiel dafür, wie Bankrisiken zu Staatsrisiken werden und nun zu EZB-Risiken", sagt Jean Dermine, Professor für Bank- und Finanzwissenschaft an der INSEAD Business School in Fontainebleau bei Paris. "Die EZB erhöht die Geldversorgung und erhöht damit den Inflationsdruck. Darüber hinaus gibt es ein Kreditrisiko und bei einem Zahlungsausfall käme es zu einem Verlust für den europäischen Steuerzahler", führt er aus.

Geldmenge M3 auf 15-Monate-Hoch

Das Wachstum der Geldmenge M3, die von der EZB als Indikator für die Inflationserwartung verwendet wird, wurde im vergangenen Juni positiv und erreichte im November ein 15-Monate-Hoch bei 2,1 Prozent.

"Es ist schwierig, zwischen Bankenrisiken und Staatsrisiken zu unterscheiden", sagt Nicolas Veron, Wissenschaftler bei dem Wirtschaftsforschungsinstitut Bruegel bei Brüssel. "Was passiert, wenn es zu einem Zahlungsausfall kommt? Jeder möchte gern vermeiden, das im realen Leben auszuprobieren. Die Regierungen fürchten die Konsequenzen einer Umschuldung", ergänzt er.

(Bloomberg)