

Halb so schlimm

Die Deutsche Bundesbank, die als deutsche Zentralbank mit für die Geldpolitik im Euroraum verantwortlich ist, hat 2023 einen hohen Verlust eingefahren. Das Minus ist eine Folge der von der Anlage her richtigen Geldpolitik der vergangenen zehn Jahre: Das gesetzlich festgelegte Ziel der Geldpolitik ist es, für Preisstabilität zu sorgen. So begann auch die Bundesbank im Jahr 2015 im großen Umfang (niedrig verzinst) Staatsanleihen zu kaufen. Dies geschah mit dem Ziel, die damals zu niedrige Inflationsrate zu erhöhen.

Im Umfang der Anleihekäufe erhöhen sich automatisch die Guthaben der Geschäftsbanken auf deren Konten bei der Bundesbank. Die in den vergangenen beiden Jahren erfolgten Zinserhöhungen zur Bekämpfung der Inflation bewirken, dass diese Guthaben

Die Bilanz der Bundesbank weist ein Defizit auf. Das ist unerfreulich und reduzierbar. Warum es trotzdem nicht so gefährlich ist, wie es auf den ersten Blick scheint.



nun relativ hoch verzinst werden. Niedrige Zinseinnahmen (Staatsanleihen), hohe Zinsausgaben (Geschäftsbankenguthaben): Die Bundesbank macht Verluste. Grundsätzlich ist das nicht problematisch. Eine Zentralbank kann nicht pleitegehen. Sie kann ihren Verpflichtungen immer nachkommen, da sie das entsprechende Geld selbst herstellen kann. Auch müssen Verluste nicht zwingend aus dem Bundeshaushalt, also vom Steuerzahler, ausgeglichen werden. Der Steuerzahler ist von den Verlusten jedoch betroffen, da die Bundesbank keine Gewinne an den Bundeshaushalt abführen kann.

Aber: Das ist auch nicht das Ziel der Bundesbank! Wenn durch eine die Preise stabilisierende Geldpolitik Gewinne anfallen, ist das ein erfreulicher Nebeneffekt. Wenn Verluste anfallen, sind diese hin-

zunehmen. Übrigens lagen in der Vergangenheit etwaige jährliche Gewinnabführungen im einstelligen Milliardenbereich und waren somit erfreulich, aber nicht ausschlaggebend.

Stellt sich nunmehr die Frage: Hätten die Verluste vermieden werden können? Nein, aber sie hätten geringer ausfallen können, wenn im geringeren Umfang Staatsanleihen gekauft worden wären. Kann die Zentralbank die Verluste zukünftig verringern? Grundsätzlich ja, indem sie zum Beispiel nicht die gesamten Guthaben der Geschäftsbanken zu dem hohen Zins verzinst.

.....
Unsere Autorin ist Professorin für monetäre Makroökonomik an der Universität Düsseldorf. Sie wechselt sich hier mit dem Wettbewerbsökonom Justus Haucap und dem Vermögensexperten Karsten Tripp ab.