

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren geänderten geldpolitischen Handlungsrahmen vorgestellt. Er umfasst Instrumente und Verfahren, mit denen sie ihre Geldpolitik durchführt. Die Änderung erfolgte, da die stark expansive Geldpolitik von 2015 bis 2022 bewirkte, dass Banken immens hohe Guthaben auf ihren Konten bei der EZB haben. Insgesamt übersteigt diese Liquidität den eigentlichen Bedarf bei Weitem, und – problematisch – sie ist extrem ungleich über die Banken im Euroraum verteilt. Die Überschussliquidität sinkt derzeit „automatisch“. In dem geänderten Handlungsrahmen soll der weitere Abbau unproblematisch erfolgen.

Drei Punkte sind hier wesentlich:

1. Die zentrale Rolle bei der Liquidi-

Neue Leitlinien für die EZB

Die Zentralbank stellt ihre Geldpolitik neu auf. Einiges ist durchaus problematisch.



tätsversorgung der Banken soll die Kreditvergabe der EZB an die Banken spielen. Das ist überzeugend. Es erlaubt allen Banken, also auch denen, die nicht in Liquidität schwimmen, einfach notwendige Liquidität zu bekommen. 2. Der Abstand zwischen dem Guthabenzins bei der EZB (derzeit vier Prozent) und dem Kreditzins (derzeit 4,5 Prozent) soll reduziert werden. Auch das ist grundsätzlich nachvollziehbar. Alle Banken haben dann ähnliche Liquiditätskosten, Geldpolitik wirkt im gesamten Euroraum somit einheitlich. Allerdings wäre flankierend die Einführung eines sogenannten Two-Tier-Systems sinnvoll: Nicht die gesamten Guthaben der Banken, die in Liquidität schwimmen, werden dann zu vier Prozent verzinst, sondern nur ein Teil. Das ak-

tiviert den Handel am Interbankenmarkt, reduziert problematische geldpolitische Verteilungseffekte (denn nur einige Banken machen aufgrund früherer geldpolitischer Maßnahmen Gewinn) und senkt Verluste der EZB. 3. Ein Grundbedarf an Liquidität, den die Banken benötigen, soll in Zukunft mithilfe eines „strukturellen Wertpapierportfolios“ gedeckt werden. Wenn das auch passieren soll, um klimapolitische Ziele zu verfolgen, wie es teilweise durchklingt, ist das hochgradig problematisch. Das ist nicht die Aufgabe der Europäischen Zentralbank.

.....
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.