

# Bundesbank kritisiert EZB-Beschluss offen

Potentiell unbegrenzte Staatsanleihenkäufe / Verzicht auf feste Zinsobergrenzen

gb./ruh. FRANKFURT, 6. September. Bundesbankpräsident Jens Weidmann hat unmittelbar nach dem Beschluss des EZB-Rats, den unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen der Krisenländer zu ermöglichen, seine Ablehnung bekräftigt. Das Programm sei zu nah an einer Staatsfinanzierung durch die Notenpresse, zitierte ihn sein Pressesprecher. Die Geldpolitik laufe Gefahr, in das Schlepptau der Fiskalpolitik zu geraten. Ihre Fähigkeit, für Geldwertstabilität zu sorgen, dürfe nicht gefährdet werden. Die Interventionen könnten erhebliche Risiken zwischen den Steuereinzählern verschiedener Länder umverteilen. Dazu seien aber nur die Parlamente und Regierungen legitimiert. „Die EZB handelt im Rahmen ihres Mandats“, betonte EZB-Präsident Mario Draghi im Anschluss an die Ratssitzung. Er verwies auf die Statuten der EZB, die Staatsanleihenkäufe ausdrückliche erlaubten. Der Rat ließ den Leitzins mit 0,75 Prozent unverändert, obwohl die Fachleute der EZB ihre Wachstumsprognose verringerten und die Inflationsprognose für das kommende Jahr von 1,6 auf 1,9 Prozent erhöhten.

Die Details des Programms waren nicht unerwartet, verstärkten gleichwohl die ohnehin freundliche Stimmung auf den Kapitalmärkten. Der Deutsche Aktienindex Dax legte um 2,9 Prozent zu. Die Renditen spanischer und italienischer Anleihen sanken um bis zu 0,3 Prozentpunkte. Wichtigste Verbesserung gegenüber dem alten Anleihenprogramm – die EZB hat bereits für mehr als 200 Milliarden Euro gekauft – seien die Bedingungen, sagte Draghi. Bevor zugunsten eines Landes interveniert werde, müsse es den europäischen Stabilisierungsfonds EFSF/ESM um Hilfe bitten und sich den Auflagen unterwerfen. Das müsse entweder ein vollständiges Anpassungsprogramm mit Überwachung durch EZB, EU und Internationalen Währungsfonds sein; oder eine mildere Variante, Enhanced Conditions Credit Line genannt – dann aber müsse der Stabilisierungsfonds neu begebene Staatsanleihen des Landes kaufen. In den Genuss von Interventionen sollen auch Portugal, Irland und Griechenland kommen, sofern diese Länder wieder Anleihen auf dem Kapitalmarkt verkaufen können. Erfülle ein Land die Auflagen nicht, werde die EZB ihre Stützungskäufe einstellen, sagte Draghi. Das durch die Anleihenkäufe geschaf-



## Von der Politik unterstützt

Als Mario Draghi am Donnerstag vor die Presse trat, um die Details seines Programms vorzustellen, konnte er sich auf politische Rückendeckung verlassen. In der Bundesregierung hält man den Aufkauf von Anleihen für gedeckt durch das Mandat der Europäischen Zentralbank. In deren Rat stimmt dennoch ein Vertreter dagegen, der die Grenze zur Staatsfinanzierung längst überschritten sieht. Den kriselnden Eurostaaten verschafft Draghi eine Atempause, meinen Ökonomen.

fene Geld will die EZB dem Bankensystem wieder entziehen, so dass sich die Geldmenge nicht erhöht. Ob und wie stark sie zugunsten von Ländern interveniere, die die Voraussetzungen erfüllen, die die Voraussetzungen erfüllen, entscheide der Rat nach Analyse einer Reihe von Indikatoren, sagte Draghi. Dazu gehörten unter anderem das Zinsniveau, Risikoprämien, Preise für Kreditausfallversicherungen, die Verfügbarkeit von Liquidität und die Schwankungsanfälligkeit der Märkte. Feste Zinsobergrenzen waren von Kritikern des Programms als besonders heikel beschrieben worden, weil sie die Zentralbank leicht zum Einsatz riesiger Summen zwingen können. Wie viele und welche Anleihen die Notenbanken des Eu-

rosystems für die Interventionen kaufen, will die EZB wöchentlich beziehungsweise monatlich veröffentlichen.

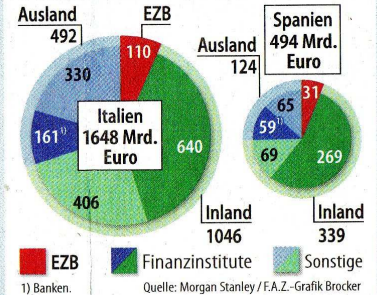
Draghi erklärte, die EZB verzichte für die unter dem Programm „Outright Monetary Transactions“ (OMT) gekauften Anleihen auf einen bevorrechtigten Gläubigerstatus. Bei der griechischen Umschuldung hatte die Zentralbank noch durchgesetzt, dass sie anders als private Gläubiger keine Verluste erleiden muss. Das führte jedoch dazu, dass jeder weitere Kauf durch die Notenbank das Verlustrisiko der anderen Investoren für den Fall einer weiteren Umschuldung vergrößerte.

Die Europäische Zentralbank hat zudem die Regeln für einige Sicherheiten

gelockert, die Banken bei ihr beliehen dürfen. Von Krisenländern garantierte Bankenanleihen und Einzelkredite werden nun unabhängig von ihrer Kreditqualität als Pfand akzeptiert. Damit begegnet die EZB der Sorge, dass sie mit Interventionen auf dem Staatsanleihe Markt dem Bankensystem zu viele potentielle Sicherheiten entzieht. Sich selbst verstärkende negative Erwartungen hätten zu einem „schlechten Gleichgewicht“ geführt, sagte Draghi. Diese Erwartungen müssten durch die Anleihenkäufe durchbrochen werden. (Italien hat EZB-Vorgaben ignoriert, Seite 15, Vermögensverwalter setzen auf Aktien, Seite 23.)

## Gläubiger Italiens und Spaniens

in Milliarden Euro 2012 (Staatsanleihen)



## Fälligkeit der Staatsanleihen

Italien und Spanien, kumuliert in Milliarden Euro

