

## ► Kapitalmarkt

# Sollte die EZB in der Euro-Schuldenkrise mehr tun?

Märkte zwingen Politik zum schnellen Handeln

Die Diskussion über die Notwendigkeit weiterer Rettungsmaßnahmen in der Euro-Schuldenkrise weitet sich aus. Bisher stand primär die Einführung von Eurobonds oder eine ausgeweitete Rolle der EZB im Vordergrund – Vorschläge, die auf deutscher Seite auf Skepsis bzw. Ablehnung gestoßen sind. Die Risikoprämien in der Euro-Zone weiten sich jedoch generell aus, sodass Handlungsdruck besteht und Meinungsänderungen bzw. neue Positionen oftmals durch Marktentwicklungen erzwungen werden. Die Zeit für Grundsatzdiskussionen scheint eher knapp bemessen zu sein. So geht es anscheinend weniger darum, eine optimale Politik und Strukturen zu schaffen, als vielmehr um die Frage, wie der Euro zu retten ist – mit der Gefahr einer Vernachlässigung der mittelfristigen Implikationen gewisser Vorschläge.

Das Monopol der Geldschöpfung verschafft der EZB natürlich tiefe Taschen, vor allem beim Zinssatz. So steigt die Attraktivität einer EZB-Lösung, je mehr sich die Risikoprämien auch für Länder wie Deutschland und Frankreich ausweiten. Dies wird durch die limitierte Effektivität möglicher alternativer Rettungsmaßnahmen (Stichpunkt Hebel und vorgezogener ESM) weiter erhöht. Sprich: Je länger sich die Politik um die falschen Dinge kümmert und die Märkte nicht von einer nachhaltigen Fiskalpolitik überzeugt sind, werden

die Risikoprämien weiter steigen und wird sich der Druck auf die EZB erhöhen. Am Ende ist es nur eine Frage, wann die EZB einspringen muss.

Eine neue Rolle der EZB bedeutet weder, dass dies ein Dauerzustand sein muss, noch, dass gewisse Konsequenzen unausweichlich sind. Europa befindet sich in einer Krise und eine effektive Politik zur Stabilisierung ist notwendig. Solange die Maßnahmen temporären Charakter haben, sind mögliche mittelfristige Gefahren zu relativieren. So wäre die IKB weiterhin skeptisch bezüglich eines permanenten Rettungsschirms oder der Einführung von Eurobonds, würde aber eine temporär aktivere Rolle der EZB nicht pauschal als Katastrophenszenario abstampeln, vorausgesetzt die fiskalische Freiheit der Länder wird zeitweilig und glaubhaft eingeschränkt. Dies wird beim anstehenden EU-Gipfel Thema sein.

Glaubwürdigkeit wird durch Umsetzung einer Konsolidierungspolitik der souveränen Staaten der Euro-Zone erlangt – nicht durch permanente Top-Down-Rettungsmaßnahmen. Diese reduzieren eher die Glaubwürdigkeit der gesetzten Konsolidierungsziele und erhöhen somit auf Sicht das systematische Risiko für die Euro-Zone als Gesamtes.

[Dr. Klaus-Dieter Bauknecht, IKB](#)

## Impressum

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Böttzkes-Str. 1, 40474 Düsseldorf, **Redaktion:** Patrick von der Ehe, Tel.: +49 211 8221-4776, Fax: +49 211 8221-2776, E-Mail: [redaktion@ikb.de](mailto:redaktion@ikb.de)

Verantwortlich für den Inhalt ist die IKB. Namentlich gekennzeichnete Fremdbeiträge geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Weiterverbreitung nur mit schriftlicher Genehmigung.