



## **EZB-Anleihekaufprogramm keine Allzweckwaffe gegen Deflation - Koordinierte Geld-, Fiskal- und Strukturpolitik ist unerlässlich**

EZB-Anleihekaufprogramm keine Allzweckwaffe gegen Deflation - Koordinierte Geld-, Fiskal- und Strukturpolitik ist unerlässlich  
Das DIW Berlin hat die Voraussetzungen und wahrscheinlichen Wirkungen der quantitativen Lockerung im Euroraum untersucht und mit ähnlichen Programmen anderer Länder verglichen - Fazit: Handlungsdruck auf die EZB ist groß, Geldpolitik darf nicht isoliert bleiben  
Das Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) allein wird einer Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin) zufolge nicht ausreichen, um die Deflationsgefahr im Euroraum zu bannen und die Krise zu beenden. "Der Handlungsdruck auf die EZB ist groß. Aber die geldpolitischen Maßnahmen dürfen nicht isoliert bleiben. Wir benötigen eine auf nachhaltiges Wachstum ausgerichtete koordinierte Geld-, Fiskal-, und Strukturpolitik im gesamten Euroraum", lautet das Fazit der Studie. Um die Erfolgchancen des EZB-Programms abzuschätzen, haben die DIW-Experten Kerstin Bernoth, Philipp König, Carolin Raab und Marcel Fratzscher die derzeitige Inflationsentwicklung im Euroraum sowie ihre Ursachen analysiert und mit den Rahmenbedingungen und Wirkungen ähnlicher Programme aus den USA und Großbritannien verglichen. Die genauen Auswirkungen des EZB-Programms seien jedoch auch nach einer detaillierten Betrachtung der verschiedenen Wirkungskanäle einer solchen Maßnahme nur schwer abzuschätzen, urteilen die Autoren: "Die EZB wagt sich mit ihrer quantitativen Lockerung auf unbekanntes Terrain vor."  
Im Januar 2015 sank die Teuerungsrate im Euroraum auf den tiefsten Stand seit der Einführung der Gemeinschaftswährung. Im Vergleich zum Vorjahr lag sie - gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex - bei minus 0,6 Prozent. Damit verfehlt die EZB ihr Mandat der Preisstabilität deutlich. Bis zu einer nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung will die EZB deswegen pro Monat Anleihen des privaten und staatlichen Sektors in Höhe von 60 Milliarden Euro erwerben. Dieses Programm soll mindestens bis September 2016 laufen. Trotzdem rechnen Finanzmarktteilnehmer überwiegend nicht damit, dass die Teuerungsrate in den kommenden drei bis fünf Jahren wieder zum EZB-Inflationsziel von knapp unter zwei Prozent zurückkehren werden.  
Die Ursachen für die schwache Preisentwicklung sind der DIW-Analyse zufolge vielfältig. "Eine große Rolle spielt der stark gefallene Ölpreis. Aber weitere wesentliche Faktoren sind die Nachfrageschwäche und die relativen Preisanpassungen, die vor allem die Krisenländer vornehmen müssen, um wieder an Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen, sowie der anhaltende Abbau des Schuldenüberhangs, der für viele Haushalte und Unternehmen weiter Vorrang vor Investitionen hat", so die Autoren. "Dieser makroökonomische Anpassungsprozess und der sich daraus ergebende Preisdruck dürfte weiter andauern." Zwar hat die schwache Preisentwicklung der vergangenen Monate die EZB unter starken Zugzwang gesetzt, die Ursachen seien aber nur zum Teil von der Geldpolitik beeinflussbar. Niedriges Zinsniveau ist problematisch  
Einige Länder haben bislang Erfahrungen mit solchen Ankaufprogrammen gemacht. In den USA und Großbritannien gingen die Zinsen direkt nach Ankündigung der Programme beziehungsweise zu Beginn der Ankäufe zurück. Spätere Auswirkungen waren dann nur noch gering. "Vieles deutet darauf hin, dass das Programm hauptsächlich über den Ankündigungs- und den Signalkanal wirkt", urteilen die DIW-Experten. Auch im Euroraum habe die Ankündigung des Programms die Inflationserwartungen angehoben und zur Abwertung des Euro beigetragen. Die Auswirkungen der Ankündigung auf die Zinsen waren jedoch nur sehr gering. Da das Zinsniveau im Euroraum bereits sehr niedrig ist, seien auch im Weiteren nur begrenzte zusätzliche Zinssenkungen zu erwarten.  
Insgesamt gehen die Autoren davon aus, dass die Ankündigung des Programms zwar bereits Wirkungen auf Zins-Erwartungen gehabt und zur Euro-Abwertung beigetragen hat. Als alleinige Maßnahme reiche das Programm jedoch nicht aus, um die wirtschaftliche Krise und die Deflationsgefahr im Euroraum zu bannen. Die DIW-Experten plädierten deshalb dafür, auch die Finanz- und Strukturpolitik der Währungsgemeinschaft stärker zu koordinieren und auf neues Wirtschaftswachstum auszurichten.  
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung DIW Berlin  
Mohrenstraße 58  
10117 Berlin  
Deutschland  
Telefon: +49 030/897 89 0  
Telefax: +49 (030) 897 89-200  
Mail: postmaster@diw.de  
URL: <http://www.diw.de>  


### **Pressekontakt**

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung DIW Berlin

10117 Berlin

diw.de  
postmaster@diw.de

### **Firmenkontakt**

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung DIW Berlin

10117 Berlin

diw.de  
postmaster@diw.de

Das DIW Berlin ist das größte Wirtschaftsforschungsinstitut in Deutschland. Es ist als unabhängiges Institut ausschließlich gemeinnützigen Zwecken verpflichtet und betreibt Grundlagenforschung und wirtschaftspolitische Beratung. 1925 wurde das DIW Berlin als Institut für Konjunkturforschung gegründet und erhielt einige Jahre später seinen heutigen Namen. Den Sitz hat es seit seiner Gründung in Berlin.