




## Europäische Zentralbank am Scheideweg

Europäische Zentralbank am Scheideweg  
Die Ankündigung von EZB-Präsident Mario Draghi, am Sekundärmarkt unbegrenzt Staatsanleihen der Krisenländer aufzukaufen, hat das Vertrauen der Anleger gestärkt. Die Refinanzierungskosten für die Südländer sind leicht gesunken, was ihnen nun Raum für Reformen gibt. Werden die Reformprogramme allerdings nicht konsequent vorangetrieben, wird die Lage für die EZB brenzlich. Die jüngste Emission spanischer und italienischer Staatsanleihen war ein voller Erfolg: Beide Länder konnten sich deutlich günstiger refinanzieren als im vergangenen Jahr. Die Investoren gewinnen demnach wieder Vertrauen, was den Teufelskreis aus Bankenkrise, Staatsschuldenkrise und Rezession in den Südländern durchbrechen könnte. Für die Europäische Zentralbank wäre es jedoch verfrüht, die krisenbedingten Sondermaßnahmen zu beenden und zu einer einheitlichen Geldpolitik zurückzukehren. Dafür sind die Reformen der Bankensektoren und der Abbau der Verschuldung in den Krisenländern noch nicht weit genug vorangeschritten. Die Banken Griechenlands, Irlands, Italiens, Spaniens und Portugals hängen schließlich immer noch am Tropf der Notenbanken: Sie fragten im vergangenen Jahr 70 Prozent der Refinanzierungskredite des Eurosystems nach. Entsprechend steht die Europäische Zentralbank nun am Scheideweg. Zwei Zukunftsszenarien sind denkbar: Im positiven Szenario bleibt das Vertrauen in die Südländer bestehen und sie gehen ihre Reformen konsequent an. Die EZB kann dann aus ihrem Krisenmodus aussteigen. Im negativen Szenario ruhen sich die Krisenländer hingegen auf ihren Lorbeeren aus und der Reformwille geht merklich zurück. Dann würde das Anlegervertrauen sinken und die Investoren würden den Krisenländern wieder höhere Zinsen für ihre Kredite abverlangen. Die EZB müsste in diesem Fall wohl tatsächlich Staatsanleihen aufkaufen - womöglich sogar, ohne die mit dem Aufkaufprogramm eigentlich verbundenen Reformen einfordern zu können. Dann wäre der Aufkauf von Staatsanleihen durch die EZB keine Maßnahme mehr zur Stabilisierung des Interbankenmarktes, sondern schon gefährlich nah an der Staatsfinanzierung. Die Überforderung der Geldpolitik mit der Subventionierung von Staaten muss jedoch in jedem Fall verhindert werden.  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln)  
Gustav-Heinemann-Ufer 84-88  
50968 Köln  
Telefon: (02 21) 49 81-510  
Telefax: +49 221 4981 533  
Mail: [welcome@iwkoeln.de](mailto:welcome@iwkoeln.de)  
URL: <http://www.iwkoeln.de/>  [http://www.pressrelations.de/new/pmcounter.cfm?n\\_pinr\\_519238](http://www.pressrelations.de/new/pmcounter.cfm?n_pinr_519238) width="1" height="1"

## Pressekontakt

Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln)

50968 Köln

[iwkoeln.de/](http://iwkoeln.de/)  
[welcome@iwkoeln.de](mailto:welcome@iwkoeln.de)

## Firmenkontakt

Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln)

50968 Köln

[iwkoeln.de/](http://iwkoeln.de/)  
[welcome@iwkoeln.de](mailto:welcome@iwkoeln.de)

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln ist das führende private Wirtschaftsforschungsinstitut in Deutschland. Wir vertreten eine klare marktwirtschaftliche Position. Es ist unser Auftrag, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Prozesse in Politik und Öffentlichkeit zu festigen und zu verbessern. Wir analysieren Fakten, zeigen Trends, ergründen Zusammenhänge ? über die wir die Öffentlichkeit auf vielfältige Weise informieren. Wir forschen nicht im Elfenbeinturm: Unsere Erkenntnisse sollen Diskussionen anstoßen. Unsere Ergebnisse helfen, die richtigen Entscheidungen zu treffen. Als Anwalt marktwirtschaftlicher Prinzipien entwerfen wir für die deutsche Volkswirtschaft und die Wirtschaftspolitik die bestmöglichen Strategien und fordern und fördern deren Umsetzung.