

# Die Europäische Zentralbank (EZB) - Was ist sie?

## Allgemeine Einführung

***Was ist die Europäische Zentralbank und warum spielt sie eine wichtige Rolle in der Wirtschaft? Nachdem Sie diesen Text gelesen haben, werden Sie alle Grundlagen kennen, die Sie brauchen, um am Projekt Europäische Bürger:innenbank teilzunehmen.***

Wir alle benutzen jeden Tag Geld, um in Geschäften Lebensmittel zu kaufen oder unsere Rechnungen zu bezahlen. Wir bekommen Geld durch unsere Arbeit, durch unsere Rente und durch Transferleistungen des Staates. Aber wie wird Geld überhaupt erschaffen?

Jede Währung - wie der Euro, der Dollar oder die schwedische Krone - braucht eine spezielle Institution, die das Geldsystem überwacht und verwaltet. Diese Institution wird normalerweise "Zentralbank" genannt, aber sie ist nicht wie eine normale Bank, bei der jeder ein Konto eröffnen kann. Sie heißt Zentralbank, weil sie so etwas wie die "Bank der Banken" ist. Die Zentralbank erbringt wichtige Dienstleistungen im Hintergrund für die Geschäftsbanken (die ebenfalls eine Schlüsselrolle im System spielen, wie wir später sehen werden).

Jedes Land, das seine eigene Währung hat, hat eine Zentralbank. Aber die Eurozone ist ein Sonderfall - es gibt 19 Zentralbanken! Das liegt daran, dass vor der Schaffung des Euro die meisten Länder ihre eigene nationale Währung und damit ihre eigene Zentralbank hatten (wie die Bundesbank oder die Banque de France). Als die Regierungen den Euro schufen, entschieden sie sich, die nationalen Zentralbanken zu erhalten, während sie die Europäische Zentralbank über ihnen schufen. Beide arbeiten nun zusammen und bilden ein eng verflochtenes Netzwerk: das Eurosystem.

Zentralbanken sind sehr einzigartige Institutionen, weil sie von politischen Gremien unabhängig sind und die Fähigkeit haben, den Prozess der Geldschöpfung durch den Finanzsektor zu beeinflussen.

## Was ist die Aufgabe der Europäischen Zentralbank?

***Die wichtigste Aufgabe der Europäischen Zentralbank ist es, das Vertrauen in den Euro als Währung aufrechtzuerhalten, indem sie die Geldmenge kontrolliert, die in der Wirtschaft zirkuliert, um die durchschnittlichen Preise für Waren und Dienstleistungen***

***stabil zu halten. Darüber hinaus ist die EZB auch für die Beaufsichtigung großer Banken zuständig.***

Das primäre Mandat der Europäischen Zentralbank ist es, "Preisstabilität" zu gewährleisten. Im Großen und Ganzen bedeutet dies, dass die Zentralbank dafür verantwortlich ist, dass die Menschen und Unternehmen der Währung vertrauen.

In den EU-Verträgen ist auch ein allgemeineres, sekundäres Mandat für die EZB festgelegt. Nämlich, dass sie die allgemeine Wirtschaftspolitik der EU unterstützen soll, um zur Erreichung der Ziele der EU beizutragen, wie sie in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegt sind. Zu diesen Zielen gehören unter anderem Vollbeschäftigung, Verbesserung der Umweltqualität, wirtschaftlicher und sozialer Zusammenhalt, soziale Gerechtigkeit und sozialer Schutz. In den Verträgen ist eindeutig festgelegt, dass dieses sekundäre Mandat das primäre Mandat "unberührt" lassen muss. Mit anderen Worten: Die EZB muss ihrem Preisstabilitätsmandat strikt Vorrang vor allen anderen Zielen einräumen.

***Warum ist Preisstabilität wichtig?***

Wie bei jeder stabilen Situation bedeuten stabile Preise Vorhersehbarkeit, was es den Menschen ermöglicht, ihre Zukunft mit Zuversicht zu planen und gut informierte Entscheidungen zu treffen. Unternehmen und Bürger:innen werden eher Investitionen oder Käufe tätigen, wenn sie wissen, dass die Preise nicht übermäßig schwanken werden. Im umgekehrten Fall, wenn das Preisniveau instabil ist, werden Bürger:innen vorsichtiger sein, die Unternehmen werden weniger Investitionen tätigen und es werden weniger Arbeitsplätze geschaffen, was zu einer wirtschaftlichen Stagnation führt. Die Tatsache, dass Ihr Kaffee, der Sie heute 2 Euro kostet, morgen nicht plötzlich 5 Euro kostet, ist auf die Preisstabilität zurückzuführen.

Würden nämlich alle Preise steigen (ein Prozess, den Ökonom:innen als "Inflation" bezeichnen) und dies geschähe zu viel und zu schnell, würden die Menschen in Erwägung ziehen, eine andere Währung als den Euro zu verwenden, etwa Fremdwährungen oder sogar alternative Zahlungsmittel wie Kryptowährungen. Letztlich hängt die Stabilität des Systems von dem Vertrauen der Menschen in die Währung ab, das durch eine übermäßige Inflation untergraben werden kann.

Das gegenteilige Phänomen, wenn die Preise sinken, wird als Deflation bezeichnet. Die Menschen gehen oft davon aus, dass ein allgemeiner Rückgang der Preise eine gute Sache ist, weil es Bürger:innen mehr Kaufkraft gibt. Das Problem ist jedoch, dass, wenn die Preise in den Geschäften sinken, auch die Löhne sinken, da die Unternehmen einen Rückgang der Einnahmen aus dem Verkauf erwarten. Während eine Deflation den Wert des Geldes erhöht, erhöht sie umgekehrt auch den realen Wert der Schulden. Während also die Preise und Einkommen sinken, bleibt die Verschuldung gleich. In Zeiten der Deflation werden die Unternehmen geringere Einnahmen erzielen und die Verbraucher werden wahrscheinlich niedrigere oder stagnierende Löhne erhalten. Wenn ein Unternehmen einen sinkenden Umsatz und ein Haushalt ein sinkendes Einkommen hat, dann wird die Rückzahlung der Schulden zu einer größeren Belastung. Dasselbe gilt für Regierungen: Wenn Preise und

Einkommen sinken, sinken auch die Steuereinnahmen. Damit bleibt weniger Geld für Ausgaben und Investitionen.

Deshalb muss die Zentralbank in der Lage sein, sowohl übermäßige Inflation als auch Deflation zu bekämpfen. In der Praxis hat die Europäische Zentralbank "Preisstabilität" als eine Inflationsrate definiert, die nahe, aber unter 2 % bleibt. Die EZB überwacht die Inflation genau und tut ihr Bestes, um sie nahe an der 2 %-Marke zu halten.

Neben der Geldpolitik hat die EZB noch eine Reihe anderer Aufgaben, wie z. B. die Aufsicht über die größten europäischen Banken, das Sammeln von Statistiken und die Überwachung der Zahlungssysteme.

## Wie kann die EZB die Inflation kontrollieren?

***Die EZB sowie die mit ihr verbundenen nationalen Zentralbanken beaufsichtigen, regulieren und intervenieren in den Prozess der Geldschöpfung, um sicherzustellen, dass genug, aber auch nicht zu viel Geld im System ist.***

Die Inflation steigt, wenn es im Vergleich zu den erwerbenden Waren und Dienstleistungen zu viel Geld in der Wirtschaft gibt. Inflation veranschaulicht eine Situation, in der die Wirtschaft "überhitzt", weil Fabriken, Produktionsprozesse und Arbeit nicht schnell genug auf den Anstieg der Kaufkraft der Menschen reagieren können. Infolgedessen neigen die Unternehmen dazu, ihre Preise zu erhöhen, anstatt die Lagerbestände zu schnell abzubauen. Wenn dies in allen oder den meisten Sektoren der Wirtschaft geschieht, führt dies zu einer übermäßigen Inflation.

In einer vereinfachten Welt geschieht Inflation, wenn zu viel Geld geschaffen wird und in der Wirtschaft zirkuliert. Aber die EZB kontrolliert die Preise nicht direkt und auch die Geldmenge steuert sie nicht direkt, denn die von ihr ausgegebenen Banknoten machen nur einen sehr kleinen Teil der Geldmenge aus und werden in der Regel nachfrageorientiert produziert.

Der größte Teil des Geldes in der Wirtschaft wird heute von privaten Geschäftsbanken geschaffen, die Kredite vergeben. Während die Zentralbank die einzige Institution ist, die tatsächlich physisches Geld drucken kann, existiert fast gesamte digitale Geld in Form von vergebenen Krediten oder als digitale Einlagen auf den Konten der Geschäftsbanken.

Was die EZB jedoch kontrolliert, sind die Leitzinsen, zu denen sich die privaten Geschäftsbanken Geld, also Liquidität, von ihren nationalen Zentralbanken besorgen können. Indem die EZB ihre Zinssätze anpasst, beeinflusst sie indirekt die Zinssätze, die die Geschäftsbanken ihren Kunden in Rechnung stellen. Hierdurch wird der Geldfluss - also die Schaffung von Geld durch Kreditvergabe der Geschäftsbanken - reguliert.

Wenn die EZB mit steigender Inflation konfrontiert ist, wird sie in der Regel den Zinssatz anheben, was wiederum den Anreiz der Geschäftsbanken, Geld zu leihen, einschränkt und

somit die Geldmenge drosselt. Höhere Zinssätze fördern auch das Sparen. Da sich mehr Geld auf der Bank und weniger im Umlauf befindet, sinkt die Nachfrage nach Produkten und die Preise fallen.

Umgekehrt wird die EZB in einer Deflationssituation ihren Zinssatz senken, um einem Preisverfall entgegenzuwirken. Niedrigere Zinssätze regen die Nachfrage durch Konsum und Investitionen an. Auf diese Weise steuert die EZB Inflation und Deflation und sorgt so gut es geht dafür, dass immer eine korrekte Geldmenge im Umlauf ist.

"Geldpolitik" bezieht sich auf die Maßnahmen, die von einer Zentralbank ergriffen werden, um ihr Ziel der Preisstabilität zu erreichen. Im nächsten Abschnitt wird erläutert, welche geldpolitischen Instrumente die EZB derzeit einsetzt.

## Was tut die Europäische Zentralbank heute für die Wirtschaft?

***Heute stellt die Europäische Zentralbank dem Finanzsystem reichlich Liquidität zur Verfügung und drängt so die Banken, Kredite zu sehr niedrigen Zinssätzen zu vergeben, um sicherzustellen, dass diese weiterhin Kredite an Unternehmen und Privatpersonen vergeben.***

Die globale Finanzkrise von 2008 und die Covid-19-Pandemie-Krise haben die Zentralbanken auf der ganzen Welt gezwungen, in beispielloser Weise zu intervenieren.

Als die Wirtschaft als Reaktion auf die Lockerungsmaßnahmen der Regierungen in eine Rezession fiel, versuchte die EZB wiederholt, die Wirtschaft weiter zu stützen, indem sie die Zinssätze für Geschäftsbanken senkte. Im Jahr 2014 hat die EZB sogar den noch nie dagewesenen Schritt unternommen, die Zinsen unter Null in den negativen Bereich zu drücken! Heute sind die Zinsen negativ (-0,5%).

Die Auswirkungen dieser Politik sind nicht eindeutig festzustellen. Zum einen bedeutet es, dass Banken zusätzliches Geld verdienen können, indem sie sich bei der EZB Geld leihen. Andererseits gelten die Negativzinsen auch für Geld, das die Banken bei der EZB hinterlegen (sog. "Reserven"). Banken können also nur dann von Negativzinsen profitieren, wenn sie sich mehr Geld leihen, als sie bei der EZB einzahlen. Zum anderen besteht auch das Risiko, dass Banken die Ersparnisse ihrer Kunden mit einem Negativzins belasten, obwohl dies bisher keine gängige Praxis war.

Seit 2015 hat die Europäische Zentralbank auch die Maßnahme der "quantitativen Lockerung" (auch abgekürzt als "QE") eingeführt. Dies ist ein verwirrender Begriff, aber er bedeutet, dass die EZB direkt finanzielle Vermögenswerte (wie Staatsschulden oder Schulden von Unternehmen) an den Finanzmärkten kauft, anstatt lediglich Geld an Banken zu verleihen. Das beabsichtigte Ergebnis ist, dass Finanzinvestoren einen Anreiz erhalten, mehr Kredite für risikoreichere Projekte zu vergeben, da risikoarme Vermögenswerte

finanziell unattraktiv werden. Doch Kritiker argumentieren, dass QE sowohl zu einer höheren Ungleichheit geführt hat, indem es die Preise von Vermögenswerten in die Höhe getrieben hat, als auch der Realwirtschaft nicht geholfen hat, sich zu erholen.

Die Covid-19-Krise hat weitere außergewöhnliche Maßnahmen der EZB notwendig gemacht hat. Heute leiht die EZB etwa 1,8 Billionen Euro zu einem negativen Zinssatz an Banken und besitzt etwa 3 Billionen Euro an Schulden von EU-Regierungen.

Umstritten ist, dass die EZB auch etwa 600 Milliarden Euro von privaten Banken und Unternehmen aufkauft. Die EZB behauptet dabei, "marktneutral" zu sein, was bedeutet, dass sie Anleihen von Unternehmen im Verhältnis zu der Menge an Anleihen kauft, die diese Unternehmen auf dem Markt bilden. Aber viele NGOs haben die EZB dafür angeprangert, dass sie umweltschädliche Unternehmen unterstützt, wenn sie diese Käufe tätigt.

Die Wirksamkeit der Geldpolitik der EZB wird von einigen in Frage gestellt. Einerseits hat die EZB-Politik dafür gesorgt, dass die Banken die Wirtschaft in Schwung halten. Andererseits ist die Inflation trotz dieser beeindruckenden Maßnahmen im letzten Jahrzehnt zu niedrig - also deutlich unterhalb der Zielgröße von 2% - geblieben. Somit ist nicht klar, ob die EZB die richtigen Instrumente hat, um der Wirtschaft zu helfen. Einige argumentieren deshalb, dass die Regierungen der Eurozone die Führung übernehmen müssen, indem sie ihre Haushaltsausgaben erhöhen, was der Realwirtschaft helfen würde, sich zu erholen.

## Wer hat in der EZB das Sagen?

***Während eine kleine Gruppe von nur sechs Personen das Direktorium der EZB bildet, welches die tägliche Verwaltung der EZB leitet, werden geldpolitische Entscheidungen für die gesamte Eurozone von einer Gruppe von 25 Personen, dem EZB-Rat, getroffen.***

Die Europäische Zentralbank hat ihren Sitz in Frankfurt (Deutschland) und wird von einem Direktorium geleitet, das aus sechs Mitgliedern besteht, darunter die derzeitige Präsidentin Christine Lagarde und derzeitiger Vizepräsident Luis de Guindos.

Das Direktorium ist für das tägliche Management der EZB zuständig: Es entscheidet über viele interne Dinge, wie z. B. Personalfragen und institutionelle Kommunikation.

Aber Entscheidungen über die Geldpolitik, die die Wirtschaft am meisten beeinflussen (z.B. Zinssatz oder quantitative Lockerung), werden von einer viel größeren Gruppe von Personen entschieden, die das Direktorium und alle Präsident:innen der 19 nationalen Zentralbanken umfasst. Diese größere Gruppe von 25 Personen wird EZB-Rat genannt. Die Zusammensetzung des EZB-Rats soll sicherstellen, dass die geldpolitischen Entscheidungen die unterschiedlichen Perspektiven und wirtschaftlichen Bedürfnisse der Zentralbanken der einzelnen Länder widerspiegeln.

Der EZB-Rat kommt alle sechs Wochen zusammen und trifft seine Entscheidungen mehrheitlich. Doch Abstimmungen sind geheim, so dass niemand wirklich weiß, wie die Entscheidungen getroffen werden.

Wie werden die Personen ausgewählt, die im EZB-Rat sitzen? Es gibt zwei Möglichkeiten, ernannt zu werden. Die Mitglieder des EZB-Direktoriums werden vom Europäischen Rat (dem EU-Gremium, in dem alle Staatsoberhäupter:innen vertreten sind) nach Anhörung des Europäischen Parlaments ernannt, das eine symbolische Abstimmung über den vorgeschlagenen Kandidaten durchführt. Die Präsident:innen der nationalen Zentralbanken werden nach nationalem Recht ernannt, daher ist das Verfahren für jedes Land unterschiedlich.

Während der EZB-Rat die geldpolitischen Entscheidungen trifft, werden diese Entscheidungen von allen nationalen Zentralbanken und der EZB gemeinsam umgesetzt. Zum Beispiel nehmen alle nationalen Zentralbanken aktiv am Programm der quantitativen Lockerung teil, indem sie Staatsschulden von ihren nationalen Regierungen aufkaufen.

## Warum ist die EZB unabhängig?

Sowohl die nationalen Zentralbanken als auch die EZB sind unabhängige öffentliche Institutionen. Dies bedeutet, dass ihr institutioneller Aufbau so gestaltet wurde, dass ein hohes Maß an Diskretion und Autonomie gewährleistet ist und sie keine Anweisungen von Regierungen entgegennehmen dürfen.

In der Praxis bedeutet diese Unabhängigkeit der Zentralbanken Folgendes: Die Zentralbanken haben völlige Autonomie bei der Festlegung ihres organisatorischen Aufbaus und der Entscheidung über ihr Budget. Beamte:innen der Zentralbank dürfen keine Anweisungen von Regierungen oder EU-Institutionen entgegennehmen. Auch dürfen die Zentralbanken Regierungen oder EU-Institutionen nicht direkt finanzieren. Präsident:innen der Zentralbanken werden für einen langen Zeitraum von 5 bis 8 Jahren ernannt und können nur in extremen Situationen aus dem Amt entfernt werden.

Die Idee hierbei ist, dass die starke Distanz zu politischen Wahlzyklen die Zentralbanken vor politischen Druck schützt, der sie dazu verleiten könnte, Entscheidungen zu treffen (wie z. B. die Zinssätze zu senken), die sie sonst nicht treffen würde.

Die Unabhängigkeit der Zentralbanken wurde in den 1990er Jahren populär, nachdem einige Länder wie Deutschland die Erfahrung gemacht hatten, dass unabhängige Zentralbanken erfolgreicher darin waren, die Inflation niedrig zu halten. Die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank wurde, ebenso wie ihr Mandat, 1992 im EU-Vertrag verankert und kann nur durch Einstimmigkeit aller 27 EU-Mitgliedsstaaten geändert werden.

Als Gegenstück zu ihrem hohen Maß an Unabhängigkeit ist die Zentralbank dem Europäischen Parlament und dem Europäischen Rat rechenschaftspflichtig. In der Praxis bedeutet dies, dass die EZB ihre Entscheidungen vor dem Europäischen Parlament

begründen und erläutern muss (z. B. bei den Anhörungen zum so genannten "Geldpolitischen Dialog", der alle 3 Monate stattfinden). Auch der Europäische Gerichtshof kann eingreifen (und hat dies auch getan), falls die EZB ihr Mandat überschreitet.

## Was ist die EZB-Strategieüberprüfung?

Obwohl das Mandat der Europäischen Zentralbank und ihre Schlüsselfunktionen (wie z.B. das Verbot der monetären Finanzierung) durch den EU-Vertrag definiert sind, kann die EZB immer noch weitgehend selbst bestimmen, wie sie arbeitet und ihr Mandat erfüllt.

Zum Beispiel kann die EZB selbst bestimmen, ob die genaue Höhe des Inflationsziels bei 2 % (wie heute) oder bei 1 % oder 3 % liegen soll.

Momentan gibt es eine große Chance, die Arbeitsweise der EZB zu überdenken. Denn gerade läuft ein Prozess, in dem die EZB bewertet, ob ihre Strategie angesichts der neuen (wirtschaftlichen) Herausforderungen in der Eurozone noch geeignet ist oder überarbeitet werden sollte. Dieser Prozess der Strategieüberprüfung, der das letzte Mal im Jahr 2003 stattfand, endet im September 2021 und fällt damit genau in die Zeit für die Debatte auf dieser Plattform!

Die Strategieüberprüfung der EZB wird zwar nicht zu einer Änderung des Mandats der EZB führen (was eine Änderung des zugrundeliegenden EU-Vertrags erfordern würde), sie kann aber dennoch zu wichtigen Änderungen in der Art und Weise führen, wie die EZB ihr Mandat interpretiert und ihre Geldpolitik ausführt. So wird zum Beispiel erwartet, dass die EZB ihr Inflationsziel modifizieren wird. Auch läuft in der EZB momentan eine intensive Debatte darüber ab, ob und wie sie den Klimawandel berücksichtigen soll.

Die EZB hat sich ebenso verpflichtet, Bürger:innen in die Überprüfung der Strategie einzubeziehen. So wurden vor einigen Monaten Bürger:innen aufgefordert, ihre Ansichten in einer Online-Umfrage mitzuteilen und Vertreter:innen europäischer Nichtregierungsorganisationen hatten die Möglichkeit, im Rahmen von "ECB Listens"-Veranstaltungen (organisiert im Oktober 2020) mit Christine Lagarde zu diskutieren. Mehrere Veranstaltungen wurden auch von nationalen Zentralbanken organisiert.

Das European Citizens Bank Project ist eine Initiative mehrerer NGOs, die davon überzeugt sind, dass Bürger:innen noch stärker in die zukünftigen Entscheidungen der EZB einbezogen werden müssen.