

In der Falle

Mit den Entscheidungen des EZB-Rates vom 15.12.2022 steuert das Eurosystem in die nächste Krise

Wie erwartet verkündete EZB-Präsidenten die fortgesetzte, mäßige Anhebung der drei Leitzinssätze, ohne allerdings darlegen zu können, wie durch diese Maßnahmen eine zeitnahe Reduzierung der Inflationsrate auf ca. 2% erreicht werden soll. Dass dieses Erklärungsdefizit von der versammelten Schar der akkreditierten Journalisten nicht hinterfragt wurde, veranschaulicht den EZB-Konformismus der veröffentlichten Meinung. Nun dauert die überschießende Inflation in der Eurozone schon mehr als ein Jahr an. Dennoch sieht sich die EZB immer noch nicht gemüßigt, in Ansehung ihres Stabilitätsmandats solche Zinsschritte vorzunehmen, die den Realzins wieder positiv werden lassen. Grund hierfür ist gewiss nicht die mangelnde Einsicht in die Notwendigkeit, die Verschuldung zu verteuern sondern die pure Angst vor den Konsequenzen einer kompromißlosen Anti-Inflationspolitik für den Fortbestand des Eurosystems.

Immerhin wird die EZB ab März 2023 die Wiederanlage der APP-Tilgungsbeträge um monatlich 15 Mrd. Euro reduzieren. Bei einem APP-Bestand von 3,3 Billionen Euro würde es ca. 18 Jahre dauern, bis dieser Anleihenbestand vollständig abgeschmolzen wäre. Doch das Abschmelzungsvolumen beim APP ist nicht nur zu gering. Die Wiederanlage der Tilgungsbeträge beim PEPP mit einem Volumen von ca. 1,8 Billionen Euro soll unvermindert weitergehen, um die *yield curve* bei der Refinanzierung problematischer Euro-Länder wie Italien und Spanien im Griff zu behalten.

Dennoch wird der steigende Zinstrend, verstärkt durch nachlassende Anleihenkäufe, früher oder später die Märkte dazu ermutigen, die Refinanzierbarkeit z. B. der italienischen Staatsschuld zu testen. Ob dann der „flexible“ Einsatz des PEPP ausreicht, um das Marktgeschehen zu beeinflussen, werden wir im Frühjahr erfahren. Dann könnte bei einer erheblichen Verteuerung der Refinanzierung italienischer Staatsschulden wieder Endspielstimmung aufkommen. Das wissen die Ökonomen der EZB. Und daher bekämpft Madame Lagarde nicht konsequent die Inflation, sondern versucht – unter Vernachlässigung des Stabilitätsmandats- vor allem die Währungsunion zu retten.