

# Die Richtschnur am Geldmarkt: Der Leitzins

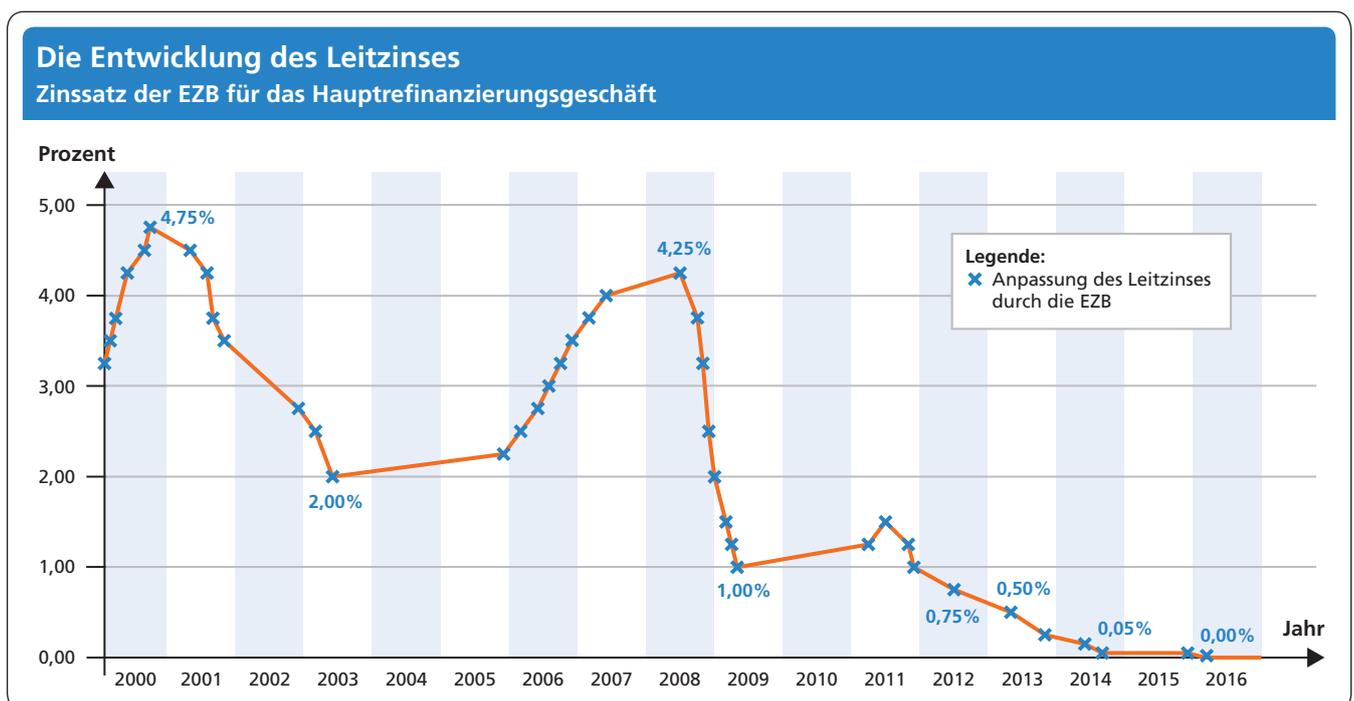
Nach dem Ausbruch der Finanzmarktkrise senkte die Europäische Zentralbank (EZB) seit 2008 nahezu stetig den Leitzins – im Frühjahr 2016 sogar erstmals auf null Prozent. „Draghi schafft die Zinsen ab“, titelte beispielsweise die Wirtschaftswoche nach der damaligen EZB-Zinsentscheidung. Doch nicht nur in den Medien, auch bei Finanzexperten wird eine solche expansive Geldpolitik unterschiedlich bewertet und die Verbraucher überdenken ihre Sparanstrengungen. Aber was ist überhaupt der Leitzins? Welche Rolle spielen dabei die Europäische Zentralbank und die Geschäftsbanken? Und welche Auswirkungen haben eine Absenkung oder Anhebung des Leitzinses?

## M1: Was ist der Leitzins?

Der Leitzins bestimmt, zu welchem Preis (Zins) sich die Geschäftsbanken bei der Europäischen Zentralbank (EZB) Geld leihen oder überschüssige Reserven dort anlegen können. Gleichzeitig beeinflusst der Leitzins die Geschäftsbanken bei der Festlegung ihrer eigenen Zinsen. Er wird von der jeweiligen Zentralbank oder dem jeweiligen Zentralbanksystem eines Staates oder eines Staatenverbundes festgelegt. In den USA ist dafür das Federal Reserve System (FED), in Europa die Europäische Zentral-

bank (EZB) zuständig. Die EZB bestimmt seit 1999 den Leitzins für die gesamte Eurozone.

Der Leitzins ist das zentrale geldpolitische Steuerungsinstrument. Er dient unter anderem dazu, die Preise im Wirtschaftssystem möglichst stabil zu halten (Preisstabilität). Dauerhaft sinkende beziehungsweise zu stark steigende Preise sollen vermieden werden, da sie zu einer Deflation oder zu einer überzogenen Inflation führen können.



Quelle: eigene Darstellung; nach: Deutsche Bundesbank; [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de) > Bundesbank > Eurosystem > EZB-Zinssätze

## M2: Wie wirkt der Leitzins?

Der Leitzins ist sowohl ein geldpolitisches, als auch ein währungspolitisches Steuerungsmittel. Seine Höhe hat Auswirkungen auf

- die durchschnittliche Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen (Preisniveau),
- die Geldmenge,
- den Wechselkurs und
- die Wirtschaftstätigkeit einer Volkswirtschaft.

Wird der Leitzins, wie etwa im Frühjahr 2016 der Fall, abgesenkt und ist auf einem niedrigen Niveau, so ist es für die Geschäftsbanken auf der einen Seite zwar billiger, Geld bei der Zentralbank zu beschaffen, was günstigere Kreditkonditionen für Unternehmen nach sich zieht. An anderer Stelle wird es für sie aber teurer: Wenn Geschäftsbanken Einlagen bei der EZB anlegen, erhalten sie bei dem aktuell niedrigen Zinsniveau dann keine Zinsen oder müssen im Fall eines negativen Einlagesatzes sogar etwas dafür zahlen. Das von der EZB mit dem Leitzins vorgegebene Zinsniveau hat damit Einfluss auf die Zinskonditionen am Markt, die die Banken für Kundeneinlagen und Kundenkredite veranschlagen. Ein niedriges Zinsniveau sorgt in der Regel bei Krediten zu niedrigen Sollzinsen. Auf der anderen Seite sind aber auch die Habenzinsen auf Sparguthaben niedrig. Sparer erhalten dann in der Regel

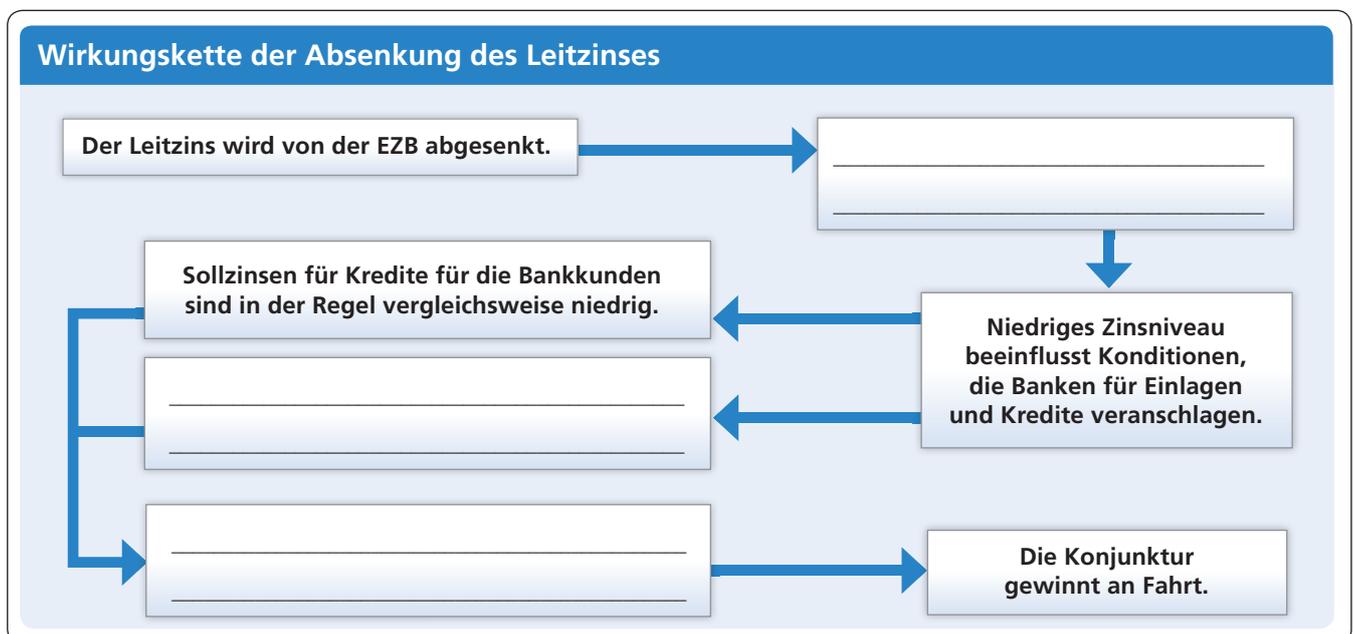
sehr wenig oder gar keine Zinsen auf ihre Geldanlage. Die Bereitschaft zu sparen kann dadurch spürbar abnehmen, die Bereitschaft zu konsumieren und zu investieren (dazu gehört auch die Kreditaufnahme) kann hingegen zunehmen. Durch diese Leitzinspolitik will die EZB die Konjunktur ankurbeln und die Wirtschaft in Schwung bringen. Genau umgekehrt verhält es sich bei einer Anhebung des Leitzinses. Höhere Habenzinsen lassen die Bereitschaft zum Sparen steigen.

### Schon gewusst?

Die Übertragung geldpolitischer Impulse auf die Wirtschaft über die Festsetzung der Höhe der Leitzinsen kann einen längeren Zeitraum, mitunter mehrere Jahre, umfassen. Dieser Prozess wird auch als Transaktionsmechanismus bezeichnet.

## M3: Was ist das Besondere der aktuellen Leitzinsentwicklung im Euroraum?

Da die Wirtschaftskraft der Länder des Euroraumes – insbesondere seit Ausbruch der europäischen Staatsschuldenkrise sichtbar – sehr unterschiedlich ist, gestaltet sich die Festlegung des Leitzinses im Eurosystem als schwierig.



Quelle: eigene Darstellung.

So kann es Staaten mit finanziellen Problemen auf der einen Seite helfen, wenn der Leitzins, wie aktuell der Fall, niedrig ist oder gesenkt wird. Sie kommen so einfacher an Kredite und können sich günstig Geld bei der Zentralbank leihen.

Die Menschen aus Ländern ohne schwerwiegende finanzielle Probleme müssen auf der anderen Seite aber befürchten, dass ihre Ersparnisse nicht an Wert gewinnen, denn sie können Geld nur zu einem sehr geringen oder gar keinen Zinssatz anlegen. Sie müssen trotz des unattraktiven allgemeinen Zinsniveaus ihre Sparanstrengungen steigern, um zum selben Sparziel zu gelangen wie bei einem höheren Zinsniveau. Zudem besteht die Sorge, dass bei einem niedrigen Leitzins leicht Finanzmarktblasen entstehen: denn sind die Zinsen für Geldanlagen niedrig, wird Geld vermehrt in andere Werte wie Immobilien, Gold oder Wertpapiere angelegt.

## Pro

### Absenkung Leitzins



*„Indem wir jetzt entschlossen handeln um unser Ziel zu verteidigen, können wir noch schwerere volkswirtschaftliche Ungleichgewichte abwehren.“*

Peter Praet, Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank

## Contra

### Absenkung Leitzins



*„Die (...) von der EZB beschlossenen Maßnahmen zur Ausweitung der Liquidität werden nicht die gewünschte Wirkung zeigen. Noch mehr billiges Geld und noch niedrigere Zinsen führen nicht zu mehr Investitionen. Im Gegenteil: Die bizarre Welt der negativen Zinsen verunsichert Unternehmen und Verbraucher, belastet die Altersvorsorge und erhöht Anreize zur Verschuldung, sowohl der Unternehmen und Privathaushalte als auch der Staaten.“*

Andreas Bley, Chefvolkswirt des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR)

## M4: Welche Arten von Leitzinsen gibt es im Eurosystem?

Auch wenn allgemein vom „Leitzins“ die Rede ist, so gibt es doch verschiedene geldpolitische Instrumente im Eurosystem, die unterschiedliche Leitzinsen haben:

### Hauptrefinanzierungssatz

Er ist der wichtigste Leitzins der EZB und kommt bei sogenannten Hauptrefinanzierungsgeschäften, einer Form des Offenmarktgeschäfts, zum Tragen. Dabei leihen Geschäftsbanken zeitlich befristet Geld in Form von kurzfristigen Krediten bei der Zentralbank (meist für eine Woche) gegen die Vorlage notenbankfähiger Sicherheiten (Wertpapiere). Dieses Instrument der Geldmarktsteuerung wird auch Haupttender genannt. Wird von Leitzins gesprochen, so ist meist der Hauptrefinanzierungssatz gemeint. Ausschließlich der EZB-Rat kann über seine Anhebung oder Absenkung entscheiden.

### Spitzenrefinanzierungssatz

Dies ist der Zinssatz, den die Geschäftsbanken an die Zentralbank zahlen müssen, wenn sie sich gegen die Vorlage von Sicherheiten sehr kurzfristig, „über Nacht“, Geld leihen (Spitzenrefinanzierungsfazilität). Der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität ist höher als der Hauptrefinanzierungssatz. Er bildet im Allgemeinen die Obergrenze für den Tagesgeldzins am Geldmarkt. Der Grund: Keine Geschäftsbank, die über ausreichend Sicherheiten verfügt, wird einer anderen Geschäftsbank für einen Übernachtskredit einen höheren Zins zahlen, als sie bei der Zentralbank für einen Übernachtskredit zahlen muss.

### Einlagesatz

Geschäftsbanken, die nicht verwendetes und damit überschüssiges, nicht verzinstes Zentralbankgeld haben, können dieses bis zum nächsten Geschäftstag auf einem speziellen Konto bei der Zentralbank zu einem festen Zins anlegen (Einlagefazilität). Dieser Zins kann positiv oder, wie aktuell der Fall, negativ sein. Er bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldzinses am Geldmarkt, denn keine Bank wird Zentralbankgeld an eine andere Bank zu einem niedrigeren Zins verleihen, als sie für eine vollständig ausfallsichere Einlage bei der Zentralbank erhalten kann.

## Aufgaben

1. Einzelarbeit/Plenum: Schauen Sie sich die Grafik „Die Entwicklung des Leitzinses“ unter M1 an. Geben Sie den Kurvenverlauf für Dritte nachvollziehbar und verständlich mit eigenen Worten wieder.
2. Einzelarbeit/Plenum: Lesen Sie sich den Abschnitt „Wie wirkt der Leitzins?“ unter M2 durch. Vervollständigen Sie auf dieser Grundlage das Schaubild „Wirkungskette der Absenkung des Leitzinses“. Vergleichen Sie Ihre Ergebnisse im Plenum.
3. Plenum: Welche Folgen hätte eine Erhöhung des Leitzinses für die Geschäftsbanken, die Verbraucher und die gesamte Volkswirtschaft? Beschreiben Sie diese verbal und halten Sie die Wirkungskette grafisch fest.
4. Plenum: Am 5. Juni 2014 beschloss der EZB-Rat die Einführung eines Negativzinssatzes für die Einlagenfazilität. Dieser wurde im März 2016 noch einmal weiter abgesenkt. Damit wird es für die Geldinstitute noch teurer, wenn sie überschüssige Gelder über Nacht bei der Zentralbank parken möchten.  
Welche Folgen hat dieser Zinsbeschluss in den Augen der EZB für die Verbraucher im Euroraum? Schauen Sie sich dazu das englischsprachige Video der Pressekonferenz mit EZB-Präsident Mario Draghi unter [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu) > Explainers > Show me > What do negative interest rates mean for me? an. Notieren Sie sich die zentralen Argumente. Nehmen Sie im Anschluss im Plenum zu seinen Statements Stellung.
5. Kleingruppen/Plenum: „EZB senkt Leitzins auf 0,0 Prozent. Sparer werden enteignet. Ökonomen sind entsetzt über Draghis-Zins-Hammer“, titelte die Bild-Zeitung am 10. März 2016. Und die Tagesschau kommentierte auf ihrem Onlineportal am gleichen Tag mit „Money for nothing“ die Entscheidung der Europäischen Zentralbank.  
Recherchieren Sie im Internet, in Tageszeitungen und Zeitschriften nach weiteren Überschriften zum Thema Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank. Diskutieren Sie auf dieser Grundlage darüber, welches Bild Sie dabei wahrnehmen.
6. Einzelarbeit: Die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank birgt sowohl Vorteile als auch Risiken. Verfassen Sie unter Nutzung der beiden Zitate im Abschnitt M3 ein Essay, in dem Sie sich mit den Chancen als auch den Risiken für den Euroraum insgesamt, für einzelne Länder des Euroraums sowie für Unternehmen und Verbraucher auseinandersetzen. Nehmen Sie dabei auch dazu Stellung, inwieweit der aktuelle EZB-Kurs beibehalten werden sollte. Begründen Sie Ihre Aussagen.

## Internet und Literatur

- **Informationen der Europäischen Zentralbank (EZB) zum Thema Geldpolitik. Lehr- und Lernmaterialien gibt es auch in deutscher Sprache:** [www.ecb.europa.de](http://www.ecb.europa.de) > About > Educational
- **Webseite der Deutschen Bundesbank mit Informationen zu den Themen Geldpolitik, Leitzins und geldpolitische Instrumente:** [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)
- **Knapp dreiminütiger Videoclip von „explainity“ zum Begriff „Leitzins“ auf YouTube:** Suchbegriff: „Leitzins einfach erklärt“.
- **Videoclip „Die Bedeutung des Leitzinses für die Preisstabilität der „ZEIT Akademie Ökonomie“ auf YouTube:** Suchbegriff: „Die Bedeutung des Leitzinses für die Preisstabilität“
- **Arbeitsblatt „Preise außer Rand und Band: Was sind Inflation und Deflation“ sowie „Die Bank der Banken: Aufbau Aufgaben und Instrumente der Europäischen Zentralbank“ für die Sekundarstufe II auf dem Schulserviceportal Jugend und Finanzen:** [www.jugend-und-finanzen.de](http://www.jugend-und-finanzen.de) > Arbeitsblätter > Sekundarstufe II
- **Arbeitsblatt „Die Aufgaben einer Bank“ für die Sekundarstufe I auf dem Schulserviceportal Jugend und Finanzen:** [www.jugend-und-finanzen.de](http://www.jugend-und-finanzen.de) > Arbeitsblätter > Sekundarstufe I

## Lösungsblatt für die Lehrkraft

### Aufgabe 2

