

# Die Richtschnur am Geldmarkt: Der Leitzins

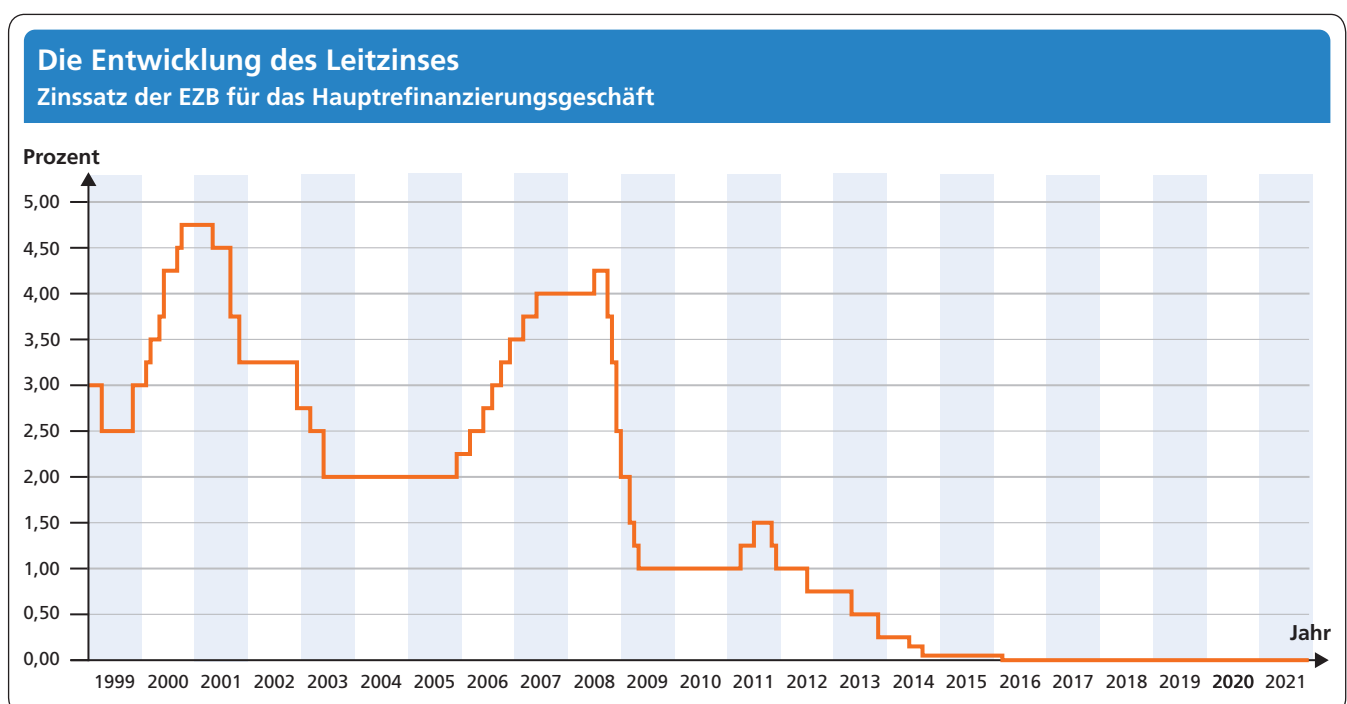
Nach dem Ausbruch der globalen Rezession der Jahre 2008/2009 senkte die Europäische Zentralbank nahezu stetig den Leitzins – zum Frühjahr 2016 sogar erstmals auf null Prozent. Dieser Zinssatz gilt bis heute. „Kein Ende der Nullzinspolitik in Sicht“, titelte beispielsweise die Tagesschau im Nachgang der EZB-Ratssitzung im Juli 2021. Doch nicht nur in den Medien, auch bei Finanzexperten wird eine solche ultralockere Geldpolitik teilweise kritisch 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 grundsätzlich, zu welchem Preis (Zins) sich die Geschäftsbanken bei der Zentralbank 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 Zentralbank (EZB) zu-

ständig. 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 > Statistiken > Geld- und Kapitalmärkte > Zinssätze und Renditen

## 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 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, müssen sie seit Juni 2014 dafür grundsätzlich sogar einen negativen Einlagesatz zahlen. Dieser liegt derzeit bei -0,5 Prozent. 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 führt in der Regel bei Krediten zu niedrigen Sollzinsen. Auf der anderen Seite sind aber auch die Habenzinsen auf Sparguthaben niedrig. Sparer erhalten derzeit vielfach gar keine Zinsen oder müssen für ihre Geldanlage

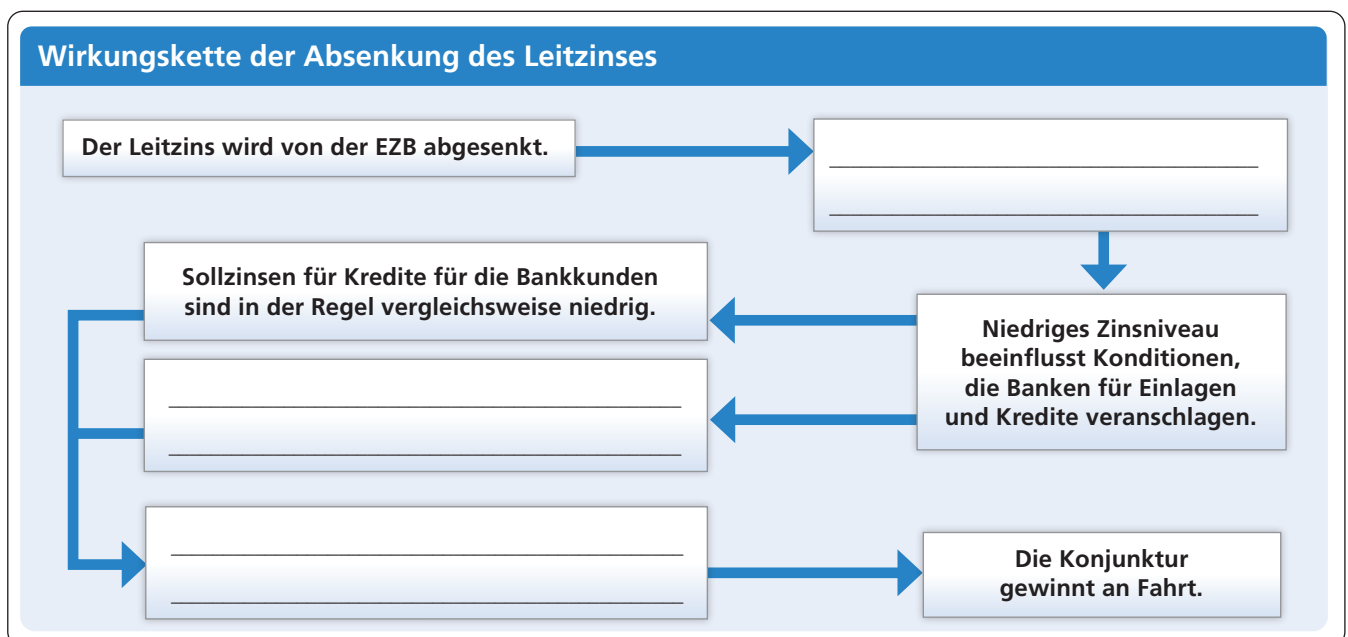
sogar Zinsen (Negativzinsen) zahlen. Die Bereitschaft zu sparen kann dadurch spürbar abnehmen, die Bereitschaft zu konsumieren und zu investieren (dazu gehört auch die Kreditaufnahme) kann hingegen zunehmen. Durch diese Leitzinspolitik will die EZB die Konjunktur ankurbeln und die Wirtschaft in Schwung 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 Transmissionsmechanismus bezeichnet.

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

Da die Wirtschaftsentwicklung der Euroraum-Länder – teilweise verstärkt durch die Coronapandemie – vielfach sehr unterschiedlich ist, gestaltet sich die Festlegung des Leitzinses im Eurosystem als schwierig. So kann es Staaten mit finanziellen Problemen auf der einen Seite helfen,



Quelle: eigene Darstellung.

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

### Beibehaltung der Niedrigzinspolitik



*„Die niedrigen Zinsen sind eine globale Entwicklung. Wir erleben einen großen strukturellen Wandel in der Weltwirtschaft. Die Menschen wollen mehr sparen, die weltweite Investitionsnachfrage ist gering. Die Rolle der Zentralbanken ist da nur zweitrangig. Ist es denn da hilfreich die Zinsen anzuheben? Wohl kaum, denn es würde die Lage verschlimmern, zu mehr Arbeitslosigkeit und geringerem Wachstum führen.“*

Philip R. Lane, Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank

## Contra

### Beibehaltung der Niedrigzinspolitik

*„Die Existenz negativer Zinsen ist nicht nur eine große Belastung sowohl für Bürgerinnen und Bürger als auch für Banken, sondern auch geldpolitisch nicht zwingend nötig. Dies zeigt die Geldpolitik in anderen großen Volkswirtschaften wie etwa den USA und Japan, die ihre Leitzinsen aus gutem Grund gar nicht oder nur geringfügig ins Negative gesenkt haben. Daher sollte die EZB bei einer Festigung des Aufschwungs den Minuszins zurück in die Trickkiste der Notenbanken verbannen.“*

Marija Kolak, Präsidentin 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 Hauptrefinanzierungszinssatz. 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: Seit 2014 erhebt die EZB einen Negativzins für die Einlagefazilität. Dies bedeutet, dass die Geldinstitute Zinsen zahlen müssen, wenn sie überschüssige Gelder über Nacht bei der Zentralbank parken möchten. Nehmen Sie zu dieser Maßnahme Stellung, die vielfach auch zu Negativzinsen (Verwarentgelte) auf zum Beispiel Tagesgeldkonten führt. Führen Sie dazu eine Pro-und-Contra-Diskussion durch. Dabei plädiert eine Hälfte der Klasse für und die andere Hälfte gegen diese Maßnahme.
5. Kleingruppen/Plenum: „Niedrigzinsen ohne Ende?“, titelte die FAZ am 15. März 2021. Die Bild-Zeitung schrieb am 8. Februar 2021 „Minuszins verbrennt unsere Rente!“ Und die Tagesschau kommentierte auf ihrem Onlineportal am 7. September 2021 mit „Niedrigzinsen belasten ärmere Haushalte“ die zentralen Folgen der anhaltenden expansiven EZB-Geldpolitik. 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 aktuelle 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. Hören Sie sich auch den Podcast von Finanzfluss mit dem EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel an. 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:** [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)
- **Website 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“.
- **Podcast-Folge 136 von Finanzfluss mit dem EZB-Direktoriumsmitglied Isabel Schnabel:** [www.finanzfluss.de](http://www.finanzfluss.de) > Podcast > #136 EZB Direktorin über Inflation, Niedrigzinsen, Preisstabilität & Anleihekäufe | Isabel Schnabel im Interview
- **Videoclip 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
- **YouTube-Kanal des Schulservices Jugend und Finanzen mit Erklärvideos zu wirtschaftlichen Phänomenen und kurzen Spots, in denen sich Auszubildende spontan zu Stichworten äußern:** [www.youtube.com](http://www.youtube.com) > Jugend und Finanzen

## Lösungsblatt für die Lehrkraft

### Aufgabe 2

