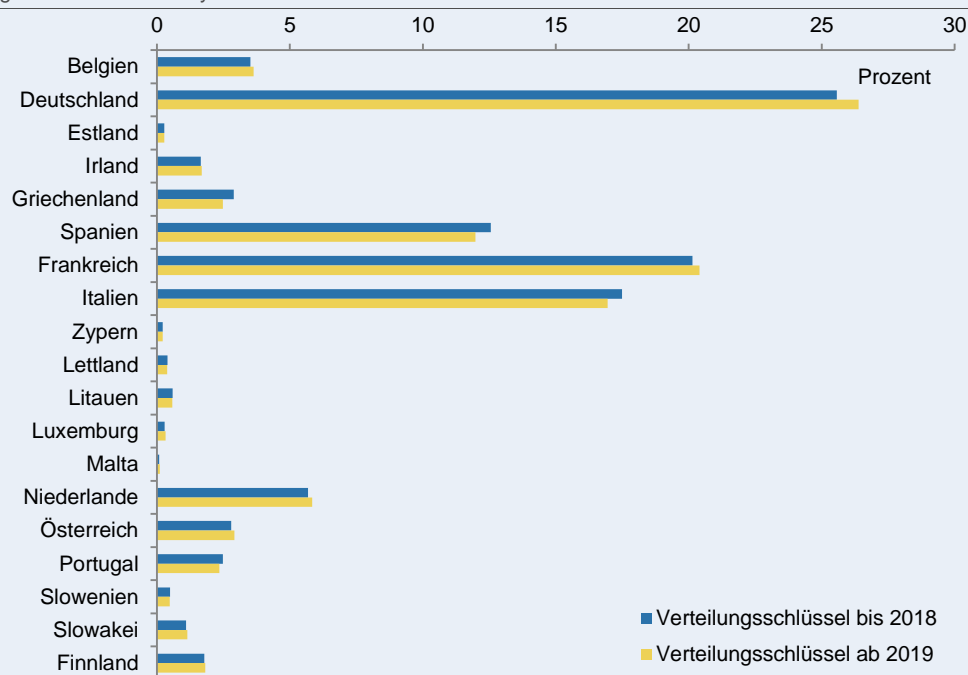


Anpassung des EZB-Kapitalschlüssels vorerst mit geringen geldpolitischen Konsequenzen

Salomon Fiedler

Alle fünf Jahre werden turnusmäßig die Anteile der einzelnen nationalen Zentralbanken am EZB-Kapital aktualisiert. Dieser Kapitalschlüssel basiert je zur Hälfte auf der Bevölkerungszahl und dem Bruttoinlandsprodukt der Mitgliedsländer. Die nächste Anpassung wird am 1. Januar 2019 in Kraft treten. Da sich die einzelnen Länder teils deutlich unterschiedlich entwickelten, kommt es zu einigen merklichen Verschiebungen. So steigt der Anteil Deutschlands gemessen am Kapital der am Eurosystem beteiligten Zentralbanken^a von 25,6 auf 26,4 Prozent, während der von Italien um 0,5 Prozentpunkte auf 17,0 Prozent fällt. Relativ am stärksten geht der Anteil Griechenlands zurück, der sich um etwa ein Sechstel von 2,9 auf 2,5 Prozent reduziert. Zuletzt wurde anhand des Kapitalschlüssels festgelegt, wie sich das Wertpapierkaufprogramm auf die Staatsanleihen der einzelnen Länder verteilt. Allerdings werden die Nettokäufe aller Voraussicht nach mit Ablauf des Jahres 2018 eingestellt; ab dem kommenden Jahr sollen nur noch die Rückflüsse aus fällig werdenden Anleihen reinvestiert werden. Selbst in dem Fall, dass die Wiederanlage nach dem neuen Schlüssel erfolgt, würde es also geraume Zeit dauern, bis sich die neue Kapitalverteilung im Wertpapierportfolio des Eurosystems widerspiegelt. Nicht zuletzt deshalb dürfte der Effekt der Neuberechnung auf das monetäre Umfeld auf absehbare Zeit gering bleiben.

Abbildung 1:
Verteilungsschlüssel im Eurosystem



Anteile der nationalen Zentralbanken am EZB-Kapital, das auf die im Euroraum befindlichen Länder entfällt.

Quelle: EZB.

^aAuch die Zentralbanken von Mitgliedsländern der Europäischen Union, die nicht dem Euroraum angehören, verfügen über Kapitalanteile an der Europäischen Zentralbank. Diese sind geldpolitisch aber nicht relevant.