

INTERVIEW

„Die Wirkung der EZB-Geldpolitik hängt auch von der Fiskalpolitik der Euroländer ab“

Frederik Kurcz, Doktorand in der Abteilung Makroökonomie im DIW Berlin

1. **Herr Kurcz, wenn die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen erhöht, denken die meisten zunächst an teurere Kredite für Unternehmen und private Haushalte. Was aber bedeutet eine Zinserhöhung für den Staat und seinen Haushalt?** Eine Zinserhöhung trifft die Staatshaushalte gleich doppelt. Einerseits führen die höheren Zinsen zu höheren Refinanzierungskosten der Schulden, andererseits schwächt die Zinserhöhung die Konjunktur. Das führt zu niedrigeren Steuereinnahmen und auch zu höheren Ausgaben, zum Beispiel bei Transferleistungen.

2. **Welche Möglichkeiten haben die Staaten des Euroraums, auf solche Zinserhöhungen zu reagieren? Und inwieweit reagieren sie unterschiedlich?** Grundsätzlich können die Mitgliedstaaten die höheren Kosten über eine Schuldenaufnahme finanzieren oder sie können an anderer Stelle sparen. Wir stellen fest, dass Länder im Euroraum unterschiedlich auf diese Kosten reagieren. Zu der Gruppe an Ländern, die beim Staatskonsum und Investitionen spart, um den Haushalt ausgeglichen zu halten, gehören Deutschland, Griechenland, Italien, aber auch Malta, Slowenien, Estland und Zypern.

3. **Reagieren die höher verschuldeten Länder des Euroraums anders auf eine Zinserhöhung als die weniger verschuldeten Länder?** Hier finden wir keine Korrelation. Die hoch verschuldeten Länder im Euroraum reagieren nicht systematisch anders auf die Zinserhöhung als die Mitgliedsländer mit einer niedrigeren Verschuldung. Es kommt eher darauf an, wie ein Land seine Fiskalpolitik gestaltet.

4. **Wer verliert mehr Wirtschaftsleistung nach einer Zinserhöhung? Die Länder, die sparen, oder die Länder, die sich expansiv verhalten?** Die Länder, die sparen, erleben eine deutlich stärkere Konjunkturabschwächung, die auch länger anhält. Wenn Staaten die Kosten der Zinserhöhung über den Staatskonsum und Investitionen einsparen, sinkt die Nachfrage in der Volkswirtschaft weiter. Das führt zu einem niedrigeren privaten Konsum und geringeren Investitionen. Zusätzlich sind das auch die gleichen Staaten, die dazu neigen, niedrigere Transferausgaben zu haben, was den privaten Konsum belastet.

5. **Welche Relevanz haben die Ergebnisse Ihrer Studie für die deutsche Fiskalpolitik?** Der neue expansive fiskalpolitische Kurs der Bundesregierung legt nahe, dass nach Zinserhöhungen zukünftig in Deutschland nicht mehr so gespart wird wie in der Vergangenheit. Unsere Ergebnisse zeigen einerseits, dass dann Zinserhöhungen die deutsche Konjunktur weniger abschwächen. Da aber Deutschland das größte Mitgliedsland des Euroraums ist, heißt das andererseits auch, dass die EZB die Zinsen womöglich stärker erhöhen muss als bisher, um die Inflation wirkungsvoll zu bekämpfen.

6. **Das heißt also, die fiskalpolitische Reaktion Deutschlands auf eine Erhöhung der Zinsen hat eine Rückwirkung auf die Geldpolitik der EZB?** Ganz genau. Die Wirkung ihrer Geldpolitik hängt nicht alleine von Banken, Finanzmärkten, Unternehmen oder Haushalten ab, sondern auch von den Finanzministerien der Mitgliedstaaten.

7. **Was bedeuten Ihre Ergebnisse für die künftige Ausgestaltung der EZB-Geldpolitik?** Für die EZB hat das zwei Folgen. Einerseits muss sie die Fiskalpolitik der Mitgliedsländer mehr in ihr Kalkül mit einbeziehen. Auf der anderen Seite führt Deutschlands expansivere Fiskalpolitik dazu, dass die Zinserhöhungen der EZB nun nicht mehr ganz so stark auf die Inflation durchschlagen wie bisher. Für die EZB könnte das zur Folge haben, dass sie künftig häufiger oder stärker die Zinsen erhöhen muss, um bei der Bekämpfung der Inflation den gleichen Effekt zu erzielen.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.

Der Artikel ist gemäß der Creative-Commons-Lizenz CC BY 4.0 nachnutzbar: https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf **www.diw.de/interview**

DOI: https://doi.org/10.18723/diw_wb:2026-41-2

IMPRESSUM

DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.
Anton-Wilhelm-Amo-Straße 58, 10117 Berlin
www.diw.de
Telefon: +49 30 897 89–0 E-Mail: kundenservice@diw.de
93. Jahrgang 7. Oktober 2026

Herausgeber*innen
Prof. Anna Bindler, Ph.D.; Prof. Dr. Tomaso Duso; Sabine Fiedler;
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert;
Prof. Dr. Alexander S. Kritikos; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky;
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Sabine Zinn

Chefredaktion
Prof. Dr. Pio Baake; Claudia Cohnen-Beck; Sebastian Kollmann;
Kristina van Deuverden

Lektorat
Prof. Dr. Peter Haan; Dr. Lavinia Kinne

Redaktion
Dr. Hella Engerer; Petra Jasper; Adam Mark Lederer; Sandra Tubik

Gestaltung
Roman Wilhelm; Stefanie Reeg; Eva Kretschmer, DIW Berlin

Umschlagmotiv
© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz
Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Der DIW Wochenbericht ist kostenfrei unter **www.diw.de/wochenbericht** abrufbar. Abonnieren Sie auch unseren Wochenberichts-Newsletter unter **www.diw.de/wb-anmeldung**

ISSN 1860-8787