

Wirtschaft

## Weiterhin hohe Teuerung dämpft Zinshoffnung

**Inflation im Euro-Raum im März 2,6 Prozent / Wissenschaftler: Spielraum für EZB-Leitzinssenkung**

bf. FRANKFURT, 19. April. Einen Tag nach der überraschenden Senkung der amerikanischen Leitzinsen haben die aufkeimenden Hoffnungen, daß die Europäische Zentralbank (EZB) nun bald diesem Vorbild folgen werde, schon wieder einen Dämpfer erhalten. Denn wie das Statistische Amt der Europäischen Union am Donnerstag mitteilte, hat die Teuerung im Euro-Raum im März wie schon im Februar 2,6 Prozent betragen. Die jährliche Inflationsrate lag damit weiterhin über dem von der EZB mittelfristig angestrebten Wert von 2 Prozent. Die von der EZB besonders beachtete Kernrate - ohne die Preise für Energie und Nahrungsmittel - ist sogar von 1,7 auf 1,8 Prozent gestiegen.

Auch ohne die neuen Inflationsdaten zu kennen, hat die EZB in ihrem Monatsbericht für April, der am Donnerstag veröffentlicht wurde, keinen Hinweis gegeben, daß sich ihre Einschätzung der Inflationsgefahr seit der EZB-Ratssitzung in der vergangenen Woche geändert hat. Unterdessen hat Bundesfinanzminister Hans Eichel die Leitzinssenkung in den Vereinigten Staaten ausdrücklich begrüßt und damit signalisiert, daß er eine Senkung der EZB-Leitzinsen befürwortet. Hingegen hat Bundesbankpräsident Ernst Welteke den Beschluß der EZB, den Leitzins unverändert bei 4,75 Prozent zu belassen, in einem Zeitungsgespräch verteidigt. Eine Gruppe von monetaristisch orientierten Fachleuten ("ECB-Observer") wiederum hat am Donnerstag die Ansicht vertreten, daß die EZB Spielraum für eine Senkung der Leitzinsen auf 4,25 oder auch 4 Prozent habe. In Reaktion auf die neuen Inflationsdaten sind die Kurse an den europäischen Anleihemärkten gefallen. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe stieg auf fast 4,97 Prozent, den höchsten Wert seit Mitte Dezember; noch vor einem Monat hatte sie mit nur 4,60 Prozent rentiert. Der Euro lag am Abend mit 0,8937 Dollar gut behauptet.

Wie die EU mitteilte, sind die Preise in den zwölf Euro-Ländern im März gegenüber Februar um 0,2 Prozent gestiegen und gegenüber März 2000 um 2,6 Prozent. Die Kernrate hat sich seit Dezember von 1,5 auf 1,8 Prozent erhöht. Nach Einschätzung von Fachleuten ist dieser andauernde Anstieg, neben dem kräftigen Wirtschaftswachstum, der wesentliche Grund dafür, daß die EZB den Forderungen nach einer

Fortsetzung auf Seite 14

geldpolitischen Lockerung in Form einer Leitzinssenkung bislang nicht entsprochen hat. Tatsächlich führt die EZB in ihrem jüngsten Monatsbericht dazu aus, dieser Anstieg sei zumindest teilweise darauf zurückzuführen, daß die Unternehmen die höheren Kosten durch den Ölpreisanstieg und die Euro-Schwäche im vergangenen Jahr durch Preiserhöhungen auf die Verbraucher abwälzten. Vor diesem Hintergrund ist die EZB besorgt, daß es zu sogenannten Zweitrundeneffekten kommen könnte, daß nämlich die Gewerkschaften versuchen, diese Einbuße an Realeinkommen in nächster Zeit über deutliche Lohnsteigerungen wettzumachen. Das aber könnte neuerliche Preiserhöhungen und damit eine inflationäre "Preis-Lohn-Spirale" auslösen.

Nach Einschätzung der ECB-Observer, denen die Wirtschaftswissenschaftler Manfred Borchert (Münster) und Wim Kösters (Bochum) angehören, ferner der Privatdozent Martin Leschke (Münster) und der Analyst Thorsten Polleit von Barclays Capita, ist die geldpolitische Strategie der EZB grundsätzlich sinnvoll; zudem habe sich die junge Notenbank schon ein Höchstmaß an Glaubwürdigkeit verschafft. Mit einem deutlich skeptischen Blick auf das große Vertrauen vieler Investoren in Alan Greenspan, den Präsidenten der amerikanischen Notenbank, merkte Kösters an, daß die EZB den richtigen Weg eingeschlagen habe. Sie habe die geldpolitischen Entscheidungen weitgehend "entpersonalisiert" und stelle die Glaubwürdigkeit der Institution in den Vordergrund.

Nach Einschätzung der Wissenschaftler sollte die EZB ihre Politik in Zukunft noch stärker als bisher an der Entwicklung der Geldmenge orientieren, hingegen die realwirtschaftlichen Faktoren wie zum Beispiel die aktuellen Inflationszahlen, die derzeit im Vordergrund stünden, weniger berücksichtigen. Allerdings sollte die EZB bei der Berechnung der Geldmenge das theoretische Konzept der Preislücke beachten.