

## Finanzmärkte

### Gegen Aufweichen des Stabilitätspaktes Experten unterstützen Geldpolitik der EZB

HANDELSBLATT, 15.11.2001 mak FRANKFURT/M. Flankenschutz für ihre strikte Orientierung am Ziel der Preisstabilität erhält die Europäische Zentralbank (EZB) vom "ECB Observer", einer vierköpfigen Gruppe von Vertretern aus Wissenschaft und Praxis, die die Politik der EZB kritisch begleitet. "Stabilitätspolitik ist der beste Beitrag, den die Geldpolitik zur Verbesserung der Wachstumsperspektiven leisten kann", erhartet Wirtschaftsprofessor Manfred Borchert von der Universität Münster das Credo der Notenbank. Viele theoretische und empirische Argumente stützten die These, dass Preisniveaustabilität das Wachstum mittel- und langfristig fördere.

"Das Problem der expansiven Geldpolitik ist, dass sie sich zunächst positiv auf das Wirtschaftsgeschehen auswirkt, während die Kosten einer solchen Politik später anfallen", erläutert Borchert bei Vorstellung der jüngsten ECB-Observer-Studie zum Thema "Mehr Wachstum durch expansive Geldpolitik?". Politiker neigten dazu, kurzfristig zu denken und die langfristigen negativen Folgen zu ignorieren. Dem Ziel "Wachstum durch Preisniveaustabilität" müsse Priorität vor einer Konjunktur orientierten Ad-hoc-Politik eingeräumt werden.

Auch Wirtschaftsprofessor Wim Kösters von der Ruhr-Universität Bochum hält Schützenhilfe für die europäische Geldpolitik für dringend erforderlich: "Selbst die unabhängigste Notenbank knickt ein, wenn sie ständig bedrängt wird." Das lehre die Erfahrung.

Entscheidend beeinflusst werde das Stabilitätsversprechen der EZB durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt. "Weichen die Mitgliedstaaten von dem angestrebten Konsolidierungskurs ab", führt Kösters aus, "wird sich über kurz oder lang der politische Druck auf die EZB verstärken." Die Inflationserwartungen nähmen zu. Eine auf Preisniveaustabilität gerichtete Geldpolitik werde erschwert. Dies wiederum schade dem Wachstum. Die Gruppe sieht "auch im derzeitigen Umfeld keine überzeugenden Argumente, die ein Abweichen vom Stabilitäts- und Wachstumspakt rechtfertigen würden."

Kritisch sehen die ECB-Observer die Orientierung der Zinspolitik am Referenzwertkonzept für das Geldmengenwachstum. Es sei untauglich, um die künftige Inflation abzuschätzen, weil es vergangene Geldüberhänge, die die künftige Preisentwicklung beeinflussten, systematisch ausblende. Stärker berücksichtigen sollte die EZB die so genannte Preislücke. Sie stellt den in der Vergangenheit noch nicht durch Mengen- und Preisentwicklungen abgebauten Geldmengenüberhang dar. Die Voraussetzungen für eine Geldmengenpolitik im Euro-Raum sei "in absehbarer Zukunft" gegeben.

Die Observer gehen davon aus, dass die Inflationsrate in der Währungsunion bereits ab Ende des 4. Quartals 2001 die 2- %-Marke dauerhaft unterschreiten werde. Sie halten ein

Absenken des Euro-Leitzinses bis auf 2,5 % zum Ende des 1. Quartals 2002 für wahrscheinlich und mit dem Stabilitätsziel vereinbar. "Ein Unterschreiten dieses Satzes wäre nur dann denkbar, wenn sich die Konjunktur weiter deutlich abschwächen würde", so Thorsten Polleit von Barclays Capital.

Autor: mak