

EZB muss Inflationsziel festhalten

Notenbank-Beobachter warnen vor einer Aufweichung der Zielmarke von zwei Prozent

Von **Hubert Beyerle**, Frankfurt

Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte nach Ansicht von Volkswirten an ihrem Inflationsziel von mittelfristig weniger als zwei Prozent festhalten. Rücke die EZB von diesem Ziel ab, könne dies als Signal des Nachgebens verstanden werden und die Inflationserwartungen steigen lassen., warnten die „ECB Observer“ gestern.

Der Ökonomen-Vereinigung gehören die Wirtschaftsprofessoren Wim Kösters (Uni Bochum), Martin Leschke (Uni Bayreuth) und Thorsten Polleit, Chefvolkswirt von Barclays Capital Deutschland, an.

Jüngst sind Stimmen laut geworden, die das Inflationsziel der EZB als zu niedrig bezeichnet hatten. So hatte der Internationale Währungsfonds (IWF) darauf hingewiesen, dass ein ehrgeiziges Inflationsziel den Handlungsspielraum einer Notenbank einschränke, wenn ein Konjunkturerbruch eine Zinssenkung wie im Jahr 2001 notwendig mache.

Sollten die Preise trotz Zinssenkung weiter fallen, stiege der Realzins weiter, wogegen die Notenbank kaum etwas unternehmen könne, argumentieren die Ökonomen mit Blick auf die japanische Notenbank. Kösters wies die IWF-Argumentation jedoch als nicht

„An Japans Missetaten sind mangelnde Strukturreformen schuld, nicht die Geldpolitik“

Professor Wim Kösters

stichhaltig zurück. Vielmehr seien – auch in Japan – unterlassene Strukturreformen und nicht die Geldpolitik schuld an Deflation.

Die US-Notenbank Fed mit ihrem größeren Handlungsspielraum sei für Europa kein Vorbild, so die ECB Observer. Die vermeintliche Überlegenheit der Fed stehe vielmehr auf wackligen Füßen. Viel hänge von der Reputation Alan Greenspans ab. Der Nachfolger des Fed-Chairmans, der im Juni 2004 aus dem Amt scheidet, müsse das Vertrauen von Märkten und Öffentlichkeit erst noch gewinnen. Im Unterschied zur EZB muss die Fed die Ziele maximale Beschäftigung, Preisstabilität und moderate

Langfristzinsen in Einklang bringen.

Die USA könnten sich zudem in der Geldpolitik mehr Schwächen erlauben, da sie „realwirtschaftlich besser dran“ seien und der Bedarf an Strukturreformen geringer sei, sagte Leschke. In Europa, wo die Politik ihre Hausaufgaben nicht gemacht habe, sei eine „wasserdichte“ Notenbankstrategie notwendig. Die sei durch die Zwei-Säulen-Strategie der EZB gegeben, wonach sie sich an einem Referenzwert für die Geldmengenentwicklung sowie einem Indikatorenbündel orientiert, um die Inflationsentwicklung abzuschätzen. Der Erfolg werde sich einstellen, die Inflation 2003 auf 1,6 % sinken.

Umgekehrt könne eine geldmengenorientierte Strategie, wie sie die EZB verfolgt, in den USA nicht funktionieren, weil dort die Geldnachfrage nicht so stabil sei wie in Europa, hieß es weiter. Wegen zahlreicher Finanzinnovationen und der schwierigen Abgrenzbarkeit von Finanzanlagen sei in den USA eine klare Geldmengendefinition nicht möglich.