

Lage an Finanzmärkten macht rasche Zinserhöhung unwahrscheinlicher

Die Europäische Zentralbank (EZB) wird den Euro-Leitzins schon aus Rücksicht auf die Unsicherheit an den Finanzmärkten nicht bereits am 4. Juli anheben. Diese Ansicht vertreten die „ECB Observer“, eine Gruppe von Währungsexperten, die die Arbeit der EZB kritisch begleitet.

mak FRANKFURT/M. Bis zum Jahresende halten die Experten eine Anhebung der Notenbankzinsen um 50 Basispunkte auf 3,75 % „für vertretbar“.

Auch die US-Notenbank, Fed, wird ihre Zinsen einstweilen bei 1,75 % belassen, sagte Thorsten Polleit, Chefvolkswirt von Barclays Capital, bei der Präsentation des Jahresberichts der Gruppe. Eine weitere Zinssenkung in den USA erwartet er derzeit nicht. Die konjunkturelle Erholung sei unterwegs. Am Wochenende war im Umfeld der Fed eine erneute Zinssenkung nicht ausgeschlossen worden.

„Die sich aufhellenden Konjunkturperspektiven lassen den Überhang der Geldmenge M3 inzwischen als Risiko für die künftige Preisentwicklung erscheinen“, begründet die Gruppe die Notwendigkeit einer Anhebung des Euro-Leitzinses. Die EZB werde diesen – eher früher als später – erhöhen, um das Risiko zu reduzieren, ihr Stabilitätsziel möglicherweise im dritten Jahr in Folge zu verfehlen. Ihre Reputation als „Inflationsbekämpfer“ könnte dadurch ernsthaft in Frage gestellt werden. Die EZB definiert einen Preisniveauanstieg von „unter 2 %“ als Preisstabilität. Im Durchschnitt von 2003 erwartet die Gruppe eine Inflationsrate von 1,6 %. Unter der Annahme konstanter Leitzinsen waren die Experten des Eurosystems in ihrer Inflationsprognose Anfang Juni von 1,9 % ausgegangen.

Bei einem Vergleich der Reaktionsfunktionen der Fed und der EZB haben die Experten festgestellt, dass die US-Zinspolitik vor allem auf Veränderungen in der Inflation und in der Beschäftigung reagiert. Ein Anstieg der Inflation um 1,0 % habe zu einer Zinserhöhung um 0,31 % geführt. Auf eine Erhöhung der Arbeitslosenquote um 1,0 % sei eine Zinssenkung um 1,5 % gefolgt.

In der europäischen Zinspolitik sei dagegen die aktuelle Inflationsrate die dominierende Einflussgröße. Die Unterschiede zwischen den Geldpolitiken spiegelten die verschiedenen Ziele der beiden Notenbanken wider: Die Fed trage die Verantwortung für Beschäftigung, stabile Preise und moderate Langfristzinsen. Primäres Ziel der EZB sei die Bewahrung der Preisstabilität.

Beiden Zentralbanken wirft die Gruppe vor, sie hätten sich in ihren Entscheidungen vor allem von aktuellen Entwicklungen leiten lassen und wenig vorausschauend gehandelt. Meist hätten sie erst dann reagiert, wenn Zielverfehlungen bereits aufgetreten sind. Bei der EZB heißt das konkret: Entgegen anders lautenden Bekundungen hat sie nach Ansicht der Experten die erste Säule ihrer geldpolitischen Strategie, die monetäre Entwicklung, vernachlässigt. Dabei gehe im Euro-Raum von dort der stärkste Einfluss auf die Preisentwicklung aus. Auf Grund der spezifischen Bedingungen in den USA empfehle es sich für die Fed dagegen nicht, mit Liquiditätsvariablen zu arbeiten. Eine Lockerung der Stabilitätsnorm der EZB lehnen die Experten ab.

Quelle: Handelsblatt