

Finanzzeitung

**ECB Observer kritisieren jüngste Leitzinssenkung -
Warnung vor Inflation**

Wissenschaftler verteidigen Zwei-Säulen-Konzept der EZB

HANDELSBLATT, 20.12.2002 mak FRANKFURT/M. Die Senkung des Euro-Leitzinses am 5. Dezember auf 2,75 % war konjunkturpolitisch motiviert und hat sich über die Signale vorausschauender Inflationsindikatoren hinweggesetzt. Diese Ansicht vertritt der ECB Observer, eine Gruppe von Ökonomen, die die Arbeit der Europäischen Zentralbank (EZB) kritisch begleitet. Der monetäre Impuls erhöhe die ohnehin reichlich vorhandene Liquidität und beschleunige den Anstieg der Verbraucherpreise bis Ende 2003 auf 2,5 %. "Wir befürchten zudem, dass das nicht die letzte Zinssenkung in diesem Zyklus war", sagte Thorsten Polleit, Chefvolkswirt von Barclays Capital, Frankfurt, bei der Vorstellung eines Berichtes zur "International coordination of monetary policy". "Das wäre mit dem Ziel der Preisstabilität nicht vereinbar."

Eine klare Absage erteilt die Gruppe der immer lauterer Forderung, die EZB müsse ihre Definition von Preisstabilität - Verbraucherpreisanstieg von "unter 2 %" - weiter fassen. Dafür gebe es keine ökonomisch stichhaltigen Gründe. Ein höheres Inflationsziel, das dann eventuell nicht einmal mehr von der EZB selbst gesetzt werde, würde sich in den Inflationsprämien langfristiger Anleihen niederschlagen und so Vermögen umverteilen, erläuterte Polleit. Wim Kösters, Wirtschaftsprofessor an der Universität Bochum, hält die ganze Diskussion für verfehlt. "Das hätte man vorher klären müssen. Im Maastricht-Vertrag steht, dass die EZB festlegt, was Preisstabilität ist, nicht der Ministerrat. Daran jetzt zu rütteln, würde die Glaubwürdigkeit der EZB und der Währungsunion erschüttern." "Veränderungen der Regeln während des Spiels" sendeten negative Signale an die Beitrittsländer.

Die EZB hatte jüngst angekündigt, ihre geldpolitische Strategie Anfang 2003 überprüfen zu wollen. Die ECB Observer sprechen sich für eine Beibehaltung der ersten Säule im Zwei-Säulen-Konzept aus. Unter der ersten Säule werden monetäre, unter der zweiten finanzielle und realwirtschaftliche Faktoren auf Inflationsrisiken hin untersucht. "Die erste Säule bietet den Vorteil einer längerfristigen Betrachtung und ist empirisch belegt", sagte Martin Leschke, Professor an der Universität Bayreuth. Sie sei auch mit Blick auf mögliche Spekulationsblasen an den Aktienmärkten von Vorteil: "Ein Geldmengen- und Liquiditätskonzept wie das der EZB berücksichtigt implizit auch immer die Vermögenspreise."

Die Aktienkurse als Indikator in die zweite Säule aufzunehmen, sei nicht sinnvoll. Überhaupt sollten Zentralbanken nicht versuchen, Aktienkursbewegungen zu glätten: Sie könnten die Kurse nicht zielgerecht beeinflussen. Zudem fehle ihnen das Wissen über das "richtige Kursniveau". Hinzu kommt: Durch Interventionen könnten sie ein "moral hazard"-

Problem provozieren: Das Risikobewusstsein der Anleger verändere sich.

Autor: mak