

Atempause für die EZB

Keine Zinssenkung erwartet - Ökonomen raten zu abwartender Geldpolitik

von Anja Struve

Frankfurt/Main - Für die Wirtschaftssender, die die Zinspressekonferenz der Europäischen Zentralbank (EZB) live übertragen, sind die monatlichen Auftritte von EZB-Präsident Wim Duisenberg und seinem Vize Lucas Papademos der reinste Straßenfeger. Dieses Mal dürfte sich die Spannung der Zuschauer über das Ergebnis der EZB-Zinsentscheidung allerdings in engen Grenzen halten. Denn nach der kräftigen Zinssenkung im Juni hat die Notenbank in den Augen der meisten Beobachter erst einmal Zeit gewonnen. Laut einer Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters rechnen von 62 befragten Volkswirten alle damit, dass die Währungshüter die Leitzinsen am Donnerstag nicht verändern.

Das Ende des Zinssenkungszyklus ist damit allerdings noch nicht ganz erreicht: Stattdessen erwartet die Mehrzahl der Ökonomen, dass die Zentralbank die Zinsen ab September noch einmal um mindestens 25 Basispunkte senken wird, wenn die Konjunktur nicht wie erhofft anspringt. Anfang Juni hatten Duisenberg und seine 17 Kollegen im EZB-Rat den Leitzins auf zwei Prozent und damit auf das niedrigste Niveau seit dem Zweiten Weltkrieg gesenkt. Die Inflationsrate werde im kommenden Jahr wegen der anhaltend schwachen Konjunktur und der kräftigen Euro-Aufwertung deutlich unter zwei Prozent sinken und damit für Preisstabilität sorgen, begründeten die Währungshüter ihre Entscheidung.

Etwas skeptischer sehen die Experten der Forschergruppe "ECB Observer" den Ausblick für die kommenden Monate. "Angesichts des großen Geldüberhangs und einer Inflationsrate von 2,2 Prozent im Jahr 2004 könnten weitere Zinssenkungen den Ausblick für Preisstabilität verdüsten", warnt Thorsten Polleit, Chefvolkswirt von Barclays Capital und Mitglied der Forschergruppe. "Weitere Zinssenkungen erhöhen im aktuellen Umfeld die Gefahr einer Inflation der Assetpreise und reduzieren den Anreiz für die dringend notwendigen Reformen im Euroraum."

Anders als die meisten ihrer Kollegen raten die "ECB Observer" der Notenbank deshalb, weiter abzuwarten und die mittel- bis langfristigen Preisaussichten ernst zu nehmen, die die stark erhöhte Geldmengenentwicklung seit Monaten anzeigt. "In Zeiten der Unsicherheit ist der Einfluss von Geldpolitik auf Wachstum und Beschäftigung stark begrenzt", sagt Ökonomeprofessor Ansgar Belke von der Universität Hohenheim, der die Auswirkungen einer abwartenden Geldpolitik modellhaft errechnet hat. Senke die EZB die Zinsen in Zeiten großer Unsicherheit trotzdem, laufe sie Gefahr, dass der Effekt weiterer Zinsschritte künftig nachlasse. Zudem trage eine hektische EZB durch häufige Zinsschritte noch dazu bei, die Unsicherheit zu erhöhen, so Belke. Hingegen werfen die meisten anderen Ökonomen der EZB immer wieder vor, dass sie die Zinsen meistens zu spät und zu zögerlich senkt.

Kritik übten die ECB Observer auch an der wachsenden Bereitschaft der europäischen Fiskalpolitiker, die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu lockern. Dies habe auch Konsequenzen für die Glaubwürdigkeit der EZB, so Ökonomeprofessor Wim Kösters von der Ruhr-Universität Bochum. "In einem Umfeld geringen Wachstums, hoher Arbeitslosigkeit und maroder Staatsfinanzen wächst das Risiko, dass längerfristige Stabilitätsüberlegungen über Bord geworfen werden und der Druck auf die Geldpolitik steigt."

Artikel erschienen am 9. Jul 2003

[Artikel drucken](#)