

# EZB-Beobachter gegen neue Strategie

## Ökonomen befürchten „kurzfristigen Aktionismus“ der Zentralbank

bf. FRANKFURT, 8. Juli. Die Europäische Zentralbank (EZB) läuft aufgrund ihrer neuen Strategie Gefahr, anfällig für politischen Druck zu werden und in kurzfristigen Aktionismus zu verfallen. Das ist der Tenor einer Studie, die das unabhängige Forscherteam „ECB Observers“ in Frankfurt vorgestellt hat. Es sei deshalb zu befürchten, daß die EZB mit ihrer Politik nicht zum Abbau der allgemeinen Unsicherheit in der Wirtschaft beitrage, sondern vielmehr selbst zu einer Quelle der Unsicherheit werde, sagte Wim Kösters von der Universität Bochum.

Der Studie zufolge mißt die EZB seit der Überprüfung ihrer Strategie im Frühjahr der Geldmenge in ihren Analysen nur noch eine untergeordnete Rolle zu. Demgegenüber habe die Analyse der eher kurzfristigen realwirtschaftlichen Bestimmungsgründe der Inflation an Gewicht gewonnen. Das sei bedauerlich, urteilen die Ökonomen, die der monetaristischen Denkschule nahestehen. Denn erstens sei die Entwicklung der Geldmenge mittel- und langfristig der wichtigste Bestimmungsgrund der zukünftigen Inflation. Zweitens habe die EZB durch die nun eher kurzfristige Orientierung ihre „offene Flanke“ gegenüber der Politik vergrößert: In Zukunft dürfte es ihr schwerer fal-

len, Forderungen der Politik zurückzuweisen, die zur Stimulierung der Konjunktur eine Senkung der Leitzinsen verlangt, sagte Martin Leschke von der Universität Bayreuth.

Ansgar Belke von der Universität Hohenheim vertrat die Ansicht, daß eine hektische diskretionäre Geldpolitik in einem von Unsicherheit geprägten Umfeld nicht die erhofften stimulierenden Effekte habe, vielmehr selbst zur Verunsicherung der Investoren und Konsumenten beitrage. Als Beispiel nannte er die derzeit weitverbreitete Erwartung, daß die EZB ihren Leitzins bis Ende 2003 weiter senken dürfte; die so begründete Hoffnung auf niedrigere Zinsen veranlasse viele Wirtschaftssubjekte, Investitionen aufzuschieben, was die akute Konjunkturschwäche verschärfe.

Thorsten Polleit, Ökonom bei Barclays Capital in Frankfurt, sagte, die Inflation im Euro-Raum dürfte in diesem Jahr 1,8 und im kommenden 2,2 Prozent betragen. Polleit begründete seine vergleichsweise hohe Inflationsprognose damit, daß die Wirtschaft bereits überreichlich mit Liquidität ausgestattet sei. Eine weitere EZB-Leitzinssenkung berge deshalb das Risiko, einer „Inflation der Vermögenswerte“ Vorschub zu leisten.