

EZB-Beobachter empfehlen keine weitere Zinssenkung

HANDELSBLATT, 9.7.2003mak FRANKFURT/M. Das bisher erreichte hohe Maß an Glaubwürdigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) steht vor Herausforderungen: Die strukturelle Wachstumsschwäche, hohe Arbeitslosigkeit und unsolide Staatsfinanzen drohen, den Konsens für eine preisstabilitätsorientierte Geldpolitik zu unterspülen. Davor warnen die so genannten ECB Observer, eine Gruppe von Ökonomen, die die Arbeit der EZB kritisch begleitet. Insbesondere die wieder steigende Staatsverschuldung in einer Reihe von Ländern sei auf Dauer eine ernste Bedrohung für die Stabilität des Euros.

"Je höher die Staatsverschuldung steigt, desto größer wird der Anreiz für Politiker, niedrigere Zinsen zu fordern", sagte Wim Kösters, Wirtschaftsprofessor in Bochum. "Das ist gefährlich: Denn selbst die unabhängigste Notenbank der Welt kann unter Druck kommen, eine expansivere Geldpolitik zu betreiben, als mit den Stabilitätskriterien vereinbar ist."

Die Glaubwürdigkeit der EZB könnte nach Ansicht der Gruppe auch als Folge der Neuordnung der geldpolitischen Strategie der Euro-Bank Schaden nehmen. Die Revision sei ein Schritt in Richtung Kurzfristorientierung der Geldpolitik. Sie könnte die offene Flanke der Bank gegenüber politischem Druck vergrößern und zudem einer verstärkt diskretionären Geldpolitik Vorschub leisten.

Bei der Neuformulierung ihrer Strategie habe die EZB die längerfristig wirkenden monetären Faktoren für die Beurteilung der Inflationsrisiken de facto abgewertet, obwohl die Geldmenge M3 nach wie vor herausragende Qualitäten zur Prognose der Inflation besitze. Ihre Zinspolitik orientiere die EZB ohnehin primär an der laufenden Inflation, und ihre Inflationsprognosen erstelle sie auf der Basis kurzfristiger realwirtschaftlicher Variablen. "Damit besteht die Gefahr, dass die Geldpolitik kurzfristiger – polemisch: kurzsichtiger wird", befürchtet Martin Leschke, Wirtschaftsprofessor in Bayreuth. "Bei aktuell niedrigen Inflationsraten kann sie sich dann Forderungen nach Zinssenkungen kaum noch widersetzen."

Mit Blick auf die hohe Liquiditätsausstattung und eine erwartete Inflationsrate von 1,8 % in 2003 und 2,2 % in 2004 empfiehlt die Gruppe der EZB keine weiteren Zinssenkungen. Viele Volkswirte erwarten, dass der Euro-Leitzins bis Jahresende auf 1,5 % zurückgenommen wird. Niedrigere Zinsen würden nicht notwendigerweise die Konjunktur beleben, sondern könnten zu einer Inflation der Vermögenspreise führen, fürchtet die Gruppe.

schließen