

Ökonomen fordern eine Währungspolitik der ruhigen Hand

Gruppe der ECB Observer warnt vor Gefahren für die Preisstabilität

HANDELSBLATT, 26.11.2003

mak FRANKFURT/M. Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte auf die Aufwertung des Euros nicht mit Interventionen am Devisenmarkt reagieren. Dafür plädieren die ECB Observer, eine Gruppe von Ökonomen aus Wissenschaft und Praxis, die die europäische Geldpolitik kritisch begleitet. Zu der Gruppe gehören unter anderem die Wirtschaftswissenschaftler Wim Kösters, Bochum, und Martin Leschke, Bayreuth, sowie der Chefvolkswirt von Barclays Capital, Frankfurt, Thorsten Polleit.

Mit einem Wechselkurs von 1,977 erreichte der Euro in der vergangenen Woche gegenüber dem Dollar einen neuen Höchststand. Fachleute erwarten, dass er weiter steigen wird. Die Folgen: Bei einem Euro-Kurs von 1,20 Dollar sieht aber der Bundesverband der deutschen Industrie (BDI) bereits die deutsche Exportwirtschaft bedroht. Die ECB Observer rechnen denn auch damit, dass demnächst Interventionen der Zentralbank gefordert werden, um den Euro zu schwächen. Der neue Präsident der EZB, Jean-Claude Trichet, hält bislang an dem Bekenntnis des EZB-Rates fest, von Devisenmarktinterventionen abzusehen.

„Eine Schwächung des Euros zu Gunsten des US-Dollars würde eine noch expansivere Geldpolitik der EZB erfordern, die die künftige Preisstabilität ernsthaft gefährdet“, argumentieren die ECB Observer.

Angesichts der ohnehin hohen Überschussliquidität seien weitere Zinssenkungen oder der Kauf von US-Dollar gegen die Ausgabe von Euro nicht zu vertreten. Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank gerate ins Wanken und könne nur unter erheblichen gesamtwirtschaftlichen Kosten für Produktion und Beschäftigung wieder hergestellt werden.

Ein stärkerer Euro wirkt sich nicht so negativ auf die deutschen Exporte aus, wie allgemein behauptet wird.

Empirische Erkenntnisse zeigten zudem, dass sich Aufwertungen nicht so negativ auf die deutschen Exporte auswirkten, wie allgemein behauptet werde. Deutsche Unternehmen dürften der Gruppe zufolge darauf vorbereitet sein, mit einer Verschlechterung ihrer internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit umzugehen. Zwischen 1999 und 2002 hätten sie im Ausland beträchtliche Marktanteile hinzugewonnen, während Frankreich, Italien und Spanien Marktanteile verlo-

ren hätten. Deutschland sei also in bestimmten Bereichen durchaus wettbewerbsfähig. Offenbar definiere sich die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen aber mehr über die Qualität als über den Preis. Dies schlage sich in einer hohen Robustheit gegenüber Euro-Aufwertungen nieder.

Die Auswirkungen der Euro-Kursbewegungen auf den Außenhandel im Euro-Raum sind der Gruppe zufolge gering. Folglich brauchte man extrem hohe Abwertungen, um kleine Beschäftigungseffekte zu erzielen. Diesen kurzfristigen, niedrigen und unsicheren Erträgen seien die längerfristigen, hohen und nahezu sicheren Kosten gegenüberzustellen. Denn Devisenmarktinterventionen beinhalteten immer das Risiko, einer Destabilisierung der Märkte.

Schließlich würden geldpolitische Interventionen für einen schwächeren Euro die Anreize reduzieren, Strukturreformen, Produkt- und Prozessinnovationen voranzutreiben, was wiederum Wachstum und Beschäftigung schade. Zu glauben, dass sich die Tarifvertragsparteien indirekten Verminderungen des Reallohns durch Abwertungen beugen würden, hält die Gruppe für unrealistisch. Die voraussichtliche Folge sei nicht nur eine Abwertungs-Lohnspirale, sondern ein nicht mehr prognostizierbarer realer Wechselkurs.