

Klicken Sie bitte [hier](#), um diese Seite jetzt auszudrucken.

Experten warnen vor Schwächung des Euros

HANDELSBLATT, 3.2.2004mak FRANKFURT/M. Im Vorfeld des Treffens der sieben wichtigsten Industrienationen (G7) am kommenden Wochenende im amerikanischen Boca Raton sprechen sich die "ECB Observer" gegen Eingriffe am Devisenmarkt aus. "Interventionen zur Schwächung des Euros machen aus unserer Sicht wenig Sinn", sagte Ansgar Behlke, Wirtschaftsprofessor in Hohenheim, bei Vorstellung des Berichts "Liquidity on the rise – too much money chasing too few goods". Die ECB Observer sind eine Gruppe von Ökonomen aus Wissenschaft und Praxis, die die Arbeit der Europäischen Zentralbank (EZB) kritisch begleitet.

Nach Ansicht der Experten ist die Schmerzgrenze beim Euro bisher ohnehin nicht erreicht. "Hinter der Forderung nach einer Abwertung stehen oft politische Interessen", erläuterte Behlke. Die Gruppe lehnt Interventionen mit fünf Argumenten ab: Erstens würde eine Schwächung des Euros zu Gunsten des US-Dollars eine noch expansivere Geldpolitik der EZB erfordern. Das gefährde die Preisstabilität. Zweitens zeigten empirische Erkenntnisse, dass Wechselkursaufwertungen sich nicht so negativ auf die (deutschen) Exporte auswirkten, wie allgemein behauptet werde.

Drittens könne die EZB den entscheidenden realen Wechselkurs gar nicht systematisch beeinflussen. Viertens beinhalteten Interventionen die Gefahr, die Märkte zu destabilisieren. Investitionen würden eher entmutigt als ermutigt. Fünftens könnten Interventionen zur Schwächung des Euros die Anreize verringern, Strukturreformen, Produkt und Prozessinnovationen voranzutreiben. Das beeinträchtige Wachstum und Beschäftigung.

Da eine zunehmende Zahl von Ökonomen dazu übergeht, die Preisentwicklung durch realwirtschaftliche Faktoren zu erklären, hat die Gruppe untersucht, welche Rolle die Geldmenge für die Inflation noch spielt. Das Ergebnis: Für die USA zeigen empirische Untersuchungen, dass die "Preislücke" einen erheblichen Beitrag leistet, um die Inflation der US-Konsumentenpreise zu erklären. Unter Preislücke versteht man den in der Vergangenheit aufgebauten und noch nicht durch Produktions- und/oder Preissteigerungen abgebauten Geldüberschuss. Allerdings seien die Umlaufgeschwindigkeiten der US-Geldmengen häufig nicht trendstabil. Dadurch könne die US-Notenbank ihre Politik nicht an der Geldmengenentwicklung ausrichten. Aktuell deuteten die Daten auf einen leichten Anstieg der US-Inflation hin.

Für den Euro-Raum erweist sich der Gruppe zufolge die Preislücke auf Basis der Geldmenge M3 als überragender Inflationsindikator; er sei

besser als die Produktionslücke, der Wechselkurs oder die Arbeitslosigkeit. Es sei daher rational für die EZB, ihre Geldpolitik verstärkt an der monetären Entwicklung auszurichten und andere Faktoren zurückzustufen, so die ECB Observer. Die Strategie-Revision der EZB vom 8. Mai 2003, die den umgekehrten Weg einschlug, sei wenig nachvollziehbar. Die aktuelle M3- Preislücke zeige ein beträchtliches Inflationspotenzial. Sie reiche aus, um das Preisniveau im Euro-Raum dauerhaft um etwa 7 % anzuheben.

Die Gruppe hält es für unwahrscheinlich, dass der Geldüberschuss durch einen Anstieg der Produktion vollständig absorbiert wird. Für 2004 prognostiziert sie eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von 2,1 % und für 2005 von 2,2 %. Der EZB legt sie eine Zinsanhebung nahe, um die Preislücke auszubremsen. Diesseits und jenseits des Atlantiks bestehe die akute Gefahr neuer Blasen an den Vermögenmärkten.

schließen