

# EZB läßt Transparenz vermissen

Ökonomen fordern Veröffentlichung der Zinsprotokolle - Bank of England als Vorbild

VON ANJA STRUVE

**Frankfurt/Main** - Es ist stets das gleiche Ritual: Nach der monatlichen Zinssitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) tritt Präsident Jean-Claude Trichet vor die Presse, verliest das Statement des 18-köpfigen Gremiums und beantwortet einige Fragen zur Zinsentscheidung.

Doch führenden Bankökonomien und Wissenschaftlern reicht diese Art der Kommunikation nicht mehr: Gut eine Woche vor der nächsten Zinssitzung hat die EZB-Beobachtergruppe „ECB Observer“ den europäischen Währungshütern mangelnde Transparenz vorgeworfen und die Veröffentlichung der Gesprächsprotokolle aus den Zinssitzungen gefordert. Der EZB-Rat wird Anfang Oktober auf einer Auswärtssitzung in Athen zusammentreffen, um über die europäischen Leitzinsen zu entscheiden.

„Es ist völlig unklar, wie die Zinsentscheidungen bei der EZB zustande kommen“, kritisiert Martin Leschke, Wirtschaftsprofessor der Universität Bayreuth und Mitglied der EZB-Beobachtergruppe „ECB Observer“. Zwar verweise Notenbank-Präsident Jean Claude

Trichet in seiner Presseerklärung stets darauf, daß der Rat bei der Entscheidung sowohl monetäre als auch wirtschaftliche Daten heranziehe. „Aber welches Argument am Ende den Ausschlag für die Zinsentscheidung gegeben hat, darüber verliert die EZB selbst auf Nachfrage kein Wort.“

Die EZB-Beobachter stehen mit dieser Kritik längst nicht allein da. Vielmehr wächst der Druck auf die Zentralbank, ihre Kommunikationsstrategie sieben Jahre nach dem Start zu überdenken. So hatte im August bereits der britische Ökonom Charles Goodhart, ein ehemaliges Mitglied des geldpolitischen Rates der Bank von England, in einem offenen Brief die Kommunikationspolitik der Euro-Währungshüter scharf kritisiert und eine Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle gefordert.

Die EZB lehnt dies bisher kategorisch ab. Sie befürchtet, daß dadurch die einzelnen nationalen Notenbanker in ihren Heimatländern zu stark unter Druck geraten könnten. „Zu Beginn der Währungsunion habe ich dieses Argument noch geteilt“, sagt Wim Kösters, Wirtschaftsprofessor der Ruhr-Universität Bochum. „Aber mittlerweile hat die EZB ausrei-

chend Reputation erworben, so daß das kein Thema mehr sein sollte. Statt dessen würde mehr Transparenz die Institution sogar vor politischem Druck schützen, weil mögliche Abweichungen vom Stabilitätskurs viel stärker im Fokus der Öffentlichkeit stünden.“ Als Vorbild verweisen die Ökonomen einhellig auf die Bank of England und die US-Notenbank Fed, die schon seit Jahren anonyme Gesprächsprotokolle ihrer Zinssitzungen veröffentlichen.

Daß sich die EZB bisher dagegen sperrt, werten die Wissenschaftler auch deshalb als problematisch, weil auf diese Weise die Gefahr besteht, daß der Handlungsspielraum der Notenbank immer größer wird, während sie gleichzeitig immer schwerer kontrolliert werden kann. „Aus Sicht der Bürger läßt sich dann kaum noch durchschauen, ob sich die Zentralbank noch an ihre eigenen Regeln hält“, kritisieren die Ökonomen und verweisen dabei auch auf die Inflations- und Geldmengenentwicklung der vergangenen Jahre. So verfehlte die Notenbank in den vergangenen Jahren das Ziel einer mittelfristigen Inflationsrate von unter oder nahe bei zwei Prozent stets knapp. Und das Wachstum der Geldmenge

M3 liegt seit nunmehr drei Jahren sogar sehr deutlich über dem von der EZB gesetzten Referenzwert von 4,5 Prozent. Laut den am Dienstag veröffentlichten Zahlen stieg die Geldmengenentwicklung im August um 8,1 Prozent gegenüber Vormonat und wuchs damit erneut schneller als von Analysten erwartet. Ein hohes Geldmengenwachstum gilt als möglicher Vorbote höherer Inflation. Einige Ökonomen fordern daher die EZB schon seit längerem dazu auf, ihre expansive Geldpolitik zurückzuführen und die Phase historisch niedriger Leitzinsen zu beenden. „Wir empfehlen, die extrem expansiven Notenbankzinsen schrittweise auf ein neutrales Niveau von drei bis 3,5 Prozent zu erhöhen“, sagt Thorsten Polleit, Chefökonom von Barclays Capital Deutschland und Mitglied der ECB Observer.

Allerdings teilen bisher nur wenige Ökonomen diese Empfehlung: Die Mehrheit der EZB-Auguren rechnet angesichts der Gefahr, daß vorzeitige Zinserhöhungen die schwächelnde Konjunktur der Euro-Zone zum Erliegen bringen könnten, bis in das Jahr 2006 hinein mit stabilen Leitzinsen von zwei Prozent.

## Zielmarken überschritten

