

# Geldpolitik als Wurzel des Übels

„ECB Observer“ warnen: Niedrige Zinsen verlocken zu Leichtsinn

**FRANKFURT.** Im Durchschnitt des laufenden Jahres wird die Inflation der Konsumentenpreise im Euro-Raum auf 3,1 Prozent klettern und sich auch 2009 nur auf 2,7 Prozent abschwächen. Zu diesem Ergebnis kommen die „ECB Observer“, eine Gruppe von Volkswirten aus Wissenschaft und Praxis, die die Arbeit der Europäischen Zentralbank (EZB) kritisch begleiten. Wenn sich das Kredit- und Geldmengenwachstum nicht deutlich verlangsame, bestehe das Risiko einer noch höheren Inflationsrate, erklärte Martin Leschke, Wirtschaftsprofessor an der Universität Bayreuth, bei der Vorstellung des jüngsten Berichts der Gruppe.

Die Experten des Euro-Systems haben im Dezember vorausgesagt, dass die Teuerung 2008 zwischen 2,5 und 3,0 Prozent liegen werde. Selbst Mitglieder des EZB-Rats hatten diese Projektion als zu niedrig kritisiert. Nach der Definition der EZB ist Preisstabilität bei einer Inflationsrate von knapp zwei Prozent gewährleistet. Die EZB-Experten werden Anfang März ihre neue Inflationsprognose vorstellen.

Das Bestreben der EZB, den Geldmarktzins im Zuge der Kreditkrise bei vier Prozent zu halten,

habe offenbar eine exzessive Ausweitung der Geldmenge zur Folge, heißt es in dem Bericht. Die Zentralbank bediene zurzeit jede Nachfrage der Banken nach Zentralbankgeld. Diese Nachfrage sei aber nicht etwa mit dem Halten überhöhter Überschussreserven seitens der Banken verbunden. Sie sei vielmehr Ausdruck einer überaus hohen Bankenkredit- und Geldschöpfung. Eine Fortsetzung dieser Politik dürfte den Inflationsdruck weiter erhöhen.

---

**„Eine Politik des leichten Geldes hieße, den Teufel mit dem Beelzebub austreiben zu wollen.“**

Wim Kösters, Professor in Bochum

---

Auch aus Notenbankkreisen wird Kritik an der Liquiditätsbereitstellung der EZB für den Geldmarkt laut. Es sei den Kreditinstituten gegenüber zu großzügig, wenn sie jede beliebige Menge Geld zu vier Prozent erst aufnehmen und dann wieder zurückgeben könnten. Wer zu üppig plane, sollte dafür auch die Konsequenzen tragen und bei

Rückgabe des Geldes einen niedrigeren Zins erhalten.

Die Gruppe kommt zu dem Schluss, dass die international laxer Geldpolitik der letzten Jahre die Kreditkrise mit verursacht hat. Die Niedrigzinspolitik habe zu viel Kredit und Geld in Umlauf gebracht. Dadurch habe sie die Preissignale verzerrt und eine Vernachlässigung der Risiken provoziert.

Die Ökonomen warnen vor Zinssenkungen, wie sie nach der geldpolitischen Lockerung in den USA auch für den Euro-Raum bereits vielfach gefordert worden sind. Das würde die Inflation weiter anheizen und die möglichen negativen Auswirkungen der Kreditkrise auf Produktion und Beschäftigung noch verschärfen. „Eine Politik des leichten Geldes hieße, den Teufel mit Beelzebub austreiben zu wollen“, sagte Wim Kösters, Wirtschaftsprofessor an der Ruhr-Universität Bochum.

Die Gruppe rät zu einer nicht-interventionistischen regelbundenen Geldpolitik. Diese müsse durch eine liberale Wirtschaftspolitik flankiert werden. Zur Bewältigung der Folgen der Finanzkrise setzten die ECB Observer auf das freie Spiel der Marktkräfte. *mak*