

# Die Europäische Zentralbank: Unabhängig und unzugänglich von

Heiner Flassbeck

Der 3. Teil einer Serie für Wirtschaft und Markt  
(Januar 2002)

Die Europäische Zentralbank (EZB) ist ins Gerede geraten. Für eine so junge Institution ist das erstaunlich. Gerade mal drei Jahre ist die Bank der Banken für die Geldpolitik im Euro-Raum zuständig und doch ist die internationale Kritik nahezu vernichtend. Stur und dogmatisch sei die Bank, sagen die Kommentatoren im angelsächsischen Sprachraum fast unisono - und das ist noch eines der harmlosesten Urteile. Der Präsident, Wim Duisenberg, und seine Kollegen haben es zu keiner Zeit verstanden, die wirtschaftspolitische Strategie der neuen Notenbank dem Fachpublikum zu vermitteln und klare Signale für die Märkte zu geben. So sind es heute vor allem die professionellen Investoren und die Volkswirte der großen internationalen Banken, die der Arbeit der EZB häufig nur noch mit Kopfschütteln begegnen.

Dabei hatte es alles scheinbar so gut angefangen. Nach dem Vorbild der Deutschen Bundesbank wollte man die Unabhängigkeit der EZB gestalten, damit der Euro so stabil wie die D-Mark werde und die europäische Volkswirtschaft so erfolgreich wie die deutsche Wirtschaft in den ersten Jahrzehnten nach dem Kriege. Da es auf europäischer Ebene aber einige unsichere Kantonisten in Sachen Inflation gab, machte man die Verfassung noch etwas härter und reduzierte die Aufgaben der EZB fast ausschließlich auf die Bekämpfung der Inflation, während bei der Bundesbank die Aufgabe, die Wirtschaftspolitik der Regierung zu unterstützen doch noch einen gewissen Stellenwert hatte.

Überhaupt nicht bedacht hat man offensichtlich zwei andere entscheidende Punkte, die die Verfassung der neuen Notenbank und ihr konkretes Verhalten entscheidend prägen mußten: Bei der Bundesbank bemühten sich die Bundesregierungen jeder Couleur, eine gewisse Parität zwischen Tauben und Falken herzustellen, also zwischen Ratsmitgliedern, die als ganz harte Inflationsbekämpfer galten und solchen, die auch mal eine fünf gerade sein ließen und die Aufgabe der Bank breiter interpretierten. Bei der EZB aber hatte jede nationale Regierung maximal einen Kandidaten zu stellen plus den nationalen Zentralbankpräsidenten. Natürlich bemühte sich gerade in der Anfangsphase jedes Land, einen besonders profilierten und harten Zentralbanker nach Frankfurt zu senden, denn die anderen könnten ja weniger stabilitätsbewußt als man selbst sein, oder die anderen würden schon an der Auswahl eines weichen Kandidaten merken, daß man nichts Gutes im Schilde führt. Folglich traf und trifft sich in Frankfurt bei den Ratssitzungen der EZB regelmäßig eine Gruppe von Menschen, die in seltener Eintracht überzeugt davon ist, daß die Aufgabe der unabhängigen Zentralbank in Europa eine ganz andere als etwa die der unabhängigen Zentralbank in den USA ist.

Der zweite gravierende Unterschied zwischen EZB und Bundesbank betrifft den Rang der geschriebenen Verfassung und die Rolle der Finanzpolitik. Die Bundesbank war zwar formal ähnlich unabhängig wie die EZB, diese Unabhängigkeit war aber nur durch ein einfaches Bundesgesetz geregelt, das jede Regierung mit einfacher Mehrheit hätte ändern können. Das schaffte bei der technokratisch geführten Institution von vorneherein einen erheblichen Druck hin zu der Einsicht, daß es besser ist, mit einer demokratisch gewählten Regierung zu kooperieren. Zudem war die Finanzpolitik in Deutschland weitgehend frei, ihre Aufgabe zu definieren und wirtschaftspolitisch aktiv zu werden. Ganz anders in Europa: Die Vertrag von Maast-

richt ist ein völkerrechtlich gültiger Vertrag, der nur im Konsens aller Vertragsstaaten geändert werden kann. Betrachtet man das realistisch, dann ist es praktisch unmöglich, den Vertrag anzufassen; einzelne Länder könnten wieder austreten, müßten sich dann aber mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch von der Europäischen Union insgesamt lösen. Hinzu kommt, daß die Finanzpolitik sich in Europa durch den sogenannten Stabilitäts- und Wachstumspakt selbst geknebelt hat und auf die Möglichkeiten einer aktiven Konjunktursteuerung weitgehend verzichtet hat.

Das wäre alles noch hinzunehmen, wenn die handelnden Personen in der EZB ihre Rolle von Anfang an großzügig interpretiert und erkannt hätten, daß gerade bei dieser einmaligen Konstellation hinsichtlich Unabhängigkeit, gefesselter Finanzpolitik und großem Binnenmarkt die Notenbank in Europa eine entscheidende Funktion hat, nämlich, genau wie die amerikanische, dafür zu sorgen, daß bei stabilen Preisen auch die Wirtschaft immer wieder einmal durch vorausschauende Zinspolitik am Laufen gehalten werden muß. Doch schon 1999, unmittelbar noch Beginn der Währungsunion wehrte sich die EZB mit Händen und Füßen dagegen, dem internationalen Schock im Gefolge der Asienkrise entgegenzutreten. Das wiederholte sich in diesem Jahr. Erst bestritt die Zentralbank, daß es überhaupt eine konjunkturelle Gefahr für Europa gebe, und tat nichts (s. Abbildung). Dann erklärte sie sich für nicht zuständig und schließlich senkte sie die Zinsen, nach dem 11. September!, zu einem Zeitpunkt also, wo es vielleicht zu spät war, weil die Ertragserwartungen der Unternehmen sich schon massiv verschlechtert hatten. Wie die Graphik zeigt, hat sich für dieses Verhalten zu Recht "too little, too late" als lakonische Beschreibung der EZB-Politik im angelsächsischen Sprachraum eingebürgert.

Das Problem auf den Punkt gebracht hat neulich der Präsident der Deutschen Bundesbank und Mitglied im Rat der EZB. Ernst Welteke sagte, der EZB-Rat habe nicht den Auftrag, die Konjunktur zu steuern, sondern lediglich den Geldwert zu stabilisieren. Die US-Notenbank, so Welteke, habe einen anderen Auftrag, der auch Wachstums- Beschäftigungsziele einschließt. Das stimmt. Wer aber sagt, daß der Auftrag der EZB der Richtige ist? Stellen wir uns einmal vor, Wirtschaft funktioniere in Europa ganz genauso wie in den USA. Dann haben wir jenseits des Atlantik ein mächtige Institution, die sowohl für Preisstabilität sorgt, als auch dafür, daß die Wirtschaft floriert und zudem vielfach bewiesen hat, daß sich das gut miteinander vereinbaren läßt. Hierzulande verzichten wir auf diese Institution, weil wir darauf verzichtet haben. Mit anderen Worten, Amerika hat ein Auto mit Gaspedal und Bremse, wir haben eins nur mit Bremse. Den Auftrag, ein Auto ohne Gaspedal zu bauen, haben die europäischen Autobauer erfüllt. Nur, was hilft uns das?

Begründet hat Herr Welteke das europäische Automodell damit, daß die Möglichkeiten, konjunkturell Gas zu geben, überschätzt und die Verzögerungen beim Gas geben und beim Bremsen unterschätzt würden. Das mag sein. Um mit dem Auto und seinen Verzögerungen umgehen zu lernen, kann man allerdings einen Führerschein machen, ein triftiger Grund, auf das Autofahren ganz zu verzichten, sind die verschiedenen Kräfte, die bei Bewegung nun mal auftreten, offensichtlich nicht. Verzögerung als Begründung für ein Auto ohne Gaspedal fände jeder ziemlich lächerlich? Noch schlimmer aber ist, daß die EZB am Ende ja doch auf das Gaspedal, dessen Existenz sie vehement bestreitet, tritt, aber immer viel später als die anderen, und regelmäßig zu spät, um einen größeren Unfall zu verhindern. So auch in diesem Jahr: Erst werden alle möglichen und unmöglichen Begründungen für Nichtstun gesucht, um am Ende, als die Wirtschaft schon fast die Talsohle erreicht hat, doch die Zinsen zu senken. Wer den falschen Auftrag hat, macht eben vieles falsch, selbst wenn er seinen Auftrag pflichtgemäß erfüllt.

Die europäische Zentralbank weigert sich beharrlich, einen einfachen physikalischen Zusammenhang anzuerkennen: Eine Bremse braucht nur, wer ein Gaspedal hat. Und ein Gaspedal braucht man, wenn man eine bestimmte Geschwindigkeit halten oder erreichen will. Wenn, wie in diesem Jahr, die europäische Wirtschaft von außen gebremst wird, muß sie selbst Gas geben, um ihr Tempo zu halten. Die EZB aber bestreitet zunächst monatelang, daß es ein Abbremsen gibt, fordert dann die anderen, die das Gaspedal gar nicht erreichen können, auf, gefälligst Gas zu geben und betätigt erst kurz vor dem Stillstand ganz zaghaft selbst das Gaspedal.

Die europäische Zentralbank ist nicht nur unabhängig, sondern auch unzugänglich. Sie hat nicht nur den falschen Auftrag, sie hat zur Verteidigung dieses Auftrages eine vollkommen unangemessene Weltsicht angenommen. Sie unterstellt nämlich, Mengen und Preise seien in einer Marktwirtschaft getrennte Phänomene. Die EZB könne zwar ihren Auftrag erfüllen und die Preise stabilisieren, habe aber keinen Einfluß auf die umgesetzten Mengen. Das aber ist Unfug. Preise und Mengen lassen sich in einem Marktsystem so wenig trennen wie die Strecke und das Ziel beim Autofahren. Die EZB aber behauptet implizit - und weitgehend unwidersprochen von der Mehrzahl der Ökonomen in Deutschland - sie könne die Inflation niedrig halten, ohne die reale Wirtschaft zu beeinflussen, also mit dem Auto ein entferntes Ziel erreichen, ohne eine Strecke zurückzulegen. Mit heftiger internationaler Kritik an dieser Pseudo-Ökonomie konfrontiert, relativiert die EZB üblicherweise ihre übernatürlichen Kräfte und behauptet "nur" noch, ihr bester Beitrag zu mehr Wachstum und Beschäftigung seien aber stabile Preise, was immer sonst auch geschieht.

Übertragen auf's Autofahren: Selbst wenn sie eine Strecke zurücklegen müsse, ihr Weg sei immer der Richtige, weil sie ja am Ende das Ziel erreiche. Dieser Satz zeigt eines in aller Klarheit: Das zentrale Problem ist nicht, daß auch unabhängige Institutionen Fehler machen und Irrlehren aufsitzen können. Das Problem ist die Tatsache, daß die Vertreter dieser Institution, angesichts offener Kritik an ihren Entscheidungen, dazu neigen zu behaupten, sie könnten gar keine Fehler machen, Fehler machten immer nur alle anderen. Solche Behauptungen mögen in manchen Religionen hingenommen werden, bei Schicksalsfragen der demokratischen Staaten, bei der Entscheidung über Wohlstand und Beschäftigung von Millionen Menschen, haben sie nichts verloren.

Dokumentiert hat die EZB ihre politische Unzugänglichkeit ganz offiziell in ihrem Monatsbericht vom November. Sie schreibt dort explizit, es gebe zwar einen regelmäßigen Dialog zwischen den Regierungen und ihr selbst, eine echte Koordination oder Absprachen über zukünftiges Verhalten könne es mit ihr nicht geben (S. 64, englischer Text). Das muß man sich vorstellen: Der wichtigste Part der Wirtschaftspolitik in Europa ist mit einer Institution besetzt, die die Grundlagen jedes vernünftigen menschlichen Verhaltens für Null und nichtig erklärt. An einem konkreten Beispiel: Die Tarifpartner beschließen, wie sie das im Jahr 2000 in Deutschland getan haben, niedrige Lohnabschlüsse mit einer Laufzeit von zwei Jahren in der Hoffnung und Erwartung, die EZB werde den durch diese Kostenentlastung bei der Inflationsvermeidung geschaffenen Rückhalt nutzen, um die Konjunktur anzuregen und gegen allfällige Einflüsse von außen so gut wie möglich zu schützen.

Ein solcher impliziter Kontrakt könnte durchaus vernünftig sein, wenn tatsächlich Sorge dafür getragen wird, daß es wegen der Lohnzurückhaltung nicht zu einem Nachfrageausfall kommt, wie das in den 90er Jahren mehrfach der Fall war. Die Sorge um den Nachfrageausfall könnte die EZB weitgehend abpuffern. Sie müßte aber deutlich sagen, daß sie bereit ist, eine solche

Rolle zu übernehmen, weil sonst die Lohnzurückhaltung von vorneherein keinen Sinn macht. Lehnt die EZB jede Verantwortung ab, ist eben auch Lohnzurückhaltung nicht vernünftig. Das Gleiche gilt derzeit für die Finanzpolitik. Die EZB warnt die Finanzminister davor, eine aktive Bekämpfung der Rezession ins Auge zu fassen, ist aber wieder nicht bereit zu der Zusage, sie werde in die Bresche springen. Sollen die verantwortlichen Politiker darauf warten, daß aus der Rezession eine Depression wird, bevor die EZB wieder einmal nach dem Motto "too little, too late" handelt?

Lesen Sie im nächsten Heft wie die Zukunft der Europäischen Währungsunion aussehen könnte und welche Rolle die Erweiterung nach Osten dabei spielt.