

Frankfurter Allgemeine

Zentralbanken Draghi, Weidmann und die einzig wahre Geldpolitik

Die EZB will die Geldkanone offenbar noch einmal nachladen. Die Bundesbank ist strikt dagegen.

20.11.2015, von Johannes Pennekamp



Mario Draghi (I) und Jens Weidmann (Archivbild)

Wer die Alte Oper in Frankfurt besucht, der erblickt die in Stein gemeißelten Worte über dem Haupteingang: „Dem Wahren Schoenen Guten“. Auch Mario Draghi und Jens Weidmann werden die Worte nicht entgangen sein, als sie Freitag das prunkvolle Gebäude betraten, um beim European Banking Congress zu sprechen. Und sie mögen dabei an ganz unterschiedliche Dinge gedacht haben – denn worin die wahre, schöne, gute Geldpolitik besteht, darüber streiten die Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Deutschen Bundesbank.



Autor: Johannes

Draghi eröffnet das Duell über die Deutungshoheit. Die Vorzeichen sind klar. Im Januar hat der EZB-Chef massenhafte Staatsanleihekäufe angekündigt, bis September 2016 sollen es Wertpapiere für mehr als 1 Billion Euro sein. Doch auch ein knappes Jahr später dümpelt die Inflationsrate, die wieder an die 2-Prozent-Marke gehoben werden soll, an der Nullgrenze. Für Draghi wird offenbar immer klarer, was jetzt getan werden muss: „Wir betrachten besonders das Wertpapierkaufprogramm als ein wirksames und flexibles Instrument, das wir in seiner Größe, Zusammensetzung und Dauer verändern können, um eine expansivere Ausrichtung der Geldpolitik zu erreichen,“ sagt er.

Wer mit dem Vokabular der Geldpolitiker vertraut ist, versteht: Die Geldschleusen sollen noch weiter geöffnet werden. Der Italiener untermauerte seine Andeutungen, die auf konkrete Maßnahmen schon bei der nächsten Sitzung des EZB-Rats hindeuten. „Sollten wir zu der Einschätzung gelangen, dass die Risiken für unser mittelfristiges Preisstabilitätsziel überwiegend abwärts gerichtet sind, werden wir alle innerhalb unseres Mandats verfügbaren Instrumente nutzen.“ Auch den Strafzins, den Banken für Einlagen bei der Notenbank zahlen, erwähnt Draghi. Er könnte noch weiter in den Negativbereich gesenkt werden. Die Worte sind mächtig: Kaum hat Draghi gesprochen, gibt der Kurs des Euros nach.

Wer glaubt, die mögliche Ausweitung sei ein Indiz dafür, dass Draghi das bisherige Programm für einen Misserfolg hält, liegt falsch. Gerade kleinere und mittlere Unternehmen im gesamten Euroraum hätten von den verbesserten Finanzierungskonditionen profitiert. „Bei der jüngsten Umfrage im Oktober war die Zahl der kleinen und mittleren Unternehmen, die von einem Anstieg ihrer Einnahmen berichteten, fast 20 Prozent höher als die Zahl der Unternehmen, die das Gegenteil meldeten“, sagte Draghi. Es sei nicht richtig, dass ausschließlich wohlhabendere Gruppen durch steigende Vermögenspreise hinzugewonnen haben. Draghi klingt überzeugt, die wahre Geldpolitik zu betreiben.

Weidmann: Ist die niedrige Inflationsrate überhaupt schlimm?

Dann, nach der Kaffeepause, kommt Weidmann. Der Bundesbank-Präsident hat nur eine von 25 Stimmen im EZB-Rat, der über die Geldpolitik entscheidet. Aber Weidmann repräsentiert die größte Volkswirtschaft des Euroraums – und in der Alten Oper hat er ein Heimspiel. Der Bundesbanker spricht darüber, wie das Wirtschaftswachstum stärker in Schwung gebracht werden kann. Auf den Arbeits- und Produktmärkten vieler Mitgliedsländer gebe es noch viel zu viele Wachstumsbarrieren, sagt er. In Deutschland verhindere die Bürokratie, dass Gründer mit ihrem Unternehmen zügig an den Start gehen können: „Wir liegen international in dieser Beziehung auf Rang 107.“ In Frankreich hätten Unternehmen keinen Anreiz, mehr als 50 Angestellte zu beschäftigen, weil dann viele Regeln für sie bindend würden. Solche strukturellen Probleme müssten beseitigt und die Schuldenberge mit Hilfe des Niedrigzins abgetragen werden.

Und die Geldpolitik? In Weidmanns Rede wimmelt es von Analogien mit Autos („Sportwagen“, „Wachstumsmotor“) – und der Bundesbank-Präsident lässt keinen Zweifel daran, dass er auf der Bremse steht, wenn es um eine noch lockerere Geldpolitik geht. Zwar räumt er ein, dass die Inflationsrate weit unterhalb des EZB-Ziels liegt. Aber ist das überhaupt schlimm? Und woran liegt das? Weidmann nennt den stark gefallen Ölpreis als Hauptursache für die Mini-Inflation. Angstschweiß löst der niedrige Ölpreis nicht bei ihm aus. Denn der konjunkturelle Schub durch das billige Öl sei stärker zu bewerten als mögliche Risiken einer geringen Preissteigerung. Auch den Zustrom der Flüchtlinge sieht er eher als Chance für die Wirtschaft. Es gebe „keinen Grund, den konjunkturellen Ausblick schwachzureden“, betont er.

Und mit Blick auf die Geldpolitik: „Die bereits beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen brauchen Zeit, um ihre volle Wirkung für die konjunkturelle Entwicklung zu entfalten.“ Aber wird es diese Zeit geben? Am 3. Dezember wird der EZB-Rat zusammentreten – der Markt rechnet mit Beschlüssen.