



EZB erhöht Leitzinsen: Kontraproduktiv für Investitionen und Arbeitsplätze

Mit der jüngsten Leitzinserhöhung setzt die Europäische Zentralbank (EZB) ihren straffen zinspolitischen Kurs fort. Der aktuelle Leitzinssatz von 3,25 Prozent ist der höchste seit vier Jahren. Die EZB begründet dies mit „Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität“. Zu Unrecht: Denn trotz steigender Energie- und Rohstoffpreise steigen die Verbraucherpreise nicht sprunghaft an. Im Gegensatz dazu sind die Risiken der Zinserhöhung für die Konjunktur sehr hoch. Die Notenbanker leiden an einer ideologisch bedingten Inflationsphobie, die immer und überall Gefahren für die Preisentwicklung sieht. Wieder einmal zeigt sich der Konstruktionsfehler im europäischen Notenbanksystem. Die Geldwertstabilität darf nicht der einzige Maßstab für die Zinspolitik sein. Wir brauchen eine Zinspolitik, die neben der Preisstabilität auch Wachstum und Beschäftigung als Ziele definiert. Die EZB muss deshalb stärker auf diese Ziele verpflichtet werden.

Keine Inflationsgefahr im Euroraum

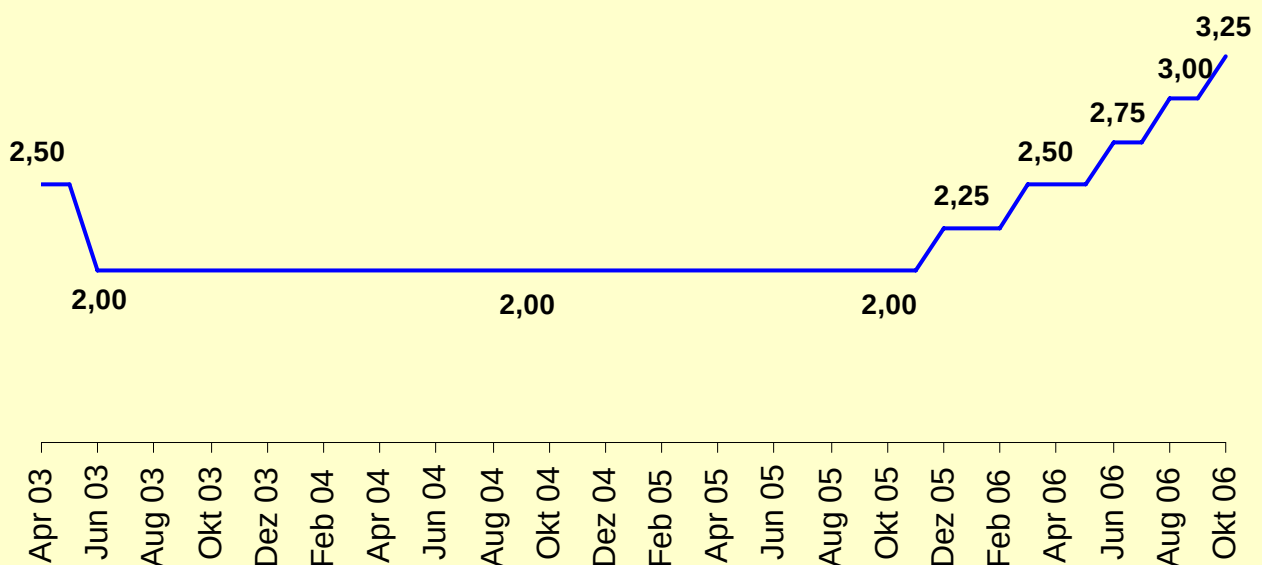
In der vergangenen Woche hat die EZB zum fünften Mal seit Dezember 2005 aus einer übertriebenen Inflationsangst heraus die Leitzinsen erhöht, wiederum um 25 Basispunkte. Die Begründung für die Zinserhöhung ist äußerst vage: „Der heutige Beschluss“, so die EZB, „wird dazu beitragen sicherzustellen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit der Preisstabilität im Einklang steht.“ Die Konjunkturrisiken dagegen sind nicht vage sondern real und handfest. Sie werden von der EZB ignoriert.

Wie in der Vergangenheit die Bundesbank, betreibt

nun auch die EZB eine gefährliche asymmetrische Zinspolitik. So erhöht sie zu Beginn eines Aufschwungs - wie aktuell - die Zinsen zu früh und zu kräftig. Am Ende eines Aufschwungs jedoch senkt sie die Zinsen zu spät und zu zögerlich. Nach dem Platzen der „New-Economy-Blase“ zum Beispiel dauerte es drei Jahre, bis die Notenbank die Leitzinsen von 4,75 auf zwei Prozent gesenkt abgesenkt hatte! So kann keine Rezession verhindert werden!

Wie eine effektive Geldpolitik aussieht, die sowohl das Wachstum stimuliert als auch Inflation verhindert, sollte die EZB am Beispiel der US-amerikanischen Notenbank (FED) studieren.

Zinssatz der Europäischen Zentralbank



Quelle: Deutsche Bundesbank

Inflationsdifferenzen im Euro-Raum

Innerhalb der europäischen Währungsunion gehen die Inflationsraten weit auseinander. Die Spanne reicht in diesem Jahr von 1,3 Prozent in Finnland bis zu 3,8 Prozent in Spanien. Es rächt sich die Konstruktion der Währungsunion, die Konvergenz nur nach monetären Kriterien - wie öffentliche Verschuldung und Inflation - zu beurteilen, in der Hoffnung, die reale Ökonomie werde sich dann schon entsprechend anpassen.

Zwar haben einige Länder - vor allem die sehr dynamisch wachsenden Staaten der Währungsunion - höhere Inflationsraten. Für sie wäre eine dämpfende Geldpolitik durchaus angemessen. Doch die Währungsunion insgesamt zeigt keineswegs Schwächen für die Geldwertstabilität. Länder mit einer sehr niedrigen Inflationsrate - wie Deutschland - leiden unter einer restriktiven Zinspolitik.

Inflationsraten in den Ländern des Euroraums			
	2004	2005	2006
Deutschland	1,8	1,9	1,9
Frankreich	2,3	1,9	2,2
Italien	2,3	2,2	2,3
Spanien	3,1	3,4	3,8
Niederlande	1,4	1,5	1,7
Belgien	1,9	2,5	2,6
Österreich	2,0	2,1	1,8
Finnland	0,1	0,8	1,3
Griechenland	3,0	3,5	3,6
Portugal	2,5	2,1	2,7
Irland	2,3	2,2	2,6
Luxemburg	3,2	3,9	3,3

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, 2006 Prognose RWI

Quelle: Eurostat

Lohnpolitik:

Kein Grund für Zinserhöhungen

Die EZB definiert ihre „Zielinflationsrate“ selbst mit knapp unter zwei Prozent. Welches sind denn nun die Preisrisiken?

Im Jahr 2005 lagen die Verbraucherpreise im europäischen Durchschnitt - trotz kräftig steigender Energie- und Rohstoffpreise - mit 2,2 Prozent knapp oberhalb dieser Zielmarke. Das ist kein Grund für eine Zinsanhebung (Zur Erinnerung: in den siebziger Jahren führten die Ölpreiskrisen noch zu zweistelligen Preissteigerungen.)

Im Jahr 2006 wird der Preisanstieg kaum kräftiger ausfallen. In einzelnen Monaten stiegen die Preise bis zu 2,5 Prozent, seit Juli jedoch flachen sie wieder ab. Die nominalen Lohnstückkosten in der Eurozone wachsen nur mäßig, die realen sinken sogar. Der Wettbewerbsdruck der Globalisierung verhindert starke Preisaufschläge der Unternehmen. Die Preisrisiken kommen in 2007 allein von den Rohstoff- und Energiepreisen. Aber auch die werden zur Zeit wieder geringer. Auf keinen Fall rechtfertigt der diesjährige Preisanstieg fünf Zinsanhebungen um insgesamt 1,25 Prozentpunkte!

Für 2007 sind Preisrisiken bei Rohstoffen und Energie wegen des aktuell hohen Niveaus sehr gering. Allenfalls aus der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland könnten sich Preisaufschläge ergeben. Insgesamt dürften die Verbraucherpreise nicht viel stärker als 2006 steigen.

Fazit: Wenn aber wegen der Mehrwertsteuererhöhung in 2007 schon heute lohnpolitische Preisrisiken heraufbeschworen werden, ist dies mehr als fahrlässig.

Wirkungskette der Zinserhöhung

Die Europäische Zentralbank (EZB) mit Sitz in Frankfurt am Main ist für die Geldversorgung im Euroraum verantwortlich. Dabei sieht sie sich ausschließlich der Geldwertstabilität verantwortlich. Konjunktur und Beschäftigung spielen in ihrer Geldpolitik keine Rolle.

Angehoben wurde der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Das sind faktisch die Kosten, mit denen das Geschäftsbankensystem sich refinanzieren, also mit Liquidität versorgen, kann. Steigende Zinsen verteuern die Geldversorgung, die Geldmenge wird tendenziell verknappt.

Bei einem funktionierenden Markt geben die Geschäftsbanken die steigenden bzw. sinkenden Refinanzierungskosten an ihre Kunden weiter, wodurch die Geldpolitik auf die reale Warenökonomie einwirkt. Niedrige Zinssätze begünstigen das Wirtschaftswachstum, weil die Kreditfinanzierung von Investitionen billiger wird. Hohe Zinssätze begrenzen die Preissteigerung.

Zinssenkungen stützen die Konjunktur

Die restriktivere Geldpolitik der EZB behindert auf mehreren Ebenen die wirtschaftlichen Aktivitäten:

- Höhere Zinsen verteuern die Fremdfinanzierung von Investitionen. Das belastet den Aufschwung.
- Höhere Zinsen machen den Euro als Anlagewährung attraktiver. Die größere Nachfrage treibt den Wechselkurs nach oben. Exporte in die übrige Welt werden teurer. Auch das belastet den Aufschwung
- Höhere Zinsen machen Geldanlagen rentierlicher. Eine höhere Sparquote würde die Nachfrage ebenfalls bremsen.

Niedrigere Zinsen hingegen stützen die Konjunktur.
Die IG Metall fordert daher:

- **Stopp für weitere Zinserhöhungen**, um die Konjunktur nicht noch mehr zu gefährden.
- **Zügige Zinssenkungen**, wenn die beschworene Inflation ausbleibt. Da fördert Investitionen, bringt Schwung in die Konjunktur und neue Arbeitsplätze.