

EZB-Ratssitzung am 10.03.2016

Mein Vorschlag zum Beschluss zur künftigen Zinspolitik durch den EZB-Rat

Hintergründe

* Bei der nächsten Sitzung des EZB-Rats am 10. März dieses Jahres ist davon auszugehen, dass die Politik des billigen Geldes vertieft werden wird. Diese Entscheidung passt auch zur erwarteten Positionierung der US-Notenbank. Das FOMC (Federal Open Market Committee) der US-Notenbank wird auf der nächsten Sitzung am 16. März dieses Jahres die mit einem Minischritt Mitte Dezember 2015 eingeleitete Zinswende vor allem mit Blick auf die ökonomische Instabilität, die wachsenden Risiken der Weltwirtschaft sowie die starke Volatilität der Finanzmärkte nicht fortsetzen.

* Nach der Logik der EZB wird die Politik des billigen Geldes eher vertieft werden. Der Abstand zur Inflationsrate mit der Zielgröße von knapp 2% hat sich im Februar durch den Rückgang um 0,2% erhöht. Die Inflationserwartung bewegt sich bei 1%. Die anhaltende Investitionsschwäche in der Produktionswirtschaft konnte mit dem billigen Geld nicht überwunden werden. Hoch labile Finanzmärkte wirken belastend verunsichern die Wirtschaft. Das schwache Wirtschaftswachstum bewegt sich am Rande der Gefahr einer Rezession.

* Dabei verzeichnet die Politik der EZB durchaus Erfolge ihrer bisherigen Expansionspolitik. Vor allem konnte der Absturz in die Deflation durch den Rückgang der Preise auf breiter Front und damit in sich zusammenbrechender Gewinnerwartungen verhindert werden. Diese Leistung der Geldpolitik wird oft übersehen.

* Ohne eine aktive Finanzpolitik wird die Niedrigzinsphase auch durch die Notenbank in den USA, Japan und Großbritannien fortgesetzt werden. Die Notenbanken sind wegen des weltweiten Übersparens zu dieser Niedrigzinspolitik verdammt ($S > I$: Vermögensbildung auch durch die Vermögenskonzentration vorangetrieben, geht weit über die unternehmerischen Sachinvestitionen hinaus). Hier zeigt sich eher die Ohnmacht als die Macht der obersten Währungshüter. Darüber hinaus verweigern sich die Geschäftsbanken immer deutlicher als Erfüllungsgehilfen der von der EZB gewollten Zinspolitik. Liquide Mittel der Geschäftsbanken fließen stärker auf die Kapitalmärkte anstatt in die Kreditfinanzierung.

* Im Kampf auch mit unkonventionellen Mitteln sind mittlerweile die geldpolitischen Möglichkeiten nahezu erschöpft. Erwartet wird allerdings eine erneute Erhöhung der Strafzinsen von derzeit 0,3% auf 0,4% bzw. 0,5% für Einlagen der Geldhäuser bei der Notenbank. Die Maßnahme gliche jedoch eher einer Verzweiflungstat. Dadurch würde der Druck auf die

Erhöhung der Kreditkosten und/oder die Flucht auf die Finanzmärkte im Bankensystem erhöht werden. Ein sich verstärkender Vertrauensverlust in die EZB wäre die Folge. Geldpolitisches Handeln blockiert sich selbst. Die Geldpolitik, die eigentlich der Verhinderung des wirtschaftlichen Rückgangs dienen sollte, hat in der Phase einer drohenden Rezession bereits ihre Munition verschossen.

Klar ist aktuell: Billige Liquidität wird wegen unzureichender Nachfrageerwartungen nicht zur Finanzierung volkswirtschaftlicher Ausgaben abgeschöpft.

* Die monetären Vorgaben müssen endlich durch eine expansive Finanzpolitik mit dem Schwerpunkt eines **öffentlichen Investitionsprogramms** komplettiert werden. Darin liegt die Chance, die Niedrigzinsphase zu beenden. Da die unternehmerischen Investitionen von den durch Absatzchancen geprägten Gewinnerwartungen abhängig sind, muss die Nachfrage gesteigert werden. Die Führungsrolle kann derzeit nur eine expansive Finanzpolitik übernehmen. Spiegelbildlich dazu trägt die Finanzpolitik in der EU, die mit dem Fiskalpakt auf einen dagegen gerichteten Austeritätskurs setzt, die Verantwortung für die anhaltende Niedrigzinsphase. Mario Draghi sollte endlich diese aktive Finanzpolitik auch auf der kommenden Pressekonferenz an die Adresse des Bundesfinanzministers richten:

Mein Beschlussvorschlag für den EZB-Rat am 10. März 2016:

„Die EZB hat mit ihrer expansiven Politik des billigen Geldes ihre Möglichkeiten auch unter Inkaufnahme von Belastungen des Bankensystems sowie der Sparerinnen und Sparer zur Vermeidung einer Deflation völlig ausgereizt. Wie bereits in der Pressemitteilung auf der letzten Sitzung des EZB-Rats (21.1.2016) von Mario Draghi angedeutet wurde, diese Geldpolitik muss jetzt durch ein ´umfangreiches öffentliches Investitionsprogramm´ komplettiert werden. Die mit dem Fiskalpakt auf Sparkurs ausgerichtete Finanzpolitik der EU, die die positive Wirkung des billigen Geldes massiv behindert, muss durch eine auf die gesamte EU ausgerichtete Investitionsoffensive auch mit dem Schwerpunkt Flüchtlingsintegration abgelöst werden.“