

„Zwischen Niedrigzins und Anleihenkäufe - Steckt die europäische Geldpolitik in einer Sackgasse?“

Um die Wirtschaft nach der Krise 2008 wiederzubeleben wurde der europäische Leitzins sukzessive gesenkt. Gleichzeitig betrieb die Europäische Zentralbank eine expansive Geldpolitik, um die Inflation auf Zielniveau zu halten. Ob die EZB von diesem Kurs abspringen muss, dazu nahm Direktoriumsmitglied Sabine Lautenschläger im ersten Gastvortrag des Wintersemesters 2017/18 am 09.10.2017 Stellung.

Vita:

- | | |
|-------------|---|
| 1984 – 1990 | Studium der Rechtswissenschaften an der Universität Bonn |
| 1999 – 2004 | Leiterin der Stabsstelle Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, BaFin |
| 2011 – 2014 | Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank |
| Seit 2014 | Mitglied des Direktoriums der EZB, sowie stellvertr. Vorsitzende des Aufsichtsgremiums des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) |

Sprach man zu Beginn der 2000er von Notenbankern, so stellte man sich eine langweilige Truppe von Menschen vor, die irgendwo im Hinterhof agierten. Nach der Finanzkrise 2008 mit der einhergehenden Weltwirtschaftskrise aber rückte die Rolle der Europäischen Zentralbank immer mehr in den Vordergrund. Die Rolle entwickelte sich von einem außenstehenden Schiedsrichter zu einem re- bzw. proaktiven Schlüsselspieler, der nun auch selbst in das Spiel einzugreifen hat. Das Ziel der EZB sei nach wie vor Preisstabilität, welches sich durch ein Inflationsniveau von 2 Prozent auszeichnet. Allerdings wurde die Zielerreichung nach der Krise deutlich schwieriger, weshalb man sich unkonventioneller Methoden bedienen musste.

Nach einer kurzen Begrüßung des Publikums und der Rednerin durch Prof. Hans-Peter Burghof ging Frau Lautenschläger rückblickend auf die Frage ein, wie und vor allem warum neue Werkzeuge angewendet wurden. Im Anschluss beschrieb sie kurz die derzeitige Situation und gab einen groben Ausblick auf die Zukunft der europäischen Geldpolitik.

Um Banken liquider zu machen und einen weiteren Lehman-Fall zu vermeiden gewährte die europäische Notenbank den Geschäftsbanken günstigere Kredite mit längeren Laufzeiten. Gleichzeitig griffen europäische Regierungen direkt durch Bankenrettungspakete ein, wodurch aber gleichzeitig ihre Staatsschulden stiegen. Da viele Banken Staatsanleihen in ihren Büchern hielten und diese an Wert verloren, stand man gleich zwei Jahre nach der WWK 2008 vor einer Eurokrise, welche eine Staatsschulden- sowie eine Bankenkrise umfasste. Diese Krise führte zum Auseinanderfallen des Euroraums und machte die einheitliche Geldpolitik in der Eurozone schwieriger. Die EZB intervenierte mit unkonventionellen Maßnahmen, wie der Senkung der Zinsen und sog. „*Outright Monetary Transactions*“, den Ankäufen bereits emittierter Staatsanleihen am Sekundärmarkt.

Zwar haben Zinssenkungen dazu geführt, dass die Kreditklemme verhindert wurde und Unternehmen ihre Investitionen erhöht haben, doch die Deflationsrisiken wurden vor allem durch sinkende Ölpreise nicht aus dem Weg geräumt. Außerdem gefährdete die Niedrigzinspolitik die Altersvorsorge und brachte Sparer in Not. Nichtsdestotrotz betonte Frau Lautenschläger, dass die Maßnahmen gewirkt haben, zumal die Wirtschaft seit 17 Quartalen gesundes Wachstum aufweist und die Arbeitslosenquote drastisch gesunken ist. Sie ist der festen Überzeugung, dass die Inflation durch Wirtschaftswachstum und steigende Löhne zurückkehren wird.

Zum Schluss des Vortrages meinte Frau Lautenschläger, dass die expansive Geldpolitik weiterhin nötig sei, um die zweiprozentige Inflationsrate zu erreichen. Doch

sie verkündete auch einen baldigen Ausstieg aus dieser Politik. Des Weiteren vertrete Sie die Ansicht, dass die EZB „den Markt nicht wagen Aussagen verwirren dürfe“ und akkuratere Aussagen zu treffen habe, um humoristische Versuche wie dem Aktentaschen-Indikator und die damit einhergehenden ungewollten Volatilitäten zu vermeiden

In der anschließenden Diskussionsrunde wurden insbesondere Rückfragen zur Inflation und zu den Nebenwirkungen der Niedrigzinspolitik beantwortet.

Einige Zuhörer kritisierten den repräsentativen Warenkorb zur Ermittlung der Inflation und behaupteten, dass die „echte“ bzw. spürbare Inflationsrate in Wirklichkeit viel höher sei. Frau Lautenschläger antwortete mit dem Gegenargument, dass im Rahmen der Globalisierung auch viele Produkte und Dienstleistungen günstiger geworden sind. Zudem war sich das Publikum nicht im Klaren, warum Deflation eine Gefahr darstellt. Frau Lautenschläger wies auf das Beispiel Japan hin und sagte, dass man laut umfangreichen Studien eine zweiprozentige Inflationsrate brauche.

Viele Zuhörer waren besorgt darüber, dass Immobilienpreis- und Aktienblasen entstehen, welche Folgen der Niedrigzinspolitik sowie Anzeichen einer neuen Krise darstellen. Frau Lautenschläger beruhigte aber das Publikum mit dem Argument, dass Überhitzungen in den Immobilienpreisen nicht bundesweit zu beobachten seien und dass der Attentismus der Kreditinstitute gegenüber Kreditnehmer nicht abgenommen habe.

Eine weitere besorgniserregende Nebenwirkung der Niedrigzinspolitik ist das veränderte Sparverhalten der Deutschen. Vertreter aus Versicherungsgesellschaften und Kreissparkassen beschwerten sich darüber, dass konventionelle Sparprodukte wie Lebensversicherungen und Bausparverträge an Attraktivität verlieren. Daraufhin wies Frau Lautenschläger nochmals auf die positive gesamtwirtschaftliche Entwicklung hin und betonte, dass auch Privatpersonen nun mehr Investitionen tätigen können.