

Ohnmächtige Notenbank

Die Europäische Zentralbank ist mit ihren Mitteln zur Rettung der Wirtschaft an ihre Grenzen gestoßen.
Es ist Zeit, dass ihre Führung sich das öffentlich eingesteht VON LISA NIENHAUS

Wenn an diesem Donnerstagmorgen Mario Draghi die neueste Entscheidung der Europäischen Zentralbank verkündet, wird wieder viel von den Waffen der EZB geschrieben werden. Von ihrem Arsenal, das wohlweise gut gefüllt oder ziemlich leer sei, von Pfeilen im Köcher, von Pulver, das verschossen sei. Die Kriegsmetaphorik ist verwunderlich. Denn die Aufgabe einer Notenbank ist ja nicht Krieg, sondern seine Gegenteil: Ruhe, Gelassenheit, der bedächtige, hinhaltende Fluss der Wirtschaft. Ihr oberster Auftrag ist es, nicht zu übertreiben, sondern die Übertreibungen, zu denen die Geldwirtschaft neigt, einzuhängen. Sie soll gerade nicht krass sein, sondern das Geld stabil halten, am besten noch die Konjunktur ausbalancieren, ausgleichend, ja: langweilig sein.

In Zeiten der Finanz- und Euro-Krise war es vielleicht für kurze Zeit ein wenig anders. Aber in halbwegs gewöhnlichen Zeiten, wenn keine scharfe Krise ausbricht, ist die Notenbank kein Ort für Gewagtes. Deshalb sorgte es schon vorab für Aufsehen, was EZB-Präsident Mario Draghi jetzt vorhat: Er hat die Erwartung geweckt, dass die EZB an diesem Donnerstag ein großes Programm vorlegt, die Zinsen noch einmal senkt und womöglich wieder mehr Anleihen kauft – etwas, das die EZB gerade erst gebremst hatte.

In welchen Krieg zieht Mario Draghi da gerade? Es ist nicht zu erkennen. Vielmehr könnte die Entscheidung – wenn sie denn so kommt wie angekündigt – Draghis erster echter Fehler werden. Und das ausgerechnet kurz vor seinem Abschied von der Spitze der EZB Ende Oktober.

Es gibt drei Gründe, die Sache skeptisch zu sehen. Erstens kriselt es bislang nirgends in Europa so heftig, dass ein Programm zur Konjunkturrettung logisch erscheint. Zweitens werden die negativen Folgen der Niedrigzinspolitik immer deutlicher sichtbar: Banken haben mit den Negativzinsen, der Immobilienmarkt in deutschen Städten ist überhitzt.

Entscheidend ist aber der dritte Punkt: Es ist immer fraglicher, ob die Notenbank mit dem, was sie tut, überhaupt noch viel bewirkt. Zentralbanker und Ökonomen weltweit zweifeln zunehmend daran, dass beispielsweise Zinssenkungen in Niedrigzins- und Negativzins-Zeiten noch in der Lage sind, Impulse zu geben, die der Wirtschaft einen Schub verschaffen. Das Horrerbeispiel ist Japan, wo die Notenbank sogar Aktien kaufte und trotzdem keine Dynamik einströmen mochte. Die große Sorge ist, dass Europa in einer Lage endet, in der die EZB zwar die halbe Wirtschaft kontrolliert, es aber trotzdem mau läuft. Wozu dann der Eingriff, der ja auch Märkte verzerrt. Anleger verdrängt, Preisblasen erzeugt?

Es geht dabei nicht nur um Draghi, sondern um die ganze öffentliche Debatte rund um die EZB. Sie ist von zwei Lagern geprägt, die sich immer kompromissloser gegenüberstehen. Draghi, der Retter, oder Draghi, der Totengräber. Dazwischen gibt es nicht mehr viel. Den einen gilt jeder EZB-Kritiker als Populist, den anderen jedes EZB-Lob als Verrat am Geld der Deutschen. Was macht man aber, wenn die Fronten verhärtet sind (hier ist die Kriegsmetaphorik ausnahmsweise angebracht), sich aber die Lage ändert? Viele tun in einer solchen Situation gar nichts. Deshalb werden die größten Fehler oft in derartigen Konstellationen gemacht. Lagerdenken befördert die Gefahr, dass gar nicht mehr nachgedacht wird.

Die Hoffnung ist, dass ein paar Notenbanker und Ökonomen sich zwischen die Fronten wagen und eine Debatte anstoßen. Nein, die EZB ist nicht allmächtig. Derzeit ist sie eher ohnmächtig. Es wäre ein großer Schritt, wenn Notenbanker sich die eigene Ratlosigkeit eingestehen würden, auch öffentlich. Damit würde der Druck auf Politik und Unternehmen steigen, die wirtschaftlichen Schwierigkeiten selbst anzugehen. Die EZB als alleiniger Reparaturbetrieb des Kapitalismus, das funktioniert nicht dauerhaft. Ob Draghi solche Offenheit wagt? Angedeutet immerhin hat er so etwas schon. Falls nicht, wäre das vielleicht etwas für seine Nachfolgerin Christine Lagarde.

ANZEIGE

DURCHBLICK?

Dröge Titel sind
Dem Absatz haben
getan: Über 2,5 Mil
sein erster 1000-Seit
21. Jahrhunderts aus
in 40 Sprachen übers
Verleger Seuil in Pari
Ist der Erfolg also ge
manias (The Guardia
Jahren vor allem brit
sche Universitäten er
Damals luden di
dent Barack Obama
Thomas Piketty ein
Skype mit ihm. Die
py Wall Street appl
verkaufte sich sein B
Seiten auch kurz z
mathematischen For
schrieben: Die Kapi
das Wachstum. In
soll das bedeuten: W
derjenige, der arbeite
»den zentralen Wid
mus«. Und obwohl
gab, hielt die These
Piketty hatte in
Umfang Datenmeng
eingespeist, die r > g
weg belegten. Seine
te, dass die Unglei
ständig wächst, die S
Reich sich immer w
versagt! Das ist die g
der Langzeitenwickl
belegte hat. Wir müsse
mentierte das beispie
Finanz- und Wirtsc
Konferenz mit Pikett
Name: Emmanuel M
Ob der heutige fra
als Erster zum neuen
es sich jedenfalls n
Denn mittlerweile lie
Präsident und Autor
bitären Streit miteir
der Piketty wirft Mac
inzwischen regelmä
vor, ohne viel Ges