

Die finanzielle Repression der EZB ist problematisch

OÖN Textarchiv 07.11.2012

Die finanzielle Repression der EZB ist problematisch.

Die Europäische Zentralbank (EZB) wird nicht müde, die Kritiker der expansiven Geldpolitik mit dem Hinweis in die Schranken zu weisen, dass die Inflation völlig unter Kontrolle sei. Zudem bekräftigt die EZB, dass alle bisherigen Interventionen im Einklang mit ihrem Mandat seien.

Bei näherer Betrachtung sind Zweifel an dieser Sichtweise angebracht. Gemäß § 127 der EU-Verträge ist das vorrangige Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten. Preisstabilität wurde als oberstes Ziel der Zentralbankpolitik definiert, weil ultimativ vermieden werden soll, dass wir alle einen Verlust der eigenen Kaufkraft erfahren.

Zur Beurteilung der Preisstabilität wird die Inflationsrate herangezogen: Eine Rate unter, aber nahe zwei Prozent gilt dabei gemäß EZB als Garant für Preisstabilität. Die Inflationsrate liegt in Österreich und in der Eurozone inzwischen seit 22 Monaten über der Zwei-Prozent-Grenze.

Dem nicht genug. Durch EZB-Präsidenten Mario Draghi durchgesetzten massiven Marktinterventionen tief gehaltenen Zinsen resultiert für die Sparer ein nicht unbeträchtlicher Verlust der Kaufkraft des Ersparnis. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von einem negativen Realzins, der sich aus der deutlich höheren Inflation im Vergleich zu den Zinsen auf den eigenen Bankguthaben ergibt.

Die Leidtragenden dieser monetären Zielverfehlung sind die Sparer und Rentner. Für Anleger sind die Negativzinsen wie eine Steuer auf Spareinlagen. Realzinsen unter null gelten als wichtigstes Merkmal der sogenannten „finanziellen Repression“. Derzeit geschieht dies unter dem Deckmantel der alternativlosen Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems. Das Deprimierende daran: Gemäß Ankündigung der EZB dürfte dieser Zustand noch lange anhalten. Dies, obwohl die tiefen Zinsen auf die Konjunkturanhebung offensichtlich keine Wirkung haben. Der frühere EZB-Präsident, Jean-Claude Trichet, verzichtete aus diesem Grund während seiner Amtszeit auf das Einführen eines extrem tiefen Zinsniveaus.

Einigen Marktteilnehmern kommt die aktuelle EZB-Politik sehr gelegen: Liegen die realen Zinsen unter dem realen Wachstum, sinken die Schulden eines Landes. Die Kosten dieser Politik äußern sich im Verlust der realen Kaufkraft der Allgemeinheit.

Viel Erfahrung mit der Repression der Sparer haben die USA: Durch die Repressionen schafften es die USA auf Kosten der Sparer, die Verschuldung von 1945 in nur zehn Jahren von 116 Prozent des BIP auf 66 Prozent zu senken. Die EZB scheint ähnliches im Schilde zu führen und befindet sich somit auf Kollisionskurs mit ihrem eigentlichen Auftrag. Es bleibt festzuhalten, dass es nicht Aufgabe der EZB ist, die Schulden der Peripheriestaaten abzubauen, schon gar nicht auf Kosten der Kaufkraft der gesamten Eurozone.

Teodoro D. Cocca ist Dekan der SoWi-Fakultät der Universität Linz

Kolumne

Von Teodoro D. Cocca