



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Alte und neue Heldentaten

Zufriedenheit herrscht in den Zentralbanketagen. Nach den Turbulenzen der letzten Jahre ist die Geldpolitik in diesem Jahr etwas zur Ruhe gekommen. Zwar starren die Kapitalmarktteilnehmer immer noch wie gebannt auf jede Inflations- und Konjunkturzahl, inwieweit sie dem gegenwärtigen großen Bild einer Rückkehr zu den Inflationszielen der Notenbanken bei einer insgesamt ausgewogenen makroökonomischen Entwicklung entsprechen. Aber das große Werk der Geldpolitik scheint erst einmal getan: Mit nie dagewesenem Instrumenteneinsatz hat die Geldpolitik die Volkswirtschaften während der Krisenjahre 2020 bis 2022 stabilisiert, um dann in ebenso unbekannter Heftigkeit die aufgekommene Inflation niederzuringen. Wenn diese geldpolitische Heldensaga tatsächlich so in die geldpolitischen Geschichtsbücher aufgenommen wird, dann wären die Schulterklopper berechtigt, die sich zurzeit die Notenbanker vornehmlich selbst verabreichen.

Vorher wird allerdings noch überprüft werden, was da eigentlich so alles geschehen ist in den letzten Jahren. Und tatsächlich gibt es über fast alle Aspekte der Geldpolitik Uneinigkeiten in der Bewertung. Es fängt an mit den Ursachen der Inflation. Waren es die Corona-Engpässe und danach der Energiepreisschock, oder lagen die Inflationsursachen nicht vielmehr in einer massiven Übernachfrage, die durch fiskalische und geldpolitische Impulse während der Pandemie gesetzt worden waren? Wenn tatsächlich rein angebotsseitige Faktoren die Inflationswelle ausgelöst hätten, dann wären die geldpolitischen Bremsmanöver sogar übertrieben oder gänzlich unnötig gewesen. Da die Wahrheit wie so oft hier wohl ziemlich in der Mitte liegt, dürfte die Geldpolitik der Fed und der EZB allerdings nicht grundsätzlich falsch gewesen sein. Umstrittener ist dagegen der Instrumenteneinsatz der Notenbanken: Sind Anleihekäufe überhaupt wirksam gewesen, und waren sie angemessen, wenn die Staaten anhand der gegenwärtigen hohen Verluste der Notenbanken nun die Rechnung präsentiert bekommen? Auch die Nebenwirkungen der Negativzinsen werden noch zu überprüfen sein.

Und schließlich ist nach der Heldentat vor den nächsten Aufgaben. Die Geldpolitik sieht sich den gleichen Herausforderungen ausgesetzt wie die Gesamtgesellschaft. Inwieweit soll sie die klimagerechte Transformation der Volkswirtschaften unterstützen, etwa durch eine ähnliche Niedrigzinsphase wie vor der Corona-Zeit oder die Erzeugung von Greenium-Prämien am Kapitalmarkt?



Makro Research
Montag, 22. Juli 2024

Soll sie die demographischen Verwerfungen unterstützend begleiten, etwa indem sie dem Aufwachs der Staatsverschuldung in den USA und in Europa tatenlos zusieht? Wie soll sie sich gegenüber einem immer mehr um sich greifenden Politikverständnis gegenüber verhalten, das den Notenbanken Vorschriften über ihre Ausrichtung machen will? Teilweise sind es alte Themen, etwa der Streit um die Unabhängigkeit der Zentralbank, teilweise aber ganz neue Fragestellungen. Nur was am Ende herauskommt, sollte immer das Gleiche sein: Preisniveaustabilität.

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.