

## INTERVIEW



# „Die Geldpolitik der EZB war für die Euroländer besser als die ihrer nationalen Vorgänger“

Jan Philipp Fritsche ist Doktorand in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.

1. **Herr Fritsche, die Währungsunion wird 20 Jahre alt. Haben sich die Befürchtungen der damaligen Euro-Gegner bewahrheitet?** Die Befürchtungen der Euro-Gegner haben sich nicht bewahrheitet. Die Europäische Zentralbank hat für stabile Inflationserwartungen gesorgt und es insbesondere auch geschafft, die Konjunkturstabilisierung besser zu bewerkstelligen als ihre nationalen Vorgänger.
2. **Kann man also die Geldpolitik der EZB in den letzten 20 Jahren als Erfolg bezeichnen?** Es gibt gute Gründe, die Geldpolitik der EZB als Erfolg zu feiern. Das ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass der Euro eine internationale Leitwährung geworden ist und dass die Länder der Eurozone heute eine unabhängigere Geldpolitik machen können als früher. Zudem gab es eine starke Formalisierung der Geldpolitik. Ein weiterer Punkt ist die Unabhängigkeit von den Wechselkursentwicklungen.
3. **Vielfach wurde kritisiert, dass der Euroraum für eine gemeinschaftliche Geldpolitik nicht geeignet sei, weil die einzelnen Länder viel zu unterschiedlich sind. Inwieweit trifft das zu?** Die Konjunkturzyklen innerhalb des Euroraums sind sehr unterschiedlich, allerdings ist das nicht alleine ausreichend, um eine Gemeinschaftswährung abzulehnen, denn der Euro hat ja auch viele andere Vorteile gebracht. Der Euro hat zum Beispiel die Länder unabhängiger von internationalen Wechselkursschwankungen gemacht und auch die gesamte Größe des Euroraums hat die Integration vorangetrieben. Das führt dazu, dass die Konjunkturzyklen sich ähnlicher werden.
4. **Passt die EZB-Geldpolitik für alle Länder der Eurozone gleichermaßen?** Nein, die EZB-Geldpolitik passt nie optimal für alle Länder, allerdings passt die Geldpolitik der EZB heute besser als die frühere Politik der nationalen Zentralbanken. Diese konnten nämlich keine im heutigen Sinne regelbasierte Geldpolitik machen, weil sie zum Beispiel innerhalb des europäischen Wechselkursmechanismus dazu gezwungen waren, die deutsche Geldpolitik oder eine andere zu kopieren.
5. **Welche Länder der Eurozone haben von der Geldpolitik der EZB seit der Euroeinführung profitiert und welche nicht?** Wir haben uns unter dem Aspekt der Stabilisierung der Konjunktur alle Euro-Gründungsländer bis auf Luxemburg angeguckt. Von diesen zehn Ländern haben insbesondere Spanien, Italien und Portugal sehr stark profitiert, aber auch in Deutschland und Frankreich sind starke Verbesserungen zu sehen. Bei Irland ist das weniger der Fall, da ist die Stabilisierungsfähigkeit ungefähr gleichgeblieben.
6. **Die Geldpolitik der EZB sorgt also insgesamt für eine bessere Konjunkturstabilität als die ihrer nationalen Vorgänger.** Genau, zum Beispiel war die Geldpolitik in Spanien stark durch die Wechselkurse zur D-Mark beeinflusst. Das heißt, vor der Einführung des Euros war Spanien häufig gezwungen, die Geldpolitik Deutschlands zu kopieren. Das würde aber noch nicht erklären, warum auch Deutschland stark von der Einführung des Euros profitiert hat. Hier muss man sich die Größeneffekte angucken: Der Wirtschaftsraum ist noch größer und der Euro ist als Währung noch wichtiger geworden. Deswegen war zum Beispiel auch für Deutschland vor der Einführung des Euros eine Abhängigkeit vom US-Dollar-Wechselkurs erkennbar. Heute ist das für kein einziges der Länder, die wir untersucht haben, mehr der Fall.
7. **Wie können die Länder des Euroraums besser vor Krisen geschützt werden?** Man darf nicht vergessen, dass der Bankensektor für die Finanzkrise eine zentrale Rolle gespielt hat. Deswegen würde es Sinn machen, die Bankenunion voranzutreiben. Sinnvoll wäre auch, über ein Budget der Europäischen Union zu diskutieren, beziehungsweise dies auszuweiten. Auch eine europäische Arbeitslosenversicherung könnte diskutiert werden, genauso wichtig erscheint der Fortschritt in der Kapitalmarktunion.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)

## IMPRESSUM

---



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

[www.diw.de](http://www.diw.de)

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

86. Jahrgang 15. Mai 2019

### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan;  
Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig;  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Dr. Claus Michelsen; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.;  
Prof. Dr. Jürgen Schupp; Prof. Dr. C. Katharina Spieß

### Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Mathilde Richter; Dr. Wolf-Peter Schill

### Lektorat

Stefan Gebauer

### Redaktion

Renate Bogdanovic; Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner;  
Claudia Cohnen-Beck; Dr. Daniel Kemptner; Sebastian Kollmann;  
Bastian Tittor; Dr. Alexander Zerrahn

### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

### Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

### Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

### Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

### Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit  
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den  
Kundenservice des DIW Berlin zulässig ([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter  
unter [www.diw.de/newsletter](http://www.diw.de/newsletter)