



ALEXANDER KRIWOLUZKY

# Nur eine unabhängige Notenbank garantiert niedrige Inflationsraten

Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky ist Leiter der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin und Professor für Makroökonomie an der FU Berlin. Der Kommentar gibt die Meinung des Autors wieder.

Die Interessen der Politik und der Notenbanken können recht gegenläufig sein: Während die Regierenden hohe Wachstumsraten, niedrige Arbeitslosigkeit und hohe Börsenkurse bevorzugen, was besser mit niedrigen Zinsen gelingt, aber zu höherer Inflation führt, sind die Notenbank dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet. In Mode gekommen scheint derzeit zu sein, die Notenbanken für ihr Handeln zu kritisieren. So rügt US-Präsident Donald Trump die Zinsstrategie seiner Notenbank, die die Zinsen weiter erhöhen will. Der türkische Präsident Recep Erdogan entlässt den Notenbankchef der türkischen Zentralbank.

Und kürzlich fühlt sich sogar CDU-Chefin Annegret Kramp-Karrenbauer dazu berufen, der Europäischen Zentralbank Empfehlungen auszusprechen. Dabei ist eines eigentlich klar: Niedrige Inflationsraten kann eine Notenbank nur dann garantieren, wenn sie unabhängig von politischen Interessen agiert.

Dass die Deutschen die Krisenzeiten längst nicht so zu spüren bekommen wie die Menschen in anderen europäischen Staaten, verleitet sie nur zu gern zu der Überzeugung, die Notenbank könne die Zinsen nun schnell wieder erhöhen. Dies würden vor allem die Sparerinnen und Sparer begrüßen, für die die aktuelle Nullzinspolitik allzu bitter ist. Die EZB muss aber für den gesamten Euroraum agieren. Ihr oberstes Ziel ist es, die Preisstabilität in allen Euroländern zu garantieren.

Die CDU-Chefin hat mit ihrer Aussage, man müsse die Niedrigzinspolitik der EZB prüfen, nicht nur einen Tabubruch begangen, weil sie der Notenbank reinredet. Ihre Äußerung zeugt vor allem von geringem ökonomischem Sachverstand. Die EZB würde eigentlich nichts lieber tun, als die Zinsen zu erhöhen. Sie kann es aber aufgrund des wirtschaftlichen Umfelds (noch) nicht. Zum einen liegt die Inflation immer noch unter dem Inflationsziel der EZB. Zum anderen würde eine Zinserhöhung eine hohe Rezessionsgefahr in sich bergen. Ob die EZB eine erneute Rezession mit ihrem erschöpften Arsenal überhaupt noch abmildern kann, ist äußerst fraglich.

Wie gegenläufig die Interessen von Politik und Notenbanken sind, zeigt sich sehr gut am Beispiel der USA. Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten kommt gerade wieder in Schwung; nach der Niedrigzinspolitik der vergangenen Jahre hat die US-Notenbank Fed begonnen, die Zinsen allmählich zu erhöhen. US-Präsident Trump würde aber gerne die Zinsen relativ niedrig halten, weil dies den Unternehmen oder auch beispielsweise den Häuslebauern günstige Kredite ermöglicht. Dadurch verspricht er sich, dass der Aufschwung weiter an Fahrt gewinnt und ihm in der Wahlkampfphase Rückenwind gibt. Die Fed ist aber nicht der Wiederwahl Trumps verpflichtet, sondern der Preisstabilität. Dass Trump nun seine Wirtschaftsberaterin Judy Shelton als künftige Fed-Chefin nominieren will, zeigt, wie viel Einfluss er langfristig auf die Zentralbank nehmen will.

Der Wunsch, die Unabhängigkeit der Notenbank zu beschneiden, lässt sich derzeit in vielen Ländern beobachten, vor allem in solchen mit populistischen Regierungen. Von Italien aus versucht die rechtspopulistische Regierung Druck auf die EZB und die Partnerländer auszuüben, weitere italienische Staatsanleihen aufzukaufen oder – noch besser – bestehende Schulden zu erlassen. In der Türkei hat Staatspräsident Erdogan gerade den Notenbankchef abgesetzt, weil dieser nicht zu Zinssenkungen bereit war, und kündigte darüber hinaus einen Umbau der Zentralbank an. In beiden Fällen unterschätzen die Politiker aber die Folgen ihres Tuns: Bei Geldpolitik geht es vor allem um Glaubwürdigkeit und Vertrauen. Allein die Ankündigung, die Unabhängigkeit der Notenbank zu beschneiden, zeitigt Wirkung. Die Zinsaufschläge in Italien werden weiter steigen, der Wert der türkischen Lira zum Euro oder Dollar weiter sinken, die Preise entsprechend steigen. Die Inflation der Türkei liegt schon jetzt bei rund 20 Prozent.

Annegret Kramp-Karrenbauer sollte sich also hüten, den Populisten nachzueifern. Nur nach den Wünschen der Wählerinnen und Wähler zu schießen, macht weder eine kluge Geldpolitik noch eine gute Kanzlerkandidatin.

## 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 17. Juli 2019

### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake; Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;  
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;  
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; Dr. Katharina Wrohlich

### Chefredaktion

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

### Lektorat

Dr. Claus Michelsen

### Redaktion

Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck;  
Dr. Daniel Kempfner; 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)