

Morgen wird die Europäische Zentralbank zehn Jahre alt. Sie hat massgeblich dazu beigetragen, dass die Einführung der Gemeinschaftswährung Euro eine Erfolgsgeschichte wurde. Mit der Erweiterung der Euro-Zone steht der EZB aber noch eine grosse Herausforderung bevor.

Die Gralshüterin der Euro-Stabilität

Als Hüterin der Gemeinschaftswährung Euro versteht sich die Europäische Zentralbank (EZB). Vor zehn Jahren nahm die Notenbank der zweitwichtigsten Währung der Welt in Frankfurt am Main ihre Tätigkeit auf. Eine Bilanz.

Von Eva Glauber

Frankfurt. – Als «kränkelnde Frühgeburt» verspottete der spätere deutsche Bundeskanzler Gerhard Schröder (SPD) den Euro in der Ära seines Vorgängers Helmut Kohl (CDU). Doch das «Frühchen» straffte die Skeptiker Lügen. Der Euro wurde ein Erfolg. Mit ihrem klaren Kurs in Richtung Inflationsbekämpfung und ihrer ruhigen Hand in Krisenzeiten hat die Europäische Zentralbank dazu seit dem 1. Juni 1998 ihren Teil beigetragen. Der «Teuro», wie die Gemeinschaftswährung wegen der Preissteigerungen bei den Dingen des täglichen Bedarfs nach der Bargeldeinführung Anfang 2002 genannt wurde, geniesst inzwischen die Anerkennung der Mehrheit der 318 Millionen Menschen in der Euro-Zone. Nach Angaben der Europäischen Union ist der Handel innerhalb der Währungsgemeinschaft nach dem Wegfall des Währungsrisikos um zehn Prozent gewachsen. Dadurch seien 16 Millionen neue Arbeitsplätze entstanden.

Hauptziel Stabilität

Anders als die US-Notenbank Fed, die auch das Wirtschaftswachstum im Auge hat, ist die EZB vor allem der Inflationsbekämpfung verpflichtet. Zwei Prozent Geldentwertung im Jahr dürfen nicht überschritten werden, das hat sich die Zentralbank selbst als Grenze verordnet. In dem ersten Jahrzehnt ihres Bestehens hat die EZB, die die konjunkturelle Entwicklung im Wesentlichen über Leitzins-Entscheidungen des Zentralbankrats steuert, ihr Ziel zunächst erreicht. Vor allem wegen des galoppierenden Anstiegs des Ölpreises haben



Garant für Stabilität: Die Europäische Zentralbank mit ihrem Sitz in Frankfurt kann einen runden Geburtstag feiern.

Bild Keystone

die Zentralbanker vom Main aber nicht verhindern können, dass die EU-Kommission für dieses Jahr eine Teuerung von 3,2 Prozent prognostizieren muss.

Dennoch ist die Standfestigkeit der Zentralbank beachtlich. Seit ihrer Gründung vor zehn Jahren muss sie das historisch einmalige Experiment bewältigen, Nationen mit ganz unterschiedlichem Wachstum unter einen Hut zu bringen, ohne in deren wirtschaftspolitische Autonomie eingreifen zu können. An Politikversuchen, der Europäischen Zentralbank auf Kosten der Währungsstabilität Zinssenkungen zur Ankurbelung der eigenen nationalen Volkswirtschaft abzurufen, fehlt es aber auch nicht. So hat

Frankreichs Präsident Nicolas Sarkozy im italienischen Wahlsieger Silvio Berlusconi einen Bundesgenossen gefunden, der jüngst Entscheidungen der Bank «über die Aufgabe der Inflationskontrolle hinaus» anmahnte.

Hartnäckige EZB-Chefs

«Ich höre sie, aber ich höre nicht auf sie», hat schon der erste EZB-Präsident Wim Duisenberg solche Zwischenrufe aus der Politik im vollen Bewusstsein der EZB-Unabhängigkeit belächelt. Zwar war es ein typischer EU-Kompromiss bei der Gründung der Europäischen Zentralbank, dass der Niederländer noch vor Ende seiner vollen Amtszeit von acht Jahren dem Franzosen Jean-Claude Tri-

chet wich. Doch auch der heutige EZB-Präsident hält unbeirrt am Hauptziel Inflationsbekämpfung fest. «Unsere Preisstabilität ist zweimal so hoch wie die der USA», sagt Trichet stolz.

Zwar kann die EZB über den Devisenhandel auch einen gewissen Einfluss auf den Dollar-Handel nehmen, doch angesichts der gegenwärtigen Dollar-Schwäche sind selbst der zweitwichtigsten Notenbank der Welt Grenzen gesetzt. Doch der Rekordwechsellkurs zur US-Währung, der Exporte aus dem Euro-Raum so teuer macht, hat auch sein Gutes. Schon können sich Spitzenbanker wie der Ex-Fed-Chef Alan Greenspan vorstellen, dass «der Euro den US-Dollar als

weltweit wichtigste Reservewährung ablöst».

Bewährungsprobe Erweiterung

Die Bewährungsprobe steht der Notenbank und ihrem Euro aber noch bevor. Bisher haben 15 der 27 EU-Staaten die Gemeinschaftswährung eingeführt. Die Slowakei wird den Euro zum Jahresbeginn 2009 übernehmen. Grosse Volkswirtschaften Ost-Mitteleuropas mussten die Einführung jedoch – wie Tschechien und Ungarn – verschieben oder haben – wie Polen – noch gar keinen Termin genannt. Die Ost-Integration, die auch das Baltikum und die meisten Balkanstaaten umfassen wird, bedeutet gemäss Finanzmarktexperten denn auch die Nagelprobe für die Integrationsfähigkeit der Europäischen Zentralbank.

Der Euro wird immer europäischer

Die Europäische Zentralbank fungiert als Notenbank für die Euro-Zone, der inzwischen Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, die Niederlande, Österreich, Portugal, Slowenien, Spanien und Zypern angehören. Andorra, Monaco, San Marino und Vatikanstadt, die zuvor die Währung von Italien beziehungsweise Frankreich oder Spanien hatten, haben den Euro ebenfalls übernommen. Seit 2002 ist der Euro in Europa auch Zahlungsmittel in Ländern oder Regionen wie Montenegro und dem Kosovo, die nicht der EU angehören.

Hier die drei wichtigsten Stationen der EZB:

- 1. Juni 1998: Die EZB nimmt ihre Tätigkeit auf.
- 1. Januar 1999: Der Euro wird als Buchgeld eingeführt.
- 1. Januar 2002: Der Euro wird als Bargeld eingeführt. (eg)

«Die Inflationsbekämpfung kann schwieriger werden»

Die Europäische Zentralbank hat die deutsche Preisstabilität erfolgreich auf die Euro-Zone übertragen. Das sagt Volker Wieland, Spezialist für Geldpolitik. Die gegenwärtige Stärke des Euro sei aber vor allem eine Schwäche des Dollar.

Mit Volker Wieland* sprach Steffen Klatt



Herr Wieland, ist die Europäische Zentralbank eine Erfolgsgeschichte?

Volker Wieland: Auf jeden Fall. Wer hätte nach der EWS-Krise 1992/93 zum Beispiel vermutet, dass es möglich ist, durchschnittliche Inflationsraten von nur knapp über zwei Prozent über eine Zeitraum von zehn Jahren in Europa – inklusive Italien, Spanien und Irland – zu erzielen. Der EZB ist der erfolgreiche Export der deutschen Preisstabilität gelungen.

Welches sind die Gründe dieses Erfolgs?
Wieland: Gründe sind die unabhängige

ge Verfassung der Europäischen Zentralbank, die explizite Fokussierung ihrer Aufgaben auf Preisstabilität, der Maastricht-Vertrag, der der europäischen Fiskalpolitik Zügel angelegt hat, und nicht zuletzt die klug durchdachte Strategie und Tagespolitik der EZB.

«Die Kosten eines Ausstiegs wären sehr hoch.»

Was hat die EZB in den vergangenen Jahren falsch gemacht?

Wieland: Wenig. Manchmal war die Kommunikation nicht glücklich, aber im Grossen und Ganzen hat die EZB eine sehr erfolgreiche Politik durchgeführt. Allerdings war sie möglicherweise auch vom Glück begünstigt. In Zukunft kann es schwieriger werden, die Inflation unter Kontrolle zu halten, in einer Zeit steigender Ölpreise und finanzieller Turbulenzen.

Die EZB hat von der Deutschen Bundesbank das Ziel der Inflationsbekämpfung übernommen. Strebt sie dieses Ziel so

energisch an wie einst die Hüterin der D-Mark?

Wieland: Bisher, ja.

Kritiker werfen der EZB vor, zu wenig für Wachstum und Beschäftigung zu tun. Ist diese Kritik berechtigt?

Wieland: Wachstum und Beschäftigung haben sich doch sehr stabil entwickelt. Die EZB kann bestenfalls konjunkturelle Schwankungen etwas stabilisieren – mit viel Glück. Aber sie kann mit ihren Zinsinstrumenten nicht dauerhaft das reale Wirtschaftswachstum oder die Beschäftigung steigern. Sie kann jedoch für langfristige Preisstabilität sorgen.

Die Länder der Euro-Zone haben eine gemeinsame Geldpolitik, aber keine gemeinsame Wirtschaftspolitik. Wie lange kann das gut gehen?

Wieland: Das kann natürlich Probleme geben. Wenn die Fiskalpolitik und die Verschuldung in einzelnen Ländern dauerhaft ausser Kontrolle geraten, wird es schwierig.

Wird sich die Spannung noch verschärfen, wenn die übrigen EU-Mitglieder in Osteuropa dem Euro beitreten?

Wieland: Nicht unbedingt. Allerdings wird sich zeigen, wie es dem EZB-Rat gelingt, mit einer wachsenden Anzahl

von zumindest redeberechtigten Mitgliedern zu effektiven, zeitnahen Entscheidungen zu gelangen.

Der Euro ist heuer so stark gestiegen wie nie zuvor. Ist das Ausdruck eigener Stärke oder eher der Schwäche des Dollar?

Wieland: Es gab einen Abwertungsdruck auf den Dollar, der sich vorwiegend gegenüber dem Euro seinen Weg gebahnt hat.

Wie hoch kann der Euro noch steigen?

Wieland: Wenn ich das wüsste.

«Dann wird es schwierig.»

Kann er den Dollar als Leitwährung ablösen?

Wieland: Das bezweifle ich stark.

Warum?

Wieland: Der grosse Teil des Bestandes an Währungsreserven wird in US-Dollar gehalten, das lässt sich nicht einfach abwickeln. Würde zum Beispiel die Zentralbank von China anfangen, einen nennenswerten Anteil ihres Bestandes an Dollar-Reserven in

Euro zu tauschen, würde der Dollar stark sinken. Dementsprechend würde der Wert der gesamten vorhandenen Reserven fallen. Deshalb wird bestenfalls der Anstieg an Reserven teilweise auf Euro umgeschichtet.

Der Euro wird in vielen Euro-Ländern als «Teuro» wahrgenommen. Zu Recht?

Wieland: Es scheint, dass die Konsumenten verstärkt Änderungen der Preise der Güter des täglichen Bedarfs wahrnehmen. Sie überschätzen deshalb möglicherweise den Kaufkraftverlust gemessen an ihrem gesamten Warenkorb.

Die Nostalgie nach der D-Mark oder dem Franc ist immer noch lebendig. Ist eine Rückkehr zu den nationalen Währungen denkbar?

Wieland: Denkbar ist sicher vieles. Aber die Kosten eines Ausstiegs aus der Währungsunion wären für das betreffende Land sehr hoch. Ein drastischer Anstieg der Schuldzinsen, dann der Verschuldung und Inflation wären mit Sicherheit die Folge.

* Der Deutsche Volker Wieland ist Professor für Geldtheorie und Geldpolitik an der Universität Frankfurt und Direktor des Zentrums für Finanzstudien. Zwischen 1999 und 2004 war er Berater der EZB.