



Wirtschaft quer

von Stefan Perini – Direktor AFI

Europa nähert sich der Deflation und das Wirtschaftswachstum schwächtelt. Anlass für die EZB, die Geldzügeln ein weiteres Mal zu lockern. Durch die historische Senkung des Leitzinses auf 0,05% am Donnerstag erwartet man sich, die Lust am Investieren wieder zu wecken. Auf die unerwartete Zinssenkung reagierten die Börsen vorerst euphorisch - dieser Zustand wird aber von kurzer Dauer sein. Die Grundsatzfragen der Währungsunion bleiben, wie: Soll es eine reine Währungs- oder eine Fiskalunion sein? Im ersten Fall fällt der Zentralbank nur die Aufgabe der Geldstabilität zu, für die Staatsschulden muss jedes Land für sich aufkommen. Die andere Variante ist Europa als Solidarunion. Die Länder haften nicht nur für die eigenen Staatsschulden, sondern solidarisch auch für jene der Mitgliedsstaaten. Welchen der beiden



Wege man in Zukunft auch einschlagen will, die Gründerväter hatten sich für die erste entschieden. Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise musste die EZB allerdings immer wieder auf unkonventionelle Maßnahmen zurückgreifen. Viele meinen, die Schuldenunion sei nicht mehr weit entfernt. Der EZB ist es zwar gelungen, die Zinskonvergenz weitgehend wieder herzustellen, sie

Der Zins ist ausradiert

*Die Europäische Zentralbank hat den **Leitzins auf 0,05% gesenkt**. Damit hat die europäische Geldpolitik auch bald den letzten Pfeil verschossen.*

hat es aber nicht geschafft, Europa wieder auf Wachstumskurs zu bringen. Die Maßnahmen, die unter Einhaltung des heutigen statutarischen Rahmens möglich sind, werden in Kürze an ihre Grenzen stoßen. Bekanntlich sprechen sich jene EU-Staaten, in denen die Krise besonders hart zugeschlagen hat, für eine Lockerung der Austeritätspolitik aus, was bis vor kurzem hauptsächlich am Widerstand Deutschlands scheiterte. Nun läuft aber selbst in Deutschland der Konjunkturmotor weniger rund und auch dort bahnen sich deflationäre Tendenzen an. Schon bald könnte es also auch für Deutschland interessant werden, wenn der Stabilitätspakt gelockert und der Parameter der jährlichen Neuverschuldungsgrenze von 3% des BIP redefiniert wird. Erfolgen kann dies

über Ausnahmeregelungen, z.B. indem man Investitionen für die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit (in Infrastrukturen, F&E, Bildung) herausrechnet. Volkwirte wie der Italiener Giavazzi schlagen dagegen eine kombinierte Lösung von Fiskal- und Geldpolitik vor: eine Senkung des Steuerdrucks von 5%, die Deckung der steuerlichen Mindereinnahmen über Staatspapiere mit langer Laufzeit (30 Jahre) mit Verpflichtung für die EZB, diese anzukaufen. Es bahnt sich jedenfalls an, dass Notenbankchef Draghi die Tür für die Lockerung der Haushaltspolitik einen Spalt breit öffnen wird. Ohne eine Aufweichung der Haushaltsregeln werden die Wiederankurbelung der europäischen Wirtschaft und die Senkung der Arbeitslosigkeit schwer möglich sein.