Kurskorrektur der EZB nötig

Die Fixierung auf stabile Preise ist falsch. Die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist genauso wichtig.

Im Januar 2013 gab die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) eine bemerkenswerte Erklärung ab. Sie kündigte an, dass sie die geldpolitischen Impulse verstärken und die Zinsen niedrig halten würde, bis die Arbeitslosenrate der USA auf 6,5 Prozent gefallen sei. Die wichtigste Zentralbank der Welt erklärte, dass ihre Geldpolitik, die sich auf Billionen von Kapitalanlagen überall auf der Welt auswirkt, vom US-amerikanischen Arbeitsmarkt beeinflusst wird. Die Fed hat Wort gehalten. Ihre Präsidentin, Janet Yellen, hob die Zinsen nicht an, bis die US-amerikanische Arbeitslosenquote im Dezember 2015 auf fünf Prozent gefallen war. Heute liegt sie bei vier Prozent.

Der Vergleich zur Eurozone ist unerfreulich. Im Juli 2012 erklärte der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, dass er „alles tun werde“, um den Euro zu retten. Allerdings war damit gemeint, die Staatsschulden Europas zu stützen. Es ging nicht darum, Europas Arbeitslose zu schützen. Anstatt Impulse zu schaffen, ließ die EZB monatelang zu, dass ihre Bilanz schrumpfte. Sie tat nichts, um der Haushaltszwangsjacke und dem verheerenden Sparkurs in der Eurozone zu entfliehen. Ende 2013 erreichte die Arbeitslosenquote in der Eurozone den Spitzenwert von zwölf Prozent und war damit fast doppelt so hoch wie die Zielgröße der Fed. Doch selbst dies bot keinen Anlass zu handeln.

Erst als Europa eine Deflation drohte, wandte sich die EZB einer quantitativen Lockerung der Geldpolitik zu und kündigte den Ankauf von Staatsanleihen an. Die Arbeitslosenquote ist seit 2013 gesunken, doch lag sie im Sommer 2018 noch immer über acht Prozent. Todesmutig erklärte die EZB, dass sie den Kauf von Staatsanleihen beenden würde, und kündigte gleichzeitig Zinserhöhungen an. Begründet wurde dies mit dem angeblichen Trend einer sich beschleunigenden Inflation. Dies erwies sich als Irrtum. Anfang 2019 droht in der Eurozone erneut die Gefahr einer Rezession.

Wer fragt, warum die EZB der Arbeitslosigkeit so wenig Aufmerksamkeit

schenkt, erhält die Standardantwort, dass Vollbeschäftigung nicht zum Auftrag der EZB gehört. Im Gegensatz dazu konnte Ben Bernanke, der Vorgänger von Yellen, seinerzeit den Humphrey Hawkins Full Employment Act (Gesetz zur Vollbeschäftigung und ausgewogenem Wachstum) aus dem Jahr 1978 aktivieren. Es erteilt der Fed das „duale Mandat“, sowohl eine möglichst hohe Beschäftigung als auch Preisstabilität zu erreichen.

Es ist allgemein bekannt, dass die EZB den einseitigen Fokus auf die Preisstabilität von der deutschen Bundesbank übernommen hat.

Es ist allgemein bekannt, dass die EZB den einseitigen Fokus auf die Preisstabilität von der deutschen Bundesbank übernommen hat. Allerdings legen nicht nur Deutschland und die EZB einen eindimensionale Fokus auf die Inflation. Unabhängige Zentralbanken mit dem einseitigen Auftrag der Inflationsbekämpfung kamen weltweit in Mode, nachdem die neuseeländische Zentralbank 1990 damit begonnen hatte.

Der politische Konsens hinter diesem Modell war stark. Wenn man davon ausgeht, dass die Arbeitslosigkeit langfristig durch nicht monetäre, „angebotsseitige“ Faktoren wie Arbeitsmarktregulierung, Qualifikationen und Ausbildung bestimmt wird, ist die Verwendung von Geldpolitik zur Verfolgung eines Beschäftigungsziels ein Rezept für Frustration. Darüberhinaus erschwert sie es der Zentralbank, glaubhaft ihre vermeintliche Kernaufgabe zu verfolgen – die Preisstabilität. Letztendlich bewirke dieser Mangel an Glaubwürdigkeit, dass die „Märkte“ höhere Zinsen forderten, was wiederum schlecht für Wachstum und Beschäftigung sei. Langfristig sei die beste Beschäftigungspolitik ein unnachgiebiger Fokus auf Preisstabilität.

Diese Argumente mögen auf den ersten Blick überzeugen, doch werden sie kaum durch Belege aus den letzten Jahrzehnten untermauert. Trotz ihres dualen Mandats ist der Erfolg der Fed bei der Inflationsbekämpfung unbestreitbar. Auch zeigt die Erfahrung, dass Zentralbanken, deren Hauptziel die Inflationsbekämpfung ist, selten so eindimensional agieren wie behauptet. Zentralbanken beobachten die Arbeitsmärkte genau – zumindest weil Lohnsteigerungen sich auf die Preisbildung auswirken. Das Beispiel EZB zeigt, dass es bei einem eindimensionalen Mandat schwieriger ist, eine Politik als gleichermaßen responsiv und angemessen ausgeglichen zu präsentieren.

Die Kommunikation der Zentralbank verliert dadurch nicht nur an Eindeutigkeit und Ehrlichkeit. In einer Welt, in der die Kräfte der Inflation nicht mehr so stark sind wie noch einige Jahrzehnte zuvor, kann

dies auch riskant sein. Vor dem Hintergrund der hohen Inflation in den 1970er Jahren war das duale Mandat eine ständige Versuchung, bei der Preisstabilität Kompromisse zu machen. Heute hat sich das Risiko umgekehrt. Zentralbanken, die dem Stillstand auf dem Arbeitsmarkt keine gebührende Aufmerksamkeit schenken, könnten daran scheitern, rechtzeitig Impulse zu schaffen. Damit riskieren sie das Abrutschen in die Deflation. Bezeichnenderweise entschied Neuseeland 2018, Beschäftigung als zweites Ziel des Zentralbankmandats zu ergänzen.

Die Massenarbeitslosigkeit in großen Teilen Europas müsste zu einer Krise erklärt werden, die dringender Aufmerksamkeit jedes wirtschaftspolitischen Akteurs bedarf.

Geldpolitisch konservativ Denkende werden dagegen wahrscheinlich Widerspruch erheben und auf Einhaltung des Gründungsvertrags bestehen. Doch ist dieser Vertrag nicht so restriktiv, wie man vielleicht meint. Vor allem Artikel 127 fordert die EZB auf, „die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union zu unterstützen“, wozu auch „Vollbeschäftigung“ und „ausgeglichenes Wirtschaftswachstum“ zählen. Um nicht von einer kulturellen Revolution zu sprechen, könnte die Entscheidung für ein duales Mandat einfach als Reform der bestehenden Praxis dargestellt werden.

Es ist fraglich, ob dies überhaupt einen Unterschied machen würde. Schließlich ist nicht eine Veränderung in der Rhetorik erforderlich, sondern ein tatsächlicher Wechsel der wirtschaftspolitischen Prioritäten. Eine Änderung des EZB-Mandats könnte von Bedeutung sein, wenn sie Teil eines grundsätzlichen Vorstoßes wäre. Die andauernde Massenarbeitslosigkeit vor allem junger Menschen in großen Teilen Europas müsste zu einer Krise erklärt werden, die dringender und unablässiger Aufmerksamkeit jedes wirtschaftspolitischen Akteurs bedarf.

Die Fed bekämpfte in der Vergangenheit nicht nur die nationale Arbeitslosigkeit. Sie zeigte auch ein größeres Interesse an der Entwicklung der regionalen Wirtschaft und an Problemen der Ungleichheit. Radikaler ist der linke Flügel der demokratischen Partei. Er fordert, dass die Fed für echte Vollbeschäftigung verantwortlich gemacht werden müsse. Der Ruf nach einer Arbeitsplatzgarantie ist zurück.

Gesetzliche Mandate sind nicht allein ausschlaggebend. Aber sie eröffnen Möglichkeiten. Sie erlauben das, was die politische Philosophin Seyla Benhabib beschwörend als demokratische Wiederholung beschreibt – Auseinandersetzungen, „bei denen universelle Rechtsansprüche und Prinzipien in rechtlichen und politischen Institutionen ebenso wie in

Zusammenschlüssen der Zivilgesellschaft in Frage gestellt und kontextualisiert, heraufbeschwört und widerrufen, postuliert und verankert werden.“ In diesem Prozess spielen rechtliche Mandate die Rolle eines Schaltrads, das zulässt, dass sich bei jeder Wiederholung der Debatte das Selbstverständnis der politische Gemeinschaften und Institutionen progressiv verändert.

Die Wirtschaftspolitik in der Eurozone ist in den letzten Jahrzehnten an den hohen Erwartungen der EU gescheitert, deren Legitimität dadurch komplett in Frage gestellt wurde. Es ist höchste Zeit, das Mandat der EZB gründlich demokratisch neuzubewerten.

Aus dem Englischen von Dr. Valeska Henze.

Der Artikel entstand in Zusammenarbeit von Social Europe und IPS-Journal.



Adam Tooze
New York City

Adam Tooze lehrt Geschichte an der Columbia University in New York, wo er auch das European Institute leitet. Zuvor lehrte er in Cambridge und Yale. Er ist Autor mehrerer preisgekrönter Bücher, darunter „Wages of Destruction“ (2006) und „Crashed“ (2018).