NULLZINSOFFENSIVE

Notenbanken bitten um Beistand

[12:11, 05.01.09]

Leitzinsen runter: Das galt einst als Mittel der Wahl, um die Konjunktur zu stützen. So wird auch die Bank of England den Satz in dieser Woche auf den tiefsten Stand seit dem 17. Jahrhundert senken. Nach unten geht weltweit fast nichts mehr. Jetzt soll der Steuerzahler ran.

Zentralbanken nähern sich dem Nullzins - und nehmen deshalb verstärkt die Politik in die Pflicht, die Wirtschaft zu stützen. Besonders in den USA, wo die Fed den Leitzins auf 0 bis 0,25 Prozent senkte, werden die Stimmen unter den Notbankern nach einem massiven Konjunkturprogramm lauter. Laut Medienberichten denkt der designierte US-Präsident Barack Obama über eine Steuererleichterung im Umfang von 300 Mrd. $ nach. Das gesamte Paket könnte auf Sicht von zwei Jahren bei 775 Mrd. $ liegen.

Janet Yellen, Präsidentin der Distriktnotenbank San Francisco, und ihr Kollege von der Chicago Fed Charles Evans bezeichneten am Wochenende einen großen fiskalischen Impuls als "angemessen". Auch der ehemalige Fed-Gouverneur Frederic Mishkin sieht das so: "Der Schock auf den Finanzmärkten ist größer als während der Großen Depression in den 30er-Jahren. Deshalb ist ein Konjunkturprogramm aufgelegt werden", sagte Mishkin auf einer Konferenz in San Francisco.

EZB: Weitere Zinssenkungen und Unterstützung für Konjunkturprogramme

Die USA befindet sich seit Dezember 2007 in der Rezession. Derzeit liegt die Arbeitslosenquote bei 6,7 Prozent. Der Arbeitsmarktbericht für Dezember, der am Freitag veröffentlicht wird, wird laut Umfragen unter Volkswirten einen Stellenabbau von 500.000 ausweisen. Damit hätte die US-Wirtschaft dann im Jahr 2008 insgesamt 2,4 Millionen Jobs verloren. Das wäre das größte Minus seit Ende des Zweiten Weltkriegs.

Mit ihrem Ruf nach Konjunkturprogrammen stehen die amerikanischen Notenbanker nicht allein. Auch in anderen Ländern nimmt der Spielraum der traditionellen Geldpolitik ab. Das gilt beispielsweise für Japan, wo der Satz 0,1 Prozent beträgt, und die Regierung Stützungsprogramme auf den Weg brachte. Selbst Vertreter der Europäischen Zentralbank (EZB), die angesichts eines Zinsniveaus von 2,5 Prozent noch lockern kann, halten fiskalische Aktionen für sinnvoll - allerdings nur unter der Bedingung, dass die Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht gefährdet wird.

"Jene Länder, die noch finanzpolitischen Spielraum haben, sollten ihre Maßnahmen stärker auf langfristigen Nutzen und nicht nur auf kurzfristige Wirkung ausrichten und sie gezielt, rechtzeitig und zeitlich begrenzt einsetzen", sagte EZB-Vizepräsident Lucas Papademos der "Wirtschaftswoche". Gleichzeitig stellte er in einer Rede in San Francisco weitere Zinssenkungen in Aussicht. "Sollte die Preisstabilität durch eine Abschwächung der Inflation bedroht sein, könnte eine Lockerung der Geldpolitik gerechtfertigt sein", sagte Papademos.

BoE vollzieht Kehrtwende

Weniger Munition hat die Bank of England (BoE). Die BoE wird am Donnerstag voraussichtlich den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1,5 Prozent zurücknehmen. Der Markt geht inzwischen sogar mit einer Wahrscheinlichkeit von 80 Prozent davon aus, dass der Satz auf 1,25 Prozent sinken wird. Das wäre der niedrigste Stand seit Gründung der Notenbank im Jahr 1694.

Experten halten es deshalb für ausgemacht, dass BoE-Gouverneur Mervyn King angesichts des tiefen Zinsniveaus wie die Fed zu Alternativen greifen muss. Nick Kounis, Chefvolkswirt Europa bei Fortis, spricht von einer "Kehrtwende". "King machte in der Vergangenheit eine große Sache daraus, nicht zu großzügig zu sein. Wenn er jetzt die Schleusen öffnet, wäre das eine Abkehr von seinen Überzeugungen", sagte Kounis.

BoE-Chef King begründete seine Zurückhaltung mit dem Verweis auf das "Moral Hazard"-Problem. Ökonomen verstehen darunter das Setzen falscher Anreize. Der Grundgedanke: Durch die Belohnung riskanten Verhaltens werden die Akteure zu laxer Risikokontrolle und zu mehr riskanten Engagements ermutigt.

Gefunden bei
FINANCIAL TIMES
DEUTSCHLAND

Doch da sich der Ausblick für die britische Wirtschaft zuletzt deutlich eintrübte, muss King umdenken. Neben der Leitzinssenkung wird der BoE-Chef nach Ansicht der Experten im Wesentlichen zwei Hebel ansetzen. Das 200 Mrd. Pfund schwere Aufkaufprogramm für illiquide Wertpapiere könnte deutlich aufgestockt werden. Auch die Palette an Sicherheiten, die Banken bei der Notenbank hinterlegen dürfen, könnte ausgeweitet werden. "Es wäre schon ein großer Schritt, wenn mehr Laufzeiten akzeptiert und die Gebühren verringert würden", sagte David Tinsley, Volkswirt bei der National Australia Bank in London.