

FINANZKRISE

"Diese Geldpolitik ist verrückt"

Der italienische Ökonom Franco Bruni kritisiert die Geldpolitik der Zentralbanken. Die Probleme Europas, sagt er im Interview, lassen sich nicht mit mehr Geld lösen.

VON: Philip Faigle | Fabio Ghelli | 08.12.2011 - 13:31 Uhr

© TORSTEN BLACKWOOD/AFP/Getty Images



Mehr Geld wird Europa nicht retten, sagt der Ökonom Franco Bruni

ZEIT ONLINE: Sind wir Deutschen neurotisch, wenn wir fürchten, dass die Inflation ausbricht, nur weil die Europäische Zentralbank weiter Staatsanleihen aufkauft?

Franco Bruni: Nein. Es ist offensichtlich, dass durch die Anleihekäufe mehr Liquidität entsteht, die zu mehr Inflation führen kann.

ZEIT ONLINE: Sie sind also gegen ein stärkeres Engagement der EZB, auch wenn Italien dadurch mehr Zeit bekommt, seinen Haushalt zu sanieren?

Franco Bruni



Bruni: Ich bin nicht unbedingt dagegen. Wir sind in einer Notlage, in der die EZB dafür sorgen muss, dass das Vertrauen der Anleger

© Università Bocconi

Der Professor für Internationale Geldpolitik lehrt an der Elite-Akademie Bocconi in Mailand. Zwischen 1998 und 2000 war er Präsident der Société Universitaire Européenne de Recherches Financières. Gastaufenthalte an den Universitäten in New York, Berkeley und Chulalongkorn-Bangkok. 2009 veröffentlichte er den Essay "L'acqua e la spugna" (Das Wasser und der Schwamm), eine Abrechnung mit der Geldpolitik der vergangenen zwei Jahrzehnte.

zurückkehrt. Aber das Engagement sollte von kurzer Dauer sein. Wir dürfen nicht in alte Zeiten zurückfallen, in denen die Notenbanken einfach die Staatsschulden finanziert haben, wenn die Regierungen danach riefen. Die EZB sollte helfen, aber Europas Politik muss einfordern, dass die Reformanstrengungen in den Krisenländern nicht nachlassen.

ZEIT ONLINE: In ihrem jüngsten Buch, das 2009 auf dem Höhepunkt der Krise entstanden ist, rechnen Sie mit der Geldpolitik der vergangenen 20 Jahre ab. Was ist Ihr Hauptvorwurf?

Bruni: Dass wir die Regeln, die uns aus der Unordnung der Siebziger Jahre geführt haben, nicht eingehalten haben. Damals kämpften Keynesianer gegen Neoklassiker, in Italien war die Inflationsrate hoch, ebenso wie die Zinsen für Staatsanleihen – weit höher als im Moment übrigens. Die Regeln, die Italien in den achtziger und neunziger Jahren zurück auf den Pfad der Stabilität geführt haben, waren von der deutschen

Stabilitätskultur inspiriert: Dazu gehörte auch die Unabhängigkeit der Zentralbank. Mein Vorwurf lautet, dass anschließend diese Regeln weltweit zu wenig Beachtung fanden.

ZEIT ONLINE: Woran machen Sie das fest?

Bruni: Seit der Japan-Krise Anfang der Neunziger, sind wir dem Irrglauben verfallen, dass wir mit dauerhaft niedrigen Zinsen die Wirtschaft ankurbeln können. Diese Geldpolitik ist verrückt, weil sie ausklammert, dass viele Staaten strukturelle Probleme haben. Diese lassen sich nicht mit mehr Geld lösen. Auch ist es verrückt zu glauben, man könne den Konsum beliebig anheizen, indem man die Zinsen de facto unter Null setzt, unter anderem, indem man die Inflationserwartungen nach oben treibt. Wir wissen heute, dass der Konsum von vielen anderen Dingen abhängt – unter anderem vom Sicherheitsempfinden der Konsumenten.

ZEIT ONLINE: Welche Folgen hat das Ihrer Meinung nach?

Bruni: Die Folge dieser Geldpolitik ist, dass wir es seit den neunziger Jahren in Europa mit einer drastisch steigenden Geldmenge zu tun haben – sie wächst weit schneller als das Bruttoinlandsprodukt. Wir müssen aufpassen, dass wir nicht ständig exzessive Booms finanzieren.

ZEIT ONLINE: Was ist an der Geldschwemme gefährlich? Zumindest die Menge der Kredite ist seit dem Krisenjahr 2009 nur sehr langsam gewachsen.

Bruni: Es ist nicht nur die Inflationsgefahr, die mir Sorgen macht. Wenn die Zinsen niedrig sind, verleitet das zum Beispiel Investoren dazu, sich zu verschulden, auch wenn es keinen realistischen Rückzahlungsplan gibt. Die Risikobereitschaft der Anleger steigt über ein gesundes Maß, wenn mehr Geld im Markt ist. Wie groß dieser Effekt ist, beginnt die ökonomische Forschung langsam zu verstehen. Sicher ist aber: Die Zinsen sind weltweit schon seit Jahren zu niedrig.

ZEIT ONLINE: Ohne die niedrigen Zinsen wäre die Wirtschaft vermutlich noch stärker abgestürzt.

Bruni: Ich plädiere auch nicht für hohe Zinsen. Aber sie sollten zumindest real positiv sein – sonst werden die Entscheidungen zu stark verzerrt. Je härter die Krise ist, desto größer sind die Risiken für alle. Wenn wir weiterhin real negative Zinsen haben, legen wir die Saat für die nächste Krise. Schon jetzt bilden sich wieder erste Blasen.

ZEIT ONLINE: Wie können wir verhindern, dass die nächste Blase platzt und das Finanzsystem ins Wanken bringt?

Bruni: Die Geldpolitiker müssen umdenken. Sie dürfen nicht nur auf die Preisentwicklung, sondern müssen auch auf die Entwicklung der Vermögenspreise schauen. Das geht nur über eine bessere Analyse der Geldmengen. Außerdem müssen wir schon jetzt Regeln dafür aufstellen, wie wir mit der nächsten Krise umgehen, die kommen wird: Welche Rolle spielen dann die Zentralbanken, welche die Regierungen? Zuletzt brauchen wir mehr Koordination: Zeitgemäß wäre es, wenn die Zentralbanken ihre Geldpolitik weltweit stärker koordinieren würden.

ZEIT ONLINE: Ist Italien auf einem guten Weg?

Bruni: Der neue Ministerpräsident Mario Monti hat weit reichende Reformen angekündigt. Die sind dringend nötig. Wir wurden in den vergangenen Jahren skandalös schlecht regiert. Es gibt mittlerweile auch in der Bevölkerung die

Einsicht, dass sich unsere Probleme nur mit Strukturreformen lösen lassen – nicht mit mehr Geld.

QUELLE: ZEIT ONLINE

ADRESSE: <http://www.zeit.de/wirtschaft/geldanlage/2011-12/franco-bruni-5/komplettansicht>