

Jens Weidmann, Bundesbankpräsident A.D., in der Aula

Gelingt Geldwertstabilität in unsicheren Zeiten?

Von Friederike Feld

Dank der persönlichen Beziehungen und dem besonderen Engagement der beiden Direktoren des Instituts für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln, Prof. Michael Krause, Ph.D. und Prof. Dr. Steffen J. Roth, gelingt es immer wieder, bedeutende Persönlichkeiten aus Wirtschaft und Politik in die Universität einzuladen. So hielt am 8. Dezember 2022 Dr. Jens Weidmann, Bundesbankpräsident a.D., einen Vortrag in der Aula zum Thema „Geldpolitik im Spannungsfeld von Politik und Stabilität“.

Steffen Roth hatte in seiner Begrüßung zur Ludwig Erhard-Lecture, die das Institut gemeinsam mit der Ludwig-Erhard-Stiftung und der Konrad-Adenauer-Stiftung anlässlich des 125. Geburtsjahres des Namensgebers durchführte, bereits auf die außerordentlichen Kenntnisse des Gastredners hingewiesen: Jens Weidmann kennt die Geldtheorie und Geldpolitik aus seiner Tätigkeit an der Universität Bonn und als Generalsekretär des Sachverständigenrats aus akademischer Perspektive, als Abteilungsleiter im Kanzleramt aus politischer Perspektive und als Präsident der Deutschen Bundesbank und Mitglied des EZB-Rats aus der Innenperspektive der Zentralbanken.

Entsprechend reichhaltig gestaltete Jens Weidmann seinen Vortrag vor den rund 300 interessierten Zuhörerinnen und Zuhörern in der Aula. Im Kern seines Impulsreferats stand der aus theoretischer und praktischer Perspektive angemessene Umgang mit den Unsicherheiten, mit denen auch die Geldpolitik in Zeiten großer Krisen und externer Schocks konfrontiert sei. Vor solchem Hintergrund sei die Geldpolitik gefordert, in einem Risikomanagementansatz verschie-

dene Risiken und Nebenwirkungen der unterschiedlich denkbaren Pfade einer Politik mit dem Ziel der Geldwertstabilität abzuwägen. Als Beispiel solcher mit Risiken und Nebenwirkungen verbundenen Politik nannte Weidmann den massiven Ankauf von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank. In einer Währungsunion mit Mitgliedsstaaten, die in ihrer Fiskalpolitik unabhängig sind, drohe eine Verlagerung der

Haftungsrisiken von der nationalen auf die gemeinschaftliche Ebene und damit eine Fiskalunion durch die Hintertür.

Bezüglich der Frage einer entschlossenen Bekämpfung der Inflation stellte der ehemalige Bundesbankpräsident zwei Ansätze des Risikomanagements zur Diskussion. Zum einen sei zu bedenken, dass es unter unsicheren Bedingungen notwendig sein

könnte, behutsam vorzugehen. So lehre die allgemeine Lebenserfahrung, dass man besser nicht in einen dunklen, unbekanntem Raum hineinrenne, sondern sich vorsichtig, langsam und tastend bewege. Derselbe Gedanke lege bei der Geldpolitik in Zeiten großer Unsicherheit ein graduelles, vorsichtiges Agieren nahe. Und tatsächlich habe die EZB zu Beginn wohl gehofft, sich nur einer kurzen Phase höherer Inflation



Von links: Prof. Dr. Steffen J. Roth, Dr. Jens Weidmann, Prof. Dr. h.c. Roland Koch, und Prof. Michael Krause, Ph.D.

Jens Weidmann, Bundesbankpräsident A.D., in der Aula



Foto: iwp

Dr. Jens Weidmann, Bundesbankpräsident a.D. beim Vortrag in der Aula

gegenüber zu sehen, auf die man womöglich kaum hätte reagieren müssen. Zu heftige Reaktionen der Zentralbank auf Ausschläge würden tatsächlich die Gefahr der Verstärkung der Marktvolatilität in sich bergen, die auch negativ auf die Finanzmarktstabilität und die Preisstabilität rückwirken könnte.

Umgekehrt berge aber auch eine zu große Zurückhaltung der Zentralbank große Gefahren. Eine zögerliche Haltung der Notenbank bei der Straffung der Geldpolitik könne dazu führen, dass Unternehmen, Haushalte und Arbeitnehmer eine höhere Inflation als dauerhaftes Phänomen zu erwarten beginnen. Die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken sei daher

wesentlich und die Gefahren, die von zögerlicher Politik auf die Erwartungen der privaten Akteure ausgingen, müssten durch die Geldpolitik berücksichtigt werden. Noch sei die Erwartung der Märkte „verankert“ und die Akteure würden der Geldpolitik zutrauen, die Inflationsraten wieder an die angestrebten Werte zu bringen. Dieses Vertrauen sei in den letzten Jahrzehnten erarbeitet worden. Solches Vertrauen könne man jedoch wieder verlieren. Nun lägen die Inflationsraten bereits seit längerer Zeit deutlich über dem Zielwert der Europäischen Zentralbank von 2 %. Je länger diese Situation anhalte, desto wahrscheinlicher werde die Fähigkeit und auch der Wille der Geldpolitik

in Zweifel gezogen, die Zielwerte wieder erreichen zu können. Die geldpolitischen Akteure könnten es sich deshalb nicht leisten, zu lange abzuwarten, sondern sollten eher frühzeitig und aggressiv gegen die Inflation vorgehen. Denn wenn sich die Erwartungen der privaten Akteure erst einmal geändert hätten, sei es zu spät, um noch mit maßvollen Schritten vorgehen zu können. Dann werde eine scharfe Straffung erforderlich, die dann auch mit einer harten Rezession einhergehen würde.

In den kurzen Repliken, die Prof. Dr. h.c. Roland Koch als Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung und Prof. Michael Krause, Ph.D. als Direktor des Instituts für

Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln gaben, betonten diese verschiedenen Aspekte besonders. Während Roland Koch insbesondere vor großzügigen Staatsanleihekäufen warnte und politischen Sprengstoff witterte, betonte Michael Krause die Gefahr der sich ändernden Inflationserwartungen. Die Zentralbank müsse nicht nur konsequent agieren, sondern auch gesteigerten Wert auf eine klare und verständliche Kommunikation legen. So könne sie ihr graduelles Vorgehen aufgrund der Unsicherheiten besser erklären und zugleich ihre Entschlossenheit ausdrücken, nötigenfalls mit aller Konsequenz die geldpolitischen Zügel zu straffen. Solches Commitment könne eventuell helfen, die Inflationserwartungen der privaten Akteure zu stabilisieren.

Die Nachfragen aus dem Publikum demonstrierten nicht nur reges Interesse an den diskutierten Themen, sondern zeigten auch, wie tief einige der Gäste selbst im Thema stecken.

Wer Interesse an der Ankündigung ähnlicher Vortragsveranstaltungen hat oder kostenlos den zweimonatlich erscheinenden „Kölner Impuls zur Wirtschaftspolitik“ beziehen möchte, in dem Angehörige der Kölner Uni aktuelle Themen diskutieren und Forschungsergebnisse mit wirtschaftspolitischer Relevanz vorstellen, findet auf der Homepage des Instituts (www.iwp.uni-koeln.de) rechts einen Link, um sich mit der eigenen E-Mail-Adresse für den Newsletter anzumelden. 🌐