

Nach EZB-Zinssenkung ist die Fiskalpolitik gefordert

EZB-Chef Draghi macht ernst. Er holt nicht nur seine Kreditkanone, genannt „dicke Bertha“, sondern gleich ein ganzes Arsenal gegen die drohende Deflation und Rezession raus. Die Strategie ist klar: Wer Kredite an die Wirtschaft weiterleitet, bekommt für vier Jahre unbegrenzt frisches billiges Geld. Deshalb senkt die EZB den Leitzinssatz von 0,25 Prozent auf nur noch 0,15 Prozent. Sparen soll unattraktiver werden und auch billige Kredite sollen die Konsumlaune anregen. Die „0%-Finanzierung“ der Warenhäuser hat diesen ökonomischen Hintergrund. Gewähren die Banken trotzdem keine Kredite und parken ihr Geld lieber bei der EZB, müssen sie Strafzinsen von minus 0,10 Prozent entrichten. So sollen Banken indirekt gezwungen werden, mehr Kredite an Wirtschaft und Privathaushalte auszugeben. Zudem soll das billige Geld den Eurokurs wieder nach unten drücken. So werden Exporte billiger und Importe teurer. Das treibt die Preise in die Höhe und wirkt der Deflationsgefahr entgegen.

Das ist gut und sinnvoll, auch wenn nun Klage gegen die angebliche „Enteignung der Sparer“ geführt wird. Aber was hat der Sparer von seinem Ersparnis, wenn alles um ihn herum zusammenbricht? Ein Blick auf die makroökonomischen Eckdaten der Eurozone verdeutlicht den Ernst der Lage: Dank rigoroser Spardiktate, Lohn-, Renten- und Sozialkürzungen ist die Nachfrage auf den Märkten Südeuropas massiv eingebrochen. Unternehmen versuchen, sich mit Preissenkungen am Markt zu halten. Doch in Erwartung weiterer Preissenkungen schieben Konsumenten und Investoren ihre Kauf- und Investitionsentscheidungen auf. Die nächste Preissenkungsrunde folgt. Die Deflation droht und nimmt mittlerweile bedrohliche Züge an. Die Inflationsrate sank im Mai 2014 auf ein historisches Tief von nur noch 0,5 Prozent und strebt auf die Nulllinie zu. Zudem klettert der Euro-Kurs auf knapp 1,40 US-Dollar und

macht die Importe billiger. Darunter leiden die Exporte und in der Folge auch Wachstum und Beschäftigung in der Eurozone. 2013 schrumpfte das Euro-BIP um 0,7 Prozent. Die Arbeitslosigkeit verharrt selbst unter einer positiven Wachstumsprognose bei fast 12 Prozent auf einem historisch hohen Niveau. Die Anlageinvestitionen und die Industrieproduktion gehen in einem so unsicheren wirtschaftlichen Umfeld zurück. Sieht man von Deutschland ab, gehen auch vom Privatkonsum keine Wachstumsimpulse aus. Und ein Staat, der im Tiefschlaf von Sparen und Schuldenabbau träumt, verschläft auch Investitionen in die Zukunft (siehe Grafik). Er kann nicht zum Wachstumsmotor werden. Die Folge: Europa droht ein Jahrzehnt der Deflation und wirtschaftlichen Stagnation, wenn nichts unternommen wird.

Unter diesen Umständen ist der geldpolitische Weckruf der EZB eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für die Stabilisierung der Eurozone. Auf die expansive Geldpolitik muss eine entschlossene Investitionsoffensive für eine flächendeckende Modernisierung der europäischen Volkswirtschaften folgen. Nun ist die Fiskalpolitik gefordert. Denn langsam aber sicher stößt die Geldpolitik an ihre Grenzen.

