

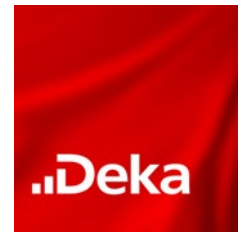
Frankfurter Allgemeine Zeitung

## **Unabhängigkeit bleibt wichtig**

Die EZB und mit ihr das gesamte europäische System der Zentralbanken ist durch die juristischen Auseinandersetzungen über die Befugnisse Europäischer Institutionen in die Bredouille geraten. Sie zeigen einmal mehr, welche außerordentlichen Schwierigkeiten das Betreiben einer gemeinsamen Währung zwischen verfassungsrechtlich souveränen Mitgliedstaaten mit sich bringt. Dinge, die bei einer nationalstaatlichen Währung in der Verfassung verankert sind und damit nicht stets neu politisch verhandelt zu werden brauchen, müssen in einer Währungsunion durch politischen Willen aufrechterhalten und gestaltet werden. Ein solcher Wille ist auch bei der Lösung des Problems gefragt.

Einerseits schränkt der Richterspruch aus Deutschland die Unabhängigkeit des Eurosystems nicht ein: Er untersucht nicht die Inhalte der Geldpolitik, sondern verlangt von der EZB lediglich Erklärungen zu ihrem geldpolitischen Kurs. Hier rächt sich, dass die EZB in der Vergangenheit zu wenig zur breiten Kommunikation ihrer Geldpolitik getan hat, deren außergewöhnliche Folgen ja tatsächlich für alle Wirtschaftsteilnehmer spürbar sind. Eine solche Darlegung nachzuholen, dürfte jedoch leicht darstellbar sein und diesen Fall sowie künftige ähnliche Klagen erledigen. Andererseits käme die EZB über diese Übung politisch doch in die Defensive. Obwohl die EZB in der Sache wohl stets obsiegen würde, könnte sie in eine lang anhaltende konstitutionelle Debatte verstrickt werden, was das Vertrauen in ihre geldpolitischen Maßnahmen beeinträchtigen würde. Aus diesem Grund muss wohl eine pragmatische Lösung her, die einerseits dem Urteil des deutschen Verfassungsgerichts genüge tut, andererseits dem Eurosystem jeden Anschein des Zwangs erspart. Im besten Fall kommt hierüber ein Anstoß zu mehr Diskussion über Europa zustande – wie es die Verfassungsrichter ja wohl angestrebt haben –, im ungünstigsten Fall vertiefen sich bestehende Gräben in der Europäischen Union weiter.

Aus ökonomischer Sicht stellt sich die Frage nach der Unabhängigkeit von Geldpolitik aus ganz anderer Richtung. Geld- und Finanzpolitik lassen sich nun einmal nicht scharf voneinander abgrenzen, einige Ökonomen behaupten gar, sie seien ein- und dasselbe. Die Geldpolitik hat in den letzten Jahren im Rahmen ihrer ureigensten geldpolitischen Zielsetzung und unter Beachtung des Verbots der Staatsfinanzierung immer stärker finanzpolitische Ersatzfunktionen übernommen. Muss eine solche Geldpolitik nicht ähnlich wie die Finanzpolitik viel stärker durch die Parlamente überwacht werden?



**Makro Research**  
**Montag, 25. Mai 2020**

Von solchen Überlegungen ist strikt abzuraten. Denn die Bedingungen, unter denen sich die Geldpolitik aus eigenen Stücken an die Finanzpolitik angenähert hat, können sich wieder ändern. Wenn sich einmal wieder die Bekämpfung von Inflation auf dem wirtschaftspolitischen Aufgabenzettel befindet, steht die Unabhängigkeit der Notenbanken auf einmal wieder ganz hoch im Kurs.

**Autor:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.