

Die Fed kann kein Vorbild für die EZB-Ratsreform sein

VON FRANZ SEITZ UND KARLHEINZ RUCKRIEGEL *)

Börsen-Zeitung, 24.10.2002
Nach dem positiven Ausgang des irischen Referendums zum Vertrag von Nizza, der essenziell ist für die EU-Erweiterung und damit auch für die Währungsunion (EWU), ist nun der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) am Zuge, einen Vorschlag für die Reform seiner Abstimmungsmodalitäten vorzulegen. Denn er muss auch nach der Erweiterung der EWU geldpolitisch handlungsfähig bleiben. Es ist davon auszugehen, dass die EZB noch in diesem Jahr eine konkrete Empfehlung präsentieren wird. Bei den bisher diskutierten Modellen wurde häufig auf die Situation in den USA und die Entscheidungsregeln im Federal Reserve System (Fed) als Vorbild verwiesen. So hat sich z. B. selbst EZB-Präsident Wim Duisenberg vor einiger Zeit dahingehend geäußert, dass ein Rotationsverfahren vergleichbar demjenigen im Federal Open Market Committee (FOMC) der Fed eine wahrscheinliche Reformalternative sei. Im Folgenden werden einige Überlegungen angestellt, warum das „Schielen über den Atlantik“ in dieser Hinsicht nicht notwendigerweise Vorteile bringt.

1 : 1-Übertragung nachteilig

So laufen einige der gemachten Vorschläge darauf hinaus, das EZB-Direktorium zu stärken, da dieses eher eine am Euroraum insgesamt ausgerichtete Geldpolitik garantiere. In der Fed ist es so, dass das mit dem Direktorium vergleichbare Board stets die Mehrheit der Stimmen im Boards bzw. des Direktoriums stammen aber selbstverständlich auch aus einzelnen Fed-Distrikten bzw. einzelnen EWU-Ländern. Neuere Forschungsarbeiten aus der Fed zeigen nun, dass gerade beim Abstimmungsverhalten der Mitglieder des Board regionale Gesichtspunkte häufig eine bedeutende Rolle spielten. Bei einer Stärkung der Position des Direktoriums allein könnte dieses sich somit als „Wolf im Schafspelz“ entpuppen.

Anker Greenspan

Schon seit Jahren fehlt der Fed eine explizite geldpolitische Strategie. Man spricht von einer Politik des „Just-do-it“. Ihr einziger Anker ist im Prinzip Alan Greenspan. Diese Personifizierung der Geldpolitik bzw. des FOMC, die im Falle der Fed bisher gut funktionierte, birgt für eine Zentralbank und speziell das Eurosystem aber auch gravierende Nachteile in sich. Neben der Intransparenz ist hier vor allem auf das Problem der Auswahl einer herausragenden Persönlichkeit zu verweisen, die das Spiel mit den Märkten beherrscht. Wie im Falle Frankreichs das frühe Ausscheiden bei der Fußballweltmeisterschaft vor allem auf die Abhängigkeit von der Leistung ihres Mittelfeldregisseurs Zinedine Zidane zurückzuführen war, kann auch die Geldpolitik und die Kommunikation mit der Öffentlichkeit und den Finanzmärkten bei Fixierung auf eine Person in Mitleidenschaft gezogen werden.

Fed-Modell mit Vetorecht

Eine naive Übertragung von Regelungen in der Fed lässt auch außer Betracht, dass die Unterschiede in der Wirtschaftskraft der Fed-Distrikte in den USA deutlich geringer sind als die zwischen einzelnen Ländern im Eurosystem. Diese Unterschiede waren übrigens auch im früheren Bundesbanksystem weit weniger ausgeprägt. Aktuell haben zehn von zwölf Fed-Distrikten einen Anteil am Gesamt-BIP der USA zwischen jeweils fünf bis zehn Prozent. Kein Distrikt repräsentiert mehr als 20%. Würden alle heutigen 15 EU-Länder und die 10 Länder, denen die EU-Kommission die Beitrittsfähigkeit zur EU ab 2004 zugesprochen hat (Tschechien, Slowakei, Slowenien, Polen, Ungarn, Estland, Lettland, Litauen, Malta und Zypern), an der EWU teilnehmen, hätten die 17 kleineren Länder nur einen Anteil am BIP des Eurolandes von ca. 15%, während der Anteil Deutschlands alleine bei etwa 25% läge. Das oft vorgeschlagene Rotationsverfahren, nach welchem das Stimmrecht der nationalen Notenbankpräsidenten im EZB-Rat nach einem vorgegebenen Muster wechseln würde – analog der Rotation der Präsidenten der

Federal Reserve Banks (FRBs) im FOMC, in dem nur die FRB von New York als ständiges Mitglied mit Stimmrecht vertreten ist -, müsste im Fall des Eurosystems somit sinnvollerweise durch eine Sperrminorität oder ein Vetorecht ergänzt werden. Dies könnte etwa an einem Mindestkapitalanteil, den Zinsbeschlüsse repräsentieren müssen, festgemacht werden. Zudem wäre bei einem Rotationsprinzip auch zu prüfen, ob es überhaupt mit dem Maastricht-Vertrag, nach dem das Prinzip „one member, one vote“ gilt, kompatibel ist.

Problematisch in den USA ist auch die relativ starke Stellung des Kongresses in Fragen der Geldpolitik. So beruht die Unabhängigkeit der Fed nur auf dem Berufungsverfahren der Mitglieder des Board of Governors und der Präsidenten der Federal Reserve Banks sowie der finanziellen Unabhängigkeit der Fed vom Kongress. Für die Fed besteht somit stets die Gefahr, dass der Kongress die rechtliche Grundlage nach seinen Vorstellungen ändert. Folglich werden die geldpolitischen Entscheidungen im FOMC auch nicht zu stark von den Vorstellungen der Mehrheit der Kongressmitglieder abweichen. Eine Reform des EZB-Rates sollte eine stärkere Stellung jedweder Parlamente bzw. Regierungen jedoch auf keinen Fall fördern.

Re-Nationalisierung droht

Aus Gründen einer effizienten und entnationalisierten Geldpolitik lehnt die EZB (bisher) eine Publikation der Protokolle der EZB-Ratssitzungen ab. Im Gegensatz dazu werden die Protokolle der FOMC-Sitzungen inklusive des Abstimmungsverhaltens (allerdings ohne Namensnennungen) sechs bis acht Wochen nach den Sitzungen veröffentlicht. Die Gefahr einer verstärkten Berücksichtigung nationaler Entwicklungen bei geldpolitischen Entscheidungen und damit einer Re-Nationalisierung der Geldpolitik wird aber mit der Aufnahme neuer Länder in die EWU wahrscheinlicher. Eine Veröffentlichung von Sitzungsprotokollen würde diese Tendenz eher noch weiter verschärfen.

Ein MPC für Euroland

Ein letzter Punkt scheint uns bei der Frage nach der Vorbildfunktion der Struktur der Fed ebenfalls erwähnenswert. Sie betrifft die regionalen FRBs. Jede dieser FRBs hat neun Direktoren, wovon sechs von den Mitgliedsbanken als Eigentümer gewählt werden. Davon stammen drei aus dem Bankenbereich. Durch diese Konstruktion kann es in geldpolitisch schwierigen Zeiten vorkommen, dass zu sehr eine Interessenharmonie der Fed-Politik mit den Vorstellungen der Banken gesucht wird. Dafür spricht auch, dass viele der Direktoren nach ihrer Zeit bei der Fed wieder

in eine Geschäftsbank wechseln. Unter Umständen wird dadurch eine effektive Geldpolitik erschwert.

Letztlich wäre es wohl am besten, einen von den einzelnen Ländern losgelösten EZB-Rat zu schaffen, der mit vielleicht zwölf geldpolitischen „Weisen“, also ausgewiesenen Experten auf dem Gebiet der Geldpolitik, besetzt ist. Ein solches Gremium dürfte die größte Gewähr dafür bieten, dass die Geldpolitik sich am Euroraum insgesamt ausrichtet und nicht regionale/nationale Interessen dominieren. Von der Konstruktion her könnte als Vorbild z. B. das Monetary Policy Committee (MPC) der Bank of England dienen. Viele ECB-Watcher behaupten, ein solcher

Vorschlag wäre illusorisch, da er eine Änderung des EU-Vertrages zur Folge hat. Ist er aber vielleicht eher konsensfähig als die Mehrzahl der anderen Vorschläge?

*) Dr. Franz Seitz ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Fachhochschule Amberg-Weiden; Dr. Karlheinz Ruckriegel ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Georg-Simon-Ohm-Fachhochschule Nürnberg „Letztlich wäre es wohl am besten, einen von den einzelnen Ländern losgelösten EZB-Rat zu schaffen, der mit vielleicht zwölf geldpolitischen „Weisen“, also ausgewiesenen Experten auf dem Gebiet der Geldpolitik, besetzt ist.“