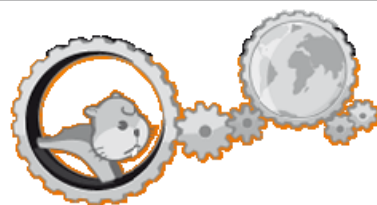


Handelsblog



» Olaf Storbeck 01. November 2011, 10:20 Uhr

EZB, GELDPOLITIK, MARIO DRAGHI

“The Italien Job” – Die EZB und ihre Lebenslüge

Die Nationalität des EZB-Führungspersonals hat messbaren Einfluss auf die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbank, zeigt eine neue Studie. Die Ergebnisse sind so brisant, dass die Forscher wichtige Details der Arbeit unter Verschluss halten.



Der neue EZB-Chef Mario Draghi (EZB-Pressebild, Fotograf: Dirk Michael Deckbar)

Heute ist der erste Arbeitstag des neuen EZB-Chefs Mario Draghi. Neben Draghi sind ab heute zwei weitere Italiener im EZB-Rat, dem wichtigsten Führungsgremium der Bank, vertreten: Lorenzo Bini Smaghi und Ignazio Visco. Draghis Nachfolger an der Spitze der italienischen Notenbank,

Keine anderes Land der Euro-Zone hat damit derzeit so viel Einfluss auf die geldpolitischen Entscheidungen wie Italien – pikanterweise ausgerechnet das Land, das im Mittelpunkt der Schuldenkrise steht.

Mein "Welt"-Kollege Holger Zschäpitz schrieb dazu gestern auf Twitter:

"Ab morgen wird #EZB von 3 Italienern und damit jenen dominiert, die monetäre Rettungstruppe aus FFM am meisten brauchen."

Welche Rolle spielt die Nationalität der Entscheidungsträger für die Geldpolitik in Europa tatsächlich? Gar keine – das zumindest ist die offizielle Lesart der EZB. Die Mitglieder des EZB-Rates würden in ihrem Amt ihre Pässe gedanklich abgeben und hätten nur noch das Interesse der gesamten Euro-Zone im Blick.

Aber stimmt das?

Die beiden Ökonomie-Professoren Harald Badinger (Wirtschaftsuniversität Wien) und Volker Nitsch (TU Darmstadt) sind dieser Frage in einer bemerkenswerten Studie nachgegangen – und entlarven eine Lebenslüge der EZB. Denn die Nationalität der Entscheidungsträger spielt sehr wohl eine Rolle für ihre geldpolitischen Entscheidungen, zeigen die Forscher.

Sie haben mühevoll – und offenbar zum Entsetzen der EZB – im Detail recherchiert, wie die verschiedenen Nationalitäten in den Führungsgremien der Notenbank repräsentiert sind. Für 190 der 210 Führungskräfte, die die EZB zwischen 1999 und 2010 ernannt hat, haben sie die Nationalität ermitteln können.

Die Ergebnisse der vor wenigen Wochen veröffentlichten Arbeit mit dem Titel "National Representation in Multinational Institutions: The Case of the European Central Bank" sind brisant – so brisant, dass Badinger und Nitsch den interessantesten Teil der Studie unter Verschluss halten.

Denn die Ökonomen stellen fest: Hochrangige EZB-Vertreter holen bevorzugt ihre Landleute in die Notenbank – das führt dazu, dass sich nationale Netzwerke in der EZB gebildet haben. Und diese Netzwerke beeinflussen die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbank nachweisbar – die Zinspolitik orientiert sich laut Studie spürbar an den ökonomischen Bedürfnissen der Länder, die stärker in der EZB vertreten sind.

Badinger und Nitsch beschreiben ihr Ergebnis so:

Handelsblog - © 2009 ECONOMY.ONE GmbH - ein Unternehmen
der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH
Werbung / Mediendaten | Content Sales Center | Nutzungshinweise |
Datenschutzerklärung | Impressum | Kontakt

"Looking at the European Central Bank, we show that nationality is indeed relevant for both hiring and decision-making. (...) There is evidence for the existence of national networks between adjacent management layers. Finally, monetary policy decisions seem to be linked to national representation in the core business areas of the ECB."

Wie messen die Ökonomen denn Einfluss der nationalen Repräsentanz auf die Geldpolitik? Grundlage ist eine gängige Faustregel zur Bestimmung der optimalen Geldpolitik, die so genannte Taylor-Regel. Darin fließen neben der erwarteten Inflation und dem Inflationsziel der Notenbank auch der so genannte "Output Gap" ein – ein Indikator für die Konjunkturlage.

Badinger und Nitsch vergleichen die Ergebnisse von zwei verschiedenen Taylor-Regeln: Sie berechnen sie einerseits auf Grundlage der tatsächlichen ökonomischen Gewichte der einzelnen Länder der Euro-Zone – andererseits verwenden sie statt der realen ökonomischen Gewichte die Anteile, die die verschiedenen Länder innerhalb der EZB-Führungsgremien haben.

Sie stellen fest: Die zweite Variante der Taylor-Regel beschreibt die tatsächlichen geldpolitischen Entscheidungen der EZB deutlich besser als die erste. In der Studie liest sich das so:

"there is convincing evidence that the empirical fit of the Taylor rule based on national representation weights in the management of the ECB clearly exceeds the fit of the rule that is observed for euro area aggregates based on economic weights."

Den interessantesten Teil der Ergebnisse veröffentlichen die Forscher allerdings leider nicht: Welche Länder sind in der EZB überrepräsentiert, welche kommen zu kurz? Welche Ländern haben von den verzerrten geldpolitischen Entscheidungen der Notenbank profitiert, für welche passte die Geldpolitik nicht?

Antworten auf diese Fragen sucht man in der Studie leider vergeblich. Ich habe Volker Nitsch, der mir die Arbeit vor einigen Wochen gemailt hat, lange bearbeitet – er hat sich mit seinem Koautor Harald Badinger beraten und sich dann dagegen entschieden, diese Detail-Ergebnisse zu veröffentlichen.

Zu groß ist die Sorge der Forscher, die Medien könnten ihre Ergebnisse in den falschen Hals kriegen und eine Kampagne gegen die EZB fahren.

Zwischen den Zeilen war auch herauszuhören, dass die Ökonomen es sich nicht mit der EZB verderben wollen. Für die Notenbank ist offenbar das Paper schon in der jetzigen Form eine ziemliche Zumutung – auf Konferenzen, wo die Volkswirte die Arbeit vorgetragen haben, haben EZB-Vertreter offenbar entsetzt auf das Papier reagiert.

Mir persönlich machen die Ergebnisse der Studie – und die starke italienische Präsenz in der EZB – ja eher Hoffnung. Denn meiner Meinung nach hat die EZB bislang zu wenig getan, um die Schuldenkrise in der Euro-Zone unter Kontrolle zu kriegen – weil konservative Notenbanker aus Deutschland und anderen nordischen Ländern großen Einfluss hatten und aggressivere Aktionen blockiert haben. Vielleicht ändert es das jetzt. Ich würde es begrüßen.

[Besuchen Sie mein englisches Weblog "Economics Intelligence" und meine Facebook-Seite](#) – ich freue mich über jedes "like"!

» Olaf Storbeck 01. November 2011, 10:20 Uhr