

Janet Yellen, Präsidentin der amerikanischen Notenbank, sorgte kürzlich für mediale Aufmerksamkeit, als sie zehn Jahre nach Beginn der Marktturbulenzen vom Sommer 2007 den Ausbruch einer neuerlichen großen Finanzkrise „zu unseren Lebzeiten“ ausschloss. Die Reaktionen auf ihre optimistische Prognose waren überwiegend skeptisch – und das hat gute Gründe.

Zum einen sind Notenbanker selbst dann, wenn sie es besser wüssten, zu beruhigenden Sätzen verpflichtet, um das Vertrauen in die Stabilität der Finanzmärkte nicht zu gefährden. Zum anderen geraten sie mit ihren Standard-Theorien seit der Finanzkrise in fundamentale Erklärungsnot. Das wiederum macht verlässliche Aussagen über Wirkungen und unerwünschte Nebenwirkungen geldpolitischer Maßnahmen schwieriger denn je. Von einer neuen Normalität kann jedenfalls noch lange keine Rede sein, auch wenn ein Arsenal von früher undenkbareren Sondermaßnahmen der Notenbanken derzeit für so etwas wie Ruhe auf den Finanzmärkten sorgt. Ob es eine Ruhe vor dem Sturm gewesen ist, weiß man immer erst danach.

Ein Blick auf zwei der wichtigsten Handlungsfelder zeigt, dass wir ein Realexperiment mit unsicherem Ausgang erleben:

O Der von vielen erwartete *Ausstieg aus dem großvolumigen Anleihen-Ankaufsprogramm* der EZB ist nicht so bald umsetzbar, weil er die Kosten von Staatsanleihen höher verschuldeter Euro-Staaten deutlich erhöhen würde. Die Zurücknahme der Anleihen-Ankäufe wird erst dann ohne Gefahren für den Euro umsetzbar sein, wenn die überholten Verschuldungs-Regeln von Maastricht endlich durch einen zeitgemäßen Handlungsrahmen abgelöst werden. Ein Europäischer Währungsfonds müsste überdies dafür sorgen, dass der Euro-Zusammenhalt auch dann unverbrüchlich weiterbesteht, wenn eine echte Fiskalunion ewiger Wunschtraum bleibt.

O Die *unerwünschten Nebenwirkungen der Nullzinspolitik* wiederum lassen sich nicht viel länger verdrängen. Während es nämlich zu ungesunden Preis-Blasen bei Aktien und Immobilien kommt, bleibt die an den Verbraucherpreisen gemessene Alltagsinflation sehr niedrig – und zwar weltweit. Es wäre unsinnig, diese an sich ja erfreuliche Entwicklung zu bekämpfen, indem man auf dem offensichtlich unrealistischen Ziel einer Inflationssteigerung durch Niedrigst-Zinsen weiter beharrt.

Das Festhalten an wirkungsarmen Therapien ist gefährlich. Es bedarf stattdessen einer realistischen, am Vorsichtsprinzip orientierten Reformstrategie, mit der die global überbordende Geldwirtschaft endlich wieder näher an die reale Wertschöpfung herangeführt wird. Auch sollte die Eigenkapitalausstattung von Großbanken wesentlich höher sein, um das äußerst labile System vor Vertrauenskrisen und überraschenden Zusammenbrüchen zu schützen.

Um eine solche Agenda umzusetzen, müssten sich Politik und Notenbanken allerdings von den interessensgeleiteten Expertisen der globalen Großbanken emanzipieren. Nur unter dieser Voraussetzung könnten große Finanzkrisen zu unseren Lebzeiten tatsächlich ausbleiben.