«Kurz gefasst»

Geldpolitik als Gratwanderung

Vergangene Woche hat die US-Notenbank Federal Reserve die Leitzinsen erstmals seit Dezember 2024 gesenkt – um 0,25 Prozentpunkte auf 4,0 bis 4,25 Prozent. Damit liegen die Leitzinsen in den USA weiterhin wesentlich höher als in Europa. Die Europäische Zentralbank senkte den Hauptrefinanzierungssatz zuletzt im Juni auf 2 Prozent, die Schweizerische Nationalbank im selben Monat auf 0 Prozent.

Obwohl viele Marktbeobachter einen grösseren Zinsschritt der Federal Reserve erwarteten, erscheint die zaghafte Lockerung vor dem Hintergrund der hohen Inflation in den USA als angezeigt. Mit 2,9 Prozent war die Inflation zuletzt weiterhin problematisch hoch.

Die geldpolitische Lage in den USA ist mit anhaltend hoher Inflation und gleichzeitig schwächelnder Wirtschaft schwierig zu navigieren. Es gilt die Zinsen möglichst rasch zu senken, um die unter anderem wegen der hohen Zinsen stockende Wirtschaft zu stabilisieren. Gleichzeitig muss das angestrebte Inflationsziel von ca. 2 Prozent mittelfristig erreicht werden. Dieser Balanceakt der geldpolitischen Lockerung nach hohen Zinsen wird oft mit dem Landeanflug eines Flugzeugs verglichen. So wie Piloten den optimalen Zeitpunkt des Sinkflugs für eine sanfte Landung vorausberechnen, müssen Notenbanken einschätzen, mit welchen Schritten die Lockerung der Zinssätze stattfinden kann, um ihr Inflationsziel zu erreichen, ohne aber die Konjunktur abzuwürgen. Wegen der erratischen Handelspolitik der USA, die es schwierig macht, Inflationsentwicklung vorauszusehen, findet dieser Landeanflug bei schlechter Sicht statt.

Entsprechend knifflig stellt sich für die Federal Reserve auch die Kommunikation des Zinsentscheids dar. Einerseits muss sie erklären, warum der Schritt kein Zugeständnis an Präsident Trump darstellt, sondern ökonomisch notwendig war. Zugleich muss der Zukunftsausblick vage bleiben, damit die Notenbank in den kommenden Monaten flexibel reagieren kann – wenn klarer wird, welche Folgen die eigenwillige Politik des US-Präsidenten für die Wirtschaft hat.

Das aktuelle Beispiel der USA zeigt, warum die Unabhängigkeit von Notenbanken zentral ist. Notenbanken sollen Planbarkeit und Preisstabilität gewährleisten. Übereilte Zinssenkungen könnten hingegen die Inflation neu entfachen und spätere Zinserhöhungen erzwingen. Während die Politik kurzfristige Wachstumsimpulse realisieren möchte, muss eine unabhängige Notenbank längerfristige Stabilität zugunsten der gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrt sichern. Traditionell wurde diese Unabhängigkeit in den USA hochgehalten. Sie erweist sich in der aktuellen Lage einmal mehr als unverzichtbar – auch wenn sie unter Präsident Trump gehörig unter Druck gerät.



Martin Geiger
Ökonom am Liechtenstein-Institut