

## Hans Peter Grüner: Die Fed ist kein Vorbild

**Hans Peter Grüner ist Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Mannheim.**

**K**urz nachdem die Europäische Zentralbank ihre Arbeit aufnahm, wurde sie für ihre starre Haltung kritisiert. Die Fed agiere früher und deutlicher. Diese Kritik kam vor allem von Anhängern einer Niedrigzinspolitik. Wenn es um den Ausstieg aus dem Quantitative Easing geht, kann es Kritikern jetzt nicht langsam genug gehen.

Hat das Verhalten der Fed Vorteile? Die Inflationsraten der EZB können sich sehen lassen. Sie hält die eigenen Zielvorgaben bislang praktisch immer ein. Die Glaubwürdigkeit der Fed ist geringer. Sie kauft bereit-



**Hans Peter Grüner**

willig Staatspapiere an, während in der EZB bei einer Entscheidung über weit geringere Volumina ein tiefer Konflikt deutlich wird.

Dies zeigt, dass die Entschuldung über Inflation in den USA wahrscheinlich größer ausfallen wird als in Europa. In beiden Währungsräumen lassen die Restlaufzeiten der Staatsanleihen ein bis zwei Prozent zusätzlicher Inflation über etwa fünf Jahre für die Regierungen erstrebenswert erscheinen. Diese Entschuldung zu lasten Dritter kann für die US-Regierung aber dauerhaft teurer werden, falls Europa die eigenen Probleme in den Griff bekommt.

Die Politik der Fed mag für manche Europäer vorbildlich erscheinen, weil sie einen Staatsbankrott unwahrscheinlich macht. Eine laxer EZB könnte angesichts vieler Regierungen aber zu mehr fiskalischer Disziplinlosigkeit führen. Daher kann sich Europa keine Kopie der Fed leisten.