



Interviews

Datum: 10. Mai 2023

Bundesbankchef Joachim Nagel im Gespräch mit Moritz Küpper

Moritz Küpper: Ab morgen findet das G7-Treffen der Finanzminister in Japan statt, in Niigata. Christian Lindner, der Bundesfinanzminister wird dann da sein, aber auch Joachim Nagel, der Bundesbankpräsident, denn auch die Präsidenten der Zentralbanken dieser sieben Länder treffen sich, sprechen über die aktuellen Herausforderungen. Dazu gehört die Stabilität des Finanzsystems, aber auch die Inflation. Vor diesem Treffen in Japan konnte ich im Laufe dieser Sendung heute Morgen mit Joachim Nagel sprechen, dem Bundesbankpräsidenten. – Guten Morgen!

Joachim Nagel: Guten Morgen.

Küpper: Herr Nagel, zum siebten Mal in Folge hat die EZB, die Europäische Zentralbank, in der vergangenen Woche den Leitzins angehoben, diesmal aber nur um 0,25 Prozentpunkte anstatt wie vorher immer um 0,5. Jetzt 3,75 Prozent. Ist das ein Zeichen, dass der Kampf gegen die Inflation langsam aufhört oder weitergeht?

Nagel: Aus meiner Sicht ganz im Gegenteil ein Zeichen dafür, dass wir Kurs halten bei der Geldpolitik. Es ist jetzt immerhin die siebte Zinserhöhung. Wir haben seit Juli letzten Jahres die Zinsen um 3,75 Prozentpunkte erhöht und das war weiterhin ein wichtiges Signal. Aber in der Tat: Möglicherweise kommen wir dann auf die Zielgerade in dem Sinne, dass wir den Bereich erreichen in der Geldpolitik, der als restriktiv bezeichnet werden kann.

Küpper: Die Inflation ist immer noch auf einem sehr hohen Niveau, könnte man sagen. Warum verfangen diese Schritte nicht so schnell?

Nagel: Aus meiner Sicht haben die Schritte verfangen. Wir können schon die ersten Zeichen sehen, dass sich beispielsweise die Kreditvergabe stärker einschränkt. Das ist ganz typisch bei so einem Zinserhöhungszyklus. Und ich bin zuversichtlich, dass das Thema Inflation – die Inflationsraten sind ja auch zum Teil, die gesamte Inflationsrate, zurückgekommen - bei der Kerninflationsrate gibt es noch einiges zu tun. Aber ich bin zuversichtlich, dass die Geldpolitik Wirkung zeigt.

Küpper: Woher nehmen Sie diese Zuversicht?

Nagel: Wie gesagt, aus den ersten Anzeichen hinsichtlich der Kreditvergabe, wirtschaftlicher Aktivität und dem Rückgang der Gesamtinflationsrate. Aber wie gesagt, ganz wichtig: Wir sind mit der Geldpolitik, mit den Zinsen, mit den Zinserhöhungen noch nicht am Ende. Da gibt es noch was zu tun und wir müssen einfach hier hartnäckig bleiben. Inflation erweist sich oft als ein sperriges Phänomen und dann muss die Geldpolitik dagegenhalten, und das ist zuletzt in der letzten Woche geschehen und das wird auch weiter so der Pfad der Geldpolitik im Eurosystem sein.

Küpper: Es gibt ja jetzt durchaus noch einige andere Bereiche, die Wirkung entfachen: Tarifabschlüsse, hohe Tarifabschlüsse beispielsweise, die auch noch nicht überall komplett fertig ausgehandelt sind. Inwiefern tangiert das diese Arbeit?

Nagel: Wir schauen uns das aufmerksam an, inwieweit das die Geldpolitik insofern konterkarieren könnte. Aus meiner Sicht sind die Tarifabschlüsse sicherlich als hoch einzuwerten, aber sie sind aus einer geldpolitischen Sicht durchaus beherrschbar. Deswegen, wenn die Geldpolitik an dem Pfad festhält, weiter Zinsen erhöht - was ich meine, was notwendig ist - dann wird auch das Thema Tarifabschlüsse uns bei der Geldpolitik in unseren geldpolitischen Maßnahmen nicht in die Quere kommen.

Küpper: Für die Zentralbanken gilt immer, den Spagat zu halten, wenig Inflation, die Inflation zu drücken, aber gleichzeitig die Wirtschaft nicht abzuwürgen. Ist das der Grundsatz, der Sie auch jetzt leitet?

Nagel: Ich würde das als die große Kunst der Geldpolitik bezeichnen, dass uns genau das gelingt, diesen Spagat zu meistern. Und auch hier, denke ich, sind wir gut unterwegs, genau diesen Bereich der Geldpolitik dann zu erreichen, wo die Geldpolitik genau diese vollkommene Wirkung erzielt auf die Preise, aber eben im Umkehrschluss nicht die Wirtschaft zu sehr beeinträchtigt. Das ist meine Richtschnur und das ist genau mein Ziel, gemeinsam mit den Kolleginnen und Kollegen im EZB-Rat dort hinzukommen.

Küpper: Experten attestieren der EZB aber, dass sie bei der Geldpolitik „im Nebel tastet“. Wie müssen wir uns das vorstellen? Hat sich zuletzt eher Ihre Linie - höhere Zinsen - durchgesetzt gegenüber der Präsidentin der EZB, Madame Lagarde, die eher über Jahre einen anderen Kurs gefahren hat?

Nagel: Ich kann und will nicht über die Vergangenheit urteilen. Für mich ist wichtig, seitdem ich in dieser Rolle bin als Bundesbankpräsident, welchen Kurs die Geldpolitik eingeschlagen hat. Da bin ich sehr zufrieden. Wir haben seit Juli letzten Jahres kontinuierlich die Zinsen erhöht, aber haben zudem auch noch die Bilanz reduziert, abgebaut – auch ein wichtiger Beschluss, der im Übrigen in der letzten Woche gefasst wurde, der weitere Bilanzrückbau. Der Kurs stimmt und das ist für mich entscheidend und Christine Lagarde, die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, und ich haben hier ein identisches Verständnis über die Funktion und die Rolle der Geldpolitik, und das zählt für mich.

Küpper: Dann versuche ich es noch mal anders. Zuletzt sieben Mal Zinserhöhung, vorher lange nicht. Beides kam etwas überraschend für die Märkte. Jetzt auch eine eher knappere Erhöhung. Ist das nicht gerade ein Problem, dass Notenbankpolitik nicht eher verlässlich sein müsste, erwartbar?

Nagel: Ich kann das Urteil nicht teilen. Für mich ist die Geldpolitik sehr verlässlich. Wir dürfen, wie gesagt, nicht vergessen: Sieben Mal Zinsen erhöht in relativ kurzer Zeit, das ist ein einmaliger Vorgang in der Geschichte der Währungsunion.

Küpper: Überraschend? Einmalig?

Nagel: Nein, nicht überraschend. Das waren notwendige Schritte. Die Inflationsraten waren zum Teil im zweistelligen Bereich. Das ist das, was dann von den Notenbanken erwartet wird in Phasen hoher Inflationsraten, dass dagegegenghalten wird. Und jetzt der letzte kleinere Zinsschritt: Man muss sehen, wir kamen durch eine Phase der Wochen davor mit relativ großen Unsicherheiten an den Finanzmärkten. Wir müssen sehen, wie das auch letztendlich auf möglicherweise unseren Transmissionsmechanismus wirkt. Die Kombination aus kleinerem Zinsschritt mit der Perspektive, dass die Bilanz stärker zurückgebaut wird, das passt zusammen und deswegen ist mir da nicht bange um den Kurs der Geldpolitik.

Küpper: Das heißt, dieser kleinere Zinsschritt war auch ein Stück weit aus Sorge vor Kreditausfällen, vor Stabilität des Systems?

Nagel: Ja, zunächst mal vielleicht die Sorge. Ich würde gar nicht so weit mit den Formulierungen gehen. Es ist zunächst mal eine Einwertung der Situation. Wir benötigen noch verlässlichere Daten, um zu sehen, inwieweit der Einfluss aus diesen Ereignissen war. Deswegen ist es aus meiner Sicht eine ganz logische Konsequenz gewesen, dass man vielleicht eher hier ein Stück weit mit gedämpfter Geschwindigkeit herangeht, wobei ich einräumen kann: Ich hätte mir auch einen größeren Zinsschritt vorstellen können. Aber zusammen mit diesem Bilanzrückbau stimmt die Kombination aus diesen beiden Maßnahmen.

Küpper: Mehrere US-Banken sind in Turbulenzen geraten, auch die Schweizer Credit Suisse. Um deutsche Banken haben Sie sich keine Sorgen gemacht?

Nagel: Ich glaube, das ist die Grundaufstellung eines jeden Notenbankers. Wir machen uns immer Sorgen. Aber wenn ich mir das deutsche Finanzsystem anschau, die deutschen Banken, kann ich die Sorgen, die viele dort gehabt haben, nicht teilen. Die Banken sind grundsolid aufgestellt, gute Eigenkapitalbasis, gute Liquiditätsausstattung. Aber es ist auch nicht die Zeit, um selbstgefällig zu sein, auch gerade nicht als Notenbankpräsident, auch nicht, wenn man für die Aufsicht eine Mitverantwortung trägt. Wir müssen uns anschauen, was wir aus diesen Einzelereignissen in den USA und in der Schweiz lernen können.

Küpper: Sie treffen sich – ich habe es eingangs gesagt – in Japan mit Ihren Kolleg*innen der G7. Was wollen Sie da auf die Tagesordnung setzen und was wollen Sie besprechen?

Nagel: Es wird genau um diese Themen gehen, welche Lehren wir aus den aktuellen Ereignissen ziehen. Wie können wir noch besser werden, hinsichtlich der Finanzaufsicht? Wie können wir bestimmte dunkle Flecken an den Finanzmärkten, die wir vielleicht noch nicht so richtig verstehen, wo uns vielleicht auch zum Teil noch die Daten fehlen, wie können wir dort besser werden? Wie können wir das Abwicklungsregime noch entsprechend fester und besser aufstellen? Aber auch neue Phänomene: Welchen Einfluss haben beispielsweise soziale Netzwerke auf die Finanzsektoren? Wie gehen wir mit Einlagenabzügen um? Alles das sind Themen, die uns beschäftigen werden, und auch ein weiteres Thema wird hier auf der Agenda sein, die Nachhaltigkeit unserer Wirtschaft. Können wir den grünen Umbau gestalten und welche Rolle kommt dort gerade den Zentralbanken zu? Das sind wichtige Fragen, die wir hier in Japan diskutieren werden.

Äußerungen unserer Gesprächspartner geben deren eigene Auffassungen wieder. Der Deutschlandfunk macht sich Äußerungen seiner Gesprächspartner in Interviews und Diskussionen nicht zu eigen.