



Janet Yellen – die Taube an der Fed-Sp(r)itze

Description

Obama hat Janet Yellen für den Chefsessel der Fed nominiert. Sie soll Bernanke ablösen, dessen zweite Amtszeit im Januar 2014 endet. Die Nominierung muss noch im Senat bestätigt werden, was als Formsache gilt. Wer ist die dann erste Frau an der Spitze der fast 100 Jahre alten US-Notenbank?

„Die amerikanischen Arbeiter und Familien werden in Janet einen Sachwalter ihrer Interessen haben“, sagte Obama bei Bekanntgabe der Nominierung und lobte, sie sei als Vizevorsitzende der Fed drei Jahre lang treibende Kraft gewesen, um die Erholung voranzubringen. Sie verstehe beide Seiten des dualen Mandats der Notenbank, also die Inflation in Schach zu halten und neue Beschäftigung zu schaffen. Yellen sagte beim gleichen Anlass, die Fed müsse allen Amerikanern helfen. Zu viele hätten immer noch keinen Arbeitsplatz und sorgten sich, wie sie ihre Rechnungen zahlen sollen.

Yellen ist 67 Jahre alt und ist Volkswirtschafts-Professorin an der Berkeley Universität. Sie ist verheiratet mit dem Ökonom und Nobelpreisträger George Akerlof. Beide beschäftigen sich besonders eingehend mit den Arbeitsmärkten. So schrieben sie in einem gemeinschaftlich erarbeiteten, 1991 erschienenen Papier, eine gemeinsame Währung (DM) von Ost und West würde für katastrophale wirtschaftliche Zustände in Ostdeutschland sorgen. Dem sollte mit Lohnsubventionen für den Osten entgegengewirkt werden. Ganz falsch lagen sie mit ihrer Einschätzung nicht – insbesondere, wenn man sich die heutigen Zustände am Arbeitsmarkt in der EU/Eurozone unter einer Gemeinschaftswährung namens Euro ansieht...

Yellen wird inmitten des seit 1. Oktober andauernden Regierungs-Shutdown aufs Schild gehoben. Nicht nur das – spätestens am 17. Oktober muss der Schuldendeckel gelüftet werden, weil sonst die partielle Zahlungsunfähigkeit der US-Regierung droht. Das heraufziehende politische Ungemach, das politische Patt hinsichtlich dieser beiden Punkte, hatte die Fed im September bewogen, mit der Drosselung ihrer QE-Maßnahmen noch nicht zu beginnen.

Yellen gilt als Vertraute des noch-Vorsitzenden der Fed, Bernanke. Beide haben maßgeblich die Politik der quantitativen Lockerung (QE – quantitative easing) gestaltet, in deren Verlauf die Fed ihre Bilanzsumme auf mehr als 3,5 Bill. Dollar verlängert hat. Gegenwärtig werden monatlich Staatsanleihen und Hypothekenscheine im Volumen von 85 Mrd. Dollar gekauft, um die langfristigen Zinsen zu drücken. Yellen gilt auch als Befürworterin der „forward guidance“, mit der die Fed gegenwärtig in Aussicht stellt, den Leitzins frühestens dann anzuheben, wenn die Arbeitslosenquote auf unter 6,5% sinkt und die Inflation nicht weit und nicht dauerhaft über 2% steigt, im Fed-Jargon gut verankert ist.



Zuletzt hat die Fed ihre Wachstumsprojektionen für 2013 erneut auf 2% bis 2,3% und für 2014 auf 2,9 bis 3,1% reduziert. Im Januar 2011 war für 2013 noch über 4% reales BIP-Wachstum vorhergesagt worden. Die Konjunktur kann damit bestenfalls als durchgewachsen bezeichnet werden. Damit sind die Rahmenbedingungen für Yellens Amtsantritt alles andere als berauschend.

Analysten werten Yellens Berufung als Zeichen der Kontinuität und einer für längere Zeit lockeren Geldpolitik. Sie wird allgemein als hoch qualifiziert und erfahren angesehen. In der Finanzkrise und danach hat die Fed einen interventionistischen Kurs gefahren, den sie entscheidend mitgestaltet hat. Einige Beobachter erwarten von ihr, dass sie im Zuge einer Normalisierung wieder zu einer stärker regelorientierten Geldpolitik zurückfindet.

Für Yellen sind Arbeitslosigkeit und Ungleichheit zentrale Themen. Das schürt konservative Bedenken insbesondere in der republikanischen Partei, dass Yellen einseitig Inflation weniger fürchtet als Arbeitslosigkeit. Die Fed hat per Mandat gleichermaßen die Inflation in Schach zu halten und das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. Yellen hat immer wieder gesagt, dass sie derzeit keine Inflationsgefahren sieht, insbesondere weil die Arbeitslosigkeit nach wie vor hoch ist. Unter anderem dies wird als Anlass genommen, sie als geldpolitische Taube zu bezeichnen, was die Finanzmärkte in ihrer heutigen Verfassung zu goutieren wissen.

Yellen hatte –für die meisten Volkswirtschaftsprofessoren recht frühzeitig, nämlich im Jahre 2005-, die Meinung geäußert, die Hauspreise in den USA bildeten eine spekulative Blase aus. Sie war zwischen 2004 und 2010 Chefin der Fed von San Francisco. Mit dieser Erkenntnis hat sie es allerdings versäumt, einen rigideren geldpolitischen Kurs in der Fed zu propagieren, geschweige denn durchzusetzen.

Die Erklärung hierfür findet sich in einer [Rede aus 2005](#), in der sie sich mit der Immobilienblase befasst und fragt: „Wenn die Blase platzt, sind die Auswirkungen auf die Wirtschaft dann sehr groß?“, „Ist es für die Fed unmöglich, die Konsequenzen abzuschwächen?“, „Ist die Geldpolitik am besten geeignet, um Luft aus der Hauspreisblase abzulassen?“ Ihre Antwort ist ein dreifaches „Nein“. Damals schätzte sie die Auswirkungen des Platzens der Blase als höchstens halb so groß wie die des Platzens der Technologieblase ein. Zur dritten Frage erklärte sie, es sei unklar, wie stark die Blase reduziert werden sollte, zudem hätte ein Eingreifen der Fed unerwünschte Nebenwirkungen auf andere Wirtschaftssektoren und schließlich gebe es gezieltere Strategien wie stärkere Überwachung oder Änderungen in der finanziellen Regulierung.

Mit dieser Haltung unterscheidet sie sich nicht von den anderen Notenbankern dieser Welt, die stets verkünden, sie könnten entweder nichts gegen Blasen tun oder wüssten nicht, wo eine Blase anfängt oder wären wegen der Nebenwirkungen eines Eingreifens besorgt.

Wegen der Nebenwirkungen einer ultralockeren Geldpolitik scheinen sie alle, einschließlich Yellen, aber wenig besorgt. Und im Fall von Yellen kann man tatsächlich davon ausgehen, dass sie eine solche Politik "ad infinitum" weiter betreibt. Die ultralockere Geldpolitik hat bisher jedenfalls nicht zu einer entscheidenden Verbesserung der Situation auf dem Arbeitsmarkt geführt, wie u.a. [hier](#) und [hier](#) aufgezeigt wird.

Für Yellen darf man getrost dieselbe Kritik geltend machen, die u.a. [vom Ex-Volkswirt der BIS/BIZ White vorgebracht wird](#). Yellen ist zugleich eine Vertreterin des "[neuen Central banking](#)", das nach der Notenbanker-Tagung im August 2012 Einzug gehalten hat. Seitdem beginnen Zentralbanken, sich wirtschaftspolitische Ziele zu setzen, sie scheinen zu glauben, dass Geldpolitik alle Probleme lösen kann und muss.



Die Taube gilt ja gemeinhin als Friedenssymbol. Es ist nicht ohne Witz, wenn der Friedensnobelpreisträger Obama einer Taube auf den Chefsessel (und damit an die Geldspritze) der Fed hilft. Allerdings ist aus dieser Kombination kein "Friede" zu erwarten, schon gar nicht für die "kleinen" Leute.