



STUDIEN- UND FORSCHUNGSEINRICHTUNG “NOTRE EUROPE”
Präsident: Jacques Delors

**DAS AMERIKANISCHE ZENTRALBANKSYSTEM:
FUNKTIONSWEISE UND RECHENSCHAFTSPFLICHT**

Axel KRAUSE

Studien und Forschung Nr. 7
April 1999

44, Rue Notre-Dame des Victoires, 75002 Paris
Tel.: 01 53 00 94 40
E-Mail: notreeurope@notre-europe.asso.fr
<http://www.notre-europe.asso.fr>

Diese Studie ist auf Englisch, Französisch und Deutsch erhältlich

© *Notre Europe*, avril 1999

Axel Krause

Axel Krause war Korrespondent in Paris und über zwanzig Jahre lang Chefredakteur von amerikanischen Publikationen, darunter die Zeitschrift "Business Week" und der "International Herald Tribune". Gegenwärtig schreibt er regelmäßig für die Zeitschrift "Europe", die in Washington erscheint, sowie für United Press International und TV5, den internationalen französischen Fernsehkanal. Er ist Absolvent der Universitäten Colgate und Princeton, Generalsekretär des britisch-amerikanischen Presseverbandes sowie Verwaltungsratsmitglied des Verbandes französischer Wirtschafts- und Finanzjournalisten (AJEF). Er ist der Autor von "Inside the New Europe" (Harper Collins, 1991), das 1992 in übersetzter und überarbeiteter Fassung in Japan und Frankreich erschien ("La Renaissance - Voyage à l'intérieur de l'Europe").

Notre Europe

Notre Europe ist eine unabhängige Studien- und Forschungseinrichtung mit der Zielsetzung, Europa, seine Vergangenheit, seine Zivilisationen, seinen Weg zur Einheit und seine Zukunftsperspektiven zu untersuchen. Die Einrichtung wurde im Herbst 1996 von Jacques Delors gegründet. Sie besteht aus einer kleinen Gruppe von Wissenschaftlern aus verschiedenen Ländern unter der Federführung von Christine Verger, ihrer Generalsekretärin.

Notre Europe nimmt auf zwei Arten an der öffentlichen Debatte teil: durch die Veröffentlichung von Studien unter eigener Verantwortung und durch die Zusammenarbeit mit externen Forschern und Intellektuellen, um einen Beitrag zur Reflexion über die europäischen Fragen zu leisten. Die veröffentlichten Dokumente sind für eine begrenzte Anzahl von Entscheidungsträgern, Politikern, Vertretern der Arbeitswelt, Akademikern und Diplomaten in den einzelnen Ländern der Europäischen Union vorgesehen.

Notre Europe veranstaltet außerdem in Zusammenarbeit mit anderen Institutionen oder Presseorganen Treffen und Seminare.

Entsprechend seinen Statuten versammelt "Notre Europe" mindestens dreimal im Jahr das "Comité Européen d'Orientation", eine Gruppe von Persönlichkeiten aus verschiedenen Ländern und mit jeweils unterschiedlichem politischen und beruflichen Hintergrund.

Notre Europe a un site internet :

<http://www.notre-europe.asso.fr>

EINLEITUNG

Die vorliegende Studie folgt einem bewusst journalistischen Ansatz. Ihre Gliederung orientiert sich an zehn sehr häufig gestellten Fragen:

1. Auf welcher rechtlich-konstitutionellen Grundlage basiert die Macht des amerikanischen Zentralbanksystems?
2. Wie ist dieses Zentralbanksystem heute strukturiert?
3. Warum dauerte es 122 Jahre, um dorthin zu gelangen?
4. Wem gegenüber ist das Zentralbanksystem rechenschaftspflichtig?
5. Warum sind die schärfsten Kritiker des Zentralbanksystems nicht in der Lage gewesen, eine entscheidende Veränderung seiner Funktionsweise herbeizuführen?
6. Wie erklärt sich der denkwürdige Einfluß von William McChesney Martin, Jr.?
7. Was motivierte und half Paul Volcker, die zweistellige Inflationsrate erfolgreich zu bekämpfen, als er während der Rezession das Amt des Präsidenten innehatte?
8. Aus welchem Grund und auf welche Weise ist Alan Greenspan so populär geblieben?
9. Wie passen die Medien in das Konzept der Rechenschaftspflicht des Zentralbanksystems?
10. Können andere Demokratien etwas von dem amerikanischen Zentralbanksystem lernen?

Auf der Suche nach Antworten mußten viele empfohlene Bücher und Artikel gelesen werden, von denen sich eine Auswahlbibliographie am Ende dieses Textes befindet. Eine entscheidende Rolle spielten jedoch die geführten Interviews, da die Rechenschaftspflicht nur selten, wenn überhaupt, von Akademikern, Journalisten, Bankiers und anderen Bewertern der historischen Rolle der Zentralbank ausführlich als separates Thema behandelt wird. Die Liste dieser Gesprächspartner ist ebenfalls am Ende dieser Studie zu finden, wobei praktisch alle Unterhaltungen ohne Tonbandaufzeichnung geführt wurden, so daß frei gesprochen werden konnte, ob in Paris, London, Brüssel, New York oder Washington.

Von allen Gesprächspartnern möchte ich vor allem einem alten Freund danken, dessen Unterstützung und großzügige Beratung eine enorme Hilfe waren: Peter Bakstansky, dienstältester Vizepräsident der Bundeszentralbank von New York.

Axel KRAUSE

FRAGE 1. AUF WELCHER RECHTLICH-KONSTITUTIONELLEN GRUNDLAGE BASIERT DIE MACHT DES AMERIKANISCHEN ZENTRALBANKSYSTEMS?

“Der Kongreß hat die Befugnis, Steuern, Abgaben, Einfuhrzölle und Verbrauchssteuern zu erheben und einzutreiben, die Schulden zu bezahlen...Kredite für die Vereinigten Staaten aufzunehmen...Geld zu drucken und den Wert desselben zu regulieren.”

Abschnitt 8 Artikel 1, Verfassung der Vereinigten Staaten (1787)

Der Anfang

Ende des achtzehnten Jahrhunderts, nachdem erfolgreich ein revolutionärer Krieg gegen die englische Monarchie angestrengt und geführt worden war, standen die amerikanischen Gründungsväter, und mit ihnen viele Vertreter der wohlhabenden Familien, einer zentralisierten Exekutivmacht mißtrauisch gegenüber. Daher wurde die entscheidende politische Macht weder dem mit der Exekutive befaßten Teil der Regierung noch einer Zentralbank übertragen, als es darum ging, die Schulden der Nation zu übernehmen und die Fiskal- und Währungspolitik zu lenken. Vielmehr wurden diese Befugnisse der Autorität und genauen Prüfung des Kongresses, der den Senat und das Repräsentantenhaus umfaßt, unterstellt.

Präsident George Washington (1789-1797) und die Mitglieder seiner Regierung sahen sich jedoch schon bald mit dem Problem konfrontiert, das wirtschaftliche Wachstum und den Handel mit Europa zu fördern und gleichzeitig die außergewöhnlich knapp formulierten Bestimmungen der Verfassung, die 1789 ratifiziert worden war, umzusetzen. In diesem Kontext entwickelte sich eine intensive Debatte zwischen den politischen Leitfiguren der dreizehn ehemaligen Kolonien. Die zentrale Frage war damals, ob eine Zentralbank notwendig sei oder nicht und, vor allem, ob ihre Gründung verfassungsgemäß sei.

Thomas Jefferson, einer der massgeblichen Gründungsväter, war ein glühender Gegner des Zentralbankplans. Der hervorragende Jurist hatte Paris vor kurzem als Botschafter verlassen, und seine politische Partei, die vornehmlich die Interessen der ländlichen Bevölkerung vertrat, war im Begriff, sich zu der modernen Demokratischen Partei¹ zu entwickeln. Er argumentierte, der Kongreß habe kein Recht, eine Zentralbank zu gründen, da die Verfassung ihn nicht ausdrücklich dazu ermächtige. Unterstützt von den Landwirten und anderen populistischen Gruppen, sprach Jefferson sich auch nach seiner Wahl zum dritten amerikanischen Präsidenten (1801-1809), welche inmitten der anhaltenden und vom überwiegend ländlich geprägten Amerika geführten Debatte erfolgte, weiterhin gegen die Bank aus. Die Debatte aber sollte noch viele Jahrzehnte lang andauern.

Jeffersons Erzrivale Alexander Hamilton, ebenfalls Jurist und Washingtons Finanzminister, vertrat hauptsächlich Kaufleute und Unternehmer in den Städten. Er behauptete mit dem

Ein sehr guter Bericht über die verschiedenen Zusammenstöße von Jefferson und Hamilton ist in dem Buch „Thomas Jefferson - A Life“ von William Randall enthalten. Harper Collins Perennial, New York, New York 1994, S. 493-514.

gleichen Nachdruck, daß die Verfassung die Ziele, nicht die Mittel zur Umsetzung der Währungspolitik festgelegt habe. Daher, sagte er, könnte und sollte der Kongreß eine Nationalbank - möglicherweise nach dem Vorbild der Bank von England - gründen, um die Geldmenge der Nation zu verwalten und die Verfügbarkeit von Krediten zu regulieren, die für die geschäftlichen Interessen dringend erforderlich seien. Washington stimmte mit Hamilton überein und unterzeichnete das von dem Repräsentantenhaus und dem Senat bereits verabschiedete Gesetz. Damit machte er im Jahr 1791 den Weg frei für die Verleihung der Konzession an die "First Bank" (erste Zentralbank) der Vereinigten Staaten für einen Zeitraum von zwanzig Jahren.

Auch wenn sie nur wenig mit einer modernen Zentralbank zu tun hatte, da die Mehrheit ihres Kapitals in privaten Händen lag, so delegierte doch der Kongreß bei der Gründung der *Fed* zum ersten Mal seine finanziellen Befugnisse an eine externe Organisation, was in der Verfassung nicht explizit vorgesehen war. Bis zum heutigen Tag ist die Existenz der Zentralbank durch eine typische Besonderheit der amerikanischen Verfassungsgeschichte gekennzeichnet, die sich von den britischen und europäischen Erfahrungen unterscheidet: Der Kongreß gründete die Bank, verabschiedete die Gesetze, die ihre verschiedenen Aufgaben festlegen und überwacht diese. Das Repräsentantenhaus und der Senat haben jedoch nie das Recht abgegeben, die Gründungsgesetzgebung der Bank aufzuheben.

Diese Tatsache gewann fast zweihundert Jahre später, als in den 80er Jahren die Rezession in allen Wirtschaftszweigen um sich griff, auf dramatische Weise erneut an Bedeutung. Damals, wie auch später noch, wurde die Zentralbank von vielen Amerikanern kritisiert und angegriffen, weil sie unnachgiebig an den hohen Zinssätzen festgehielt. Verärgerte Senatoren teilten dem Vorsitzenden der Zentralbank, Paul Volcker, auf den wir später noch einmal zurückkommen werden, unverblümt mit, daß der Kongreß eine Gesetzgebung verabschieden würde, die ihn in der Tat zwänge, ihren Anweisungen zu folgen, wenn es ihm nicht gelänge, die restriktive Haltung der Zentralbank in bezug auf die Währungspolitik zu lockern. Während einer besonders lebhaften Anhörung fragte der damalige Führer des Minderheitenflügels, der demokratische Senator Robert Byrd diesen wütend, wem gegenüber er denn eigentlich glaube, rechenschaftspflichtig zu sein? "Nun ja," antwortete Volcker, „der Kongreß hat uns geschaffen und der Kongreß kann uns wieder auflösen.“² In Reaktion auf eine Reihe ähnlich motivierter Fragen sagte Volcker einem anderen Kritiker: „Der Kongreß hat die Autorität über das Zentralbanksystem. Es stellt sich lediglich die Frage, bis zu welchem Grad er diese ausübt.“

Der Entwicklungsprozeß, auf den sich Volcker bezieht, verblüfft viele Beobachter. Mitglieder des Europäischen Parlaments, der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (EZB) gehören zu jenen, die vor kurzem in Washington Gespräche führten, um zu verstehen, warum und wie die amerikanische Form der Rechenschaftspflicht insbesondere im Hinblick auf den Kongreß so funktioniert, wie sie es tut. Die meisten von ihnen kehrten mehr oder weniger aufgeklärt nach Hause zurück und waren sich fortan darüber im klaren, daß die Rolle der amerikanischen Zentralbank einem allmählichen Entwicklungsprozess unterliegt, und dass es geschichtliche Perioden gab, in denen sie schlichtweg keine Rolle spielte. Ihre erstaunliche Rolle wurde einer ständigen, geregelten Prüfung unterzogen - im Washingtoner

² Dieser und andere Berichte, die sich ausführlich mit der Ära Volcker beschäftigen, sind in dem gut geschriebenen, kontroversen Buch "Secrets of the Temple" von William Greider enthalten. Simon & Schuster, New York 1987. Siehe das Kapitel „Slaughter of the Innocents“.

Sprachgebrauch nennt man dies Aufsicht - welche oftmals inmitten politischer und ideologischer Kontroversen stattfand, die noch bis vor wenigen Jahren andauerten. Diese Kontroversen sind keinesfalls völlig verschwunden. Es gibt jedoch inzwischen einen breiten Konsens in Amerika, daß das Zentralbanksystem im großen und ganzen effektiv funktioniert und der Wirtschaft gute Dienste erwiesen hat, wenn man berücksichtigt, daß es bei der Stimulierung eines nun schon fast neun Jahre andauernden ständigen Wachstums eine wichtige Rolle spielte.

Um diese Entwicklung und ihre komplexe rechtliche Grundlage zu verstehen, ist es dienlich, die wichtigsten gesetzgebenden Meilensteine im folgenden zu betrachten.

Die Gründungsgesetze

Das "Federal Reserve Act" von 1913

Nachdem es der Kongreß in den Jahren 1811 und 1836 jeweils abgelehnt hatte, die Konzessionen der ersten und zweiten Nationalbank zu erneuern, war das Bankensystem in den Vereinigten Staaten jahrzehntelang von einzelstaatlich konzessionierten Banken geprägt, wobei es praktisch keine bundesstaatliche Regulierung gab. Erst am Vorabend des ersten Weltkriegs gründete der Kongreß in Reaktion auf Währungsturbulenzen, Bankzusammenbrüche und Panikausbrüche bei Aktionären und Kunden, die die Bankengeschichte des frühen zwanzigsten Jahrhunderts auf traumatische Weise prägten, die dritte, aber die erste moderne Zentralbank. Der Gesetzesentwurf wurde sowohl vom Repräsentantenhaus als auch vom Senat angenommen und von Präsident Woodrow Wilson am 29. Dezember 1913 im Weißen Haus unterzeichnet. Das Gesetz schuf in Form eines Zentralbankrates eine beachtliche Machtbasis in Washington. Viele Aufgaben wurden jedoch an zwölf Regional- oder Bezirksbanken, auf die wir später zurückkommen werden, delegiert ³.

Die grundsätzliche Zielsetzung des Gesetzes bestand jedoch nicht darin, die Zinssätze zu regulieren, sondern der Wirtschaft des Landes eine elastische Währung zur Verfügung zu stellen, Einrichtungen für die Diskontierung von Handelskrediten zu schaffen und die Überwachung des Bankensystems zu verbessern. Gleichzeitig sollte der Zentralbankrat auch „andere Ziele“ verfolgen. Paradoxe Weise wurde eben die Währungspolitik, wie sie gegenwärtig in demokratischen Systemen überall in der Welt praktiziert wird, nicht als Ziel angeführt und entwickelte sich erst allmählich in den folgenden Jahren.

Und obwohl Präsident Wilson und seine Finanzberater mit der Gründung von Amerikas erster unabhängiger Zentralbank in der ganzen Welt Schlagzeilen machten, war diese Unabhängigkeit relativ. Der Begriff Rechenschaftspflicht war in seinem gegenwärtig verwendeten Kontext in der Hauptstadt nicht oft zu hören, und dies aus gutem Grund: Um sicherzustellen, daß die Bank auch weiterhin die Ziele der Regierung berücksichtigen würde, bestand die Regierung Wilson darauf, daß das Gesetz in dem siebenköpfigen Zentralbankrat Sitze für den Finanzminister und für die Bankenaufsichtsbehörde, eine Regierungsstelle, die für die Überwachung der Nationalbanken zuständig ist, vorsah.

³ Eine ausgezeichnete Beschreibung dieser Zeit ist enthalten in "Historical Beginnings...the Federal Reserve" von Roger T. Johnson, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, Mass. 1995.

Das Bankgesetz von 1935

Das was als “Wilsons großer Kompromiß” bezeichnet wurde, weil er versuchte, sowohl den Interessen der Regierung als auch denen der Banken gerecht zu werden, wurde in den ersten Jahren der großen Depression ziemlich strapaziert. Da viele Unternehmen Konkurs anmeldeten und etwa vierzig Prozent der Banken des Landes schließen mußten, wurde das relativ dezentralisierte System zur Regulierung der Geldmenge von dem demokratischen Präsidenten Franklin Roosevelt in Frage gestellt. Seine diensteifrigen, reformfreudigen Finanzberater begannen schon bald damit, neue Gesetze auszuarbeiten, mit deren Hilfe die Kontrolle über das zum damaligen Zeitpunkt lose strukturierte Zentralbanksystem zentral von Washington aus erfolgen sollte.

Insbesondere erhielt der Zentralbankrat administrative Befugnisse in bezug auf die Transaktionen der zwölf, jeweils ihre regionalen Interessen verteidigenden, Bundesreserve-Banken, die mit dem Ziel, die hinter diesen stehenden, fest verankerten Machtinteressen auszugleichen. Gleichzeitig sah das Gesetz einen umfassenden, formellen Schutz des Zentralbankrates vor politischer Kontrolle vor: sowohl der Finanzminister als auch die Bankenaufsichtsbehörde verloren ihren Sitz als Mitglieder. Damit endete die formelle, direkte Beteiligung der Regierung an der Gestaltung der Währungspolitik. Folglich waren die Beziehungen zwischen dem Weißen Haus und der Zentralbank nicht mehr so eng, weniger klar umrissen und vielen neuen politischen Zwängen unterworfen, während die Zentralbank nun noch mehr Spielraum bei der Verfolgung ihrer Ziele und der Umsetzung ihrer Maßnahmen hatte.

In diesem Zusammenhang stimmte der Kongreß auch für die Beendigung der damals bestehenden Offenmarktgeschäfte, die von den Regionalbanken kontrolliert wurden und die äußerst sensible Festsetzung der Diskontsätze umfaßten. In Reaktion auf die Forderungen der Regierung Roosevelt sah das Gesetz auch die Bildung des Offenmarktausschusses des Zentralbanksystems (FOMC) vor. Als dieses einflußreiche Organ, das die Zinssätze festlegte, gebildet wurde, behaupteten einige Kongreßmitglieder, daß fortan nur die sieben von dem Präsidenten ernannten und in Washington ansässigen Gouverneure die monetären Zielsetzungen und die Währungspolitik bestimmen würden. Andere verlangten nachdrücklich, daß umfassende Kontrollmaßnahmen in den Händen der Regionalbanken verbleiben sollten.

Das Gesetz stellt in der abschließend angenommenen Fassung einen Kompromiß dar und gab allen sieben Gouverneuren sowie dem Präsidenten der New Yorker Zentralbank ständige Sitze im FOMC, worauf wir später zurückkommen werden. Aber nur vier der verbleibenden elf Regionalbanken erhielten ein Stimmrecht auf Rotationsbasis. Dieser Balanceakt spiegelte den Willen des Kongresses wider, wechselseitige Hemmungen und das Gleichgewicht der 3 Gewalten (Exekutive, Legislative und Bundesjustiz) in bezug auf die neu zentralisierte Amtsgewalt der Zentralbank beizubehalten und gleichzeitig ihre Unabhängigkeit zu verstärken, die bis zum heutigen Tag besteht. Ein eindeutigeres Mandat für wirtschaftliche Zielsetzungen wurde jedoch nicht in der Gesetzgebung verankert.

Das Gesetz über Vollbeschäftigung und Gleichgewichtswachstum (wegen seiner Hauptbegriffe gemeinhin das „Humphrey-Hawkins-Gesetz“ genannt) von 1978

Dieses Gesetz, das einen weiteren Meilenstein darstellte, baute auf der Gesetzgebung von 1946 auf, die die Vollbeschäftigung verlangte, und wurde auf dem Höhepunkt der eskalierenden Inflation und Arbeitslosigkeit verabschiedet. So entstand der Begriff „Stagflation“. In vielen Regierungskreisen herrschte die Ansicht vor, daß die Inflation Arbeitsplätze zerstöre oder mit Sicherheit keine Arbeitsplätze schaffen könne. Daher war man der Ansicht, der Kongreß solle eine neue Gesetzgebung verabschieden, um offiziell verbesserte Richtlinien für die Währungspolitik einzuführen. Das Gesetz legte umfassend dar, was der Kongreß nun von der Zentralbank verlangte: eine Politik, die sowohl einer niedrigen Inflationsrate als auch dem Ziel der Vollbeschäftigung gerecht wird. Dieses Mandat besteht bis heute. Einige ausländische Zentralbanken, insbesondere die deutsche Bundesbank und die EZB verfolgen dagegen nur ein Ziel: sie sind gesetzlich verpflichtet, die Preisstabilität zu respektieren, d.h., falls erforderlich, ist die Bekämpfung der Inflation ihre oberste Priorität. Das oft zitierte amerikanische Gesetz von 1978 besagt:

“Der Zentralbankrat und der Offenmarktausschuß des Zentralbanksystems bewahren das langfristige Wachstum der Geldmengen- und Kreditaggregate gemäß dem langfristigen Potential der Wirtschaft zur Produktionssteigerung, damit die Zielsetzungen in bezug auf Vollbeschäftigung, stabile Preise und moderate langfristige Zinssätze effektiv gefördert werden.”

Die Erreichung dieser Zielsetzungen war jedoch nicht alles, was der Kongreß für die Zentralbank im Sinn hatte⁴. Die Notwendigkeit einer größeren Transparenz wurde ebenfalls in das Gesetz aufgenommen. Somit legte das Gesetz fest, was in Washington zur allgemein bekannten Routine geworden ist: jeden Februar, so besagt es das Gesetz, muß die Zentralbank dem Kongreß öffentlich ihre Zielsetzungen bekanntgeben und ihre Zielsetzungen in bezug auf das Wachstum von Geldmenge und Krediten darlegen. Dann, im Juli, muß die Zentralbank die Zielsetzungen für die Gesetzgeber offiziell überprüfen und sie gegebenenfalls abändern. Früher erschienen der Präsident und andere offizielle Vertreter der Zentralbank zu diesem Zweck vor den Ausschüssen des Repräsentantenhauses und des Senats. Formelle Berichte waren jedoch nicht erforderlich, und die vorgelegten Informationen erwiesen sich zum Ärger einiger Gesetzgeber als spärlich und unzulänglich. Das neue Gesetz, das das “Federal Reserve Act” ergänzte, sah zudem regelmäßige Überprüfungen durch den Rechnungshof vor, einem investigativen Arm des Kongresses, der als Wachhund der Regierungsstellen in Haushaltsangelegenheiten fungiert.

⁴ Eine ausgewogene Darstellung der Machtbasis der Zentralbank ist in dem Artikel “Is The Fed’s Power Legitimate?” von John M. Berry, Washington Post, enthalten. Erschienen in “Central Banker”, Ausgabe Frühjahr 1996.

FRAGE 2. WIE IST DAS ZENTRALBANKSYSTEM HEUTE STRUKTURIERT?

“Niemand, der eine Zentralbank von Grund auf gestaltet, hätte das Zentralbanksystem der Vereinigten Staaten entwickelt. Es ist ein Kompromißprodukt - eine ziemlich eigenartige Tante, wie ein Kritiker es beschrieb.”

John M. Berry, Washington Post

Wer macht was?

Der von Berry zitierte Kritiker war zufällig ein mächtiger demokratischer Kongreßabgeordneter. In Anbetracht der Tatsache, daß die Struktur der Zentralbank, wie wir gesehen haben, von dem Kongreß entwickelt wurde, um ihre Unabhängigkeit und die formelle Rechenschaftspflicht ihrer Mitglieder zu gewährleisten, ist dies ziemlich ironisch. Beschäftigen wir uns zunächst einmal ausführlicher mit ihrer Struktur in der jetzigen Form:

-- Der Zentralbankrat ist, in Ermangelung einer besseren Bezeichnung, eine zentrale Regierungsstelle. Ähnlich wie die Richter des amerikanischen Obersten Bundesgerichts, einem anderen Arm der Regierung, werden seine Mitglieder - zumindest angeblich - außerhalb der formellen, direkten Reichweite der Exekutive gehalten.⁵ Dies bedeutet, daß die Beschlüsse der Zentralbank nur auf politische Anordnung und Wunsch des Kongresses rückgängig gemacht werden können.

Der Zentralbankrat besteht aus sieben Mitgliedern, die von dem Präsidenten ernannt werden und vom Senat bestätigt werden müssen. Traditionell geschieht dies im Anschluß an Anhörungen und gründliche Befragungen durch die Senatoren, die gelegentlich, je nach Kandidat, skeptisch, unfreundlich oder sogar feindselig sein können. In einigen seltenen Fällen wurden vom Weißen Haus vorgeschlagene Kandidaten für den Zentralbankrat oder selbst für den Posten des stellvertretenden Vorsitzenden zurückgezogen, weil sich die feindselige Haltung als begründet herausstellte.

Die volle, nicht verlängerbare Amtszeit eines Mitglieds des Zentralbankrates - Gouverneur genannt - beträgt vierzehn Jahre. Die Ernennungen sind jedoch so gestaffelt, daß eine Amtszeit am 31. Januar jedes geraden Jahres endet. Der Vorsitzende und der stellvertretende Vorsitzende werden ebenfalls von dem Präsidenten ernannt und müssen ebenfalls von dem Senat bestätigt werden. Ihre Amtszeit kann jedoch für jeweils 4 Jahre verlängert werden.

Der Zentralbankrat hat seinen Hauptsitz in einem imposanten Gebäude aus weißem Marmor in der Constitution Avenue im Distrikt “Foggy Bottom” in Washington. Er wird von einem Mitarbeiterstab von 1700 Männern und Frauen unterstützt. Die Aufgaben des Zentralbankrates gehen weit über die Währungspolitik hinaus.

In Einhaltung seines Mandats von 1978 und in enger Zusammenarbeit mit den zwölf Regionalbanken (die sich in New York, Boston, Philadelphia, Richmond, Atlanta, Cleveland,

⁵ Eine der gegenwärtig besten Beschreibungen der Struktur der Zentralbank und ihrer Funktionen ist enthalten in “The Federal Reserve System - Purpose And Functions”, Zentralbankrat, Washington, D.C. 20551, 1994.

St. Louis, Chicago, Minneapolis, Kansas City, Dallas und San Francisco befinden), überwacht und reguliert die Zentralbank das amerikanische Bankensystem. Die Befugnis des Zentralbankrates darüber zu entscheiden, ob Mitgliedsgeschäftsbanken sicher sind, solide arbeiten und die Gesetze einhalten, erstreckt sich auch auf alle in Amerika ansässigen Holdingunternehmen der Bank sowie auf die Auslandsaktivitäten der Mitgliedsbanken, die etwa ein Drittel der 8000 Geschäftsbanken des Landes darstellen, sowie auf die Aktivitäten ausländischer Banken und anderer Einrichtungen, die ausländische Bankgeschäfte auf amerikanischem Boden tätigen.

Bundesreservebanken wurden per Gesetz als private Einrichtungen konzessioniert, da die regionalen Geschäftsbanken das Aktienkapital besitzen. Dennoch unterliegen auch sie der Kontrolle durch den Kongreß, und ihre Präsidenten müssen von dem Zentralbankrat gebilligt werden. Ihre leitenden Angestellten müssen ebenfalls vor den Kongreßausschüssen aussagen.

Finanziert wird die Zentralbank nicht durch Mittel des Kongresses, wie es die etablierte Methode für praktisch alle Regierungsstellen ist, sondern durch ihre eigenen gewinnbringenden Transaktionen⁶. Wir werden auf diesen ungewöhnlichen, wenn auch entscheidenden Mechanismus zurückkommen, wenn wir die Frage untersuchen, warum die Kritiker der Zentralbank im Kongreß nicht in der Lage gewesen sind, die Art und Weise, wie die Zentralbank arbeitet, erheblich zu beeinflussen.

Die Gouverneure sollen regelmäßige formelle und informelle Kontakte mit anderen Bereichen der Regierung, dem Kongreß, Mitgliedern der Banken- und Finanzgemeinschaft sowie mit jedem Mitglied, das für einen bestimmten Sektor der Aktivitäten der Zentralbank verantwortlich ist, aufrechterhalten. Der Vorsitzende ist beispielsweise offiziell für die internationalen Beziehungen der Zentralbank zuständig. Er ist stellvertretendes amerikanisches Mitglied des Zentralbankrates im Internationalen Währungsfonds, Verwaltungsratsmitglied der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und nimmt als US-Gesandter an den Sitzungen der Finanzminister und der Zentralbank-Gouverneure der sieben Industrienationen (G-7) teil.

Der Zentralbankrat ist für die Veröffentlichung von ausführlichen Statistiken und anderen Informationen über die Wirtschaft und die Aktivitäten der Zentralbank zuständig, von denen die meisten der Öffentlichkeit zur Verfügung stehen. Der Zentralbankrat ist weitgehend für die Funktionsweise des Bankzahlungssystems des Landes zuständig und handhabt viele Gesetze des Landes, die auf den Konsumentenkreditschutz Anwendung finden. Der Zentralbankrat übt die Aufsicht und die regulative Kontrolle über die zwölf Regionalbanken aus. Jede hat ihren eigenen Verwaltungsrat, der aus neun Direktoren, die nicht der Bank angehören, besteht. Drei vertreten die Geschäftsbanken, die Mitglied des Zentralbanksystems sind, die restlichen sechs können Unternehmen, Arbeitnehmer, Verbraucher und andere, nicht bankbezogene Interessen vertreten. Jede Bundesreservebank hat ihren eigenen Mitarbeiterstab, der aus vollzeitbeschäftigten leitenden Angestellten und Mitarbeitern besteht. Einige, wie die Bundesreservebank in St. Louis wurden international für die Qualität ihrer Währungsstudien gelobt.

⁶ Eine Beschreibung des Verfahrens und des gegenwärtigen Haushalts ist enthalten in "Annual Report: Budget Review", Zentralbankrat des Zentralbanksystems, Washington, 20551, April 1998.

-- Die New Yorker Zentralbank rangiert aufgrund ihrer Größe und ihres Einflusses schon von Anfang an in einer eigenen Kategorie⁷. Am Vorabend des Jahres 1913 wollten führende private Finanziere, vor allem der überaus einflußreiche J.P. Morgan, daß die New Yorker Zentralbank etwa die Hälfte der Gesamtkapitalausstattung des Systems übernimmt, um die Macht von New York City als Finanzhauptstadt des Landes zu unterstreichen. Obwohl dieser vorgeschlagene Anteil später verringert wurde, ist die New Yorker Zentralbank nach wie vor die größte Bezirksbank des Systems und nimmt wichtige Bankaufgaben wahr. Ihr Hauptsitz befindet sich in einem beeindruckenden vierzehnstöckigen Renaissance-Gebäude im Herzen der Wall Street, sie beschäftigt etwa 4000 Frauen und Männer.

Die Rolle der New Yorker Zentralbank wird auch dadurch zum Ausdruck gebracht, daß ihr Präsident, zur Zeit William J. McDonough, permanentes, stimmberechtigtes Mitglied des Offenmarktausschusses des Zentralbanksystems (FOMC) und dessen permanenter stellvertretender Vorsitzender ist. In Reaktion auf die Entscheidungen des FOMC, der den gesetzlichen Auftrag hat, die nationale Währungspolitik festzulegen und umzusetzen, ist die New Yorker Zentralbank für die Durchführung von inländischen Offenmarktgeschäften zuständig. Dazu gehören der Kauf und Verkauf von amerikanischen Bundesanleihen - hauptsächlich Schatzanweisungen - um Einfluß auf die Höhe der von dem FOMC festgesetzten Mindestreserven zu nehmen. Zudem ist die New Yorker Zentralbank für Devisengeschäfte zuständig, um spekulationsbedingte Umwälzungen zu vermeiden und geordnete Verhältnisse auf den Devisenmärkten, insbesondere jedoch für den Dollar, anzustreben. Diese Devisengeschäfte werden im New Yorker Hauptsitz auf Anweisung des Finanzministeriums in Washington getätigt und oft mit wichtigen Zentralbanken in der ganzen Welt koordiniert.

Eine weitere Dimension der formellen Rechenschaftspflicht kommt dadurch zum Ausdruck, daß sich der Zentralbankrat auf eine Reihe von Beratungs- und Arbeitsausschüssen stützt, die alle per Gesetz gebildet wurden und von denen drei dem Zentralbankrat direkt unterstehen. Es handelt sich dabei um folgende:

- Der "Federal Advisory Council" (beratender Ausschuß für den Zentralbankrat). Dieses Beratungsorgan besteht aus Geschäftsbankiers, die jeweils von den einzelnen Regionen ernannt werden. Der Ausschuß kommt viermal pro Jahr mit dem Zentralbankrat in Washington zusammen, um Fragen in bezug auf die Wirtschaft und das Bankwesen zu erörtern.
- Der "Consumer Advisory Council" (beratender Ausschuß für Verbraucherfragen). Dieses Organ besteht aus dreißig Mitgliedern. Sie kommen aus der akademischen Gemeinschaft, juristischen Berufen und aus Gruppen, die die Konsumenten- und Finanzwirtschaft vertreten. Der Ausschuß tritt dreimal pro Jahr zusammen, um Fragen seitens des Zentralbankrates in bezug auf den Schutz von Konsumentenkrediten zu erörtern und diesbezügliche Empfehlungen abzugeben.
- Der "Thrifty Institutions Advisory Council" (beratender Ausschuß der Bausparkassen). Dieses Organ wurde gebildet, nachdem das Währungskontrollgesetz 1980 vom Kongreß verabschiedet worden war. Das Gesetz weitete die Mindestreserveanforderungen und die Dienste der Zentralbank auf eine wichtige Komponente des Bankensystems des Landes aus: Bausparkassen, Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Die meisten sind bei den Ausschußsitzungen in Washington vertreten.

⁷ Eine präzise Beschreibung der New Yorker Zentralbank ist enthalten in "A Day At The Fed", Die Zentralbank von New York, New York 1998.

-- Der FOMC stellt die Verkörperung einer entscheidenden Einflußnahme auf die amerikanische Wirtschaft in einem wichtigen Bereich dar. Als "Zugpferd" der Regierung in währungspolitischen Angelegenheiten ist der FOMC mit der geheimnisumwitterten Vollmacht in bezug auf Offenmarktgeschäfte betraut. Diese Transaktionen werden auf dem amerikanischen Wertpapiermarkt vorgenommen, und zwar hauptsächlich in Form von Schatzwechseln mit Laufzeiten von einem Jahr oder weniger. Das Gesamthandelsvolumen auf dem Schatzwechselmarkt beläuft sich pro Tag auf durchschnittlich etwa 100 Milliarden US-Dollar. Der FOMC nimmt Einfluß auf den Markt, indem er den Tagesgeldsatz senkt oder anhebt. Dies ist der Satz, den ein einlagennehmendes Institut einem anderen Kreditinstitut, das sein Kapital ebenfalls von anderen Geschäftsbanken erhält, für die kurzfristige Bereitstellung von Bankreserven berechnet.

Die Mindestreserveanforderungen von Banken und anderen Kreditinstituten sowie der Leitdiskontsatz - der Zinssatz, der Geschäftsbanken berechnet wird, wenn sie Reserven von einer regionalen Zentralbank leihen - werden jedoch nicht von dem FOMC festgesetzt. Sie werden von dem Zentralbankrat festgesetzt, der gewöhnlich eng mit den beiden zusammenarbeitet. Wie funktioniert dieses rätselhafte System?

Zunächst einmal muß man bedenken, wem Alan Greenspan, der gegenwärtige Vorsitzende des Zentralbankrates, gegenübersteht, wenn er eine Sitzung des FOMC in dem prunkvollen Sitzungssaal des Zentralbankrates in Washington eröffnet. Die zwölf stimmberechtigten Mitglieder sitzen um einen ovalen, zehn Meter langen Mahagonitisch herum. Dazu gehören die sieben Gouverneure, an deren Spitze Greenspan steht, McDonough, der Präsident der New Yorker Zentralbank und vier weitere Präsidenten von regionalen Zentralbanken. Anders als bei ihren New Yorker Kollegen, dauert ihre Amtszeit jedoch nur ein Jahr auf Rotationsbasis. Nur diese fünf regionalen Präsidenten können über politische Entscheidungen abstimmen. Die anderen nehmen jedoch an allen Diskussionen des FOMC teil und sind oft massgeblich an der Gestaltung des Endresultats beteiligt. Gewöhnlich nehmen auch Mitglieder des Personals des Zentralbankrates an den Sitzungen teil und vertreten diejenigen, die für Forschung, währungspolitische und rechtliche Angelegenheiten, für die Beziehungen zum Kongreß und für Kommunikation zuständig sind.

Zweitens ist es wichtig zu beachten, daß formelle FOMC-Sitzungen nur achtmal pro Jahr in der Landeshauptstadt stattfinden. Nach dem Ermessen des Vorsitzenden werden jedoch gelegentlich Telefongespräche organisiert. Die Kommunikation, und insbesondere die Beziehungen zu den Medien, auf die wir später zurückkommen werden, ist straff strukturiert und diszipliniert. In Anbetracht dessen, daß die Reden der offiziellen Vertreter der Zentralbank im Vorfeld umfassend analysiert werden, gehen wichtigen Veränderung in der Währungspolitik gewöhnlich Marktspekulationen über einen zukünftigen Schritt der Zentralbank voraus. Aber wenn überhaupt, gibt es nur wenige undichte Stellen in bezug auf das, was tatsächlich passieren wird. Dies ist Bestandteil einer kalkulierten, strukturierten und von dem Zentralbankrat gelenkten Kommunikationsstrategie zur Erzielung der maximalen Auswirkungen auf den Märkten und im Bereich der öffentlichen Meinung. Die meisten Beobachter stimmen darin überein, daß diese Strategie meistens funktioniert.

Wichtige Entscheidungen werden der Weltöffentlichkeit gewöhnlich von dem Zentralbankrat und seinem Vorsitzenden bekanntgegeben. So versetzte die Zentralbank die Finanzgemeinschaft am 15. Oktober 1998 in Erstaunen, als sie eine sofortige Erholung am

Aktienmarkt auslöste, indem sie eine Reihe von Senkungen bei den Tagesgeld- und Diskontsätzen bekanntgab. Bezeichnenderweise war es das erste Mal in viereinhalb Jahren, daß der FOMC seine Zinspolitik abseits einer seiner regulären Sitzungen änderte. Die Erklärung dafür liegt jedoch nicht in der Struktur der Zentralbank sondern in der Persönlichkeit und dem Stil ihres brillanten, einflußreichen Vorsitzenden, auf den wir später zurückkommen werden.

FRAGE 3. WARUM DAUERTE ES 122 JAHRE, UM DORTHIN ZU GELANGEN ?

“Die Verabschiedung des”, “Federal Reserve Act” gilt schon fast als Paradefall einer weisen und geschickten Führung des Kongresses durch den Präsidenten.“

Robert T. Johnson, “Historical Beginnings...The Federal Reserve”

Von dem Zeitpunkt, an dem die erste Zentralbank der Vereinigten Staaten durch den Kongreß im Jahr 1791 konzessioniert wurde, bis zur Konzessionierung der dritten - und voraussichtlich endgültigen Version einer amerikanischen Zentralbank - im Jahr 1913, wurde die Geschichte der Zentralbank von einer grundlegenden Dichotomie im politischen Leben Amerikas geprägt: zwischen der starken Verpflichtung gegenüber populistischen, ländlichen und fundamentalen demokratischen Werten einerseits und dem eher pragmatischen, nordstaatlichen, geschäftlich inspirierten Wertesystem der Stadtbewohner andererseits, das fest verwurzelt ist in dem, was Johnson als “urbane Realität” bezeichnet. Wir haben die erste bittere Auseinandersetzung über diese Dichotomie zwischen Jefferson, der die erste Schlacht verlor, und Hamilton, der gewann, bereits kurz untersucht.

Um besser zu verstehen, wie diese Debatte das weitreichende Thema der Rechenschaftspflicht in den vergangenen zweihundert Jahren beeinflusste, möchten wir uns kurz mit einem der schillerndsten populistischen Führer des letzten Jahrhunderts beschäftigen, dessen Einfluß bis zu Beginn des ersten Weltkriegs andauerte und dessen Ideen noch heute in Kongreßkreisen lebendig sind - Andrew Jackson.

Jackson, ein populistischer Demokrat aus den Südstaaten, Kriegsheld und Rechtsanwalt, wurde 1829 zum siebten Präsidenten Amerikas gewählt. Kurz nach seinem Einzug ins Weiße Haus hatte er der zweiten Zentralbank der Vereinigten Staaten den Krieg erklärt und bezeichnete sie als „das Monster“. Obwohl sie im Jahr 1816 von dem Kongreß konzessioniert worden war, zum Teil, um eine Inflationsspirale zu bekämpfen, die durch den Seekrieg mit Großbritannien vier Jahre zuvor ausgelöst worden war, und obwohl sie, wie ihre Vorgängerin, ihren Hauptsitz in Philadelphia hatte, war sie für Jackson auf “Mißtrauen” und “mangelndes Vertrauen” in den allgemeinen Willen des amerikanischen Volkes gegründet. Was dies für ihn und seine “demokratischen Jacksonian-Anhänger” bedeutete, war ganz einfach: die Bank mußte zunächst einmal ihren Interessen dienen, vor allem denen der Landwirte, Arbeitnehmer und der sich schnell herausbildenden Mittelschicht, mit Sicherheit jedoch nicht den Interessen der großen, wohlhabenden Banken und Gesellschaften. Jackson behauptete wiederholt, daß sie von “Oststaatlern und Ausländern” kontrolliert würden, was für die meisten Amerikaner in der damaligen Zeit nicht gerade ein Kompliment war.

Viele Beobachter in der damaligen Zeit stellten mehr als nur eine Spur von Demagogie in der Vorgehensweise von Jackson fest. Dennoch traf er einen sensiblen Nerv im Unterbewußtsein vieler Amerikaner. Greider faßt dies folgendermaßen zusammen: “Irgend etwas im amerikanischen Charakter hatte Vorbehalte gegen die Idee einer Zentralbank.” Und dennoch räumt selbst der heutige scharfsinnige und allgemein bewunderte Vorsitzende, Herr Greenspan überraschenderweise ein, daß die Zentralbank noch einen weiten Weg bei der Verbesserung ihres Images vor sich hat. “Die Wahrnehmung, daß wir eine geheimnisvolle Organisation sind, die hinter verschlossenen Türen operiert, ist nicht immer im Interesse der

Nation als Ganzer,” sagte Greenspan vor kurzem. Auf dieses Thema werden wir später noch zurückkommen⁸.

Bereits sieben Jahre bevor ihre Konzession ablief, blies Jackson zum Angriff auf die zweite Zentralbank. Er behauptete, sie weigere sich, auf die schnell voranschreitende Expansion des privaten Bankensystems nach Westen zu reagieren und verzögere diese somit. Er rügte die Beschränkung des staatlichen Bankkredits durch die Zentralbank, die diese angesichts ihres relativ unabhängigen Status ohne weiteres vornehmen konnte. Trotz wiederholter Appelle des Weißen Hauses an den Kongreß unterstützte dieser die zweite Zentralbank zu Beginn der 30er Jahre des achtzehnten Jahrhunderts im allgemeinen und zwang den Präsidenten zu einem spektakulären Schritt, der die Verkehrsführung auf einer sehr symbolträchtigen Straße im Zentrum von Washington - der Pennsylvania Avenue - bis zum heutigen Tag beeinflußt.

Zu jener Zeit wurde ein neues Bürogebäude geplant, in dem das Finanzministerium untergebracht werden sollte. Dieses sollte sich jedoch mit Sicherheit nicht an der Pennsylvania Avenue befinden, einer breiten, grandiosen Straße, die von dem französischen Architekten Pierre L’Enfant als eine Möglichkeit der architektonischen Verbindung zwischen dem Weißen Haus und dem Kapitol-Bezirk in Washington, wo sich der Kongreß befindet, gedacht war und beiden eine ungehinderte Sicht in beide Richtungen bot. Man erzählt sich, daß Jackson so ärgerlich auf den Senat wurde, der im allgemeinen die erneute Konzessionierung befürwortete, daß er eines Tages aus dem Weißen Haus trat, mit seinem Stock auf die Mitte der Pennsylvania Avenue zeigte und befahl: “Baut es dort!” Warum? Obwohl sich die Historiker immer noch über die genauen Worte von Jackson, der sich niemals scheute, ein Blatt vor den Mund zu nehmen, streiten, soll er erklärt haben, er wolle, daß das neue Gebäude des Finanzministeriums “mir die Sicht auf diesen verdammten Ort versperrt”, womit natürlich der Kongreß gemeint war⁹.

1832 legte “Old Hickory”, wie er genannt wurde, entschlossener denn je ein Veto gegen die vom Kongreß verabschiedete Gesetzesvorlage in bezug auf die Erneuerung der Konzession der Bank ein, weil sie angeblich verfassungswidrig war. Jackson warnte vor “einer solchen Konzentration der Macht in den Händen weniger Männer, die dem Volk gegenüber nicht verantwortlich sind”. Die Präsidentschaftswahlen in jenem Jahr, die allgemein als nationales Referendum in bezug auf das Problem angesehen wurden, gingen eindeutig zu seinen Gunsten aus, mit dem Ergebnis, daß die wichtige politische Unterstützung für eine Zentralbank dahinschwand, als die Konzession 1836 endgültig ablief.

In den darauffolgenden 25 Jahren war das amerikanische Bankensystem im wesentlichen ein loses Gefüge von staatlich konzessionierten Banken, für die es praktisch keine bundesstaatliche Regelung gab. Die Zustände im Finanzbereich waren chaotisch und es gab häufig starke Schwankungen bei der Menge der von den Banken ausgegebenen Banknoten und bei der Menge der Sichteinlagen, die von den Banken gehalten wurden. Zudem litt das System unter unzureichenden Reserven, unzureichendem Kapital und der absichtlichen Willkür, mit der viele Banken in dem System fragwürdige Kredite aufnahmen. Die folgende

⁸ Rede von Alan Greenspan, “The Challenge of Central Banking in a Democratic Society”, Washington, D.C., 5. Dezember 1996.

⁹ Rede zur Europäischen Währungsunion bei einem Seminar im Unterhaus, London, von Lawrence Lindsey, 9. Mai 1996, S. 15.

Begebenheit trug sich in den 60er Jahren des achtzehnten Jahrhunderts im Staat Louisiana zu, den die Vereinigten Staaten 1803 von Napoleon, der dringend Geld benötigte, gekauft hatten.

Unter den mehr als 900 verschiedenen Banknoten, die zur damaligen Zeit im Umlauf waren, gab es zum Beispiel einen zehn Dollar Schein, der von der Citizens Bank in New Orleans ausgegeben wurde. Auf einer Seite des Geldscheins war “ten” gedruckt und auf der anderen Seite “dix”, das französische Wort für zehn. Als die Banknoten die Favoriten der Glücksspieler wurden, die auf den Mississippi-Dampfern arbeiteten, wurden sie allmählich im ganzen Süden populär und bekamen den Namen “Dixies”. Und so wurde der Legende zufolge der gesamte Süden als “Dixie-Land” bekannt¹⁰.

In den 60er Jahren des achtzehnten Jahrhunderts gab es weiterhin nationale, jedoch keine zentralisierten oder bundesstaatlichen Banken. Doch ganz im Sinne des damaligen Zeitgeistes blieben die institutionellen Beziehungen zwischen den Banken, beispielsweise in bezug auf das Scheckclearing, unter privater Kontrolle. Dies bedingte den unelastischen Zustand der Währungsreserven und der immobilien Reserven des Landes, die sich in fünfzig verschiedenen Städten befanden. Ein instabiles, zyklisches Muster von Auf- und Abschwüngen charakterisiert diese Zeit, als schließlich Bankiers und Regierungsplaner Ende der 90er Jahre des achtzehnten Jahrhunderts ihr Augenmerk zunehmend auf die Idee einer Zentralbank lenkten. Im Jahr 1907, nach einer schweren finanzpolitischen Krise, die der Nation auf dramatische Weise die Unzulänglichkeiten der privaten Kontrolle über die nationalen Banken vor Augen führte, begannen die Amerikaner schließlich mit einer umfassenden Reform.

Im Einklang mit seiner verfassungsrechtlichen Rolle ergriff der Kongreß 1908 wieder einmal die Initiative und verabschiedete eine Gesetzgebung, um die Geldmenge elastischer zu machen. Gleichzeitig wurde eine nationale Währungskommission gebildet, die Vorschläge für eine umfassende Reform des Währungs- und Bankenkontrollsystems ausarbeiten sollte. Dies sollte weiterer drei Jahre gründlicher Untersuchungen und Anhörungen bedürfen.

1910 wurde schließlich ein Plan vorgestellt, der von dem republikanischen Senator Nelson Aldrich, einer Säule des Oststaaten-Establishments, das Jackson so erbittert angegriffen hatte, ausgearbeitet worden war. Einmal mehr stürzte sich William Jennings Bryan, Populist aus Nebraska und ein brillanter Redner, auf Aldrichs Plan, der bei der Bankengemeinschaft Anklang fand und wenig öffentliche Unterstützung hatte. Er beschrieb der Kommission Aldrichs Vorschlag wiederholt als “Währungskomplot von Großbankiers”.

Die progressive Linke nahm den Plan positiver auf und begann unter Führung von Bryan damit, auf politischer Ebene Unterstützung für die föderative, staatliche Kontrolle über das Bankensystem des Landes zu mobilisieren. Die Wahl des Demokraten Woodrow Wilson, ehemaliger Gouverneur des Staates New Jersey und Dekan der Universität Princeton zum 27. Präsidenten der Vereinigten Staaten im Jahr 1912 sollte sich als entscheidend erweisen. Während des Präsidentschaftswahlkampfes hatte er Slogans verwendet, wie “Das größte Monopol in diesem Land ist das Geldmonopol”. Sobald er ins Weiße Haus eingezogen war, schlug er gemäßigtere Töne an.

¹⁰ “Inside the New Europe” von Axel Krause, HarperCollins, New York 1991, S. 194. “La Renaissance: Voyage à L’Interieur de l’Europe” (überarbeitete französische Übersetzung) Le Seuil, Paris 1992, S. 21.

Wilson begann auf mehrere seiner engen finanzpolitischen Berater zu hören, vor allem auf den Kongreßabgeordneten Carter Glass aus Virginia, der Vorsitzender des einflußreichen Banken- und Finanzausschusses des Repräsentantenhauses werden wollte. Glass schlug die Gründung von etwa zwanzig privat kontrollierten regionalen Bundesreserve-Banken vor, die einen Teil der Reserven der Mitglieder halten sollten, wichtige Bankfunktionen wahrnehmen sollten und Banknoten gegen Gold und andere Vermögenswerte ausgeben sollten. Wilson bestand jedoch darauf, daß dies nicht genug sei und schlug die Gründung eines Zentralrates vor, eine Regierungsstelle, die das System überwachen sollte. Verständlicherweise war die immer noch mächtige Bankengemeinschaft von Wilsons Vorstoß nicht begeistert und attackierte ihn, weil das Bankensystem des Landes einer viel zu starken staatlichen Kontrolle unterworfen würde. Befürworter in den Reihen der Demokratischen Partei, die hauptsächlich die Interessen der Landwirte im Westen und Süden vertraten, behaupteten das Gegenteil. So trat der Riß in der Regierung Wilson immer deutlicher zutage.

Auf der Suche nach einem Kompromiß bestand Wilson darauf, daß das, was er bereits als Zentralbankrat bezeichnete, der direkten staatlichen Kontrolle unterstellt werde, aber dennoch einer elastischen Währung verpflichtet sein müßte. Konservative Republikaner, die die Interessen der Banken vertraten und alles andere als damit zufrieden waren, setzten ihre Angriffe in jenem Jahr fort und beschuldigten Wilson, eine „kommunistische Idee“ zu fördern. Daraufhin lenkte Wilson ein und schlug vor, daß ein “Federal Advisory Council”, bestehend aus Banken, als Vermittler zwischen den Zentralbanken und dem Zentralbankrat fungieren solle. Durch die Vereinbarung weiterer Kompromisse, ohne jedoch die Idee einer modernen Zentralbank aus den Augen zu verlieren, und durch geschickten Lobbyismus im Kongreß wurde das Zentralbankgesetz mit knapper Mehrheit verabschiedet. Am 23. Dezember 1913, einige Stunden nachdem der Senat das Gesetz verabschiedet hatte, unterzeichnete Wilson in Anwesenheit seiner Anhänger und Familie das “Federal Reserve Act”. Der Präsident sprach “tief bewegt” und sagte, er glaube, daß das Zentralbanksystem “von dauerhaftem Nutzen für die Wirtschaft des Landes sein wird.”

FRAGE 4. WEM GEGENÜBER IST DIE ZENTRALBANK RECHENSCHAFTSPFLICHTIG?

“Eine Zentralbank oder eine währungspolitische Einrichtung, die nur ihre Unabhängigkeit betont und ihre letztendliche Rechenschaftspflicht gegenüber der Politik ignoriert, kann ihre Unabhängigkeit schnell bedroht sehen. Sie wird den Kontakt zu ihrer eigentlichen Aufgabe verloren haben - der Öffentlichkeit im allgemeinen zu dienen.”

Lawrence Lindsey, ehemaliger
Gouverneur der Zentralbank

Definition der Begriffe

In einer Rede anlässlich eines Seminars im Unterhaus im Mai 1996 in London, erläuterte Herr Lindsey, der damals noch bei der Zentralbank war, das was er als unvermeidbare Spannung zwischen Rechenschaftspflicht und Unabhängigkeit beschrieb. Er sagte seinen europäischen Zuhörern, daß die Herausforderung, der sie bei der Festlegung von Regelungen für die EZB gegenüberstünden, darin bestehe, die beiden Begriffe “erfolgreich auszubalancieren” und sich klar zu machen, daß Rechenschaftspflicht und Unabhängigkeit von einigen als “polare Gegensätze” betrachtet werden. Seiner Ansicht nach ist es jedoch genau diese Spannung, dieses institutionelle Gleichgewicht, das am wichtigsten ist, wenn Zentralbanken betroffen sind. Aber, so warnte er, “dies kann besonders schwierig sein, da sich die politische Struktur der (Europäischen) Gemeinschaft selbst entwickelt”¹¹.

Zwar vermeidet der Autor dieses Berichts transatlantische Vergleiche, doch sieht er sich mit einem Hindernis konfrontiert, als er nach einer geeigneten Übersetzung des Wortes “Rechenschaftspflicht” im Französischen, normalerweise eine sehr präzise Sprache, sucht. Eine etwas übertriebene Erklärung kommt von dem hochangesehenen amerikanischen Beobachter des Zentralbanksystems, David Jones, stellvertretender Vorsitzender und Chefökonom von Aubry G. Lantson & Co., einer führenden Wall Street-Firma, die auf Bundesanleihen spezialisiert ist. In Anbetracht dessen, daß die Gründung der EZB weniger als zehn Jahre dauerte, daß ihre primäre Zielsetzung die Preisstabilität ist und daß sie ein “Maximum an Vollmacht hat und nur minimale Erfordernisse in bezug auf Rechenschaftspflicht und Berichterstattung bestehen”, folgert Jones, daß die Europäische Zentralbank „mit Abstand die am wenigstens rechenschaftspflichtige Zentralbank der Welt“ ist.¹² Wenn Jones recht hat, bedeutet dies, daß es heute keine angemessene Übersetzung ins Französische für “Rechenschaftspflicht” gibt, da die Praxis selbst illusorisch bleibt, während sie sich herausbildet.

Wenn politisch eingestellte amerikanische Volkswirte und Zentralbankiers von Rechenschaftspflicht sprechen, denken sie dabei im allgemeinen an etwas, das eng mit dem Begriff “Unabhängigkeit” verbunden ist, und dennoch separat zu betrachten ist. Die meisten betrachten sie nicht als identische Formen der Verantwortlichkeit, selbst wenn sie

¹¹ Ibid. S. 21-22.

¹² “Outlook for the Euro and the Dollar”, Dr. David M. Jones, Christiana Bank Annual Outlook Conference; Bergen, Norwegen, 27. - 29. August 1998.

zusammenhängen mögen. Im Gegensatz zu der teilweise in Europa vertretenen Ansicht, ist die Unabhängigkeit allein in der Tat noch keine Garantie für die Legitimität oder Glaubwürdigkeit einer Zentralbank. Eine klare und scharfsinnige Analyse in bezug auf diese Frage kommt von Alan Blinder, einem ehemaligen wirtschaftlichen Berater von Präsident Bill Clinton. Er wurde 1994 stellvertretender Vorsitzender des Zentralbankrates und ist als Professor für Wirtschaftswissenschaften an die Universität Princeton zurückgekehrt. In seinen Vorlesungen, Aufsätzen und in einem kürzlich geführten Interview stellt Blinder die Frage: Hat es nicht etwas zutiefst Udemokratisches, eine Zentralbank von der politischen Kontrolle unabhängig zu machen? In der Europäischen Union stellten einige, hauptsächlich linksorientierte Politiker, die den Regierungen der Mitgliedstaaten oder dem Europäischen Parlament angehören, dieselbe Frage im Hinblick auf die EZB.

Bei der Beantwortung dieser Frage führt Blinder ein wichtiges Argument an: Der Kongreß gründete die Zentralbank mit Unterstützung und Billigung mehrerer amerikanischer Präsidenten und gab ihr die Möglichkeit, unabhängig zu bleiben, allerdings mit der verfassungsmäßigen Verpflichtung, seinem parlamentarischen Willen verpflichtet zu bleiben. Und diese Verpflichtung ist zeitlich unbegrenzt, da, wie er und andere anmerken, der Modus operandi der Zentralbank nur vom Kongreß selbst geändert werden kann. Ab dem späten achtzehnten Jahrhundert waren die beiden Häuser damit befaßt, den Willen des Volkes in eine Gesetzgebung umzusetzen. Dies geschah zum Wohle der Nation, was seitdem quasi die Dauerbegründung für die Rechenschaftspflicht ist. "Wie ich während meiner Zeit bei der Zentralbank oft sagte," erinnert sich Blinder und merkt an, daß die Währungspolitik Auswirkungen auf das Leben der normalen Bürger hat, "ist es ihre Wirtschaft, nicht unsere."¹³

Ohne an diesem Punkt Schlußfolgerungen zu ziehen, möchten wir die drei wichtigsten Institutionen untersuchen, denen gegenüber die Zentralbank rechenschaftspflichtig ist und denen sie formell und informell Rede und Antwort stehen muß: der Kongreß, das Weiße Haus und die Märkte. Ein vierter, relativ neuer Bereich der Rechenschaftspflicht - die Medien und die öffentliche Meinung - wird in Frage 9 getrennt untersucht.

Der Kongreß

Der erfahrene Kongreßabgeordnete Barney Frank hätte Präsident Andrew Jackson gefallen. Der langjährige Demokrat ging kurz nach seinem Abschluß an der Universität Harvard im Jahr 1962 in die Politik. Zunächst wurde er Chefassistent von Bürgermeister Kevin White in Boston und machte dann auf der politischen Karriereleiter von Washington langsam seinen Weg nach oben. Frank, ein ausgesprochener Liberaler und Rechtsanwalt, wurde 1972 ins Repräsentantenhaus gewählt, wo er die Wähler des Bezirks Boston vertrat, von denen viele arbeitslos waren, beispielsweise im Fischereisektor und in der Textilindustrie. Genau wie damals Jackson und auch seinen Anhängern gefällt Frank die Art und Weise nicht, wie die Zentralbank vorgeht. Und als wichtiges Mitglied des Bankenausschusses des Repräsentantenhauses zählt seine Stimme.

Am 8. April 1997 hielt Frank im Sitzungssaal des Repräsentantenhauses eine seiner typischen Reden, in denen er die Zentralbank und Greenspan scharf angriff, und insbesondere dessen gut vorbereitete, rituelle Aussage vor dem Bankenausschuß des Repräsentantenhauses, wobei der

¹³ "Central Banking in Theory and Practice" von Alan S. Blinder, The MIT Press, Cambridge, Mass. 1998, Seite 68.

Vorsitzende die jüngsten Entscheidungen des FOMC zur Anhebung der Zinssätze verteidigte¹⁴. „Wir fragten ihn...ob es angesichts des Wachstums, das wir in den letzten Jahren hatten, irgendein Anzeichen für Inflation gäbe. Seine Antwort lautete ehrlicherweise nein. Er gab zu, daß er zu pessimistisch gewesen war und daß er in den vergangenen Jahren unrecht hatte,“ teilte Frank dem Repräsentantenhaus mit und vertrat den Standpunkt, die Wirtschaft benötige mehr expansionsorientierte Maßnahmen. Aber Frank griff die Zentralbank auch an, weil sie „nur eine Handvoll ernannter offizieller Mitarbeiter und Privatbankiers“ repräsentiert, und brachte damit die Meinung vieler, hauptsächlich demokratischer Kongreßabgeordneter und Senatoren zum Ausdruck. Was tun ?

Frank versprach, zusammen mit seinen Kollegen daran zu arbeiten, daß der FOMC „der wichtigen öffentlichen Natur der Entscheidungen, die er trifft, besser Rechnung trägt“ und gab bekannt, daß er an die Einführung einer Legislation denke, wonach beispielsweise die fünf Vertreter der Regionalbanken im FOMC abgelöst und durch den Finanzminister und den Vorsitzenden des Wirtschaftsbeirates des Präsidenten, ein weiterer wichtiger wirtschaftspolitischer Kabinettposten, ersetzt würden. „Herr Greenspan hat uns mitgeteilt, daß wir zu viele Arbeitsplätze in Amerika schaffen. Viele von uns sind natürlich der Ansicht, daß unser Problem darin bestand, daß wir nicht genug Arbeitsplätze geschaffen haben,“ betonte Frank. Das war im Frühjahr 1997.

Nur ein Jahr zuvor, kurz nachdem die Regierung Clinton damit begonnen hatte, im Senat für eine dritte vierjährige Amtsperiode von Greenspan als Vorsitzendem der Zentralbank zu werben, befand sich der demokratische Senator Tom Harkin aus Iowa auf einem ähnlichen Kriegspfad. Sein Ziel war es, die erforderliche Zustimmung des Senats zu Greenspan zu verhindern, um das zu erreichen, was er, Frank und andere demokratische Politiker von dem FOMC wollten: niedrigere Zinssätze und einen Umschwung bei der starren Währungspolitik der Zentralbank. Die Folge davon war eine völlig festgefahrene Situation, und mehrere Wochen lang konnten nicht einmal direkte, persönliche Appelle an Harkin von seinem demokratischen Parteigenossen Bill Clinton dessen Meinung ändern. „Die Zentralbank versteht die amerikanische Wirtschaft völlig falsch. Die Verantwortlichen sollten hinter ihren Schreibtischen hervorkommen und sich anschauen, was tatsächlich in den Betrieben und Fabrikhallen passiert,“ erklärte Harkin in einer Rede im Sitzungssaal des Senats und behauptete, er habe von seinen Kollegen Unterstützung für seine Blockademaßnahme. „Ein weiterer Grund, um Greenspan loszuwerden,“ fügte Harkin hinzu, „ist die Tatsache, daß er in hohem Maße politisch gewesen ist, trotz der vermeintlichen Überparteilichkeit der unabhängigen Zentralbank.“¹⁵

Diese Art von Druck, um in der Tat einen Vorsitzenden der Zentralbank zu feuern oder Veränderungen in der Art und Weise, wie die Zentralbank vorgeht, zu erzwingen, ist nicht neu. Darin spiegelt sich wider, was eine ausgezeichnete amerikanische Studie als eine lange amerikanische Tradition von „populistischem und progressivem Mißtrauen gegenüber der Konzentration von wirtschaftlicher Macht“ beschreibt. Die Hintergründe dafür wurden an früherer Stelle in diesem Bericht erläutert. Die mit Abstand heftigste Kampagne gegen die Zentralbank in der jüngsten Geschichte fand zwischen 1979 und 1990 statt. Während dieser

¹⁴ Pressenotiz von Barney Frank, Washington Office, 2210 Rayburn House Office Building, Washington, D.C. 10. April 1997.

¹⁵ Herr Harkin in seiner Rede über den Austausch des Vorsitzenden der Zentralbank, Kongreßprotokoll - Senat, 7. Februar 1996.

Zeit wurden insgesamt 200 Gesetzesvorlagen im Kongreß eingebracht, die sich mit insgesamt 56 Punkten befaßten¹⁶. Fast die Hälfte der geplanten Gesetze zielte darauf ab, die überaus starre, anti-inflationäre Währungspolitik des Vorsitzenden der Zentralbank Paul Volcker umzukehren. In 36 Gesetzesvorlagen wurde eine stärkere politische Rechenschaftspflicht der Zentralbank durch verfahrensrechtliche Änderungen angestrebt, einschließlich einer größeren Transparenz der Entscheidungen des FOMC und der erneuten Schaffung eines Sitzes für den Finanzminister im Zentralbankrat. Mehrere Gesetzesvorlagen verlangten die Amtsenthebung von Volcker selbst, bei gleichzeitiger Verkürzung der 14jährigen Amtszeit der Gouverneure auf zwei bis zwölf Jahre. Wegen der traditionellen Einflußnahme des Kongresses auf die Regierungsstellen durch die Bereitstellung von Mitteln (auf die wir später zurückkommen werden) zielten andere Gesetzesvorlagen darauf ab, die umstrittene Immunität der Zentralbank aufzuheben.

Zudem werden wir in Frage 5) die Gründe für das Scheitern dieser und anderer Schritte untersuchen, und in Frage 6) werden wir uns mit der Ära Volcker beschäftigen. An dieser Stelle sei nur gesagt, daß die Gesetzgeber, die Franks Ansichten teilen, keineswegs aufgegeben haben. “Die Zentralbank ist überaus mächtig in diesem Land, aber wir fühlen uns bestätigt,” sagte der besagte Kongreßabgeordnete in einem Interview und wurde bei den Wahlen zum Kongreß im November problemlos wiedergewählt¹⁷. Er führte die jüngsten Maßnahmen der Zentralbank zur Senkung der Zinsen an und behauptete, seiner Meinung nach sei Greenspan “vernünftig” geworden, obwohl er von währungspolitischen Gaunern umgeben sei. Er kam auch auf die Leitung des Bankenausschusses des Repräsentantenhauses unter dem ehemaligen Vorsitzenden Henry Gonzalez aus Texas zu sprechen. Dieser provozierte 1994 einen peinlichen Zwischenfall für die Zentralbank, als er einen Bericht darüber veröffentlichte, wie die Zentralbank fünfzehn Jahre lang ohne Kenntnis der meisten Mitglieder die Sitzungen des FOMC heimlich auf Band aufgenommen hatte. Das Repräsentantenhaus veröffentlichte einige der Protokolle mit der formellen Empfehlung, daß “eine Möglichkeit um zu gewährleisten, daß Regierungsbeamte im Interesse der Öffentlichkeit arbeiten, darin besteht, die Verpflichtung durchzusetzen, daß die Entscheidungen und Maßnahmen ausführlich protokolliert und der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden...(und daher schlägt es vor, daß) der FOMC innerhalb von 60 Tagen nach der Sitzung ein wortgetreues Protokoll seiner Sitzungen zur Veröffentlichung abfassen sollte.”

Bis 1976 wurden Protokolle in editierter Form veröffentlicht. Diese Praxis wurde durch den damaligen Vorsitzenden der Zentralbank Arthur Burns beendet, und zwar zu einer Zeit, als der Kongreß Gesetze erörterte, die eine sofortige öffentliche Darlegung der Inhalte von praktisch allen richtungsweisenden Sitzungen von Regierungsstellen erzwungen hätten. Die sogenannte “politische Anordnung”, wie das Protokoll in jenen Tagen bezeichnet wurde, wurde von der Zentralbank bis 1995 veröffentlicht, ein System, das von dem Bankenausschuß des Repräsentantenhauses als “vage, nutzlos und schlechter Ersatz” bezeichnet wurde. Reformen wie Frank nehmen für sich in Anspruch, die Einführung des heutigen, relativ offenen Systems erzwungen zu haben und versprechen, in Zukunft an ähnlichen Maßnahmen zu arbeiten. Gemäß der gegenwärtigen Vorgehensweise werden Entscheidungen des FOMC direkt im Anschluß an eine Sitzung veröffentlicht. Ein vollständiger editierter Bericht,

¹⁶ Eine sehr umfassende Studie der Ära Volcker, aus der Perspektive des Kongresses. “The Political and Institutional Independence of U.S. Monetary Policy” von M.A. Akhtar und Howard Howe, Zentralbank von New York, Mai 1991.

¹⁷ Interview mit dem Autor, Washington, 13. Oktober 1999.

einschließlich Informationen darüber, wie die Mitglieder abgestimmt haben, wird mit einer zeitlichen Verzögerung von sechs bis acht Wochen veröffentlicht und ein längeres Protokoll nach fünf Jahren.

Teilweise als Resultat, wenn auch in bezug auf eine völlig andere Frage, kritisierte der gegenwärtige Vorsitzende, der republikanische Kongreßabgeordnete James Leach, ebenfalls aus Iowa, die Zentralbank im Oktober scharf wegen ihrer Vorgehensweise bei der versuchten Rettung eines der größten und am stärksten kreditfinanzierten Hedge-Fonds, Long Term Capital Management, LTCM. Aus Ausschußkreisen verlautete, daß andere Ausschußmitglieder beider Parteien gesagt haben, es sei nicht Sache der Zentralbank, eine solche Operation zu leiten und es würden öffentliche Anhörungen in Betracht gezogen, die sich mit der Rolle der Zentralbank als Bankenregulativ beschäftigen sollten, worauf wir in Kürze zurückkommen werden.

Das Weiße Haus

Manchmal wird gesagt, die beste Möglichkeit, um das Verhältnis der Zentralbank zum Weißen Haus und anderen Stellen der Exekutive zu verstehen bestehe darin, in gewisser Weise widersprüchlich von der Bank zu denken und sich vorzustellen, daß sie zwar innerhalb der Regierung unabhängig ist, nicht jedoch *von* der Regierung unabhängig ist. In der Praxis hat sich diese Rolle je nach den beteiligten Persönlichkeiten und natürlich dem jeweiligen historischen wirtschaftspolitischen Kontext als relativ leicht, schwierig, spannungsgeladen oder praktisch unmöglich erwiesen. Und dennoch gibt es keine Bestimmung in der Gesetzgebung der Zentralbank, die besagt, daß die Bank das Weiße Haus darüber informieren muß, was sie eventuell plant. Man sollte jedoch folgendes bedenken:

1951, während des Koreakrieges, war die Zentralbank entschlossen, nicht nur die Inflation zu bekämpfen, sondern auch den Märkten zu gestatten, den Wert der amerikanischen Schatzwechsel zu bestimmen und nicht der Regierung, wie es bis zu Beginn des zweiten Weltkriegs üblich gewesen war. Präsident Harry Truman war vehement dagegen und lud eines Tages den gesamten FOMC ins Weiße Haus ein, um "seinen kollektiven Arm umzudrehen"¹⁸. Ein Aufruhr war die Folge. Beide Seiten waren offen anderer Meinung über das, was bei der Sitzung gesagt wurde, vor allem in bezug auf Trumans Behauptung, er habe eine Vereinbarung mit dem FOMC getroffen, wonach er künftig dessen Transaktionen auf dem Finanzmarkt genehmigen würde - und zwar im voraus. Am Ende wurde ein Kompromiß ausgearbeitet, der es der Zentralbank gestattete, Offenmarktgeschäfte nach ihrem Ermessen durchzuführen. Es gab ein Opfer: der damalige Vorsitzende der Zentralbank Thomas McCabe trat zurück, nachdem das Weiße Haus ihm mitgeteilt hatte, er sei nicht mehr "effektiv".

Weitere augenfällige Beispiele der spannungsgeladenen und manchmal stürmischen Beziehungen zwischen Regierung und Zentralbank sind in späteren Zeiten zu finden, vor allem während der 60er Jahre unter Präsident Lyndon Johnson, und ein Jahrzehnt später unter Präsident George Bush. Indem wir die folgenden Fragen behandeln, versuchen wir die Beziehungen zwischen der Zentralbank und dem Repräsentantenhaus in jenen Epochen ebenso zu verstehen, wie die relativ ruhige Periode unter Präsident Clinton, die wegen der Art und Weise, wie sie begann, bemerkenswert ist.

¹⁸ Ibid. Berry, Seite 36.

Dreizehn Tage vor der Amtseinführung des Präsidenten trafen sich Clinton und seine wichtigsten Wirtschaftsberater in Little Rock, Arkansas. Es war der 7. Januar 1993¹⁹. Die Hauptorganisatoren waren unter anderem Robert Rubin, gegenwärtig Finanzminister, Leon Panetta, der Stabschef im Weißen Haus werden sollte, und Alan Blinder. Der Zweck des Treffens bestand darin, bestimmte Ziele und die Mittel zu deren Erreichung festzusetzen. Panetta sagte grimmig voraus, daß das Haushaltsdefizit bei einem geringen Wachstum von nur 2,5-3% und einer Fortsetzung der hohen Ausgaben der Regierung auf die Rekordsumme von 360 Milliarden US-Dollar im Jahr 1997 und auf rund 500 Milliarden US-Dollar um die Jahrhundertwende herum steigen werde. Blinder legte ausführlich dar, wie Haushaltskürzungen vorgenommen werden könnten, behauptete jedoch, daß der erforderliche Abbau des Defizits nur mit niedrigeren langfristigen Zinssätzen "kostenlos" erfolgen könne. Der Haken an der Sache war, daß sowohl die Zentralbank als auch die Rentenmärkte günstig reagieren mußten, damit die Strategie funktionieren konnte. Denn, so setzte Blinder seinen Kollegen auseinander, niedrigere Zinssätze würden die Wirtschaft ankurbeln und die Flaute auffangen, die durch die geplante Verringerung des Haushaltsdefizits um 60 Milliarden US-Dollar verursacht würde.

Was als nächstes geschah, ist möglicherweise am besten in Bob Woodwards Buch "The Agenda" nachzulesen, das aus zuverlässigen Quellen im engeren Umfeld von Clinton bestätigt wurde. Am Ende der von dem designierten Präsidenten einberufenen Runde wurde Clinton sofort ärgerlich und staunte ungläubig. "Sie meinen, Sie wollen mir sagen," wird der Präsident zitiert, "daß der Erfolg des Programms und meine Wiederwahl (1996) von der Zentralbank und einem Haufen verdamnter Wertpapierhändler abhängen?" Jeder im Raum stimmte zu, daß die Antwort "Ja" lautete.

Somit waren die Voraussetzungen für ein ausgesprochen harmonisches Verhältnis zwischen der Zentralbank und dem Weißen Haus geschaffen, das trotz einiger Zusammenstöße und Unstimmigkeiten bis 1999 andauerte, bedingt durch ein relativ gesundes, stetiges Wachstum der einheimischen Wirtschaft und ein ausgesprochen turbulentes internationales Umfeld, vor allem in Asien. Doch, wie Clinton selbst bei der historischen Zusammenkunft in Little Rock begriff, muß man erheblich mehr tun, um auf die amerikanische Wirtschaft Einfluß zu nehmen und eine erfolgreiche Währungspolitik zu machen, als mit der Zentralbank und ihrem Vorsitzenden auszukommen.

Die Finanzmärkte

Was bewegt die Märkte?

Diese interessante und komplexe Frage ist nicht leicht zu beantworten, wenn es um die Zentralbank geht, und sicherlich nicht in ein paar Abschnitten. Eine aufschlußreiche Bemerkung über die Gedankengänge der Börsenmakler in der Wall Street machte Alan Blinder, der sagte, daß "Märkte ihre eigenen Gesetzmäßigkeiten haben und sich oftmals aus Gründen, die nichts mit der Währungspolitik zu tun haben, dramatisch bewegen."²⁰ Er berichtet, wie bei zwei verschiedenen Gelegenheiten, als es darum ging, wie sich der Tagesgeldsatz entwickeln würde, "die Märkte falsch reagierten - einmal zum Guten und

¹⁹ "The Agenda: Inside the Clinton White House" von Bob Woodward, Simon & Schuster, New York

1994

²⁰ Interview mit dem Autor, Universität Princeton, 16. Oktober 1998.

einmal zum Schlechten.“ Ein weiterer besorgniserregender Punkt in bezug auf das Verhältnis zwischen Wall Street, Main Street (Mittelamerika) und Washington wurde von Stuart Eizenstat angesprochen, gegenwärtig Staatssekretär, während er unter Präsident Jimmy Carter als Direktor für die einheimische Wirtschaftspolitik zuständig war. “Washington versteht nichts von Zinssätzen und die Wall Street versteht Washington nicht,” sagte er²¹.

Auch wenn die Aussage vor mehr als zwanzig Jahren gemacht wurde, zeigen kürzlich geführte Gespräche mit leitenden Börsenmaklern und Beamten der Währungsbehörden, einschließlich der Zentralbank, daß immer noch etwas Wahres daran ist. Viele argumentieren, daß die Wall Street und Main Street, wenn sie überhaupt etwas gemacht haben, seit den 70er Jahren enger zusammengedrückt sind. Ganz wenige, denen diese Frage vor kurzem in Interviews gestellt wurde, teilen die kontroverse These, die William Greider in seinem 1987 erschienenen beeindruckenden Buch vertritt, daß “der Finanzmarkt, um den sich die Zentralbank am meisten kümmerte, den sie am meisten respektierte und mit dem sie sich sogar identifizierte, der Rentenmarkt war.”²² Er folgert daraus, daß die Zentralbank vor allem denjenigen gerecht wird, die die höchsten Einkommensgruppen in den Vereinigten Staaten repräsentieren und etwa 1% des Einkommens aller Haushalte darstellen.

Greiders Argument, daß der Rentenmarkt der Zentralbank am wichtigsten ist, wurde auf breiter Ebene in Frage gestellt. Es ist jedoch für Fachleute nichts Neues zu erfahren, daß alle eventuellen Pläne der Zentralbank und ihr Einfluß auf die Wirtschaft von der Wall Street zum Zwecke des Handels auf einem hochsensiblen Finanzmarkt eingehend analysiert und diskutiert werden. Mit anderen Worten, Einschätzungen werden - und sind in der Tat - ein wichtiger Bestandteil der Rechenschaftspflicht.

An dieser Stelle muss angemerkt, aber nicht unbedingt von den Dächern der Pennsylvania Avenue hinabgerufen werden, daß einige wenige Kongreßabgeordnete und selbst ehemalige Präsidenten wirklich verstehen, was David Jones als “Monetary Policy Transmission Process” (MPTP) beschreibt²³. Er argumentiert, daß Währungspolitik eher eine Kunst als eine Wissenschaft ist, “ein Prozeß von Versuch und Irrtum, Beobachtung und Anpassung”, und erklärt, daß es zwischen sechs und zwölf Monaten oder länger dauern kann, bis sich eine Veränderung ihren Weg durch das Finanzsystem gebahnt hat. Wie funktioniert dieses System?

Der MPTP der Zentralbank erfolgt heute durch Preisangleichungen von Vermögenswerten auf dem Kapitalmarkt (Obligationen, Aktien, Waren). Wie in der Vergangenheit leitet die Zentralbank eine politische Veränderung ein, indem sie die Menge der Bankreserven ändert. Normalerweise, so legt Jones dar, gibt es infolgedessen eine Veränderung bei den Kapitalkosten. Dies wird durch eine Änderung des Tagesgeldsatzes widerspiegelt, wie zuvor erläutert wurde. Und gerade auf diese Änderung folgt normalerweise eine Änderung in dieselbe Richtung bei der kurzfristigen Effektivverzinsung, “was einen Anstieg (Rückgang) der Kosten von kurzfristigen Krediten zur Folge hat. Dies gilt auch für Bankkredite, die zum Vorzugszins gewährt werden und Mittel, die auf dem Geldmarkt für kurzfristige Titel aufgenommen werden.”

²¹ “Secrets of the Temple: How the Federal Reserve Runs the Country” von William Greider, Simon & Schuster, New York 1987, Seite 23.

²² Ibid. Greider, Seite 33.

²³ “Modern Central Banking Policy and Practice: An Analysis of the Contributions of the Greenspan Fed”, Vorlesung am Middlebury College von Dr. David M Jones, 2. Juli 1998.

Jones weist zudem darauf hin, daß, wenn die Zentralbank restriktiver wird, vom Investitionsstandpunkt aus betrachtet, die Investoren, die kurzfristige Finanzmarktinstrumente, wie Schatzwechsel besitzen, feststellen werden, daß die Zinssätze für ihre kurzfristigen Investitionen im Vergleich zu der Nominalverzinsung von langfristigeren Anleihen schneller und in attraktivere Höhen steigen. Daher kommt er zu dem Schluß, daß “die Investoren ihre Investitionen der Zinsertragskurve anpassen werden, indem sie langfristigeren Anleihen verkaufen und den Erlös in kurzfristigeren Geldinvestitionen stecken, was einen Anstieg der langfristigeren Zinssätze zur Folge hat.” Längerfristige Preisstabilität, d.h. eine niedrige Inflationsrate, darin sind sich Jones und die meisten Volkswirte heute einig, ist von entscheidender Bedeutung für die Stimulierung eines produktiven Wirtschaftswachstums. Wie wir sehen werden, haben die Regierung Clinton und die Zentralbank mit Greenspan an der Spitze von Anfang an diese Auffassung geteilt.

Beantwortet sich damit dann die nächste Frage?

FRAGE 5. WARUM SIND DIE SCHÄRFSTEN KRITIKER DES ZENTRALBANKSYSTEMS NICHT IN DER LAGE GEWESEN, EINE ENTSCHEIDENDE ÄNDERUNG SEINER FUNKTIONSWEISE HERBEIZUFÜHREN?

“Kongreßmitglieder haben eine ganz bestimmte Art, sich in Pose zu werfen, und die Zentralbank ist ein leichtes Opfer. In früheren Epochen unserer Geschichte, wie in den Jahren unter Volcker, wurde die Zentralbank zum Prügelknaben gemacht.”

Leon Panetta, ehemaliger Stabschef im Weißen Haus

Nachdem Panetta diese Position vier Jahre, bis Januar 1997, im engeren Umfeld von Clinton innegehabt hatte und davor sechzehn Jahre Kalifornien im Repräsentantenhaus vertreten hatte, unter anderem auch als Vorsitzender des einflußreichen Haushaltsausschusses, war er sowohl realistisch als auch nachsichtig. In einem kürzlich geführten Interview wies er darauf hin, und andere stimmten ihm zu, daß populistische Möchtegern-Reformer der Zentralbank wie Barney Frank und Tom Harkin ihre Angriffe im allgemeinen auf die Währungspolitik der Zentralbank gerichtet haben, weniger auf die Art und Weise, wie die Zentralbank vorgeht. Wenn überhaupt, gab es nur wenige, die ernsthaft angeregt haben, daß der Kongreß die Befugnisse zurücknimmt, die er der Bank ursprünglich übertragen hatte.

Dafür gibt es fünf grundsätzliche Gründe.

- Erstens, die politische Unterstützung von Kollegen, die Frank, Harkin und andere anstrebten, reichte niemals aus, um ihre Vorschläge in Gesetze umzuwandeln. Im April 1997 beispielsweise, als die Zentralbank die Zinsen erhöhte, schrieben Frank und 24 weitere Demokraten aus dem Bankenausschuß des Repräsentantenhauses an den Vorsitzenden Leach und verlangten öffentliche Anhörungen in bezug auf die Transaktionen der Bank. Sie schlugen vor, daß die Anhörungen getrennt von den halbjährlichen Humphrey-Hawkins-Anhörungen stattfinden sollten, die sich gewöhnlich mit dem Zustand der Wirtschaft und den währungspolitischen Planungen der Zentralbank beschäftigten. Die Antwort von Leach, der die republikanische Mehrheit im Kongreß vertrat, war ein glattes “Nein”.

In einem offenen Brief räumte Leach ein, daß “die Politik der Zentralbank niemals gegen Kritik immun sein sollte”, doch wenn der Kongreß an der Unabhängigkeit der Bank “herumpfuscht“, tut er dies „auf eigene Gefahr“. Er schloß damit, dass es “unklug wäre, ein voreiliges Urteil zu fällen und daß die nächste regulär vorgesehene Humphrey-Hawkins-Anhörung die beste Gelegenheit für den Ausschuß wäre, um seine Sicht der Währungspolitik darzulegen.” Damit unterdrückte er schon im Keim den Versuch, die Transaktionen der Zentralbank einzuschränken²⁴.

Ein Blick zurück zeigt einen ähnlichen Trend. Von den 200 Gesetzesvorlagen, die zwischen 1979 und 1990 ausgearbeitet wurden, fanden nur für 50 Gesetzesvorlagen Anhörungen statt. Lediglich 34 Gesetzesvorlagen wurden von mehr als einem Gesetzgeber unterstützt und davon

²⁴ Brief an die Kongreßabgeordneten Barney Frank und John LaFalce, 17. April 1997.

hatten nur 24 drei oder mehr Befürworter. Dreizehn Gesetzesvorlagen schlugen vor, daß der Finanzminister wieder einen Sitz im FOMC haben sollte, ebenfalls mit schwacher Unterstützung²⁵. Der Grund dafür, daß sie nicht auf breiter Ebene Unterstützung fanden war, daß der Kongreß trotz kritischer Äußerungen oder, wie Panetta sagte, trotz des „Gehabes“ nicht wirklich die Verantwortung für die Lenkung der Währungspolitik des Landes übernehmen wollte. Dies trat auf dramatische Weise in den 80er Jahren zutage, als, wie wir sehen werden, die Angriffe auf Volcker und die Zentralbank ihren Höhepunkt erreichten und einen ehemaligen leitenden Angestellten der Zentralbank, den Greider zitiert, dazu veranlaßte zu erklären, daß der Kongreß „die Zentralbank nicht kontrollieren will...weder der Kongreß noch der Präsident wollen die Schuld für hohe Zinssätze zugeschoben bekommen.“²⁶

- Der zweite Grund, warum die Angriffe fehlschlagen, ist die unendlich komplexe Natur der Währungspolitik. Einige amerikanische Präsidenten und unzählige Kongreßabgeordnete standen schlichtweg vor einem Rätsel und waren frustriert von ihren Versuchen, die verwirrenden technischen Aspekte der Geldmenge, Märkte und statistischen Prognosen zu verstehen und, vor allem, damit umzugehen. Der Titel von William Greiders Buch – “Secrets of the Temple” - gibt einen Vorgeschmack auf das Problem, das er in blumiger Prosa als die “ehrfurchtsgebietenden Befugnisse der Zentralbank” beschreibt, “die sich der Überprüfung durch normale Sterbliche entziehen und dennoch deren Leben zu bestimmen scheinen, wie die Tempelbeschwörungen der Priester in der Antike, die göttliche Botschaften interpretierten und den Verlauf der gesellschaftlichen Geschehnisse bestimmten.”²⁷

Da amerikanische Präsidenten als “normale Sterbliche” angesehen werden, ist es erwähnenswert, daß Greider behauptet, der ehemalige Präsident Nixon habe einmal zugegeben, eines der Dinge, die er am meisten bedauere sei, daß er nie “beherrscht” habe, was die Zentralbank machte und wie sie tatsächlich funktionierte. Der ehemalige Präsident Jimmy Carter, der ebenfalls Konflikte mit der Zentralbank hatte, war sehr viel zuversichtlicher, brachte aber ebenfalls seine Frustration zum Ausdruck, indem er feststellte: “Sie (die Zentralbank) ist wie das Gerichtswesen. Ich habe keinen Einfluß darauf, aber das bedeutet nicht, daß ich untätig herumsitzen muß.” Nancy Teeters, ehemalige Zentralbank-Gouverneurin und frühere Chefökonomin für den Haushaltsausschuß des Repräsentantenhauses, wird von Greider zitiert, wie sie über ihre Zeit im Kongreß sagt: “Ich war immer fasziniert von dem Ausmaß an Unterstützung für die Zentralbank. Das liegt zum Teil daran, daß die Art und Weise, wie sie vorgeht, so obskur ist, daß sie sie nicht verstehen.”²⁸

Wir werden uns mit drei Vorsitzenden der Zentralbank näher beschäftigen, doch an dieser Stelle sei nur gesagt, daß, im allgemeinen, ihr hohes Maß an Sachkenntnis und ihre kultivierte Herkunft weltklasse sind und vielleicht eine Erklärung für das bieten, was Teeters beobachtete. An der Spitze herrscht Klubgeist, wie in akademischen Kreisen, wo eine vorherige gründliche und formelle akademische Ausbildung unerlässlich ist. Ein gut informierter Beobachter der Zentralbank erinnert sich, daß, als der gegenwärtige Gouverneur Edward Kelley in den Zentralbankrat kam, einige in der Zentralbank sich über seinen akademischen Werdegang wunderten - er hatte seinen B.A. in Geschichte an der Rice-

²⁵ Ibid. Zentralbank von New York, S. 20.

²⁶ Ibid. Greider S. 474.

²⁷ Ibid. S. 52.

²⁸ Ibid. S.163.

Universität gemacht und einen M.B.A. von der Harvard University Business School. Den größten Teil seiner Managementlaufbahn hatte er in der verarbeitenden Industrie verbracht, während er gleichzeitig bei drei Banken im Verwaltungsrat saß. Wo lag also das Problem? “Kein Dokortitel!” sagte die Beobachterquelle mit einem Lachen.

- Ein dritter Grund ist, daß sich die Zentralbank weitgehend oder ganz zurückhält, wenn sie wichtige Entscheidungen trifft. Wir werden das Verhältnis der Zentralbank zu den Medien untersuchen, aber an dieser Stelle sei von einer Erfahrung des Autors am 15. Oktober 1998 berichtet. Die Interviews mit leitenden Angestellten der Zentralbank, darunter ein Gouverneur, waren seit Monaten mit der Presseabteilung vereinbart. Die Hintergrundgespräche begannen genau um 14.30 Uhr in dem Hauptgebäude aus weißem Marmor an der Constitution Avenue. Als ich die langen Korridore hinunter begleitet wurde, die Eleganz und Weitläufigkeit zum Ausdruck brachten, machten die Ruhe und Gelassenheit großen Eindruck auf mich. Erst gegen 18.00 Uhr, als ich mich zum Gehen anschickte, erfuhr ich, daß etwas Wichtiges geschehen war. Niemand machte während meiner Gespräche auch nur die geringste Andeutung, daß die Zentralbank kurz nach 15.00 Uhr eine weitere Senkung des Diskontsatzes von 5 Prozent auf 4-3/4 Prozent sowie eine Senkung des Tagesgeldsatzes von rund 5-1/4 Prozent auf rund 5 Prozent bekanntgegeben hatte, was ein wichtiges Ereignis in der Finanzwelt darstellte.

Noch überraschender war, daß in den Stunden vor meinen Treffen weder Kollegen, die die Zentralbank aufmerksam beobachteten noch ein sehr hoher Regierungsbeamter, der enge Verbindungen zur Zentralbank hatte, zu erkennen gaben, daß sie etwas von dem wußten, was später an diesem Nachmittag geplant war. Obwohl Marktanalytiker die Senkungen prognostiziert, ja sogar dringend gefordert hatten, kam die Entscheidung dennoch überraschend. Laut dem Leitartikel in der New York Times vom 16. Oktober „verblüffte“ sie die Wall Street, die mit einer starken Erholung reagierte, was einen sofortigen Anstieg der Aktienkurse zur Folge hatte. Zudem war man allgemein der Meinung, daß keine Kreditrestriktion in der amerikanischen Wirtschaft zu erwarten sei. Die Verschwiegenheit in Zusammenhang mit den Beratungen und die Art und Weise, wie Greenspan die Maßnahme außerhalb der regulären FOMC-Sitzung handhabte, waren sehr wichtig für die positiven Reaktionen der Märkte. Es ist schwer vorstellbar, daß der Kongreß eine solche Operation erfolgreich vorbereitet, geschweige denn durchführt.

- Ein vierter Grund, warum die Zentralbank unantastbar erscheint, beruht auf ihrer einzigartigen Finanzierung. Praktisch alle Regierungsstellen erhalten Mittel vom Kongreß. Nicht die Zentralbank. Von 1979-1990 wurden zehn Gesetzesvorlagen eingebracht, um die Zentralbank der Kontrolle durch den Kongreß zu unterstellen und drei weitere wollten, daß die Bank aus dem Haushalt des Präsidenten finanziert wird und somit der Kontrolle durch den Kongreß unterliegt. Diese Maßnahmen scheiterten ebenfalls, und zwar hauptsächlich deswegen, weil die Zentralbank gutes Geld für die Regierung verdient. Man bedenke folgendes:

1997, dem letzten Jahr, für das Zahlen zur Verfügung stehen, verursachte das Zentralbanksystem Betriebskosten in Höhe von schätzungsweise 1,1 Milliarden US-Dollar. Die Gesamtausgaben in Höhe von schätzungsweise 2,2 Milliarden US-Dollar wurden jedoch durch Einnahmen in Höhe von schätzungsweise 1,1 Milliarden US-Dollar aus kostenpflichtigen Dienstleistungen, Rückerstattungen und anderen Einnahmen ausgeglichen. Die wichtigste Einnahmenquelle der Zentralbank sind Gewinne aus dem Bestand an amerikanischen Bundesanleihen auf dem “System Open Market Account” (Offenmarktkonto

des Systems), die im Jahr 1997 schätzungsweise 25,7 Milliarden US-Dollar wert waren. In jenem Jahr beliefen sich die Gewinne nach Abzug der Ausgaben, der Dividenden und des Überschusses auf insgesamt 20,7 Milliarden US-Dollar. Was geschah mit dem Geld? Die Mittel wurden und werden direkt an das amerikanische Finanzministerium überwiesen²⁹. „Die Beträge, um die es geht, sind nicht unerheblich...wir als Exekutive könnten möglicherweise nicht besser damit umgehen,“ sagte ein leitender Regierungsbeamter.

- Und schließlich gibt es einen breiten Konsens daß, wenn man das Problem der Zinssätze einmal außer acht läßt, die Zentralbank für den Schutz des amerikanischen Bankensystems unverzichtbar ist. Durchschnittsamerikaner, die inzwischen im Ruhestand sind, erinnern sich noch lebhaft an den Zusammenbruch der Banken in den 30er Jahren, als Unternehmen schließen mußten usw., und viele halten es der Zentralbank bis zum heutigen Tag zugute, daß sie das System vor einem totalen Zusammenbruch gerettet hat. Infolge der vielen Reformen, die im Laufe der Jahre seit der Depression durchgeführt wurden, trägt die Zentralbank nicht nur Sorge für eine elastische Währung, die je nachdem, wie es die Verhältnisse erfordern, expandiert oder schrumpft, sondern verwaltet auch das weithin als effizient und fair geltende Scheckeinzugssystem.

Heute ist das amerikanische Zahlungssystem das größte in der Welt. Jedes Jahr werden Transaktionen im Wert von Billionen von Dollar abgewickelt. Auf Mandat des Kongresses hat sich die Zentralbank im Laufe der Jahre insbesondere zu einer aktiven Schaltstelle bei der Abrechnung und Begleichung von Zahlungen zwischen Kreditinstituten entwickelt. Die Zentralbank spielt diese Rolle, weil ihr Netzwerk Kontokorrent- oder Verrechnungskonten für die Mehrzahl der einlagennehmenden Institute unterhält. Folglich kann sie Zahlungen durchführen, indem sie die Konten der einlagennehmenden Institute, die die Zahlungen leisten, belastet und indem sie die Zahlungen auf den Konten der Institute, die diese erhalten, gutschreibt. Das Zentralbanksystem hat auch die große Verantwortung dafür Sorge zu tragen, daß genügend Banknoten und Münzen im Umlauf sind, um den Bedarf zu decken.³⁰

In Anbetracht dessen, daß die Zentralbank regelmäßig von dem Rechnungshof, dem investigativen Arm des Kongresses, geprüft wird, sich diese Überprüfung jedoch nicht auf währungspolitische Operationen oder Transaktionen mit ausländischen Regierungen, Zentralbanken und staatlichen internationalen Finanzorganisationen erstreckt, sollte es nicht verwunderlich sein, daß weder der Kongreß noch das Weiße Haus die Aufgaben der Zentralbank übernehmen möchten. Die Öffentlichkeit ist mit den alltäglichen Transaktionen im allgemeinen zufrieden und steht ihnen eher teilnahmslos gegenüber. „Die meisten Menschen wissen gar nicht, was wir hier alles machen, wie z.B. die Verwaltung der Zahlungssysteme...es ist ein bißchen so, als ob man Versorgungsnetze unterhält,“ bemerkte ein leitender Angestellter der Zentralbank.

²⁹ Annual Report: Budget Review. Zentralbankrat des Zentralbanksystems, Washington, D.C. April 1998.
³⁰ Ibid. Zentralbanksystem, S. 94-95.

FRAGE 6. WIE ERKLÄRT SICH DER DENKWÜRDIGE EINFLUß VON WILLIAM MCCHESENEY MARTIN, JR.?

“Von entscheidender Bedeutung war, daß der Vorsitzende Martin dafür sorgte, daß die Zentralbank nicht länger ein Anhängsel des Finanzministeriums war, sondern den unabhängigen Status erhielt, den wir heute kennen.”

Alan Greenspan, Vorsitzender des Zentralbanksystems

Greenspan äußerte diese lobenden Worte Ende Juli 1998, kurz nachdem Martin im Alter von 91 Jahren gestorben war. Das Leben dieses außergewöhnlich starken, diskreten und wagemutigen Vorsitzenden der Zentralbank, den James Reston, Kolumnist der New York Times, einmal “den glücklichen Puritaner” nannte, ist es aus drei Gründen wert, daß wir uns, wenn auch nur kurz, damit beschäftigen:

- . Kein Vorsitzender war jemals so lange im Amt wie er: insgesamt 19 Jahre, mit fünf Präsidenten: Harry Truman, Dwight Eisenhower, John Kennedy, Lyndon Johnson und Richard Nixon.
- . Er führte den Vorsitz der Zentralbank während einer wahrhaft goldenen Ära, die mit der längsten Periode der Wirtschaftsexpansion der USA einherging: 1961 bis 1969.
- . Zwei berühmte Sätze spiegeln seinen bahnbrechenden Ansatz in bezug auf die Rechenschaftspflicht der Zentralbank wider: “gegen den Wind lehnen”, ein Ausdruck aus der Seglersprache, und er sah sich in der Rolle der Person, die, wie er sagte “die Bowle genau in dem Moment wegbringen muß, wenn die Party in Gang kommt”.

Wie ist ihm das gelungen?

Greenspans Erinnerung war zutreffend. Zu der Zeit, als Harry Truman an ihn herantrat, nachdem er Thomas McCabe als Vorsitzenden der Zentralbank gerade aus dem Amt gedrängt hatte, war Martin Chefunterhändler des Finanzministeriums für die mit der Zentralbank getroffene Vereinbarung. Das Finanzministerium kämpfte zur damaligen Zeit nicht nur mit den Belastungen der Wirtschaft durch den Koreakrieg, sondern führte auch ein “Nachhutgefecht”, um soviel Einfluß wie möglich auf die Zentralbank zu behalten³¹. Martins Rolle als hochbegabter stellvertretender Finanzminister überzeugte Truman, der ebenfalls aus Missouri stammte, davon, daß man sich auf diesen potentiellen Vorsitzenden der Zentralbank verlassen könnte - d.h. daß er Anordnungen befolgen würde. Der Präsident, der von 1945 bis 1953 im Amt war, entdeckte schnell, daß in diesem Kandidaten mehr steckte, als man auf den ersten Blick vermutete.

Als Truman mit ihm über die Übernahme des Vorsitzes sprach, erinnerte er sich einem Bericht zufolge daran, daß er Liberty-Anleihen gekauft hatte, die in Umlauf gebracht wurden, um einen Beitrag zur Finanzierung der Teilnahme der Vereinigten Staaten am ersten Weltkrieg zu leisten, und daß sie später an Wert verloren hatten. “Sie würden nicht zulassen, daß das jemals wieder geschieht, nicht wahr?” fragte Truman. Martin, der in seiner Jugend

³¹ Ibid. Berry S. 37.

mit dem Gedanken gespielt hatte, protestantischer Pfarrer zu werden, sagte dem Präsidenten in seiner offenen Art, daß er natürlich keine Wiederholung wünsche, daß jedoch dasselbe in der Tat noch einmal geschehen könnte, wenn die Regierung keine verantwortungsbewußte Fiskal- und Währungspolitik mache³².

Siebzehn Jahre später dachte Richard Nixon, der gerade zum Präsidenten gewählt worden war, er könne sofort einen neuen Vorsitzenden ernennen. Verschiedenen Berichten zufolge sagte Martin dem neuen Bewohner im Weißen Haus jedoch, daß seine Amtszeit erst in zwei Jahren ablaufe und daß er die feste Absicht habe, sein Amt solange auszuüben. Nixon war davon nicht gerade angetan. Er machte die Zentralbank für den jüngsten Konjunkturrückgang verantwortlich und war der Ansicht, daß dies auf die starre Währungspolitik der Zentralbank oder auf das, was Martin früher als „gegen den Wind lehnen“, die Bezeichnung für ein Navigationsmanöver in der Seglersprache, beschrieben hatte, zurückzuführen sei.

Bis Ende 1965 war alles glatt gegangen und kaum jemand stellte die Rechenschaftspflicht der Zentralbank in Frage. Ähnlich wie am Vorabend der Depression in den 20er Jahren und, in gewisser Hinsicht, angesichts der Situation im Jahr 1999, war man allgemein davon überzeugt, daß die amerikanische Wirtschaft ohne nennenswerte Inflation ständig wachsen könne - und zwar unbegrenzt. Ein Berater des Präsidenten erklärte den Konjunkturzyklus für überholt. Nicht so Martin.

Während des Vietnamkrieges machten sich zunehmend Anzeichen für eine Inflation bemerkbar. Martin hatte den Kongreß bereits ernsthaft vor der Genehmigung immer größerer Ausgaben und den wachsenden Defiziten gewarnt. Im Dezember 1965 beschloß Martin, daß es an der Zeit sei zu handeln - mit einer starken Anhebung des Diskontsatzes. Dies war die erste große, bahnbrechende Demonstration seiner sich „gegen den Wind lehnen“-Strategie. Dazu gehörten auch eine nachgiebigere Haltung der Zentralbank in Zeiten eines geringeren Wachstums und ein härteres Durchgreifen, wenn die Wirtschaft zu schnell expandierte. Dies veranlaßte David Jones dazu, ihn als „den unvergessenen Meister der Kunst des Zentralbankwesens“ zu beschreiben.³³

Nixons Vorgänger, Präsident Johnson, protestierte scharf gegen die Pläne der Zentralbank für ein härteres Durchgreifen und mehreren, ähnlich lautenden Versionen der Begebenheit zufolge, lud der Präsident den Vorsitzenden auf seine Ranch in Texas ein. Er soll Martin in seinem Jeep auf dem Gelände herumgefahren und ihn währenddessen für seine Haltung gescholten haben, gestikulierend, eindeutig ärgerlich und entschlossen. Martin wollte nicht von seinen Plänen abrücken. Seine Aufgabe sei es, so witzelte er, die Bowle wegzutragen, wenn die Festlichkeiten, d.h. ein noch gefährlicheres expansives Wachstum, in vollem Gange seien. Und somit stiegen die Zinssätze, wie er versprochen hatte.

Hat irgend jemand wirklich verstanden, was geschah? Als er das Amt übernahm - wir erinnern uns, es war im Jahr 1951 - sagte Martin viele Jahre später in einem Zeitungsinterview: „Ich bin nicht der klügste Mensch der Welt, aber ich arbeite hart daran - und ich habe nicht die leiseste Idee, wie Sie sich die Geldmenge vorstellen...sie (die Politiker in Washington) wissen

³² Der Nachruf in der New York Times von Melody Petersen ist eine ausgezeichnete, treffende Beschreibung von Martins Karriere. 29. Juli 1998. Seite A6. Ebenso der Nachruf des „Economist“ vom 8. August 1998, Seite 77.

³³ Ibid. Vorlesung von David Jones am 2. Juli 1998, die eine nützliche Analyse von Martins Strategie ist.

selbst heute noch nicht so richtig, was die Geldmenge ist. Sie drucken ein paar Zahlen - ich versuche nicht, mich darüber lustig zu machen - aber vieles davon ist schon beinahe Aberglaube.”³⁴ Dies klang nach Nancy Teeters.

Man kann es nicht mitnehmen

Wenn wir uns nun der stürmischsten Zeit in der Nachkriegsgeschichte der Zentralbank - der Volcker-Ära - nähern, könnte ein Satz erwähnenswert sein, der immer wieder von Gouverneuren und ihren Vorgängern, die für diesen Bericht interviewt wurden, wiederholt wurde: Betritt man die Welt der Zentralbank, so heißt dies, daß man die Parteipolitik an der Tür zurücklassen muß, selbst wenn der ernennende Präsident der gleichen politischen Überzeugung ist.

“Es ist nicht nur eine Sache der Währungspolitik, sondern wem gegenüber wir als Gouverneure verantwortlich sind - und dies sind das amerikanische Volk und die Stabilität der amerikanischen Wirtschaft insgesamt,” sagte einer von ihnen. “Und es ist diese Rolle, diese Kultur bei der Zentralbank, die man übernimmt, wenn man Gouverneur wird.” Die meisten der Interviewten stimmen mit der Beobachtung von Lyle Gramley, ehemaliger Gouverneur und gegenwärtig Berater der in Washington ansässigen “Mortgage Bankers Association”, überein: “Die Institution, in diesem Fall die Zentralbank, formt den Menschen.”

Dies trifft zwar auch auf andere Institutionen zu, doch sollte man bedenken, daß Gouverneure, und vor allem Zentralbanksvorsitzende diese Positionen nicht zufällig und im allgemeinen auch nicht wegen ihrer politischen Gesinnung erlangen. Man denke an Martin. Sein Vater war Bankier und unterstützte Wilson bei der Ausarbeitung von Ideen für die Gesetzgebung von 1913. Später wurde er Präsident der Zentralbank von St. Louis, Missouri. Der junge William machte seinen B.A. in Latein und Englisch an der Universität Yale, arbeitete jedoch schon bald bei der Bank in St. Louis als Revisor. Mitten in der Depression wurde er im Alter von 31 Jahren der erste Präsident der New Yorker Börse, der ein Gehalt erhielt. Nachdem er während des zweiten Weltkriegs in der Armee als Colonel gedient hatte, wurde er Vorsitzender der Export-Import-Bank und ging zum Finanzministerium, bevor er von Truman zum Vorsitzenden der Zentralbank ernannt wurde.

Intellektuell und von der Ausbildung her in der Lage, die wachsenden Anforderungen zu erfüllen, setzte er sich regelmäßig ganz allein mit einem seiner schärfsten Kritiker, dem Kongreßabgeordneten Wright Patman, einem populistischen Demokoraten aus Texas auseinander, der Vorsitzender des Bankenausschusses des Repräsentantenhauses wurde. Patman warf Martin wiederholt vor, sich von den Interessen der Privatbanken leiten zu lassen und sich diesen gegenüber rechenschaftspflichtig zu fühlen. Indem er stets kühl, freundlich und entschlossen mit Patman und seinem demokratischen Parteigenossen Präsident Johnson umging, gab Martin ein Beispiel für seine Nachfolger³⁵.

³⁴ Ibid. Nachruf der New York Times.

³⁵ Ibid. Berry, Seite 42.

FRAGE 7. WAS MOTIVIERTE UND HALF PAUL VOLCKER, DIE ZWEISTELLIGE INFLATIONSRATE ERFOLGREICH ZU BEKÄMPFEN, ALS ER WÄHREND DER REZESSION DAS AMT DES PRÄSIDENTEN INNEHATTE?

“Senator Donald Riegle: Ich denke, die Zentralbank ist aus eigenem Recht verpflichtet, dem Schaden ins Auge zu sehen, den sie durch die Hochzinspolitik angerichtet hat.

Herr Volcker: Ich glaube nicht, daß die Zentralbank in diesem Bereich stur ist. Ich denke wir haben ein sehr schwieriges Problem. Ich wäre natürlich sehr erfreut, wenn die Zinsen fallen würden...

Senator Riegle: Sie haben etwas damit zu tun. Ich meine, ganz ehrlich, es ist nicht so, als ob Sie ein hilfloser Zuschauer wären.

Herr Volcker: Es ist vielleicht nicht ganz so einfach wie Sie meinen, Senator.”

Zitiert in William Greiders Buch
“Secrets of the Temple”

Die Inquisition

Zu der Zeit, als diese besondere Senatsanhörung - und andere ähnliche stattfanden, in 1981 und Anfang 1982, war die Nation in Aufruhr darüber, wie man auf die Kombination von hohen Zinssätzen, durchschnittlichen Preissteigerungen von knapp unter 17% und einer Arbeitslosenquote von rund 11% reagieren sollte. Im Weißen Haus war ein überaus populärer Präsident, Ronald Reagan, der seinen Vorgänger Jimmy Carter bei den Wahlen klar geschlagen hatte, und das “sehr schwierige Problem” von dem Volcker gesprochen hatte, war nichts anderes als die schlimmste Rezession seit Jahrzehnten.

In der Tat war er der Mann in der Mitte und, wie wir an einer früheren Stelle in diesem Bericht gesehen haben, das Ziel vieler Angriffe im Kongreß. “Republikaner und Demokraten, Liberale und Konservative ergriffen die Gelegenheit, um seine Herrschsucht anzuprangern oder ihn um Unterstützung zu bitten. Volcker wich allem stoisch aus und wiederholte immer wieder dieselben Platitüden.”³⁶ In einem anderen typischen Schlagabtausch im Kongreß räumte Volcker ein, daß die Zinsen „außerordentlich hoch“ seien und daß er stark davon ausgehe, daß sie fallen werden. Ja, ja, aber wann? fragten mehrere verärgerte Kongreßabgeordnete wiederholt. Er wies die Fragen zurück und antwortete ruhig, er könne zum jetzigen Zeitpunkt nichts Genaueres sagen.

Überall im Land waren die Reaktionen auf die Entscheidungen der Zentralbank nicht weniger hartnäckig und oftmals alles andere als höflich. Die restriktiven Maßnahmen der Zentralbank, die die Zinsen in die Höhe trieben, zogen heftige, anhaltende und manchmal schon gewaltvolle Reaktionen nach sich, oft von Vertretern der Branchen, die am stärksten betroffen waren, wie beispielsweise das Baugewerbe und der Automobilsektor. Volckers Leben wurde in dieser Zeit mehrmals bedroht, weswegen er sich entschied, eine noch nie dagewesene “Rund-um-die-Uhr”-Bewachung zu akzeptieren. Dies geschah im Anschluss an den

³⁶ Ibid. Greider, S. 471-472.

erfolglosen Versuch eines bewaffneten Mannes, sich Zugang zu dem Hauptgebäude der Zentralbank in Washington zu verschaffen. Obwohl er als „verwirrt“ beschrieben wurde, war er entschlossen, die Öffentlichkeit darauf aufmerksam zu machen, was die Zentralbank nach Ansicht vieler falsch machte. Ein Verbündeter von Volcker, den Greider zitiert, bemerkte, daß die öffentliche Kritik „wirklich beleidigend“ war und daß „sie ihm schwer zu schaffen machte“. Falls dies der Fall gewesen sein sollte, so zeigte der große, schlaksige, zigarrenrauchende Vorsitzende der Zentralbank dies nicht in der Öffentlichkeit. Viele Beobachter in jener Zeit äußerten, daß er vielmehr ein ernsthaftes, mitfühlendes väterliches Image pflege und eine Haltung einnehme, die zum Ausdruck bringe, daß er das für die Familie, d.h. das amerikanische Volk und seine Wirtschaft, tue, was seiner Meinung nach am besten sei.

Eines der Kommunikationsprobleme bestand darin, daß nur wenige Amerikaner verstanden, was er, mit der vollen Unterstützung des FOMC, im einzelnen machte, nämlich die Inflation bekämpfen, allerdings nicht mit den traditionellen Mitteln der Angleichung/Änderung der finanziellen Mittel und Diskontsätze, sondern durch Vorgabe und Angleichung der Geldmenge, insbesondere M1. Dies ist eines der drei wichtigsten Geldmengenaggregate, auf das die Zentralbank direkt Einfluß nehmen kann. Es besteht hauptsächlich aus Währungs- und Sichteinlagen. Obwohl der veränderte Ansatz leicht „dogmatisch angehaucht“ war, war er Volckers Entscheidung und wurde, zur Überraschung vieler Beobachter, von Reagan verstanden und unterstützt.

Der Präsident war stark von Milton Friedman beeinflusst worden, einem der ersten angesehenen Befürworter der monetaristischen Lehre. Er hatte den Präsidenten davon überzeugt, daß die beste Möglichkeit zur Bekämpfung der Inflation darin bestand, das Drucken von Geld zu verlangsamen oder einzustellen³⁷. Die Strategie von Washington war vor allem eine Reaktion auf die „Stagflation“ der 70er Jahre, die laut Alan Greenspan, Volckers Nachfolger, eine „gründliche konzeptionelle Überholung der ökonomischen Denkweise und Politik“ erforderlich machte und darauf basierte.

Damals schien Greenspan, ein aufstrebender, konservativer republikanischer Berater von Reagan, den Kurs gebilligt zu haben. Seinen Aussagen in jüngerer Zeit ist jedoch zu entnehmen, daß er eindeutig ein Anhänger des Zweiparteienkonsens geworden war, der sich bereits Ende der 70er Jahre unter der Regierung Carter abzeichnete und behauptete, daß die Inflation Arbeitsplätze zerstöre und sicherlich keine Arbeitsplätze schaffen könne. „Der Monetarismus und die neuen Einblicke in die Auswirkungen von antizipativen Erwartungen in bezug auf die ökonomische Aktivität und auf Preisfixierungen konkurrierten stark mit dem traditionellen Keynesianismus“ als Gegenmittel, erinnerte sich Greenspan³⁸. Aber Volcker mußte nicht überzeugt werden.

³⁷ Eine gute Besprechung des Monetarismus ist enthalten in „Monnaie et Economie: Chronique de Politique Monetaire Etats-Unis-France“, Christian de Boissieu, Economica, Paris 1998; S. 17-29.

³⁸ Ibid. Greenspan-Rede, 5. Dezember 1996.

Die Ausbildung von Volcker

Schon als er noch Student an der Universität Princeton war und Volkswirtschaft im Hauptfach studierte, schrieb er seine Abschlußarbeit über die Geschichte der Zentralbank seit dem Ende des zweiten Weltkriegs. Seine Nachforschungen veranlaßten ihn zu der Schlußfolgerung, daß die Zentralbank seit dem Ende des Krieges ihre Fähigkeit verloren hatte, den Geld- und Kreditstrom entscheidend zu beeinflussen. Daher, folgerte er, müsse entweder eine Währungsdisziplin auferlegt werden oder das Land würde einer anhaltenden Inflation gegenüberstehen. Als Sohn eines leitenden Verwaltungsangestellten aus einer Kleinstadt in New Jersey glaubte Volcker auch fest an die Trennung von Regierungs- und Parteipolitik sowie an das erforderliche Engagement von Staatsbeamten für den öffentlichen Dienst.

Seine Vorstellungen und Erfahrungen wurden im Laufe der Jahre ernsthaft auf die Probe gestellt und zogen Anfang der 70er Jahre die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit auf sich, als er beim Finanzministerium für die Währungspolitik zuständig war, sowie einige Jahre später, als Präsident der New Yorker Zentralbank. 1973, als Nixon die Inlandspreiskontrollen auslaufen ließ und den Dollar nicht länger stabilisierte, kündigte die Organisation der erdölexportierenden Länder (OPEC) einen Boykott der Rohölverkäufe an und vervierfachte ihre Preise. Die Inflationsrate stieg schnell von knapp unter 9% auf über 12%. Ebenso wie eine Minderheit des FOMC setzte sich Volcker vergebens für Gegenmaßnahmen ein. Obwohl die Inflationsrate durch die anschließende Rezession im Jahr 1975 auf durchschnittlich unter 5% zurückging, blieb das grundlegende Problem nach Ansicht von Volcker bestehen.

1978, ein Jahr bevor er vom Senat als Leiter der Zentralbank in Washington bestätigt wurde, warnte Volcker Carter vor "Ungewißheiten" und drängte auf straffere Maßnahmen, um der drohenden Inflation zu begegnen. Innerhalb eines Jahres hatte die OPEC die Ölpreise erneut verdoppelt und wieder einmal setzte sich Volcker für noch strengere Maßnahmen zur Bekämpfung der Inflation ein, dieses Mal mit breiter Unterstützung von führenden Volkswirten in und um das Weiße Haus, ebenso wie im ganzen Land. Als 1979 klar wurde, daß sich Carter für Volcker als Leiter der Zentralbank entschieden hatte, erholten sich in der Tat der Aktien- und Rentenmarkt, und überall war zu hören, daß er "der Kandidat der Wall Street sei". Als er das Amt übernahm, verpflichtete sich Volcker einem monetaristischen Ansatz, d.h. einer strikten Kontrolle der Geldmenge, und brach somit mit dem traditionellen Ansatz der Zentralbank zur Bekämpfung der Inflation. Greiders Buch bietet einen Blick hinter die Kulissen und berichtet über die Entwicklungen dieser Epoche. Zudem erläutert er, warum die Monetaristen in der Reagan-Ära nicht glaubten, daß Volcker wirklich aufrichtig sei und sich zu ihrer Lehre bekehrt habe.³⁹

Seine Bezugnahme auf David Stockman, Reagans Haushaltsdirektor, ist erwähnenswert, weil sie die bereits früher getroffene Feststellung unterstreicht, daß Reagan anscheinend besser als die meisten seiner Berater, die den Vorsitzenden der Zentralbank ständig angriffen, verstand, was Volcker machte. "Er (der Präsident) konnte ein Stück Papier nehmen und eine Linie zeichnen, die das Wachstum der Geldmenge bis zurück in die sechziger Jahre darstellte. Er kannte sich in dieser einen Sache gut aus und behauptete stets dasselbe von der Zentralbank. Die Geldmenge war in jedem Wahljahr ein Thema. Die Wirtschaft wurde mit Geld überschüttet und dann, nach der Wahl, zog die Zentralbank die Fäden enger und die

³⁹ Ibid. Greider in dem Kapitel "A Car With Two Drivers".

Wirtschaft schlitterte in eine Rezession,” sagte Stockman über Reagans Verständnis des Prozesses.

Der ehemalige Gouverneur Lyle Gramley, der in dieser Zeit im Amt war, ist davon überzeugt, daß Reagans Unterstützung für Volckers Kreuzzug gegen die Inflation ein entscheidender Faktor für seinen Erfolg als Zentralbankier war. “Hätte sich der Präsident in dieser Zeit nicht für Volcker stark gemacht, wäre es möglicherweise anders ausgegangen,” sagte Gramley in einem Interview. “Er wußte, daß sie (die Inflation) keine gute Sache war und unterstützte daher seinen Zentralbankvorsitzenden in einer sehr kritischen Zeit.”⁴⁰

⁴⁰ Interview mit dem Autor, Washington, D.C. 16. Oktober 1998.

FRAGE 8. WARUM UND WIE IST ALAN GREENSPAN SO POPULÄR GEBLIEBEN?

“Der Visionär Alan Greenspan: Ein unglaublicher Guru”
Business Week 31. August 1998

Diese Schlagzeile über einem aufschlußreichen Porträt brachte zum Ausdruck, was einige Durchschnittsamerikaner und sogar Kongreßabgeordnete schon begriffen hatten: der gescheite, finstere Vorsitzende der Zentralbank wandelte sich von einem “Inflationsjäger” zu jemandem, der nun davon überzeugt war, daß zunehmende, erhebliche Investitionen in neue Technologien der amerikanischen Wirtschaft ermöglichen würden, schneller und länger zu wachsen, bei einem geringeren Inflationsrisiko. Sein größtes Vermächtnis, so deutet der Reporter an, der über die Zentralbank berichtet, “wird ein hohes Wirtschaftswachstum bei einer niedrigen Inflationsrate sein.”⁴¹

Was geschah mit der Inflation?

Wenn ein Hauptakteur der damaligen Zeit dafür geehrt werden sollte, daß er die amerikanische Wirtschaft von der Inflation befreit hat, dann würden heute wohl nur wenige nicht damit einverstanden sein, daß dies Paul Volcker wäre. Viele andere, darunter Mitglieder der Regierungen Reagan und Bush, sowie jene führenden Industriellen, die weitreichende Umstrukturierungen der Unternehmen verfolgten, spielten ebenfalls entscheidende Rollen. Und selbst wenn gegenwärtig eine amerikanische Inflationsrate von nur 1,2% für das Jahr 1999 und 1,8% für das Jahr 2000 prognostiziert wird, fielen erst im letzten Frühjahr die Aktienpreise in der ganzen Welt kräftig, nachdem darüber berichtet worden war, daß der FOMC beschlossen hatte, den Märkten zu signalisieren, daß eine Zinserhöhung bevorstehen könne, und zwar in Reaktion auf das, was “offizielle Vertreter der Zentralbank” als “inflationäre Zwänge” beschrieben haben sollen⁴².

Wie wir wissen, gab es im letzten Sommer keine Zinserhöhungen. Tatsächlich senkte der FOMC die Zinssätze in den folgenden Monaten mehrere Male. Aber es ist erwähnenswert, daß weder Greenspan und seine Verbündeten im Zentralbankrat, noch das Weiße Haus und die Kongreßabgeordneten die einstimmige Unterstützung der Zentralbank für sich in Anspruch nehmen konnten. „Inflationsjäger“ im FOMC, die auf eine schnelle Ergreifung von strengeren Maßnahmen drängten, führten erst im letzten Frühjahr folgendes an: die vor kurzem erfolgte, plötzliche Zunahme der Geldmenge, Arbeitskräftemangel überall in den Vereinigten Staaten, das damit verbundene Lohnwachstum und keine Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion. Sie warnten davor, daß die Inflation mit einem Paukenschlag zurückkommen könne, wenn keine Maßnahmen ergriffen würden.

Diese sogenannten Dissidenten stellen nur eine Handvoll im FOMC dar und sind alle Anhänger des Monetarismus. In Zusammenhang mit einer Abstimmung über die Zinssätze forderten sie Greenspan im Mai letzten Jahres zum ersten Mal offen heraus. “Ich habe mich absolut wohl dabei gefühlt, meine Meinung zum Ausdruck zu bringen und nach bestem

⁴¹ Business Week; 31. August 1998, Seite 31.

⁴² Semi-Annual Outlook Report, Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris, November 1998.

Wissen und Gewissen [über eine Erhöhung der Zinssätze] abzustimmen”, sagte William Poole, Präsident der Zentralbank von St. Louis in einem Interview. Jerry Jordan, Präsident der Zentralbank von Cleveland schloß sich diesem Dissens an. Beide waren stimmberechtigte Mitglieder im FOMC und es gab zahlreiche Spekulationen darüber, daß Poole mit seiner direkten Art und mit Unterstützung von mindestens einem ähnlich denkenden Mitglied des Zentralbankrates eine „monetaristische Renaissance“ einleiten könnte⁴³.

Es gibt zwei Gründe dafür, warum sie die anderen Mitglieder des FOMC nicht überzeugen konnten: die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft und Greenspans Verantwortungsbewußtsein. In einer nachdenklichen, visionären Rede im September in Berkeley räumte er bereitwillig ein, daß es zu Beginn des Sommers in der Tat Bedenken gab, daß “ein Inflationsanstieg die primäre Bedrohung der anhaltenden Expansion der Wirtschaft sei.” In der Zwischenzeit seien die Risiken jedoch “ausgewogen”. In Zukunft wird der FOMC die “potentiellen Verzweigungen andauernder Entwicklungen” sorgfältig abwägen müssen, sagte er und kam zum Hauptthema seiner Rede, die sich um die Frage drehte: Gibt es eine neue Wirtschaft?⁴⁴

Kein einziger Satz in dieser Rede zog so stark die Aufmerksamkeit der Medien und des Marktes auf sich, wie die Zeile: “Ist es denn nicht vorstellbar, daß die Vereinigten Staaten eine *Oase des Wohlstands* bleiben können, unbeeinflußt von einer Welt, die stark angestiegenen Belastungen ausgesetzt ist.” Dies war eine deutliche Anspielung auf die finanziellen Krisen und die sich abzeichnenden Gefahren in Asien, Rußland und Lateinamerika. Die Aussichten auf eine weniger starre Währungspolitik der Zentralbank stiegen damit. Aber dies war nicht das entscheidende Thema, über das Greenspan sprach, denn dieses lautete: Welchen Platz wird die amerikanische Wirtschaft im nächsten Jahrhundert einnehmen?

Seine Antwort war komplex, stumpfsinnig und nicht gerade schlagzeilenträchtig. “Meine Erfahrungen mit der tagtäglichen Beobachtung der amerikanischen Wirtschaft in den letzten 50 Jahren legen nahe, daß man davon ausgehen kann, daß in Zukunft das Meiste, vielleicht sogar das Allermeiste auf einem Kontinuum aus der Vergangenheit beruhen wird.” Mit anderen Worten, seine Antwort auf die Frage nach der vieldebattierten neuen Wirtschaft war negativ. “Wie in der Vergangenheit wird unsere moderne Wirtschaft davon getrieben, wie die menschliche Psyche das Wertesystem formt, das eine wettbewerbsorientierte Marktwirtschaft antreibt. Und die Tatsache, daß dieser Prozeß untrennbar mit der menschlichen Natur verbunden ist, die dem Wesen nach unveränderlich zu sein scheint, verankert die Zukunft somit in der Vergangenheit.”

Seine Schlußfolgerung? In Anbetracht dessen, daß in den letzten sieben Jahren “die besten wirtschaftlichen Leistungen in unserer Geschichte” erzielt wurden, prognostizierte er, daß erst mit dem “unaufhaltsamen Fortgang der Zeit” eine Antwort gefunden werden könne und daß die neue, jüngere Generation von Führungspersonlichkeiten “in regelmäßigen Abständen darüber debattieren wird, ob es eine neue Wirtschaft gibt.”

⁴³ Business Week, 27. Juli 1998.

⁴⁴ Greenspan-Rede, Universität von Kalifornien, Berkeley, 4. September 1998.

Eine Ikone entschlüsseln

Bei den Bestätigungsanhörungen im Juli 1987 fragte der skeptische Senator William Proxmire aus Wisconsin, der liberale demokratische Vorsitzende des Bankenausschusses im Senat, welcher 1974 gegen Greenspan als Vorsitzenden des Wirtschaftsbeirates gestimmt hatte, eben diesen: “Sind Sie der Mann, der “nein” zu dem Präsidenten und dem Kongreß sagen kann?” Greenspans Antwort lautete: “Sicherlich. Ich werde einen Amtseid schwören, und ich nehme das sehr ernst...es wäre nicht glaubwürdig, eine andere währungspolitische Haltung einzunehmen als diejenige, die aufgrund der wirtschaftlichen Lage und der Marktbedingungen angebracht ist.” Wenige Monate, nachdem er als Vorsitzender vereidigt worden war, wurde er gefragt, warum seine Antworten auf Fragen oft so ausweichend, unklar und manchmal, nun ja, fast gemurmelt erschienen. Seine geistreiche Antwort lautete: “Seit ich Zentralbankier geworden bin, habe ich gelernt, mit großer Kohärenz zu murmeln. Wenn ich Ihnen übertrieben offen erscheine, müssen Sie mich mißverstanden haben.”⁴⁵

Zahllose Menschen haben wirklich versucht zu verstehen, was er meint, wenn er in der Öffentlichkeit spricht. Der bekannte republikanische Ökonom und Vorsitzende der Zentralbank ist für viele nach dem Präsidenten der zweitmächtigste Mann in den Vereinigten Staaten. Mit 72 Jahren, in seiner dritten Amtszeit, die bis zum Jahr 2000 reicht, ist er für einige alles von einem visionären, nationalen Guru und Genie bis hin zu einer Ikone. Dennoch ist Greenspan nicht leicht zu durchschauen. Bob Woodward beschreibt ihn in seinem ausgezeichneten Buch über die frühen Jahre der Präsidentschaft von Clinton folgendermaßen: “Er war gekleidet wie ein Intellektueller in den 50er Jahren, ging langsam und leicht gebeugt und strahlte etwas Ernstes, manchmal Finsteres aus. Greenspan sprach mit schleppender, monotoner Stimme und einer übermäßig abstrakten Präzision, wodurch er die “Fedspeak” wie die mit zahlreichen Fachausdrücken gespickte Sprache der Zentralbank oft genannt wurde, zu einer höheren, ganz eigenen Form erhob: “Greenspan speak”.⁴⁶

Die meisten Autoren und Journalisten sind sich darin einig, daß er als Person nicht leicht zu durchschauen ist. Richard Stevenson, der für die New York Times über die Zentralbank berichtet, bemerkte kürzlich: “Er beantwortet Fragen selten direkt. Wirtschaftsfachleute, Investoren und Politiker versuchen seine Gedanken zu lesen, seit er” von Präsident Reagan 1987 zum Nachfolger von Volcker “ernannt wird”. Diese Beobachtung mag zutreffend sein, aber wenn man seine Reden und seine Aussagen vor dem Kongreß aufmerksam liest, erhält man viele nützliche Hintergrundinformationen, um sein Verhalten und sein Verantwortungsbewußtsein einzuschätzen.

Stevenson, der zusammen mit John Berry von der Washington Post zu einer Gruppe sehr gut informierter Journalisten gehört, die die Zentralbank verfolgen, beschrieb Greenspans Vorgehensweise als “leidenschaftlich intellektuell und objektiv. Er begibt sich selten in Fabrikhallen oder Fastfood-Küchen und, abgesehen von gelegentlichen Besuchen bei Gewerkschaftsführern, scheint er nicht besonders viel mit anderen Menschen als den Eliten in Regierung, Wirtschaft, Unternehmen und Finanzwelt zu verkehren...allein schon die Bandbreite von Daten, die Herr Greenspan erfassen muß, hat ihn immer davon abgehalten,

⁴⁵ “Back From the Brink: The Greenspan Years”, Stephen Beckner, John Wiley, New York 1996, S. 27 und 18.

⁴⁶ Ibid. Woodward, Seite 64.

sich auf ein bestimmtes Prognosemodell oder einen von Regeln geleiteten Ansatz bei der Währungspolitik zu verlassen.”⁴⁷ Er verblüffte Margaret Thatcher mit seiner detaillierten Kenntnis der amerikanischen Wirtschaft. Bei einer Sitzung soll die ungehaltene Premierministerin Berichten zufolge gehässig zu ihrem damaligen Gouverneur der Bank von England, Robin Leigh-Pemberton, gesagt haben, es sei ein Jammer, daß er nicht so gut darüber Bescheid wisse, was in der britischen Wirtschaft geschieht.

Zahlen, Tennis und Inflation

Der junge Alan wuchs als Sohn eines Börsenmaklers in New York City auf. Er war schüchtern und konnte ausgesprochen gut mit Zahlen umgehen. Schon mit fünf Jahren konnte er dreistellige Zahlen im Kopf addieren⁴⁸. Diese Begabung sollte ihm im späteren Leben enorm nützlich sein. Wenn es jedoch darum ging, eine spontane Jazz-Session zu improvisieren - er spielte Klarinette und Tenorsaxophon und war ein Jahr sogar Mitglied in einer Swing-Band - war er nicht annähernd so gut wie beim Notenlesen. In seiner Jugend lernte er Tennisspielen, was sich ebenfalls als großer Vorteil erwies, als er begann, sich in einflußreichen Kreisen in Washington zu bewegen.

Nachdem er sein Examen in Volkswirtschaft an der Universität New York mit Auszeichnung bestanden hatte, unterbrach er vorübergehend die Arbeit an seiner Promotion an der Columbia-Universität, um Anfang der 50er Jahre bei der Gründung einer Wirtschaftsberatungsfirma mitzuwirken. (Etwa zwanzig Jahre später erhielt er seinen Dokortitel.) Seine Vorstellungen von der Philosophie der Volkswirtschaftslehre wurden stark von Ayn Rand, der in Rußland geborenen Autorin und Intellektuellen, beeinflusst. Sie trat für eine reine Form des vom Eigeninteresse geleiteten Kapitalismus und die erforderliche, vorherrschende Rolle der Unternehmen ein. Ihre Lehre rief bei Greenspan “eine fast körperliche Abneigung gegen die Inflation” hervor⁴⁹.

Daher ist es nicht überraschend, daß er sich in republikanischen Kreisen zu Hause fühlte. 1968 wurde er von Richard Nixon, der sich Hoffnungen auf die Präsidentschaft machte, als Leiter für den Forschungsbereich Innenpolitik nominiert, eine überaus wichtige Entscheidung, die Greenspan in die Machtelite der Landeshauptstadt katapultierte. 1974 wurde er von Präsident Nixon zum Vorsitzenden des Wirtschaftsbeirates ernannt, ein Kabinettsposten mit Einfluß, den er ebenso genoß, wie ein perfektes Tennismatch, das er regelmäßig auf den Plätzen des Weißen Hauses spielte. Ein anderer begeisterter Spieler, der republikanische Präsident George Bush, ernannte ihn 1991 für eine zweite vierjährige Amtszeit zum Vorsitzenden. Bill Clinton, der Mann, der Rockmusik und Fastfood mochte und Bush bei den Präsidentschaftswahlen im folgenden Jahr schlug, sollte sich bald mit dem reservierten, weltmännischen Vorsitzenden der Zentralbank einigen und eine Antwort auf eine wichtige, bis dahin unbeantwortete Frage finden: Wenn es um Währungs- und Fiskalpolitik geht, wem gegenüber wären sie rechenschaftspflichtig?

⁴⁷ “Safeguarding a Boom and a Legacy” von Richard Stevenson, International Herald Tribune, 17. November 1998.

⁴⁸ Ein Portrait des Vorsitzenden der Zentralbank Alan Greenspan, David M. Jones, 23. Juli 1998. Ein ausgezeichnetes, elf Seiten umfassendes Dokument.

⁴⁹ Ibid. Beckner, Seite 84.

Frieden schließen und das Defizit verringern

Bei der Beantwortung von Frage 4 sprachen wir kurz von einem frühen Treffen der im Entstehen begriffenen Regierung Clinton in Little Rock und ihrem Konzept für die Wirtschaftspolitik. Dies war kurz vor der Amtseinführung im Januar 1993. Die Entscheidung von Clinton, das bedrohliche Haushaltsdefizit abzubauen und sich mit der Zentralbank und dem Rentenmarkt zu einigen, folgte einer Zeit intensiver, erbitterter und offener Konflikte über die Währungspolitik zwischen Greenspan und mehreren Beratern des Weißen Hauses, vor allem aber mit Bushs Finanzminister Nicholas Brady, einem ehemaligen Investmentbankier in der Wall Street. Beckners Buch beschreibt diese Zeit vielleicht am besten. Sie endet schmerzlich damit, daß Brady und Greenspan ihre traditionellen, wöchentlichen Frühstückstreffen einstellten und Brady Greenspan offen und feindselig beschuldigte, er habe, mit Unterstützung des FOMC, der eine zu starre Währungspolitik verfolge, Bushs Niederlage bei den Präsidentschaftswahlen im Jahr 1992 verursacht.

Clinton war entschlossen, diesen offenen Konflikt zu vermeiden und seine Wahlversprechen zu erfüllen. Greenspan dagegen war überzeugt, daß die kurzfristigen Zinssätze in etwa angemessen seien, daß jedoch die langfristigen Ansprüche viel zu hoch seien. Sie trafen sich zum ersten Mal am 3. Dezember 1992 in Little Rock. Eine ausgezeichnete Beschreibung dieses Treffens und ihrer sich entwickelnden Beziehungen ist in dem Buch von Woodward enthalten, das darlegt, wie ähnlich ihre Ansichten und ihre gemeinsame Vorstellung von Verantwortungsbewußtsein waren "Alan Greenspan konnte nicht mehr so leicht von Bill Clinton unterschieden werden...Greenspan war der Meinung, daß Clintons Pläne für seine Regierung sogar denen von Präsident Ford auf der republikanischen Plattform im Jahr 1976 ähnelten."⁵⁰

Nach dem Treffen soll Clinton dem designierten Vizepräsidenten Al Gore gesagt haben, daß sie mit dem Vorsitzenden der Zentralbank, dessen Amtszeit bis Ende 1995 dauerte, klarkommen könnten. Zu seiner Überraschung saß Greenspan am 17. Februar, dem Tag, an dem Präsident Clinton seine Antrittsrede zur Lage der Nation hielt, zwischen den Frauen der beiden Führer im Weißen Haus. Diese Geste wurde so etwas wie ein Medienereignis für die Presse in Washington, was Greenspan nicht unrecht war. Das Verhältnis zwischen dem Weißen Haus und der Zentralbank änderte sich schnell - zum Besseren.

Da das Haushaltsdefizit unter Kontrolle war, die Währungspolitik die Märkte - die oftmals sehr positiv reagierten - zufriedenstellte und die Wirtschaft bei einer niedrigen Inflationsrate und geringen Arbeitslosenquote expandierte, war es nicht überraschend, daß Greenspan im Verein mit der Regierung Clinton viel Anerkennung bekam. Es gab - und gibt jedoch immer noch - wichtige Bereiche, in denen man unterschiedlicher Meinung ist, vor allem im Hinblick auf die Regulierung des Bankwesens, wo Greenspan und Finanzminister Rubin offen uneinig darüber sind, ob die Zentralbank oder das Finanzministerium die entscheidende Rolle haben sollte. Aber die beiden treffen sich immer noch regelmäßig zu einem Arbeitsfrühstück und einmal im Monat kommen die Mitglieder des FOMC, darunter gelegentlich auch Greenspan, zum Mittagessen mit Janet Yellen zusammen, einer ehemaligen Gouverneurin, die gegenwärtig Vorsitzende des Wirtschaftsbeirates (ein Kabinettsposten) ist. Die Treffen sind informell und normalerweise gibt es keine Tagesordnung. Es werden jedoch regelmäßig aktuelle, kontroverse Themen diskutiert, wie etwa die Wachstums- und Inflationsaussichten,

⁵⁰ Ibid. Woodward, Seite 71.

die Verfügbarkeit von Krediten und der LTCM-Notverkauf. “Niemand gibt seine Geheimnisse preis, doch es gibt jedem von uns die Möglichkeit, über alles, mit Ausnahme der Währungspolitik zu sprechen. Dies ist das einzige Tabuthema der Zentralbank bei diesen Treffen,” sagte ein Teilnehmer.

Obwohl die Beratungen hinter verschlossenen Türen stattfinden und trotz anhaltender Rufe nach Veränderungen von einer Handvoll von Gesetzgebern, ist es bemerkenswert, daß das Weiße Haus oder der republikanisch dominierte Kongreß praktisch keine scharfe Kritik an der Zentralbank übte, als Greenspan zu einem frühen Zeitpunkt seiner Amtszeit das Konzept von Volcker, das nur auf die Geldmengenaggregate abzielte, fallenließ. Statt dessen griff er auf eine traditionellere, umfassendere Methode zurück, um die wirtschaftliche Leistung des Landes zu beurteilen: Die Messung von tatsächlichen neuen Aufträgen, Produktionsmenge, Beschäftigung, Löhnen, Preisen und Geldmenge. “Es gibt bedauerlicherweise kein einfaches Modell der amerikanischen Wirtschaft, das die Produktionsleistung sowie das Beschäftigungs- und Inflationsniveau effektiv erklärt....leider gab es bei den Geldmengentrends vor einigen Jahren eine Veränderung,” sagte er später⁵¹.

Selbst den Kritikern aus dem linken Lager und vielleicht auch den Monetaristen ist es klar, daß die Zentralbank und vor allem ihr Vorsitzender heute so etwas wie ein ausgeglichenes Wachstum der amerikanischen Wirtschaft anstreben, jedoch keine spezifischen Richtlinien haben, die auf dem Gesetz beruhen. Greenspan selbst sagt immer, daß seine vorrangige Aufgabe die Verantwortung gegenüber dem Volk für die Währungspolitik ist, und zwar unter Einhaltung der in dem Humphrey-Hawkins-Gesetz dargelegten Ziele. Bei selteneren Gelegenheiten offenbart Greenspan seine Gefühle. “Ich wünschte, ich könnte sagen, daß es auf meinem Schreibtisch ein dickes gebundenes Buch mit unumstößlichen Anweisungen für eine effektive Umsetzung der Politik zur Erreichung unserer Ziele gäbe...wir müssen uns mit einer dynamischen, sich ständig weiterentwickelnden Wirtschaft auseinandersetzen, die sich scheinbar von Konjunkturzyklus zu Konjunkturzyklus verändert....”⁵²

Warum sind so viele der Ansicht, daß Greenspan erfolgreich ist, obwohl er nach wie vor - gleichzeitig - gegenüber dem Kongreß, den Märkten, dem Weißen Haus und den Medien rechenschaftspflichtig ist? Ich stellte Leon Panetta diese Frage, der an dem berühmten Treffen in Little Rock teilnahm und später Leiter des Amtes für Management und Haushaltsangelegenheiten wurde, bis letztes Jahr Stabschef im Weißen Haus war und im Laufe der Jahre regelmäßigen Umgang mit Greenspan hatte. “Grundsätzlich gilt, daß ein Vorsitzender der Zentralbank ein guter Politiker sein muß, um Erfolg zu haben, und Alan Greenspan ist ein guter Politiker. Um (in Washington) das zu erreichen, was man für richtig hält, muß man einen Konsens bilden und das hat er (Greenspan) ebenfalls getan. Jeder von uns (in der engeren Umgebung von Clinton) beschloß schon frühzeitig, sich nicht mit der Zentralbank anzulegen und so bauten wir eine gute Beziehung auf,” sagte Panetta und fügte hinzu “und abgesehen davon, geht es der Wirtschaft gut.”⁵³

⁵¹ Ibid. Greenspan-Rede, 6. Dezember 1996.

⁵² Ibid.

⁵³ Interview mit dem Autor, 25. Mai 1998, Paris.

FRAGE 9. WIE PASSEN DIE MEDIEN IN DAS KONZEPT DER RECHENSCHAFTSPFLICHT DES ZENTRALBANKSYSTEMS?

“Die Berichterstattung über uns ist ziemlich übertrieben und oft schlichtweg falsch. Dennoch halten wir uns für das offenste System der Welt.”

Ein leitender Angestellter der Zentralbank

Ist diese Aussage richtig?

Die Medien in der ganzen Welt berichten nicht nur unverzüglich über alle Entscheidungen der Zentralbank und jede Äußerung von Greenspan, sondern wenden auch viel Zeit und Energie auf, um diese Ereignisse vor - und nach - ihrem Eintritt zu analysieren und zu kommentieren. Daran sind viele Akteure beteiligt, die eine spannungsgeladene Dreiecksbeziehung darstellen - die Medien, die Zentralbank-Gouverneure und schließlich die leitenden Angestellten der Zentralbank, die für die Kommunikation mit der Außenwelt zuständig sind.

Die Medien sind jedoch die Newcomer und haben erst in den letzten zehn Jahren, als das öffentliche Interesse an der Weltwirtschaft und den Märkten explosionsartig zunahm, gezeigt, was in ihnen steckt. Sie sind in der Tat zu einem entscheidenden, aktiven Bindeglied zwischen der Zentralbank, der Main Street und Wall Street geworden, wie die oben zitierte Beschwerde eines Insiders der Zentralbank, der sich mit den Medien beschäftigt, zeigt.

Die Äußerung dieses leitenden Angestellten während eines kürzlich geführten Interviews ist sowohl übertrieben als auch wahr und fand viel Anklang bei anderen, die regelmäßig für die Print- und die elektronischen Medien über die Zentralbank berichten, darunter auch Reporter und Analytiker. Dabei handelt es sich um Nachrichtenagenturen, wie Bloomberg, Dow Jones, Market News und Reuters, die Fernsehsender CNN und CNBC sowie um Publikationen, wie das Wall Street Journal, die New York Times und die Washington Post, die jeweils mindestens einen Reporter haben, der permanent für die Zentralbank zuständig ist. Die Konkurrenz unter ihnen ist groß, vor allem in Washington, und sie tritt schnell zutage, wenn die Zentralbank sich anschickt, eine Änderung der Zinssätze bekanntzugeben, was manchmal - verständlicherweise - zu Fehlern und übertriebenen Geschichten führt, die in der Kommunikationsbranche als “hype” (übertrieben) bekannt sind.

Einige Reporter bei den Printmedien glauben, vielleicht zu unrecht, daß die elektronischen Nachrichtenagenturen nicht nur Gefallen daran finden, über Spekulationen aus gut informierten Quellen in bezug auf Zinsänderungen zu berichten, sondern auch beobachten, wie ihre Geschichten zu Bewegungen auf den Märkten führen, die wiederum bei der Vermarktung ihrer Dienstleistungen gebraucht werden. Wer trägt dabei die Verantwortung?

Man bedenke folgendes: Am Montag, dem 27. April 1998 veröffentlichte das Wall Street Journal unter Berufung auf “offizielle Vertreter der Zentralbank” einen Exklusivartikel darüber, daß der FOMC bei seiner Sitzung am 31. März insgeheim „geneigt“ schien, die Zinssätze zu erhöhen. Da jeder - Medien und Märkte - annahm, daß das Protokoll der FOMC-Sitzung im März erst ungefähr acht Wochen später veröffentlicht würde (es wurde am 21. Mai veröffentlicht) und da die Zentralbank den Bericht weder bestätigte noch dementierte,

reagierten die Akteure unverzüglich. Am nächsten Tag zitierten Leitartikel in der ganzen Welt den Bericht und verkündeten, daß die Aktienpreise auf den wichtigen Märkten fallen und die Zinssätze steigen, was zu einem Rückgang der Rentenkurse und den unvermeidlichen Reaktionen von Wertpapierhändlern und Analytikern führte. Einige wiesen die Geschichte zurück und sagten, daß “geneigt” sein noch keine Entscheidung darstelle. Mindestens ein führender Volkswirt prognostizierte, daß der FOMC sich nicht rühren werde, und zwar trotz weitverbreiteter und von Greenspan geteilter Besorgnis, und daß es Grund zu der Annahme gebe, die Inflationsrate würde steigen. Dies verlieh dem Artikel im Wall Street Journal noch mehr Gewicht⁵⁴.

Diejenigen außerhalb der Zentralbank, die die Geschichte verfolgten, mußten warten bis das 16seitige zusammenfassende Protokoll der März-Sitzung veröffentlicht wurde, um zu erfahren, daß der Volkswirt recht hatte. Bei nur einer Gegenstimme von Gouverneur Jordan beschlossen die übrigen elf Mitglieder des FOMC, daß „ein etwas höherer Tagesgeldsatz akzeptabel sein würde oder ein leicht niedrigerer Tagesgeldsatz akzeptabel sein könnte...“⁵⁵ Wir wissen, daß die Sätze innerhalb weniger Monate in der Tat dreimal gesenkt wurden und daß das Rätselraten in den kommenden Monaten zweifellos weitergehen würde. Die (absichtlich) undichte Stelle, auf die sich das Wall Street Journal berief, unterstrich zwei Punkte, die bei der alltäglichen Berichterstattung über die Zentralbank oft übersehen werden: Erstens, die Medienstrategie in Washington ist gewöhnlich nur auf eine relativ kleine Zahl neuer Abnehmer ausgerichtet und zweitens, trotz Beschwerden seitens der Medien, ist die Zentralbank in der Tat sehr offen im Vergleich zu anderen Bundesbehörden und mit Sicherheit im Vergleich zu praktisch allen europäischen Zentralbanken, mit Ausnahme der Bank von England.

Greenspan, der in den vergangenen fünf Jahren die Bemühungen um mehr Transparenz maßgeblich unterstützt hat, ist für die Einführung des gegenwärtigen Systems verantwortlich, wonach ein ausführliches zusammenfassendes Protokoll mit einer zeitlichen Verzögerung von sechs bis acht Wochen nach einer regulären Sitzung veröffentlicht wird. Die Protokolle werden den Medien und der Öffentlichkeit in einem Routinevorgang zur Verfügung gestellt. Den Autoren zufolge, die sie mit den gewöhnlich nach fünf Jahren veröffentlichten, vollständigen Protokollen verglichen haben, sind die darin enthaltenen Angaben sehr präzise: die Namen der anwesenden Personen, eine ausführliche Analyse der Wirtschaft, die gefaßten Beschlüsse, mit Informationen darüber, wie die einzelnen Gouverneure abgestimmt haben (Gegenstimmen werden gewöhnlich unter Darlegung der Ansichten der anders abstimmenden Personen erläutert). Dies ist zwar wichtig und eine große Verbesserung gegenüber früheren Verfahrensweisen, jedoch nur die Spitze des Eisbergs, denn, so erläutert Greenspan: Es gibt nach wie vor “bestimmte Bereiche, wo eine vorzeitige Veröffentlichung von Informationen unseren gesetzlich legitimierten Auftrag behindern könnte...eine vollständige Öffnung unserer Debatten über die Währungspolitik und eine sofortige Bekanntgabe der Ergebnisse würden zu Unruhe auf den Finanzmärkten führen und unsere Diskussionen in einer Weise einschränken, die unsere Arbeitsfähigkeit unterminieren würde.”⁵⁶

Die Berichte von den Sitzungen des FOMC sowie die dreißig- bis vierzigmal, die jeder Gouverneur pro Jahr vor dem Kongreß aussagen muß - ein Ereignis, das gewöhnlich live von

⁵⁴ International Herald Tribune, “Hint of Rise In U.S. Rate Hits Stocks Worldwide”, 28. April 1998.

⁵⁵ Protokoll der FOMC-Sitzung, Zentralbankrat, Washington, 21. Mai 1998.

⁵⁶ Ibid. Greenspan-Rede, 5. Dezember 1996.

dem Fernsehsender „C-Span“ übertragen wird - tragen ebenfalls zu dem Informationsfluß an die Medien bei. Wie wir zuvor gesehen haben, rufen auch die Reden, in erster Linie die des Vorsitzenden, ein beachtliches Medieninteresse hervor. Einige Sitzungen des Zentralbankrates in Washington sind öffentlich, allerdings nicht diejenigen, bei denen es um Währungsfragen geht. Öffentlich sind Sitzungen des Zentralbankrates, bei denen es beispielsweise um die Regulierung des Bankwesens geht, obwohl, je nachdem welches Thema zur Diskussion steht, gewöhnlich nur Lobbyisten und eine Handvoll Reporter daran teilnehmen.

Obwohl Greenspan Pressekonferenzen und regelmäßige Informationsgespräche mit der Washingtoner Presse insgesamt vermeidet, spricht er hinter den Kulissen oft mit ihm bekannten Reportern und Nachrichtenanalytikern, die sich jedoch nicht auf seine Äußerungen berufen dürfen. „Im Vergleich zu anderen Teilen der Regierung über die ich berichte, ist die Zentralbank nicht gerade offen,“ kommentierte ein bekannter und erfahrener amerikanischer Fernsehreporter und fügte hinzu, daß „praktisch keiner“ den Reden und Aussagen vor dem Kongreß von Greenspan und anderen Gouverneuren „zuhört“. Die meisten Artikel oder Fernsehberichte über eine Maßnahme der Zentralbank beschäftigen sich in der Tat zum größten Teil mit den Reaktionen und Analysen von Börsenmaklern, Bankiers, Volkswirten und, gelegentlich, ehemaligen Zentralbank-Gouverneuren, die meistens zwar kaum mehr Informationen als die Journalisten haben, jedoch sachkundige Kommentare abgeben können.

Dieser relativ restriktive Kommunikationsansatz mag einige, auf keinen Fall jedoch alle Beschwerden erklären, die von offiziellen Vertretern der Zentralbank über einige der Journalisten, mit denen sie zu tun haben, zu hören sind - daß sie unerfahren oder zu jung sind, daß sie unbedingt etwas über die Zentralbank schreiben wollen, was dann oft zu übertriebenen Reaktionen, Spekulationen und Ungenauigkeiten führt, wie bereits zuvor dargelegt. Eine Sache, die man bei der Kommunikationsstrategie nicht vermeiden kann, ist das sogenannte Problem der zeitlichen Verzögerung, vor allem, wenn es um die Berichterstattung der Medien über die Währungspolitik und ihre Auswirkungen auf die amerikanische und die Weltwirtschaft geht, und zwar aus einem Grund: Es dauert ein bis zwei Jahre, bis eine bedeutende Änderung der Währungspolitik das System durchlaufen hat. Die Antwort in „Greenspan speak“ (Greenspan-Sprache) ist folgende: „Weil die Währungspolitik erst mit zeitlicher Verzögerung greift, müssen wir vorausschauend handeln und Maßnahmen ergreifen, um Ungleichgewichten, die möglicherweise viele Monate lang nicht sichtbar sind, zuvorzukommen.“⁵⁷

⁵⁷

Ibd.

FRAGE 10. KÖNNEN ANDERE DEMOKRATIEN ETWAS VON DEM ZENTRALBANKSYSTEM LERNEN?

“1998 könnte als das Jahr in die Geschichte eingehen, in dem die Macht der Zentralbankiers ihren Höhepunkt erreichte. Sie sollten diesen Moment voll auskosten: er wird nicht von Dauer sein.”

The Economist

Dieser nachdenkliche Artikel über die Zukunft der Zentralbanken ist lesenswert.⁵⁸ Er vertritt die These, daß die Macht und der Ruhm der Zentralbanken zurückgehen und stellt die provokative, besorgniserregende Frage: Wäre die westliche Welt ohne sie besser dran? Der Verfasser unterstellt, daß die Antwort bedingt „ja“ lauten könnte und führt an, daß im Jahr 1900 nur 18 Länder Zentralbanken hatten, heute sind es im Vergleich dazu 172. Der Artikel erwähnt drei Hauptkritikpunkte an den Zentralbanken, die nicht näher erläutert werden, jedoch zu deren Abschaffung führen könnten:

- . Die Zentralbanken konzentrieren sich zu stark auf die Bekämpfung der Inflation und haben lediglich die Preisstabilität im Auge, während die Stimulierung der Produktion oder die Schaffung von Arbeitsplätzen vernachlässigt wird.
- . Den Zentralbanken mangelt es an Transparenz und Rechenschaftspflicht. Sie riskieren daher, bei künftigen Wirtschaftskrisen zum Sündenbock abgestempelt zu werden.
- . Die Zentralbanken legen bei der Beurteilung der Inflation nicht genügend Augenmerk auf die Preise von finanziellen Vermögenswerten, die traditionell bei dem Verbraucherpreisindex ausgeklammert werden.

Der Hauptzweck dieses Textes bestand darin, die Rechenschaftspflicht der amerikanischen Zentralbank zu erläutern. Es ging nicht darum, diese mit anderen Zentralbanken zu vergleichen, und schon gar nicht wollten wir für ein freieres, privates Bankwesen eintreten, wie es der “Economist” nahelegt. Zur Beantwortung der Fragen in bezug auf die historische Rolle der Zentralbank und ihrer Rechenschaftspflicht sowie, indirekt, zur Beantwortung der von dem “Economist” aufgeworfenen Fragen, könnte es nützlich sein, die wichtigsten Ergebnisse dieses Berichts zusammenzufassen.

1. Die Gründung der Zentralbank war im Vergleich zu der erst vor relativ kurzer Zeit entstandenen EZB ein langer und kontroverser Prozeß, der bis in die Anfänge der Gründung der Vereinigten Staaten zurückreicht. Die Kontroversen zwischen modernen, pragmatischen Politikern und traditionsgebundenen, populistischen Gesetzgebern sind bei den landesweiten Diskussionen über die Zentralbank und die Art und Weise wie sie vorgeht so gut wie verschwunden, obwohl sie unter der Oberfläche immer noch brodeln. Die Populisten sind zwar in der Minderheit, haben aber dennoch wichtige Reformen in Gang gebracht, die für das politische Umfeld in Amerika einzigartig sind.
2. Noch einmal sei betont, daß die amerikanische Zentralbank im Gegensatz zur Praxis in Europa und zur EZB von dem Kongreß geschaffen wurde. Und als Hüter des Willens des amerikanischen Volkes ist dieser befugt, die Gründungsgesetzgebung der Bank aufzuheben. Dies erklärt die indirekten Kontrollen, die der Kongreß in Form von obligatorischen, öffentlichen Anhörungen und regelmäßigen Überprüfungen durchführt.

⁵⁸ “The Central Banker as a God”, *The Economist*, 14. November 1998, S. 21-28.

Und dennoch möchte der Kongreß, daß die Zentralbank von der Regierung und anderen, direkten politischen Zwängen unabhängig bleibt. Dies erklärt die wechselseitigen Hemmungen und das Gleichgewicht der drei Gewalten (Exekutive, Legislative und Bundesjustiz), die in die Struktur des Zentralbanksystems eingebaut sind.

3. Unabhängigkeit und Rechenschaftspflicht sind zwar miteinander verbunden, jedoch separate Begriffe. Sie stellen einen Ansatz dar, der bestrebt ist, die Verantwortung im Gleichgewicht zu halten. Dies beruht auf dem Willen des Kongresses und wird von der Mehrheit akzeptiert. Aufgrund eines nun schon fast acht Jahre andauernden beständigen Wirtschaftswachstums wurde dieser Ansatz nicht in Frage gestellt. erinnert man sich an die Ära Volcker, so wird jedoch deutlich, daß das System in Zeiten einer wirtschaftlichen Rezession und/oder einer hohen Inflationsrate unter gewaltigen Druck geraten ist - und wieder geraten kann.
4. Das Verantwortungsbewußtsein der Zentralbank geht weit über Washington hinaus. Es entspräche nicht der Wahrheit, wenn man heute sagen würde, daß Washington nichts von Zinssätzen versteht, vor allem unter Clinton. Die Zentralbank und die Regierung sind sich der Bedürfnisse und Rollen der Märkte absolut bewußt. Die Gouverneure haben die Aufgabe, mit den wichtigsten Akteuren der Wirtschaft in Kontakt zu bleiben, auch mit Hilfe von etablierten, beratenden Ausschüssen.
5. Eine Schlüsselrolle des Vorsitzenden der Zentralbank und der Gouverneure besteht darin, den Auftrag der Bank energisch und furchtlos zu verteidigen, auch wenn sie nicht immer mit der gerade verfolgten Politik einverstanden sind. Sehr oft war das Weiße Haus der traditionelle Widersacher, vor allem in schwierigen Zeiten, wie in den 80er Jahren. Auch gegenwärtig haben Greenspan und Rubin große Meinungsverschiedenheiten in bezug auf die Regulierung des Bankwesens. Die ihnen zugewiesenen unterschiedlichen Rollen erklären, warum es praktisch keine Unterstützung für eine Rückkehr des Finanzministers in den FOMC gibt.
6. In dem gegenwärtigen Kontext einer stabilen Wirtschaft gibt es keine Anzeichen für eine echte Alternative zu dem jetzigen System. Niemand im Kongreß oder im Weißen Haus möchte die Aufgaben der Zentralbank übernehmen, obwohl dies im Privaten gewöhnlich gesagt wird. Die schärfsten Kritiker der Bank haben den größten Teil ihrer Energie dafür aufgewendet, die Währungspolitik der Zentralbank öffentlich anzugreifen, nicht aber die Art und Weise, in der sie vorgeht.
7. Die Regulierung des Bankwesens und die Verwaltung des großen Zahlungssystems der Nation sind nach wie vor ein großer, oftmals übersehener Teil der Aktivitäten der Zentralbank, für den sie sich in hohem Maße verantwortlich fühlt. Infolge der Vielzahl von Transaktionen, die die Zentralbank durchführt, werden erhebliche Einnahmen erzielt, die dann an das Finanzministerium weitergeleitet werden. Auf diese Weise kommt nicht nur Geld in die Staatskasse, sondern wird auch die finanzielle Unabhängigkeit der Zentralbank von dem Kongreß sichergestellt.
8. Es existiert auch noch eine andere, nicht meßbare Dimension des Verantwortungsbewußtseins der Zentralbank, die in Reden oder anderen offiziellen Verlautbarungen selten zum Ausdruck kommt. Es ist das persönliche Pflichtbewußtsein der Gouverneure, "das Richtige" für die Wirtschaft insgesamt und, letztlich, im Interesse

der größtmöglichen Zahl von Bürgern zu tun. Dies zeigte sich bei den jüngsten Zinssenkungen, die eine große Besorgnis angesichts der neuen Unsicherheiten, ausgelöst durch die Asienkrise, sowie die Notwendigkeit zum Ausdruck brachten, den Schwerpunkt der Währungspolitik nicht nur auf die Bekämpfung der Inflation zu legen.

9. Die Medien sind inzwischen eine dynamische Kraft in bezug auf die Rechenschaftspflicht der Zentralbank. Sie übermitteln einerseits Rund-um-die-Uhr Informationen und fungieren andererseits als Plattform für Analysen und Debatten. Nach wie vor heizen jedoch Meinungsverschiedenheiten die Debatte darüber an, wie gut, und wie schlecht, die Berichterstattung der Medien über die Zentralbank und die Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die Wirtschaft ist. Die Beratungen sind immer noch geheim und auch der eingeschränkte Zugang für die Mehrheit der Journalisten bleibt bestehen. Man ist sich jedoch darüber einig, daß die amerikanische Zentralbank möglicherweise die offenste und transparenteste Zentralbank der Welt ist.

AUSGEWÄHLTE BIBLIOGRAPHIE

Stephen Beckner, *Back From The Brink: The Greenspan Years*, New York, John Wiley, 1996.

Alan S. Blinder, *Central Banking in Theory and Practice*, Cambridge, MIT Press, Mass. 1998.

Christian de Bossieu, *Monnaie et Economie : Chronique de Politique Monetaire Etats-Unis-France*, Paris, Economica, 1998.

Jerome A. Clifford, *The Independence of the Federal Reserve System*, Philadelphia, University of Pennsylvania Press, 1965.

The Federal Reserve System-Purpose and Functions, Board of Governors, Washington D.C., Federal Reserve System, 1994.

Annual Report : Budget Review, Board of Governors, Washington, D.C., Federal Reserve System, 1998.

A Day at the Fed, New York, The Federal Reserve Bank of New York, 1998.

William Greider, *Secrets of the Temple : How the Federal Reserve Runs the Country*, New York, Simon & Schuster, 1987

Roger T. Johnson, *Historical Beginnings of the Federal Reserve*, Boston, Federal Reserve Bank of Boston, Mass., 1995.

Axel Krause, *Inside the New Europe*, New York, HarperCollins, 1991; (*La Renaissance: Voyage à l'intérieur de l'Europe*, Paris, Seuil, 1992).

William Randall, *Thomas Jefferson-A Life*, New York, Harper Collins Perennial, 1994.

Bob Woodward, *The Agenda : Inside the Clinton White House*, New York, Simon & Schuster, 1994.

INTERVIEWTE PERSÖNLICHKEITEN

Ephraimson Abt-, Hans, consultant, Ridgewood, N.J.

Robert Auerbach, professor, Lyndon B. Johnson School of Public Affairs, the University of Texas at Austin, Tex.

Peter Bakstansky, senior vice president, Federal Reserve Bank of New York

Stephen Beckner, senior reporter, Market News Service, Mebane, N.C.

John Berry, senior reporter, The Washington Post, Washington, D.C.

Alan Blinder, professor, Princeton University, Princeton, N.J.

Irv Chapman, senior reporter, Bloomberg News, Washington, D.C.

Lynn Fox, Director, Public Affairs, Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Barney Frank, Congressman (D-Mass.) Washington, D.C.

Lyle Gramley, consulting economist, Mortgage Bankers Association, Washington, D.C.

Alberto Hasson, Head of Division, Human Resources and Administration, European Commission, Brussels

Elizabeth Johnston, senior evaluator, GAO, Washington, D.C.

David Jones, vice chairman, Aubrey G. Lanston & Co., New York

Edward Kelley, governor, Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Donald Kohn, director, monetary affairs, Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Peter Kovar, chief of staff, Congressman Barney Frank, Washington, D.C.

Roger Kubarych, managing member and chief investment officer, Kaufman & Kubarych Advisors, New York

John Lopez, senior counsel, subcommittee on domestic and international monetary policy, Committee on Banking and Financial Services, House of Representatives, Washington, D.C.

James McLaughlin, director, regulatory and trust affairs, American Bankers Association, Washington, D.C.

Hugo Paemen, Head of Delegation, European Commission, Washington, D.C.

Leon Panetta, professor, Santa Clara University, California

Guy Pontet, directeur du cabinet, Governor of the Bank of France, Paris

P.D. Rodger, secretary, Bank of England, London

Felix Rohatyn, U.S. ambassador to France, Paris

Donald Winn, assistant to the Board, Federal Reserve, Washington, D.C.

Janet Yellen, chair, Council of Economic Advisors, Washington, D.C.