

Burkhard Wehner

Eine neue Logik der Geldpolitik

Fester Zins, stabile Konjunktur,
sichere Währung



Springer Gabler

Eine neue Logik der Geldpolitik

Burkhard Wehner

Eine neue Logik der Geldpolitik

Fester Zins, stabile Konjunktur,
sichere Währung



Springer Gabler

Burkhard Wehner
Horst, Deutschland

ISBN 978-3-658-29364-2 ISBN 978-3-658-29365-9 (eBook)
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-29365-9>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert durch Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2020

This work is subject to copyright. All rights are solely and exclusively licensed by the Publisher, whether the whole or part of the material is concerned, specifically the rights of translation, reprinting, reuse of illustrations, recitation, broadcasting, reproduction on microfilms or in any other physical way, and transmission or information storage and retrieval, electronic adaptation, computer software, or by similar or dissimilar methodology now known or hereafter developed.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jedermann benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des jeweiligen Zeicheninhabers sind zu beachten.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag, noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Springer Gabler ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Vorwort

Was tun Zentralbanken, um den Geldwert und damit die Wirtschaft stabil zu halten? Wie können sie diese Ziele am besten erreichen? Welche Instrumente sollten sie dafür einsetzen, und welchen Prinzipien und Regeln sollten sie dabei folgen?

Auf diese Fragen sollte es möglichst klare, plausible und allgemein akzeptierte Antworten geben. Wo solche Klarheit nicht herrscht, sind Wirtschaft, Finanzmärkte, Politiker und Bürger in ihrer Planungssicherheit erheblich beeinträchtigt.

Geldpolitik kann nicht erfolgreich sein, wenn sie für das Publikum Züge einer Geheimwissenschaft hat. Genau diesen Anschein hat sie aber in jüngerer Zeit zunehmend vermittelt. Dies war natürlich nicht immer so. Zentralbanken und ihre Chefs umwehte lange eine Aura kaum anfechtbarer Weisheit. Es schien, dass sie zwar schwer durchschaubaren, aber doch fundierten Regeln folgten, mit denen sich respektable Ergebnisse erzielen ließen.

Wenn eine Institution sich über längere Zeit solchen Respekt erworben hat, kann dies lange nachwirken. Die Regeln der Geldpolitik mögen im Lauf der Zeit immer dif-

fuser werden, aber Zentralbanken sind naturgemäß wenig geneigt, die Öffentlichkeit über ihre Orientierungsschwierigkeiten aufzuklären. Daher kann ihre Aura von Weisheit jahrzehntelang fortbestehen, auch wenn die theoretischen und empirischen Fundamente ihrer geldpolitischen Konzepte längst bröckeln. Die Öffentlichkeit möchte trotzdem weiter an die Weisheit der Zentralbanken glauben, solange sie keine alternative Orientierung findet.

Auch hierüber scheint die Entwicklung aber langsam hinwegzugehen. Es wird zwar weiter viel Energie darauf verwendet, geldpolitische Maßnahmen von Zentralbanken vorherzusagen, auch weil sich mit geglückten Wetten hierauf viel Geld verdienen lässt. Aber auch professionelle Zentralbank-Deuter sind natürlich umso ratloser, je unergründlicher die selbstgesetzten Regeln und Prinzipien der Zentralbank erscheinen. Auf den Finanzmärkten verbreitet sich so der Eindruck, dass die theoretischen Grundlagen der Geldpolitik von der Realität überholt und die Zentralbanken immer ohnmächtiger werden.

Diese Entzauberung der Zentralbanken trägt dazu bei, dass die Wirtschaft, die Finanzmärkte, die Bürger und die Politik zunehmend unsicherer zwischen Deflationsängsten, Stabilitätshoffnungen und Inflationsängsten schwanken und die Wertentwicklung von Sach- und Finanzanlagen, von Immobilien, Aktien, Wertpapieren und sonstigen Vermögensobjekten entsprechend ratlos verfolgen.

Auf diesem Boden geht sogar in geldpolitischen Fragen die Saat von Verschwörungstheoretikern und Populisten auf, die der Zentralbank z. B. ein Komplott zum Nachteil der Sparer und zugunsten des verschuldeten Staates unterstellen, das einen Teil der Bürger vorsätzlich enteignet und bestimmte Interessengruppen illegitim begünstigt. So schürt eine orientierungslose Geldpolitik indirekt gesellschaftlichen Zwist, und sie vergiftet politische Debatten.

Die Erosion ihrer Prinzipien schwächt die Zentralbanken zudem in der Auseinandersetzung mit Regierungen und politischen Interessengruppen, die die Geldpolitik im eigenen Interesse beeinflussen wollen. Auf Dauer können Zentralbanken daher nur dann wahrhaft unabhängig sein bzw. wieder werden, wenn ihre Entscheidungen auf nachvollziehbare Prinzipien gegründet sind. Nur so können sie den Finanzmärkten, der Wirtschaft, der Politik und der gesamten Öffentlichkeit überzeugend und vertrauensbildend gegenüberreten. Zu diesem Zweck werden Zentralbanken früher oder später ihre geldpolitische Leitgröße neu bestimmen und sich ein dazu passendes neues Instrumentarium schaffen müssen.

Eine solche neue geldpolitische Leitgröße und ein darauf abgestimmtes geldpolitisches Instrumentarium werden in diesem Buch vorgestellt.¹

Horst, Deutschland

Burkhard Wehner

Literatur

Wehner, Burkhard 1995. Die Logik der Politik und das Elend der Ökonomie. Grundelemente einer neuen Staats- und Gesellschaftstheorie. Darmstadt: Wissenschaftliche Buchgesellschaft.

¹ Das hier beschriebene geldpolitische Konzept gründet auf Überlegungen, die zuerst in Wehner (1995, Kapitel 13, *Die Logik der Geldpolitik*) vorgestellt wurden.

Inhaltsverzeichnis

1	Eine kurze Geschichte der Geldpolitik	1
2	Die Institutionen der Geldpolitik	9
3	Der geldpolitische Auftrag – multiple Ziele oder klarer Fokus?	15
4	Fokussierte Politik mit herkömmlichen Mitteln	21
5	Ein Alternativmodell: die Stabilisierung des langfristigen Zinses	27
5.1	Die Vorteile des Festzinssystems	30
5.2	Zur Funktionsweise des Festzinssystems	33
5.3	Voraussetzungen für eine erfolgreiche Festzinspolitik	38
5.4	Festzinsregel und Konjunkturzyklus	42
5.5	Eine Formalisierung	45
6	Welcher Zins ist fest im Festzinssystem?	47
7	Der Ausbau des geldpolitischen Instrumentariums	51
7.1	Das Konjunkturgeld – Schlüsselinstrument im Festzinssystem	51
7.2	Konjunkturgeld im Abschwung, Konjunktursteuer im Aufschwung	57
7.3	Bemessung und Justierung des Konjunkturgeldes	62

X Inhaltsverzeichnis

7.4	Anpassungen der Parameter	64
7.5	Deflation, Demographie und Neokratie.	66
8	Wege zum Festzinsmodell – wie, wo und wann?	69
9	Einige Ergänzungen	77
9.1	Der Instrumenteneinsatz im Festzinssystem	78
9.2	Inflationsziele oder Fixzins?	80
9.3	Negativer Realzins, Inflation und Kapitalvernichtung	82
9.4	Festzinssystem und optimaler Währungsraum	85
9.5	Festzinssystem, Vollbeschäftigung und die sogenannte Modern Monetary Theory	88
9.6	Ein Fazit	91
	Literatur.	93



1

Eine kurze Geschichte der Geldpolitik

Die Erfindung und Verbreitung des Geldes war für die Menschen – wie die meisten umwälzenden technologischen Neuerungen – zunächst eine zweiseitige Angelegenheit. Die offensichtlichen Vorteile des Geldes waren, dass sich damit im Wirtschaftsverkehr leichter rechnen ließ, dass sich leichter Vermögen bilden ließ und dass sich vor allem die gesellschaftliche Arbeitsteilung besser entfalten konnte.

Das Geld war anderen großen Neuerungen aber auch darin ähnlich, dass seine Tragweite für Wirtschaft und Gesellschaft anfänglich kaum absehbar war. Daher kam es im Umgang mit dem Geld und mit den Finanztechnologien der Geldwirtschaft zu immer neuen Überforderungen und Rückschlägen.

Die Überforderung traf fast alle Wirtschaftsakteure. Unternehmer, Konsumenten, Arbeitnehmer, Kapitalanleger und Kreditnehmer machten sich ungenügende Vorstellungen von der Funktionsweise der Geldwirtschaft, und sie schätzten daher den Wert ihres Geldes und die Last von