



Kap. 15: Geldpolitik - Stabilität

Rogall
2011

Prof. Dr. Holger Rogall



Hochschule für
Wirtschaft und Recht Berlin
Berlin School of Economics and Law

15.1 Grundlagen

15.2 Inflation - Geldtheorie

15.3 Inflation – Deflation

15.4 Reform des Geldsektors

Ziel: Vermittlung der Grundlagen, Bewertung der Folgen

Stand: 15.09.2011



Geldwertstabilität und –politik: Ziele

Rogall
2011

Geldpolitik umfasst die Gesamtheit der wirtschaftspolitischen

Maßnahmen mit folgenden Zielen:

- (1) Ausreichende **Geldversorgung** der Volkswirtschaft,
- (2) Sicherung der **Geldwertstabilität**,
- (3) Stabilisierung der **konjunkturellen** Entwicklung (umstritten).

zu 1: **Geldversorgung**: für wirtschaftl. Transaktionen durch Zentralbanken

zu 2: **Stabilität des Preisniveaus**: Das Preisniveau bleibt konstant.

Inflation: allgemeine Steigerung des Preisniveaus

Die **durchschnittlichen Inflationsraten** sind zwischen den 1960er und 1970er J. zunächst gestiegen.

Seitdem sind sie jedoch stetig gesunken.



Geld: Definition

Rogall
2011

Geld: ist alles, was die folgenden Funktionen erfüllt

1. **Tauschmittel**, d.h. die gesellschaftl. Übereinkunft, Geld als Gegenwert für Güter zu akzeptieren. Hierfür sollte es leicht zu transportieren, gut zu lagern und nicht überall in der Natur zu finden sein.
2. **Recheneinheit** (mit der Notwendigkeit der Teilbarkeit):
→ Wertmaßstab, z.B. vier Stühle = ein Tisch.
→ Wenn ein Stuhl 10€ kostet, kostet ein Tisch 40€.
3. **Wertaufbewahrungsmittel** mit der daraus abgeleiteten Funktion des Geldverleihens

Unterscheidung in:

- (1) **Zentralbankgeld**, Banknoten, Münzen, Giralgeld (Sichtguthaben bei der Zentralbank) und
- (2) **Geschäftsbankengeld**: Sichtguthaben bei Geschäftsbanken.



Inflation*

Rogall
2011

- **Messung**: Prozentuale Veränderung des Preises eines Warenkorb, ermittelt durch repräsentativer Haushalte (mittels Haushaltsbuch). Die Ausgaben im Basisjahr werden gleich Hundert gesetzt (Preisindex), dann die prozentuale Veränderung errechnet = **Inflationsrate**.
- **Beispiel**: Basisjahr 2008: Ein Warenkorb kostete 1.000 € (Index gleich 100). Im Jahr 2009 kosten die gleichen Güter 1020 (Index 102).
→ Inflationsrate = 2%.

* **Def.: Anstieg des Preisniveaus in einer Volkswirtschaft**

→ Nicht der Preisanstieg eines einzelnen Gutes (z.B. wegen Kostenerhöhungen in der Produktion), sondern die **durchschnittlichen Preissteigerungen aller Güter**.



Deflation*

Rogall
2011

D. bezeichnet einen Wirtschaftsprozess indem das allgemeine Preisniveau zurückgeht. Diese Situation ist insbes. deshalb schädlich

→ Symptom für einen starken Schrumpfungsprozess der wirtschaftl. Leistungsfähigkeit, da eine D. durch einen gesamtwirtschaftl. Nachfragerückgang entsteht (Keynes: Investitionsfalle).

Negative Erwartungshaltung und die sinkenden Preise („morgen sind die Güter noch preiswerter“) → weiteren Nachfragerückgang.

Z.B. in der Depression der 1930er Jahre. In Deutschland wurden 1930-32 die Staatsausgaben gesenkt, die Steuern erhöht und die Geldmenge verknüpft. In der Folge wurde die Wirtschaftskrise deutlich verstärkt.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

5/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(1) **Warentausch:**

Gut gegen Gut

Probleme:

- (a) Bereitschaft zum Tausch hängt vom Bedarf nach Tauschgut ab (nur bedingt Tauschmittel)
- (b) Austauschverhältnis von kg Fleisch : Krug : Sack Korn? (kaum Recheneinheit)
- (c) Viele Nahrungsmittel müssen schnell getauscht werden (kaum Wertaufbewahrung)

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

6/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(2) **Warengeld:**

Zunächst **Güter mit eigenem Wert** (Ziegen, Schafe, Korn), die man verbrauchen oder später gegen andere Güter tauschen konnte

Probleme:

Warengeld besitzt teilweise unterschiedliche Werte und ist schwer als kleinste Geldeinheiten zu verwenden (z.B. ein Sack Korn = 0,5 Kuh) → schlechte Recheneinheit.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

7/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(3) **Seltene Materialien und Gegenstände:**

Z.B. Muscheln, Steine usw.

Probleme:

Materialien besitzen je nach regionaler Seltenheit unterschiedliche Werte und sind schwer als kleinste Geldeinheiten zu verwenden (z.B. ein Sack Korn = 3,5 Steine)

→ schlechte Recheneinheit.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

8/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(4) Metallgeld:

In der Folge wurden wenige **seltene Metalle**, wie Gold und Silber, als Metallgeld verwendet.

Probleme:

- Beimischung anderer Metalle wie Blei (Geldfälschung).
- Metalle in kleinere Einheiten zu teilen ist lästig.



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(5) Münzen:

festgelegte Menge Edelmetalle mit staatl. Prägung, um Geldfälschung zu verhindern;

Probleme:

- Staaten führten Beimengungen selbst durch
- Gewicht der Edelmetalle = Hemmnis für größere Transaktionen*

* Piraten und Stürme gefährdeten die Schiffsladungen mit Gold



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(6) **Schuldscheine**

Eingeführt durch die Griechen um ca. 400 v. Chr. Bezahlung von größeren Güterlieferungen ohne Probleme des Münztransport möglich.

Jedoch: Nicht geeignet für kleinere und mittelgroße Anschaffungen.



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(7) **Goldgedecktes Papiergeld**

Herstellung durch Staat, mit Garantie es in Gold einzutauschen (wie Schuldschein).

Ende des II. Weltkrieg wurde die Golddeckung als Hemmnis für den Wiederaufbau Europas und Asiens erkannt.*

* Wegen (1) hoher Goldabflüsse in die USA aufgrund Kriegsschulden, (2) absehbarer hoher Wachstumsraten.



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(8) Papiergeld auf Grundlage des goldgedeckten Dollars

Einführung des **Währungssystems von Bretton-Woods**
(1944)

- Alle (freihandelbaren) Währungen bekamen eine feste Tauschparität zum US\$, nur er hatte Golddeckung
- Staaten mussten durch Ver- und Zukäufe von Dollar das festgesetzte Austauschverhältnis auf den Währungsmärkten sicherstellen

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

13/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(9) *Papiergeld ohne Golddeckung* (Vertrauen gedecktes Geld)

Umstrukturierung der US-Wirtschaft während des Vietnamkrieges von einer Zivil- auf eine Waffenproduktion

- Entstehendes Leistungsbilanzdefizit mit einsetzender Entwertung des US-Dollar

Folge: Eintausch von Dollar in Gold durch viele Länder
Anschließend einsetzende Währungsturbulenzen führten Anfang der 1970er zur Abschaffung des Bretton-Woods-Systems

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

14/68



Entwicklung des Geldes

Rogall
2011

(10) *Giral- und Elektronisches Geld*

Heute findet die größte Summe des Geldtransfers als reine Kontobewegung statt (mit Hilfe von Kredit- oder Euroscheckkarten).
In physikalischer Form (als Münzen oder Scheine) wird es nur noch für relativ kleine Transaktionen (Einkäufe) verwendet.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

15/68



Funktion des Zinses

Rogall
2011

- (1) Ein Mensch, der nur einen Teil seines Einkommens ausgibt,
 - ist unter bestimmten Bedingungen bereit, sein gespartes Geld zu verleihen (sog. Gläubiger).
- (2) Die Bereitschaft Ersparnisse zu verleihen, richtet sich nach:
 - a. Sicherheit, das Geld zurückzuerhalten und
 - b. die Bereitschaft des Schuldners etwas dafür zu geben (einen Preis zu zahlen)
- (3) Den Preis für die Verleihung von Geld nennen wir **Zins**

* In den Wirtschaftswissenschaften beschäftigen wir uns i.d.R. nicht mit freundschaftlichen, sondern nur mit Geschäftsbeziehungen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

16/68



Positionen zum Zins

Rogall
2011

- Zinszahlungen waren bei Christen und sind bei den Muslimen verboten. Erst mit der Reformation (16. Jh.) änderte sich diese Vorstellung, der Zins wurde nun als Beteiligung am Gewinn angesehen, der ohne Kredit nicht entstanden wäre.
- Bis heute werden Zinsen bzw. alle Formen der Rendite damit begründet, dass der Kreditgeber auf gegenwärtigen Konsum verzichtet und dafür entschädigt wird.

Bewertung: diese Begründung erscheint uns heute sehr veraltet.
Die Mehrzahl der Kapitalgeber schränkt sich heute wohl kaum noch ein, sondern fordert eine Vermehrung ihres Kapitals als Selbstzweck.



Besonderheiten von Geld- und Kapitalmärkten

Rogall
2011

- (1) Vertrauen u. Erwartungen haben hohe Bedeutung
➔ Auch wirtschaftsliberale Ökonomen fordern hier besondere staatl. Institutionen u. Organisationen die für die Stabilität Sorge tragen.
Bewertung: Ist aber nicht erfolgt.
- (2) Geld- u. Kapitalmärkte haben enge Verflechtungen mit dem Ausland ➔ Zinshöhe kann nur eingeschränkt den Preismechanismus erfüllen. Kapitalanleger sparen bei sinkenden Zinsen im Ausland statt zu Investieren ➔ Hohe Sparquoten führen nicht zu steigenden Investitionen (Say'sches Theorem).



Besonderheiten von Geld- und Kapitalmärkten

Rogall
2011

- (3) Guthaben werden nicht investiert sondern für Spekulationen verwendet.
- (4) Kapitalmärkte neigen zu Spekulationsblasen mit starken Auswirkungen auf die Güter- und Arbeitsmarkt.

Bewertung:
Diese Besonderheiten stellen einige Theorien der traditionellen Ökonomie in Frage (z.B. das Say'sche Theorem).



Definition von Geldmengen

Rogall
2011

- M1:** Das gesamte **Bargeld** (Münzen und Geldscheine) und die täglich fälligen **Sichteinlagen** (Geld, über das man durch Barabhebung oder Überweisungen jederzeit verfügen kann, insbes. Girokonten)
- M2:** **M1** zzgl. der **Einlagen** mit einer vereinbarten Laufzeit (Gelder auf die innerhalb eines definierten Zeitraums zurückgegriffen werden kann, in Europa mit einer Laufzeit von drei Monaten)
- M3:** Geldmenge **M2** zzgl. aller **Geldmarktfonds, Geldmarktpapiere und Schuldverschreibungen** bis zu zwei Jahren
- ➔ **Finanzielle Werte (z.B. Papiergeld, Mindestreservesatz), die sich bei der Zentralbank befinden, gelten nicht als Geld (zählen nicht zur Geldmenge)**



Institutionen des Geldsektors

Rogall
2011

(1) Das **Europäische System der Zentralbanken (ESZB)** =
Länder mit € (Eurosystem) **und** EU-Länder ohne €

Das **Eurosystem** = **Europäische Zentralbank (EZB)** und
die (z.Z. 17) **nationalen Zentralbanken (NZBen)**, die den € als
Währung eingeführt haben.*

Aufgaben: Festlegung der Geldpolitik, Durchführung von
Devisengeschäften, Verwaltung der Währungsreserven und
Sicherung der Zahlungssysteme.

* Mit der Gründung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) im Jahr
1999 sind die geld- und währungspolitischen Kompetenzen der nationalen Zentralbanken
der Mitgliedsländer auf die Europäische Zentralbank (EZB) übergegangen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

21/68



Europäisches Systems der Zentralbanken

Rogall
2011

„Das *vorrangige Ziel* des Eurosystems ist es, die Preisstabilität
zu gewährleisten.

Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität
möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine
Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft (...)" (Art 105, Abs.1 EG-
Vertrag).

→ **Regierungen können sich nicht auf eine aktive
Geldpolitik zur Bekämpfung wirtschaftlicher
Rezessionen verlassen.**

* Mit der Gründung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) im Jahr
1999 sind die geld- und währungspolitischen Kompetenzen der nationalen Zentralbanken
der Mitgliedsländer auf die Europäische Zentralbank (EZB) übergegangen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

22/68



(2) Nationale Zentralbanken z.B. Deutsche Bundesbank

Rogall
2011

➤ **Hauptaufgaben**

1. Abwicklung d. Zahlungsverkehrs im Inland u. mit dem Ausland,
2. Refinanzierung der nationalen Kreditinstitute,
3. Bankenaufsicht u. „Hausbankfunktion" der öffentlichen Hand.

➤ Regionale Hauptverwaltungen ersetzen die ehemaligen
Landeszentralbanken. Institutionelle Einheit mit der Bundesbank

➤ Mit der Gründung der Europäischen Zentralbank hat die
Deutsche Bundesbank ihre Unabhängigkeit verloren. Heute ist sie
nur noch ein ausführendes Organ des ESZB ohne Kompetenz zur
eigenständigen Geldpolitik

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

23/50



(3) Geschäftsbanken* (Kreditinstitute)

Rogall
2011

Hauptgeschäftsfelder liegen in dem

- (1) Handeln von Kapital in Form von
Sparguthaben und Wertpapieren
- (2) Vergabe von Krediten,
- (3) Dienstleistungen
(z.B. Kontoführung, Geldtransfer und Anlageberatung).

* Alle Geldinstitute, die Bankgeschäfte mit privaten Kunden betreiben.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

24/68



Geldschöpfung und Vernichtung durch Zentralbank

Rogall
2011

- **Geldschöpfung** durch **Zentralbank**, indem sie von Geschäftsbanken:

1. Wertpapiere oder
2. Devisen (Währungsmittel aus dem Ausland) **kauft** oder
3. einen Kredit an eine Geschäftsbank vergibt.

In allen drei Situationen werden Finanzmittel der Zentralbank an Geschäftsbanken gegeben, die hierdurch zu (neuem, zusätzlichen) Geld werden.*

- **Geldvernichtung**: Wenn die Zentralbank umgekehrt Vermögenswerte (z.B. Wertpapiere) **verkauft**, erhält sie Finanzmittel, die nicht mehr zum Geld zählen. Diesen Prozess nennt man Geldvernichtung.

* **Wertmittel bei der Zentralbank werden nicht als Geld gewertet.**



Geldschöpfung Geschäftsbanken

Rogall
2011

- Nicht nur die Zentralbanken legen die Geldmenge fest, sondern zum großen Teil bestimmen die Geschäftsbanken über die Geldmenge.

- Sie sind durch einen einfachen Mechanismus in der Lage die Geldmenge zu erhöhen:

(0) Unternehmen und Haushalte erhalten Gelder auf ihre Girokonten und Sparkonten (z.B. ihr Einkommen).

Anschließend läuft in den Banken i.d.R. folgender Mechanismus ab:



Geldschöpfung Geschäftsbanken

Rogall
2011

- (1) Wenn einer Bank Geld auf ein Konto zufließt verleiht sie sofort einen Teil davon (da Eigentümer z.B. nur 40% sofort ausgibt) einen Teil muss sie als sog. **Mindestreserve** halten (z.B. 10%)

- (2) Für diese Kredite (z.B. 50%) werden Rechnungen beglichen (A zahlt Rechnung an B, der auch ein Konto bei der Bank hat).
 - ➔ Insgesamt können Kunden so über eine höhere Geldsumme verfügen als zuvor,
 - ➔ die Bank hat die Geldmenge erhöht, neues Geld „geschaffen“.
 Das gleiche Geldschöpfungsprinzip funktioniert auch zwischen verschiedenen Banken.



Beispiel für den Geldschöpfungsprozess

Rogall
2011

- Wir gehen von einer Bank aus, die einem Mindestreservesatz von 10% unterliegt.
- Wenn die Bank eine Einzahlungen in Höhe von 1 Mrd. € erhält, muss sie 100 Mio. als Mindestreserve festlegen und 400 Mio. werden ausgegeben
 - ➔ 500 Mio. werden in Form von Krediten vergeben.
 - ➔ Von den 500 Mio.: 50 Mio. Mindestreserve, 200 Mio. Ausgaben
 - ➔ 250 Mio. Vergabe weiterer Kredite (25 Mio. Mindestreserve + 100 Ausgabe) ➔ 125 Mio. als Kredite vergeben, usw.
- Am Ende ist mehr Geld (in Form von Sichtguthaben) vorhanden als vorher (sog. Geldschöpfungsmultiplikator).



Gliederung

Rogall
2011

Prof. Dr. Holger Rogall



Hochschule für
Wirtschaft und Recht Berlin
Berlin School of Economics and Law

15.1 Grundlagen

→ 15.2 **Inflation - Geldtheorie**

15.3 Inflation – Deflation

15.4 Reform des Geldsektors

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15

VWL 15: Geldpolitik

29/68



Erstens: **Keynesianische** Geldpolitik

Rogall
2011

➤ **Ziel der keynesianischen Geldpolitik:**

Versuch durch die Veränderung
der Geldmenge und des Zinssatzes
Wirtschaftspolitik zu betreiben.

➤ **Beispiel:** In einer Rezession soll mit geldpolitischen

Instrumenten eine Zinssenkung erreicht werden
(Erhöhung der Geldmenge → sinkende Zinsen

→)

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15

VWL 15: Geldpolitik

30/68



Faktoren des Erfolges

Rogall
2011

1. **Zinselastizität der Geldmenge***: Sinken die Zinsen aufgrund einer Geldmengenerhöhung nur wenig, fallen die Erfolge der Geldpolitik nur gering aus.

2. **Investitionselastizität der Zinsen****: Ist die Investitionselastizität gering, finden auf eine Zinssenkung kaum zusätzliche Investitionen statt. (Z.B. wenn Unternehmer eine negative Erwartung über die künftige Nachfrage haben).

3. **Multiplikatorwirkung*****: Ist der Multiplikator niedrig, ist auch der Erfolg der Geldpolitik gering.

→ **In einer tiefen Rezession hat Geldpolitik keinen Erfolg.**

* Reaktion des Zinssatzes auf eine Geldmengenveränderung

** Reaktion der Investitionen auf Veränderung des Zinssatzes
(geringe Elastizität= geringe Reaktion)

*** Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage aufgrund eines Nachfrageimpulses nach mehreren Wirtschaftsumläufen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15

VWL 15: Geldpolitik

31/68



Zweitens: **Monetaristische** Geldpolitik

Rogall
2011

Der Monetarismus (*M. Friedman*) hält die keynesianische Geldtheorie für falsch:

Geldmenge hat keinen Einfluss auf den Zinssatz
(=Investition=Beschäftigung), sondern ausschließlich auf das Preisniveau.

→ Die Geldnachfrage hängt nicht vom Zins ab, sondern ist konstant.

→ Steigende Geldmenge führt nicht zu mehr Beschäftigung, sondern zur Inflation.

→ **Geldpolitik zur Einflussnahme auf die Wirtschaft ist sinnlos.**

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15

VWL 15: Geldpolitik

32/68



Monetaristische Geldpolitik

Rogall
2011

➤ **Geldpolitik dient nur der**

Inflationsbekämpfung:

Der Staat darf keine Geldpolitik betreiben, sondern muss die Geldmenge begrenzen, damit keine Inflation entsteht (Geldmenge sollte nur in Höhe der Steigerung des BIP wachsen).



Drittens: Neue Klassik

Rogall
2011

Neue Kritik an der traditionellen (keynesianischen) Geldtheorie:

- (1) Kreditkarten/kurzfristige Kredite haben Def. der M1-Geldmenge geändert
- (2) Die Höhe der *Transaktionskasse* ist nicht mehr abhängig von den Zinsen (Realzinssätze haben sich in den letzten Jahren nur wenig geändert, es hat aber große Konjunkturausschläge gegeben)
 - ➔ Rolle der Zinsen wird überschätzt.



Neue Klassik

Rogall
2011

- (3) Folgen geringer Kreditvergabe (aufgrund restriktiver Geldpolitik/ Kreditzurückhaltung der Banken):
 - Kreditverknappung
 - ➔ Zinssteigerung ➔ Rückgang von Investitionen
 - ➔ Nominalzinssätze sinken
 - ➔ Kurssteigerung langfristiger Wertpapiere (da sie höhere Zinsen abwerfen als neue Wertpapiere).
 - ➔ Wertpapierbesitzer fühlen sich reicher,
 - ➔ Konsumsteigerung und Aktienkäufe (da diese relativ attraktiver gegenüber den Wertpapieren werden).



Zwischenfazit

Rogall
2011

- Diskussion über die „richtige“ Geldpolitik reißt nicht ab:
- (1) monetaristische Ökonomen sind für restriktive Geldpolitik (geringes Geldmengenwachstum)
 - (2) keynesianische Ökonomen fordern stärkeren Einsatz der Geldpolitik
- **Bewertung:**
- Wir folgen Stiglitz, der in einer restriktiven Geldpolitik erhebliche Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung befürchtet, dies führte aus seiner Sicht in den USA zweimal in die Rezession.



Ursachen Inflation: (1) Geldmengenwachstum

Rogall
2011

- **Erklärung:**
Schnelleres Wachstum der Geldmenge als des Güterangebots.
➔ Die Inflationsrate steigt immer, wenn die Geldmenge schneller wächst als das gesamtwirtschaftliche Produktionsvolumen (BIP).
- **Ursache:**
das Geldmengenwachstum zu hohen Kassenbeständen, deren Verausgabung bei ausgelasteten Kapazitäten inflationär wirkt.



Beispiel - Lösungsansatz

Rogall
2011

- **Historisches Beispiel:**
16. Jh. brachten Spanier Gold- und Silber aus Südamerika nach Europa ➔ Geldmenge wuchs schneller als Güterangebot
- **Lösungsansatz:**
Begrenzung der Geldmenge durch restriktive Geldpolitik der Zentralbank (hohe Zinsen).



Ursachen Inflation: (2) Keynesianische Geldtheorie*

Rogall
2011

- **Erklärung:**
Wenn die gesamtwirtschaftl. Nachfrage > Angebot
➔ **steigt die Inflationsrate**
Beschleunigung, wenn die Nachfrager Kredite aufnehmen.
- Gleiche Wirkung: wenn die Exporte so stark steigen, dass die Gesamtnachfrage über dem Angebot liegt.

* Nachfrageinflation



Beispiel - Lösungsansatz

Rogall
2011

- **Historisches Beispiel:**
Hyperinflation der 1920er Jahre:
Deutschland zahlte Kriegslasten nicht aus Steuern, sondern aus Kriegsanleihen (Nachfrage blieb hoch) zusätzlich musste es größere Reparationszahlungen leisten als dies das Produktionspotenzial ermöglichte
- **Lösungsansatz:**
Senkung der Nachfrage durch höhere Zinsen.



Ursachen Inflation: (3) Kosteninflation

Rogall
2011

➤ Erklärung:

Wenn Kostensteigerung der Produktionsfaktoren schneller steigen als die Produktivitätssteigerung.

Folgender sich selbst verstärkender Prozess kann entstehen:

- (1) Gewerkschaften und Unternehmen versuchen die Reallöhne und Realgewinne aufrechtzuerhalten,
- (2) indem sie steigende Löhne und Preise durchsetzen
→ keine kostenneutrale Lohnerhöhungen*
→ **Lohn-Preis-Spirale**, das Preisniveau steigt kontinuierlich

* **Kostenneutrale Lohnerhöhung**: Lohnerhöhung in Höhe der Produktivitätssteigerung,
→ keine zusätzlichen Kosten für Unternehmen → Inflationsimpulse bleiben aus.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

41/68



Beispiel - Lösungsansatz

Rogall
2011

➤ Historisches Beispiel:

1970er Jahre in EU, insbes. Mittelmeerraum Lohn-Preis-Spirale

➤ Lösungsansatz:

Erhöhung der Produktivität, Senkung von Kosten

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

42/68



Ursachen Inflation: (4) Importierte Inflation

Rogall
2011

➤ Erklärung:

Alle Preise importierter Güter (oder besonders wichtige) steigen im Preis.

Ursachen:

- Knappeheiten wg. wirtschaftlicher oder politischer Krisen oder
- Wertverfall der eigenen Währung.

- ### ➤ Besonders bedeutend bei starkem Importanteil und nicht substituierbaren Vorprodukten und natürl. Ressourcen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

43/68



Beispiel - Lösungsansatz

Rogall
2011

➤ Historisches Beispiel:

Erdölpreiskrisen 1973 und 1979/80:

Da Energie zur Produktion und dem Transport aller Güter notwendig ist, verteuerten sich fast alle Güter → **Stagflation***
Diese Krisen könnten sich wiederholen, wenn sich die knapper werdenden Ölressourcen dramatisch verteuern.

➤ Lösungsansatz:

Senkung der Abhängigkeit von fossilen Energieträgern und Rohstoffen durch Strategiepfade der nachhaltigen Entwicklung (Effizienz, Konsistenz, Suffizienz).

* Stagnierendes BIP bei steigenden Preisen

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

44/68



Zwischenfazit

Rogall
2011

- Es existieren unterschiedliche Ursachen für eine Inflation
- ➔ Sie lässt sich nicht durch eine Theorie erklären
- ➔ Nicht durch eine immer gleiche Maßnahme bekämpfen.



Verlierer und Gewinner bei der Inflation

- (1) Sparer:** erhalten bei einer Inflation **weniger** Geld zurück, als sie gegeben oder zumindest erwartet haben
- ➔ erleiden Wertverlust
 - ➔ Lebensplanung wird beeinträchtigt, Vorsorge sinkt
 - ➔ Armut u. Anstieg der Sozialtransfers
- Hält Inflation länger an:**
- ➔ geht die Sparquote zurück (Flucht in Sachgüter) oder
 - ➔ hohe Zinsen werden gefordert, um Wertverluste auszugleichen

Kreditnehmer (Schuldner) **gewinnen** zunächst an einer Inflation, da sie real weniger zurückzahlen müssen als zum Zeitpunkt des erhaltenen Kredits erwartet.

Auf lange Sicht:

es ist nicht sicher, ob sich eine Inflation für die Kreditnehmer auszahlt, da die Zinsen durch die Zentralbanken und den Kreditmarkt erhöht werden. Wer in dieser Situation keine festgelegten Zinssätze für seine Kredite vereinbart hat, kann zum Verkauf unter Wert gezwungen sein.



Verlierer und Gewinner bei der Inflation

Rogall
2011

Im Vertrauen auf stetig steigende Nominallöhne (Inflation), haben sich in den 1970er J. viele Wohnungsbauunternehmen und Familien für Immobilien hoch verschuldet. Sie gingen davon aus, dass die zu zahlenden Zinsen in wenigen Jahren so wenig Wert sein würden, dass sie die Kapitalkosten leicht tragen könnte.

Bei vielen hat sich diese Hoffnung nicht erfüllt, da die Nominallöhne und Inflationsraten relativ gering stiegen (Inflationsrate nie über 7%, zwischen 1995 u. 2008: zwischen 0,4 und 2,6% pro Jahr).



Verlierer und Gewinner bei der Inflation

Rogall
2011

(2) Steuerzahler:

- Inflation führt zu steigenden Lohnforderungen und Nominaleinkommen,
- ➔ Aufgrund der progressiven Grenzsteuersätze müssen Arbeitnehmer u. kleine Selbstständige höhere Steuern zahlen als ohne Inflation (außer Höchststeuersatz ist erreicht).
 - ➔ Realeinkommen sinkt
 - ➔ Inflation = „Steuererhöhung ohne Widerstand“



Verlierer und Gewinner bei der Inflation

Rogall
2011

(3) Gesamtwirtschaft:

- Meist herrscht ein Gleichgewichtszins,
eine Inflation kann aber Kreditgeber und –nehmer verunsichern
- Sparquote und Investitionsquote sinken,
Kalkulation wird unsicher
 - Lohnkämpfe nehmen zu: Gewerkschaften versuchen
die Inflation zu kompensieren, was oft zu Arbeitskämpfen
mit Produktionseinschränkungen (Streiks) führt.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

49/68



Verlierer und Gewinner bei der Inflation

Rogall
2011

(4) Öffentliche Haushalte

- in fast allen Staaten der Welt ist die öffentliche Hand verschuldet.
Eine Verringerung dieser Schulden ist relativ schwierig, da
1. eine Erhöhung der Einnahmen oder Senkung der Ausgaben
eine gesamtwirtschaftlichen Nachfragerücke zur Folge hat und
 2. von der Mehrzahl der Wähler abgelehnt wird.
- Erhöht sich die Inflationsrate ohne das die Zinsen erhöht werden
und das Einnahmen-Ausgabensaldo bleibt konstant verringern
sich die realen Schulden

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

50/68



(5) Psychologische Folgen einer Inflation

Rogall
2011

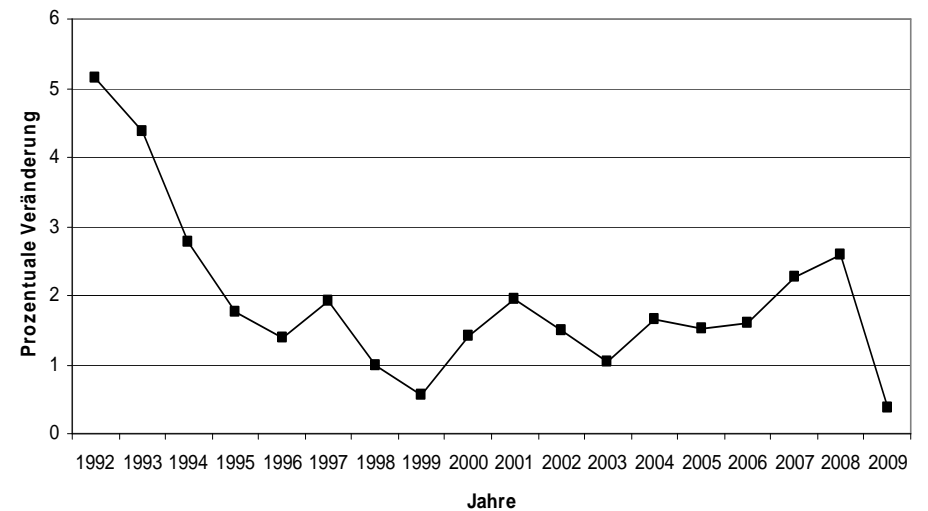
- Neben den objektiven Folgen können psychologische Folgen
(Ängste, Verunsicherung) auftreten, die in den verschiedenen
Kulturräumen unterschiedlich intensiv zu beobachten sind.
- Während z.B. in den Mittelmeerländern (Italien, Spanien) in den
70/80er Jahren Inflationsraten zwischen 10 bis 25% keine
Seltenheit waren, stieg die Inflationsrate in Deutschland nie über
7,0%.
Dennoch entbrannte in Deutschland eine heftige öffentliche
Diskussion über die Gefahren der Inflation. Diese Angst vor
einer Inflation, hängt mit den Erfahrungen aus der Hyperinflation
in den 20er Jahren zusammen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

51/68



Inflationsraten in Deutschland



Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

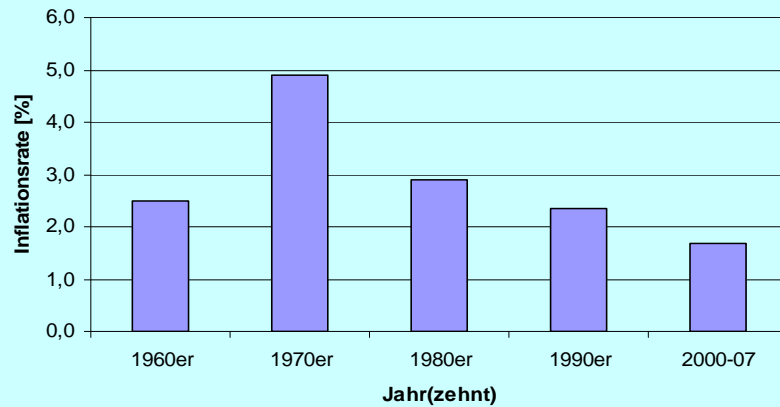
52/68



Entwicklung der durchschnittlichen Inflationsrate in Deutschland

Rogall
2011

| Jahrzehnt | 1960er | 1970er | 1980er | 1990er | 2000-07 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Quote | 2,5% | 4,9% | 2,9% | 2,4% | 1,7% |



Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

53/68



Gliederung

Rogall
2011

Prof. Dr. Holger Rogall



Hochschule für
Wirtschaft und Recht Berlin
Berlin School of Economics and Law

15.1 Grundlagen

15.2 Inflation - Geldtheorie

➔ **15.3 Inflation – Deflation**

➔ 15.4 Reform des Geldsektors

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

54/68



Inflation – Arbeitslosigkeit: Phillippskurve

Rogall
2011

- *Phillips* (1914-1975, Studie 1958): Zusammenhang zwischen Geldlohn-Steigerungsraten und Arbeitslosenraten
➔ steigende Löhne = Rückgang der Arbeitslosenquote (u. umgekehrt). ➔ *Phillipskurve* ➔ Gegenteil der neoklass. (je höher die Löhne, umso *geringer* die Nachfrage nach Arbeit)
- *Samuelson* und *Solow* bestätigten den von Phillips herausgefundenen Zusammenhang, ersetzen allerdings die Lohnsteigerung durch die *Inflationsrate*. ➔ immer, wenn die Nachfrage kleiner ist als das Angebot, gehen die Preise zurück und die Arbeitslosigkeit nimmt zu (Produktionsdrosselung).

Quelle: Rogall 2006, Kap. 18.2 VWL 15: Geldwertstabilität

55/68



Inflation – Arbeitslosigkeit: Phillippskurve

Rogall
2011

- Früher sahen Ökonomen eine Wahlmöglichkeit zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit. ➔ Auseinandersetzung um die wirtschaftspolitische Priorität der Ziele
- Bundeskanzlers *Schmidt*. „Lieber 5% Inflation als 5% Arbeitslosigkeit“.
- Später Kritik: es kann auch zur Inflation bei wirtschaftlicher Stagnation (und damit Arbeitslosigkeit) kommen, wenn wie in den 1970er Jahren aufgrund der Ölpreiskrise die Inflation zunimmt (Kosteninflation), zugleich aber das Wachstum einbricht, weil erhebliche Mengen Kaufkraft ins Ausland abfließen (*Stagflation*).

Quelle: Rogall 2006, Kap. 18.2 VWL 15: Geldwertstabilität

56/68



Deflation: Folgen

Rogall
2011

- Preise sinken im Zeitverlauf (Weltwirtschaftskrise der 1930er J.) Ohne staatliche Maßnahmen kann es zu einem sich selbst verstärkenden Prozess kommen.
 - ➔ Die Unternehmen reduzieren die Kosten, indem sie Arbeitskräfte entlassen, die Konsumenten halten sich aufgrund ihrer negativen Erwartungshaltung zurück, woraufhin die Unternehmen noch mehr Beschäftigte entlassen und so fort.
- Fazit: Beide Formen der Preisinstabilität können negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung haben. Nach den bisherigen Erfahrungen hat eine leichte Inflation eher stimulierende Wirkungen. Ein Preisverfall in gleicher Höhe (z.B. 2,5%) führt zu deutlichen Reaktionen.

Quelle: Rogall 2006, Kap. 18.2 VWL 15: Geldwertstabilität

57/68



Instrumente der Geldpolitik

Rogall
2011

- In den 1960er J. wurden geldpolitische Instrumente zur Beeinflussung der Wirtschaft eingeführt
- Hintergrund keynesianische Geldtheorie: Zinssenkung
 - (1) Erhöhung der Investitionen und Nachfrage (➔ Beschäftigung).
 - (2) Zentralbank muss in einer Rezession für Zinssenkung sorgen.
 - (3) Bei Nachfrageinflation muss die Kreditmenge verknappt werden damit die Zinsen steigen und damit das wirtschaftliche Wachstum verlangsamt wird.
- Mit der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) sind im Jahr 1999 die Kompetenzen für die Geldpolitik auf das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) übergegangen.

Quelle: Rogall 2006, Kap. 18.2 VWL 15: Geldwertstabilität

58/68



Zwischenfazit

Rogall
2011

- Die Inflationsraten der OECD-Staaten sind in den 1970er Jahren gestiegen, seitdem tendenziell gesunken.
 - EU-15: zunächst zwischen 8,1% (1978) und 13,8% (1974), dann zwischen 1,2% (1999) und 2,3% (2001).
 - Deutschland: 2,7% (1978) und 7,0% (1974), später 0,6% (1999) und 2,3% (2007) (BMAS 2009: 9.16).
- *Bewertung:* Heute befürchten einige Ökonomen eher eine Deflation (sinkendes Preisniveau) als eine Inflation. So gingen in Japan zwischen 1999 und 2006 die Preise jährlich zwischen 0,9% (2002) und 0% (2004) zurück (Eurostat 2009: 108)

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldpolitik

59/68



Instrumente der Geldpolitik: 1. *Offenmarktgeschäfte*

Rogall
2011

- Definition:** Kauf und Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbank, um damit die Geldmenge und die Zinshöhe zu verändern
- **Hintergrund:** Nur Finanzmittel außerhalb der Zentralbank gelten als Geld. Kauft die Zentralbank Wertpapiere von Banken, nimmt die Geldmenge zu (da sie die Wertpapiere bezahlen muss). Umgekehrt führt der Verkauf von Staatsschuldpapieren dazu, dass die Geldmenge sinkt (die Banken müssen die Papiere bezahlen).
 - Ein ähnlich gelagertes Instrument ist das **Wertpapierpensionsgeschäft**, bei dem die Bundesbank den Kreditinstitutionen anbietet, für eine bestimmte Zeit Wertpapiere abzukaufen, um den Banken zusätzliche Liquidität zu verschaffen. Gleichzeitig wird hierdurch die Geldmenge für diese Zeit erhöht.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

60/68



Instrumente der Geldpolitik: 2. *Ständige Fazilitäten*

Rogall
2011

- Definition:** Banken können zu einem festgesetzten Zins bei den nationalen Zentralbanken für einen Geschäftstag Kredite aufnehmen oder kurzfristig Gelder anlegen.
- EZB schafft Zinskorridor für kurzfristige Geldanlagen.
 - Dieses Instrument dient insbesondere zur kurzfristigen Liquiditätsabschöpfung. Hiermit lässt sich eine Zinserhöhung (zur Preisdämpfung) sicher bestimmen.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

61/68



Instrumente der Geldpolitik: 3. *Mindestreservesatz*

Rogall
2011

- Definition:** Anteil, den die Kreditinstitute von jedem Geldzufluss bei der nationalen Zentralbank hinterlegen müssen, d.h. nicht zur Vergabe von Krediten verwenden dürfen:
- **In Rezessionsphasen** soll der Mindestreservesatz gesenkt werden
 - Banken können mehr Kredite vergeben
 - Geldschöpfungsmultiplikator steigt
 - Geldmenge steigt → Zinsen sinken
 - Nachfrage und Investitionen steigen.
 - **Bei Nachfrageinflation** soll der Mindestreservesatz erhöht werden
 - Geldschöpfungsmultiplikator sinkt
 - Geldmenge sinkt
 - Zinsen steigen
 - Nachfrage und Investitionen sinken.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

62/68



Fazit

Rogall
2011

1. Geldwertstabilität ist ein wichtiges Ziel der Wirtschaftspolitik. Die von Inflation ausgehende Verunsicherung kann negative Auswirkungen für die Entwicklung der Volkswirtschaft mit sich bringen. Seit 1996 hat im EU-15-Durchschnitt die Inflationsrate immer unter 2,6% gelegen (in Deutschland darunter).
 - **Derzeit (insbes. in Zeiten der Wirtschaftskrise) sind Inflationsorgen unbegründet und können in den Hintergrund treten**

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

63/68



Fazit

Rogall
2011

2. Das könnte sich durch die global steigenden Rohstoff- und Energiepreise oder nach der Krise ändern.

Kritik: Eine restriktive Geldpolitik (Geldmengenverknappung u. Zinserhöhung) wäre aber auch dann – siehe Erdölpreiskrisen - das falsche Mittel. Bei einer importierten Inflation sollten nicht die Zinsen erhöht werden, sondern es müssen Maßnahmen ergriffen werden, die die (Rohstoff-) Importe verringern.

Quelle: Rogall 2011, Kap. 15 VWL 15: Geldwertstabilität

64/68



Quellen

Rogall
2011

- Baßeler, U.; u.a. (2010): Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft, Stuttgart.
- BMAS (2010): Statistisches Taschenbuch, Broschüre.
- Koch, W., Czogalla, Ch. (2008): Grundlagen der Wirtschaftspolitik, 3. Auflage, Stuttgart.
- Rogall, H. (2011): Grundlagen einer nachhaltigen Wirtschaftslehre, Volkswirtschaftslehre für die Studierenden des 21. Jh., Marburg.

Herzlichen Dank für die Aufmerksamkeit !

Ich freue mich auf Ihre Fragen

