

Neue Geldordnung statt verhängnisvoller Zinspolitik

Börsen-Zeitung, 30.1.2009

Am 15. Januar 2009 verkündete die Europäische Zentralbank erneut eine Zinssenkung, um die Konjunktur und das Wirtschaftswachstum im Euroraum anzuregen. Den Geschäftsbanken soll es durch billigere Refinanzierungsmöglichkeiten bei den Zentralbanken erleichtert werden, Kredite zu vergeben. Aber sind niedrige Zinsen wirklich gut? Fördern niedrige Zinsen wirklich nachhaltig das Wirtschaftswachstum?

Der natürliche Zins

Dass der Strom der Güter und Leistungen durch staatliche Preisfestsetzungen in seiner Struktur verzerrt wird, ist heute fast schon eine Binsenweisheit. Unerklärlich bleibt deshalb, weshalb Festsetzungen des Zinses durch die Zentralbanken selten von Ökonomen in der Öffentlichkeit kritisiert werden. Denn gerade diese staatlichen Eingriffe in das Preisgefüge für Kredite haben noch größere, eben gesamtwirtschaftliche Verzerrungen des Stroms der Güter und Leistungen zur Folge als Eingriffe in die Preise von einzelnen Gütern.

Ein Zinssatz, der Sparen und Investieren zur Übereinstimmung bringt, den Geldwert stabil hält und die Volkswirtschaft auf einem Gleichgewichtspfad hält, ist der natürliche Zins. Steigt der Geldzins, also der Zins für Kredite, über den natürlichen Zins, so übersteigt das Sparen die Investitionen, und die Wirtschaftsaktivität geht auf breiter Front bei einem sinkenden Preisniveau zurück. Liegt der Geldzins unter dem natürli-

chen Zins, dann übersteigt die Investitionstätigkeit die Spartätigkeit, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage steigt über die Produktionskapazität und die Volkswirtschaft wird von ihrem Gleichgewichtspfad gedrückt.

Zu niedrige relative Preise für Kredite führen deshalb zu einem falschen Produktionsaufbau, also zu strukturellen Fehlentwicklungen und Fehlinvestitionen oder kurz zu Investitionsblasen. Denn die künstlich niedrigen Zinsen führen dazu, dass auch Investitionen rentabel erscheinen, die sich unter dem natürlichen Zins nicht rentieren. Kurzfristig können durch diese Zinspolitik der Zentralbanken durchaus befristete Arbeitsplätze geschaffen oder erhalten werden. Mittel- und langfristige wird sich jedoch herausstellen, dass die „scheinbar rentablen“ Investitionen unrentabel sind.

Schlimme Kreditexpansion

Die Arbeitslosigkeit wird aufgrund der unterlassenen Anpassungsmaßnahmen, die der natürliche Zins erzwingen hätte, die aber aufgrund des künstlich niedrigen Zinses unterblieben sind, in noch größerem Maße ansteigen. Und das Wirtschaftswachstum wird aufgrund der unterlassenen Anpassungsmaßnahmen noch mehr sinken.

Friedrich August von Hayek, der für seine konjunkturpolitischen Analysen aus den zwanziger und dreißiger Jahren 1974 den Nobelpreis erhalten hat, fasste diese Tragödie in die Worte: „Brot für heute und Hunger für morgen.“ Hayek, der die Weltfinanzkrise von 1929 vorausge-

Ansichtssache



Von Frank Schäffler *)

sehen hat, stellte 1928 auch fest, dass die amerikanische Zentralbank Fed während der zwanziger Jahre mit Absicht eine massive Kreditexpansionspolitik zur Förderung des Wirtschaftswachstums durchführte.

Wenn man nun bedenkt, dass die heutige Finanz- und Wirtschaftskrise durch die Immobilienblase in den USA, die seit dem Sommer 2007 geplatzt ist, ebenfalls durch eine derartige Kreditexpansionspolitik der Fed seit dem Jahr 2001 entstanden ist, dann wundert man sich, wieso nun ausgerechnet das Heilmittel für unsere derzeitige Krise in einer derartigen Kreditexpansionspolitik, die über künstlich niedrige Zinsen ange-

feuert wird, liegen soll. Denn die Niedrigzinspolitik, wie sie derzeit weltweit von den Zentralbanken betrieben wird und die die Kreditvergabe ausweiten soll, begünstigt – und in dieser gefährlichen Situation befinden wir uns heute – das Entstehen von neuen Investitionsblasen. Wollen wir wirklich die alten Fehler wiederholen?

Aber selbst wenn die Zentralbanken das Ziel haben sollten – doch hiervon sind wir heute sehr weit entfernt –, die von ihnen maßgeblich beeinflussten Zinsen mit dem natürlichen Zins zur Deckung zu bringen, sind die hierzu notwendigen Aussagen über die Höhe des natürlichen Zinses aus erkenntnistheoretischen Gründen unmöglich und stellen eine gefährliche Anmaßung von Wissen dar. Der natürliche Zins spiegelt die individuellen Präferenzen für individuelles Sparen und Investieren von Millionen und unter den Bedingungen der Globalisierung von Milliarden von einzelnen Menschen wider. Niemand kann diese individuellen Präferenzen kennen, aggregieren und daraus ex ante den natürlichen Zins ableiten. Wir brauchen deshalb eine Geldordnung, in der sich die Zentralbanken jeglicher Zinspolitik enthalten, so dass der natürliche Zins seine die Konjunktur und das Wachstum stabilisierende Wirkung entfalten kann.

Eine derartige Geldordnung ist jedoch nur realisierbar, wenn sowohl den Zentralbanken als auch den privaten Geschäftsbanken die Möglichkeit genommen wird, Geld- und Kreditschöpfung zu betreiben, d. h., die Geldmenge muss konstant gehalten

werden. Dies wurde in früheren Zeiten weitgehend durch den Goldstandard gewährleistet. Da eine Wiedereinführung des Goldstandards jedoch mit enormen Problemen verbunden ist, sollten unsere heutigen Überlegungen auf die Zulassung von konkurrierenden Privatwährungen, die durch Vermögen gedeckt sind, gerichtet werden, wie Friedrich August von Hayek es bereits 1977 in seiner Schrift „Entnationalisierung des Geldes“ gefordert hat.

Rolle der Zentralbanken

Zur Lösung unserer derzeitigen Probleme müssen wir also die Rolle der Zentralbanken und unser derzeitiges Geldsystem grundsätzlich hinterfragen. Und wir müssen in der Öffentlichkeit ein Bewusstsein dafür schaffen, dass künstlich niedrige Zinsen kein nachhaltiges Wachstum ermöglichen, sondern die Krise verschärfen. Schließlich hat die Niedrigzinspolitik der Fed die Immobilienblase in den USA erzeugt und dadurch die Weltfinanzkrise verursacht. Die Schäden, die für die Marktwirtschaft daraus insgesamt folgen, sind immens. Nur Zentralbanken haben neben den Regierungen die Macht, der Marktwirtschaft derartige Schäden zuzufügen.

.....
*) Frank Schäffler ist Abgeordneter des Deutschen Bundestags und für die FDP-Fraktion Mitglied im Finanzausschuss.

In dieser Rubrik veröffentlichen wir Kommentare von führenden Vertretern aus der Wirtschafts- und Finanzwelt, aus Politik und Wissenschaft.