

Warum die Zentralbanken 2% Inflation anstreben und warum das mit Vollgeld nicht mehr notwendig ist

von Thomas Mayer

(Stand August 2014, thomas.mayer@vollgeld-initiative.ch)

Warum setzt sich die europäischen und Schweizer Zentralbanken nicht das Ziel einer Null Prozent Inflation? Warum streben sie zwei Prozent Geldentwertung an? Die Direktoren der EZB führen dazu aus:

„In seinem Streben nach Preisstabilität ist es das erklärte Ziel des EZB-Rats, die Teuerungsrate bei unter, aber nahe 2% zu halten. Damit signalisiert er seine Verpflichtung, zur Vermeidung von Deflationsrisiken für eine ausreichende Sicherheitsmarge zu sorgen. Deflation und Inflation verursachen zwar ähnliche wirtschaftliche Kosten, doch muss eine Deflation aus dem Grund vermieden werden, dass sie sich wegen der Grenzen, die der Geldpolitik bei einem Nominalzinsniveau von nahe null gesetzt sind, verfestigen kann. In einem deflatorischen Umfeld, in welchem die Inflationserwartungen unter Umständen ihre Verankerung verlieren und in Erwartungen eines sich selbst verstärkenden Rückgangs des allgemeinen Preisniveaus umschlagen, kann die Geldpolitik die Wirtschaft mithilfe ihres Zinsinstruments möglicherweise nicht mehr ausreichend unterstützen. Jeder Versuch, die nominalen Zinssätze auf ein Niveau unter null zu senken, liefe leer, da die Öffentlichkeit der Bargeldhaltung den Vorzug gäbe, anstatt zu einem negativen Satz Geld zu verleihen oder Einlagen zu halten. Zwar sind selbst bei nominalen Zinssätzen von null verschiedene stimulierende geldpolitische Maßnahmen denkbar, doch können diese alternativen, unkonventionellen Maßnahmen die Volkswirtschaft teuer zu stehen kommen. Aus diesem Grund ist die Bekämpfung einer Deflation für die Geldpolitik schwieriger als die Inflationsbekämpfung.“ (1)

Das Inflationsziel liegt also bei 2%, da die EZB einen Puffer haben will aus Angst vor Deflation. Was hilft dieser Puffer? Der EZB-Leitzins wirkt sich auf die Zinsen für Bankkredite aus und beeinflusst damit die Geldmenge. Niedrige Zinsen erleichtern die Kreditvergabe, höhere Zinsen erschweren die Bankengeldschöpfung. Wenn zu wenig Geld im Umlauf ist und Deflation droht, braucht es niedrige Zinsen. Wenn zu viel Geld im Umlauf ist und Inflation droht, braucht es höhere Zinsen. So ist die

geldpolitische Logik der EZB. Eine Erhöhung des Zinssatzes ist beliebig möglich, dieser kann auf 4%, 8% oder 12% gesetzt werden, um dadurch die umlaufende Geldmenge zu reduzieren und Inflation zu bekämpfen. Dagegen ist die Zentralbank bei der Bekämpfung einer Deflation schnell bei 0% Zins angelangt und hat dann das Zinsinstrument nicht mehr zu Hand. Die Ökonomen nennen das „Liquiditätsfalle“ - die letzte Karte ist ausgespielt, es hat nicht ausgereicht und nun sitzt die Wirtschaft in der Falle. Die EZB hat wohl die Situation in Japan vor Augen. Dort liegt der Zinssatz seit über 20 Jahren nahe bei Null, dennoch kommt das Land aus der Deflation nicht heraus. Auch die hohen Staatsausgaben mit einer stark wachsenden Staatsverschuldung konnten die Situation nur beruhigen.

Die Direktoren der EZB schreiben weiter, dass die Höhe des 2%-Sicherheitsabstands auch damit zusammenhängt, dass es innerhalb der Eurozone unterschiedliche Inflationsraten gibt, es aber nur eine einheitliche Geldpolitik gibt und trotzdem kein Land in die Deflation kommen soll: „Angesichts solcher unvermeidbarer Inflationsunterschiede wurde gefordert, die Geldpolitik der EZB solle mittelfristig für das gesamte Währungsgebiet eine Inflationsrate anstreben, die hoch genug ist, um zu verhindern, dass Regionen mit strukturell niedrigeren Preissteigerungsraten die Kosten etwaiger nominaler Rigiditäten nach unten zu tragen haben oder in eine Phase anhaltender Deflation eintreten müssen. Allen verfügbaren Studien zufolge sorgt eine Inflationsrate von unter, aber nahe 2% für den Euroraum auch in dieser Hinsicht für eine ausreichende Sicherheitsmarge.“

Leider denken die Direktoren der EZB nicht weiter, resignieren und bescheren uns damit eine jährliche Geldentwertung von 2%. Sie könnten auch kreativ werden und geldpolitisches Instrumente suchen, mit dem eine Deflation bekämpft werden kann, auch wenn die Zinskarte schon ausgespielt ist. Hier drei Möglichkeiten:

- *Vollgeld*: Mit Vollgeld ist es ganz einfach, eine Deflation zu bekämpfen. Die Zinskarte spielt fast keine Rolle mehr. Wenn zu wenig Geld im Umlauf ist, ist es für die Zentralbank sehr einfach, die Geldmenge zu erhöhen. Sie schöpft selbst neues Geld und bringt dieses in Umlauf über Staatsausgaben oder über Bankkredite für realwirtschaftliche Investitionen. Damit kann die Zentralbank die Summe kaufkräftigen Geldes jederzeit steigern.

- *Fristenpolitik*: Falls die Banken zu wenig Geld für Kredite haben, kann die Zentralbank die Mindestfristen für Spareinlagen senken, womit die Banken mehr

Spareinlagen erhalten und damit mehr verleihen können. Damit kommt mehr Geld wieder in Umlauf.

- *Umlaufimpuls*: Falls das alles nicht ausreicht, kann die Zentralbank die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes durch einen Umlaufimpuls (Geldnutzungsgebühr, Negativzins) erhöhen. In einer Deflation wird Geld nicht ausgegeben, da man auf niedrige Preise wartet. Wenn der Umlaufimpuls höher als die Deflationserwartung ist, wird das Geld wieder in Fluss kommen. Wie beim Schwarzen Peter Spiel gibt man das Geld lieber aus, bevor man den Umlaufimpuls bezahlen muss. Um eine Flucht ins Bargeld zu vermeiden – die Direktoren der EZB haben damit oben argumentiert – gilt der Umlaufimpuls natürlich für Bar- und Buchgeld.

Eine Angst vor Deflation ist also überflüssig, genauso wie die jährliche Geldentwertung von zwei Prozent. Die Zentralbanken bräuchten nur etwas weiterdenken und könnten eine echte Geldwertstabilität anstreben.

Auch das Argument mit den unterschiedlichen Inflationsraten der Euroländer zählt dann nicht mehr. Wenn man bislang eine Inflation von zwei Prozent hingenommen hat, kann man auch in Teilen der EU eine geringe Deflation hinnehmen. Wichtig ist nur, dass man Instrumente hat, um eine mögliche sich selbst verstärkende und eskalierende Deflationsspirale zu stoppen. Diese besteht darin, dass Käufe und Investitionen zurückgehalten werden, da man auf einen niedrigeren Preis wartet, wodurch Betriebe Pleite gehen, Arbeiter entlassen werden und damit die Kaufkraft weiter sinkt und eine weitere Preissenkungsrunde eingeläutet wird. Wenn das in einer Euroregion wirklich droht, könnte das mit zusätzlichem Geld in der Region oder einem Umlaufimpuls korrigiert werden.

(1) Europäische Zentralbank: Die Geldpolitik der EZB 2011. Verfasst vom Direktorium der EZB. S. 69 ff.