

Die Geldpolitik kann Deutschland nicht mehr helfen

Gastkommentar in der Badischen Zeitung vom 25.9.2004

Schlusslicht Deutschland: Bei fast allen Indikatoren – Wachstum, Abbau der Arbeitslosigkeit, Staatsdefizit – hinkt Deutschland den meisten hochentwickelten Industriestaaten hinterher. Das gilt auch im Vergleich mit den Ländern, die sich in der europäischen Währungsunion zusammengeschlossen und den Euro eingeführt haben. Bei einer Größe allerdings nimmt Deutschland eine Spitzenposition ein: bei der Inflation. Mit gerade einmal einem Prozent im Jahre 2003 ist die Geldentwertung in Deutschland so niedrig wie in keinem anderen Land der Währungsunion. In Spanien, Portugal und Irland etwa ist die Inflationsrate drei- bis viermal so hoch.

Aber gerade diese Situation verschärft die Probleme, die wir in Deutschland haben. Das liegt daran, dass die Geldpolitik – anders als noch zu Zeiten der D-Mark – die Konjunktur in Deutschland nicht mehr wirklich stützen kann.

In der Regel geht eine Hochkonjunktur mit einer höheren Inflation einher, denn die Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern ist stark, und das ermöglicht es den Unternehmen, ihre Preise zu erhöhen. Genauso wird eine lahmende Konjunktur meistens von geringeren Inflationsraten begleitet, denn die Güternachfrage ist schwach, und bei schwacher Nachfrage nach ihren Produkten haben die Unternehmen keinen Spielraum für Preiserhöhungen, wenn sie überhaupt etwas verkaufen wollen.

Aufgabe der Zentralbank ist es, die Inflation niedrig zu halten. Deshalb muss sie in der Hochkonjunktur etwas gegen die Inflation unternehmen. Sie macht das, indem sie die Zinsen für das Geld erhöht, das die privaten Banken und Sparkassen bei ihr ausleihen. Dadurch werden auch die Kredite der Banken und Sparkassen, die diese an Unternehmen und Konsumenten vergeben, teurer. Wenn Unternehmen höhere Zinsen zahlen müssen, investieren sie weniger; und wenn Haushalte höhere Zinsen für Ratenkredite zahlen müssen, verzichten einige auf den mit Kredit bezahlten Kauf eines neuen Autos oder Fernsehgerätes. Die Nachfrage wird also gedrückt und die Konjunktur dadurch abgebremst, so dass die Inflation zurückgeht.

Umgekehrt kann die Zentralbank bei schwacher Konjunktur und niedriger Inflation die Konjunktur stimulieren: Sie senkt die Zinsen für das Geld, das sich die Geschäftsbanken bei ihr beschaffen. Wenn diese die Zinssenkung weitergeben, werden auch Investitions- und Konsumentenkredite billiger, so dass sich mehr Unternehmen für eine Investition und mehr Haushalte für eine Neuanschaffung entscheiden. Die Nachfrage steigt, und die Konjunktur wird angeregt. Die Zentralbank kann diese Geldpolitik durchführen, bis die anspringende Konjunktur die Inflation wieder über einen kritischen Wert treibt. Experten sehen diesen kritischen Wert bei etwa zwei Prozent.

Als wir noch die D-Mark hatten, war alles einfach: Bei einer Inflationsrate von einem Prozent konnte die Bundesbank die Zinsen senken und so die Konjunktur stimulieren. Heutzutage aber kann die Bundesbank keine eigene Geldpolitik mehr betreiben. Da wir eine Währungsunion haben, entscheidet die Europäische Zentralbank über die Höhe der Zinsen im Euro-Raum. Dabei kann sie aber nicht allein auf die Inflation in Deutschland achten. Für sie relevant ist nur der Durchschnitt der Inflationsraten in allen Ländern der Währungsunion.

Und der liegt bei gut zwei Prozent. Die Europäische Zentralbank kann also die Zinsen nicht so weit senken, wie es für Deutschland vorteilhaft wäre. Für die Länder mit hohem Wachstum und einer Inflation von drei bis vier Prozent dagegen sind die Zinsen der Zentralbank zu niedrig; sie sind die Nutznießer der einheitlichen Geldpolitik im Euro-Raum. Für Deutschland war also aus konjunkturpolitischer Sicht die Einführung des Euro gar nicht so glücklich. Freilich könnte auch eine noch so maßgeschneiderte Geldpolitik nicht ausgleichen, was die Politik versäumt: die dringend gebotenen Strukturreformen wie Sanierung des Staatshaushalts, Reform der Sozialversicherungssysteme, Deregulierung und Bürokratieabbau – damit Deutschland wieder Anschluss an die anderen Länder findet.

Dr. habil. Lüder Gerken, Vorsitzender des Vorstands der Stiftung für Ordnungspolitik