

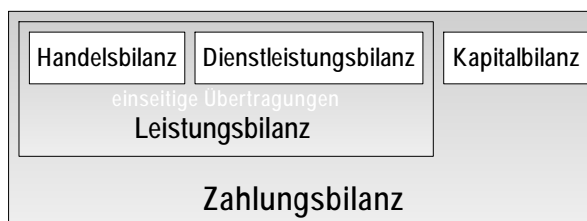
## Willeke: Übungen in der Volkswirtschaftslehre, #10

23.01.2006

↓ Wiederholung vom 16.01.06

### Ziele der Stabilitätspolitik

- nach § 1 **StabG** sind die dort genannten vier Ziele **parallel** und **im Rahmen marktwirtschaftlicher Ordnung** zu verfolgen
  - ⇒ zu den dort genannten Zielen kommen die beiden im Vertrag über die Bildung der europäischen Gemeinschaft fixierten Ziele **sozialer Ausgleich** und **Umweltschutz**<sup>1</sup>
- alle **Ziele** müssen **operationalisiert** werden
  - **Geldwertstabilität**  
ist durch die EZB selbst mit **≤ 2% Inflation** definiert worden
  - **Beschäftigungsstand**  
durch **Addition nicht verhinderbarer AL** kommt man auf die **Quote** von **4%**
    - ⇒ auch: theoretische, „**natürliche AL**“; das ist dasjenige Maß an AL, das noch **geldwertstabil auszuhalten** ist
    - ⇒ unter 4% wäre in **Teilmärkten** mit **Arbeitskräftemangel** zu rechnen, was einen **inflationären Schub** auslösen könnte
  - **Außenwirtschaftliches Gleichgewicht**
    - ⇒ in der **Leistungsbilanz** sind auch **einseitige Übertragungen** (UNO-, Nato-, EU-Beiträge u.a.) enthalten; sie ist für die BRD sehr passiv
    - ⇒ manchmal enthält die **Leistungsbilanz** auch die **Kapital(verkehrs)bilanz**
    - ⇒ alle **passiv-Salden** müssen für ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht **ausgeglichen** werden; im Falle der BRD gelingt das durch einen **hohen Export-Überschuß**
    - ⇒ die **USA** haben eine stark **passive Leistungsbilanz**, die über **Kapitalzuflüsse** ausgeglichen wird, wesentlich durch Investoren **aus Asien**
    - ⇒ die **Devisenbilanz** spiegelt die **Bewegungen** von **Währungsreserven** wider



<sup>1</sup> Aus: „**Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft** (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), konsolidierte Fassung“

#### Artikel 2

„Aufgabe der Gemeinschaft ist es, durch die Errichtung eines Gemeinsamen Marktes und einer Wirtschafts- und Währungsunion sowie durch die Durchführung der in den Artikeln 3 und 4 genannten gemeinsamen Politiken und Maßnahmen in der ganzen Gemeinschaft eine harmonische, ausgewogene und nachhaltige Entwicklung des Wirtschaftslebens, ein hohes Beschäftigungsniveau und ein hohes Maß an sozialem Schutz, die Gleichstellung von Männern und Frauen, ein beständiges, nichtinflationäres Wachstum, einen hohen Grad von Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz der Wirtschaftsleistungen, ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität, die Hebung der Lebenshaltung und der Lebensqualität, den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten zu fördern.“

und

Aus: „**Vertrag über die Europäische Union** (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992), konsolidierte Fassung“

#### Präambel

„...IN DEM FESTEN WILLEN, im Rahmen der Verwirklichung des Binnenmarkts sowie der Stärkung des Zusammenhalts und des Umweltschutzes den wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt ihrer Völker unter Berücksichtigung des Grundsatzes der nachhaltigen Entwicklung zu fördern und Politiken zu verfolgen, die gewährleisten, daß Fortschritte bei der wirtschaftlichen Integration mit parallelen Fortschritten auf anderen Gebieten einhergehen,...“

- ⇒ bei **Zahlungsschwierigkeiten** von Ländern mit **schlechter Zahlungsbilanz** hilft der **Internationale Währungsfond<sup>2</sup>**
- **Stetiges Wachstum**  
Schwankungen können nicht völlig verhindert werden, aber eine **größtmögliche Stetigkeit** ist erwünscht; die Forderung nach „**angemessenem Wachstum**“ zeigt, daß Wachstum **kein eigenständiges Ziel** ist, sondern Mittel zur **Erreichung** der **anderen Ziele** und durch diese auch in seiner **Höhe definiert** wird (z.B. das Mindestwachstum für die Minderung der AL-Quote)  
⇒ es ist eine **Strukturreform** am **Arbeitsmarkt notwendig**; Kombilohn u.a. sind untaugliche Versuche, Fehlentwicklungen am Arbeitsmarkt zu mindern, die aber keine Reform ersetzen
  - Zwischen diesen vier Größen („Magisches Viereck“) **können<sup>3</sup> Zielkonflikte** entstehen. Die Konflikte und der zwingend *scheinende* Zusammenhang der Philips-Kurve sind **vermeidbar** durch:
    - **potential-orientierte Geldpolitik** (nicht mehr Geld zur Verfügung stellen als Wachstum besteht)  
⇒ in der Realität wurde die **Geldmenge M3<sup>4</sup>** statt um 2% um 5–7% erhöht
    - **Lohnpolitik** (politisch schwierigster Punkt), die sich **an der Arbeitsproduktivität ausrichtet**, – bei der aktuell hohen AL-Quote sogar unter der Arbeitsproduktivität
    - **Fiskalpolitik**, bei der **Ausgaben maximal** so stark steigen wie das nominelle **Wachstum**  
⇒ Neuverschuldung dürfte max. 3% betragen; aber trotz der aktuellen Überschreitungen ist die Maastricht-Grenze positiv: wenn es diese Grenze nicht gäbe, wäre die Politik wahrscheinlich noch zügelloser  
⇒ das **Grundgesetz** erlaubt eine **Schuldenaufnahme** innerhalb eines Jahres („Neuverschuldung“) **kleiner gleich** der Summe der **Investitionen**
    - **Absicherung** gegen **außenwirtschaftliche Störungen** (Energiepolitik, Abhängigkeit, ...)

↑ Wiederholung

### Träger der Stabilitätspolitik

- Man unterscheidet als Träger der Stabilitätspolitik
  - **Hauptträger**  
1. **Staat** als Fiskus und 2. **EZB** (bzw. zentrale Notenbanken)

<sup>2</sup> Der **Internationale Währungsfonds** (Kürzel IWF; englisch: International Monetary Fund, IMF) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen. Er ist eine Schwesterorganisation der Weltbank-Gruppe und hat seinen Sitz in Washington D.C., USA. Der IWF wurde am 22. Juli 1944 durch eine internationale Übereinkunft gegründet und nahm im Mai 1946 seine Arbeit auf. Sie erfolgte aufgrund der Beschlüsse der Konferenz in Bretton Woods, einer Kleinstadt im US-Bundesstaat New Hampshire. Diese für den Wiederaufbau des Weltwirtschaftssystems entscheidenden Verhandlungen dauerten vom 1. Juli 1944 bis zum 22. Juli 1944. [Wikipedia] (s.a. „iwf\_what\_is\_060124.pdf“ und „iwf\_jahresbericht-2005\_060124.pdf“)

<sup>3</sup> Es wird oft von „vorhandenen **Zielkonflikten**“ gesprochen, da die Ziele wirtschaftlich untereinander verflochten sind. Es muß aber nicht zwingend ein Zielkonflikt entstehen, sondern kann eine Folge falscher Wirtschaftspolitik sein.

<sup>4</sup> **Geldmenge** (auch: Geldvolumen, Geldumlauf, Zentralbankgeldmenge) bezeichnet die Gesamtheit der Zahlungsmittel in den Händen inländischer Nichtbanken. Bei der Geldmenge gibt es drei Abgrenzungen:  
**M1**  
besteht aus dem gesamten Bargeldumlauf ohne die Kassenbestände der Kreditinstitute und den Sichteinlagen inländischer Nichtbanken.  
**M2**  
ist die weiter gefaßte Geldmenge und besteht aus M1 und den sogenannten Quasigeldbeständen. Das sind alle Termineinlagen inländischer Nichtbanken mit einer Befristung unter vier Jahren.  
**M3**  
ergibt sich durch die Geldmenge M2 unter Einbeziehung der Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist. Sie wurde seit 1988 von der Bundesbank als Zielgröße bei der Geldmengensteuerung verwendet. Die Bundesbank legte im voraus einen ungefähren Wert (Zielkorridor) fest, um den die Geldmenge M3 wachsen sollte.  
 Die Zentralbankgeldmenge besteht aus Bargeldumlauf und Mindestreservesoll für Inlandsverbindlichkeiten der Banken. Diese Geldmenge ist direkt von der Bundesbank beeinflussbar. Sie war die zentrale Steuerungsgröße der Geldpolitik und bis 1987 Gegenstand der Geldmengenziele. Seit 1988 wurde der Zielkorridor der Geldmengenentwicklung an M3 gemessen. Auch die Europäische Zentralbank orientiert sich bei ihren geldpolitischen Entscheidungen an der Geldmenge M3. [boerse.ard]

- **Mitträger**
  1. **Gewerkschaften** und 2. **AG-Verbände** (wobei die Tarifparteien wg. der Tarifautonomie eine hohe Mitverantwortung haben)
- **Fiskalpolitik** (auch: „Budgetpolitik“) ist die **planmäßige Gestaltung** der staatlichen Einnahmen und Ausgaben; die Aufgaben der Fiskalpolitik sind dabei:
  - **Befriedigung von Kollektivbedürfnissen** wie innere und äußere Sicherheit, Schulwesen, Kulturpolitik, Rechtswesen usw.
  - **Sozialpolitik** wie Transferzahlungen (seit dem Ende des 19. Jh.)

„Wir erinnern uns noch gerne an den Spaßmacher Blüm, der uns erzählte, die Renten seien sicher.“

  - **Fiskalpolitik als Stabilitätspolitik, gefördert** durch die Ideen von **Keynes** (ca. seit dem 2. Weltkrieg)
    - ⇒ Philosophie des **Stabilitätsgesetzes** der **antizyklischen Haushaltspolitik** (gegensteuern gegen die Wirtschaftszyklen) hat **nicht funktioniert**
      - ⇒ z.B. bei **kräftigem Aufschwung** mit leichten **Anzeichen von Überhitzung**: Staat soll bremsen – **Einnahmen** eventuell anheben, **Ausgaben** auf alle Fälle senken
        - entstehende **Überschüsse** im Staatshaushalt **stillegen**, also entweder zur **Minderung der Staatsschulden** einsetzen oder damit eine **Konjunkturausgleichsrücklage** bilden, die dann bei **Rezessionen** genutzt werden kann
      - ⇒ Prof. **Karl Schiller** und **Franz Josef Strauß** handelten danach zunächst mit Erfolg, später aber (1968/69) führten neue **Wirtschaftsprogramme** zu **hoher Inflation** (5-6%), was – bislang einmalig in der BRD – zu wilden Streiks führte
- Aufgaben der **EZB** (zentralen Notenbanken)
  - **Währungsgebiet** (in Zusammenarbeit mit den Geschäftsbanken) mit **Währung versorgen**
  - **Zielsetzungen** aus dem **Maastricht-Vertrag**
    - **Geldwertstabilität** (vorrangig)
    - übrigen Ziele der **WiPo unterstützen** (nachrangig)
  - **weitere Aufgaben** sind teilweise **landesspezifisch**, wie z.B.:
    - Unterstützung bei der Kontrolle der Geschäftsbanken (in Deutschland: BaFin<sup>5</sup>)

Die **EZB** ist in ein **föderativ** aufgebautes **System**<sup>6</sup> eingebunden – so sind z.B. die Präsidenten der nationalen Notenbanken im Rat der EZB

- ⇒ das deutsche Mitglied des Rates ist **Axel Weber**, der von der Kölner Uni kam
- ⇒ die **Geschäftsbanken versorgen** sich mit **Geld** von der **deutschen Bundesbank** (die das **ausführende Organ** der **EZB** ist); die Bundesbank hat 5x mehr Personal als die EZB

- **Strategie**  
**Zwischen der Zielsetzung** und dem darauf basierenden **Instrumenteneinsatz** liegt die **Strategie** – meist „**Zweisäulen-Strategie**“ (Anspielung auf die **Geldmengenentwicklung** und die **Inflationssteuerung**). Insg. aber drei Punkte:
  - **Definition Geldwertstabilität** (tolerierbare Inflation von 2%)



<sup>5</sup> <http://www.bafin.de/cgi-bin/bafin.pl>

<sup>6</sup> **ESZB** („Europäisches System Zentraler Banken“) [Homepage der EZB]  
 Rechtliche Grundlagen für die gemeinsame Geldpolitik sind der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank. Gemäß der Satzung wurden sowohl die EZB als auch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) am 1. Juni 1998 geschaffen. Die EZB ist das Herzstück des Eurosystems und des ESZB. Die EZB und die nationalen Zentralbanken nehmen die ihnen übertragenen Aufgaben gemeinsam wahr. Die EZB besitzt Rechtspersönlichkeit im Sinne des Völkerrechts. Das **ESZB** umfasst die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZBen) aller EU-Mitgliedstaaten (Artikel 107 Absatz 1 des EG-Vertrags), unabhängig davon, ob sie den Euro eingeführt haben oder nicht. Das **Eurosystem** besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken der Länder, die den Euro eingeführt haben. Solange es EU-Mitgliedstaaten gibt, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, werden das Eurosystem und das ESZB nebeneinander bestehen.



EZB-Eurotower Frankfurt

- Orientierung an **Entwicklung** der **Geldmenge M3**
  - ⇒ „**Monetäre Analyse**“
  - ⇒ früher bei der Deutschen Bundesbank noch als „Geldmengensteuerung“, was einen massiveren Eingriff darstellte
- „Inflation Targeting“ (**Inflationssteuerung**)
  - ⇒ Vorgabe tolerierte Größe, auf breiter Basis Inflationsprognose erstellen
  - 2x im Jahr „**Ökonomische Analyse**“

In den letzten Jahren bestand ein „**Anlagenotstand**“, da die langfristigen Anlagen (ca. 3,3%) kaum höher verzinst wurden als Tagesgeld (ca. 2,5%). Die Folge war **atypisches Sparverhalten**: Sparer „parken“ Geld, um auf bessere Zinsen zu warten; das führte zu **Verzerrungen** der monetären Größe **M3**. 10-jährige Anleihen würden aus M3 fallen, aber Kurzfristanleihen bleiben in **M3 drin**. In M3 sind seit Jahren Bestandteile, die eigentlich gespart werden sollten/ wollten. Dadurch ist die **Aussagekraft gesunken** und die „1. Säule“ ist weniger wichtig als die „2. Säule“.

## • Instrumente

Die **EZB** (unter Hilfe der nationalen Notenbanken) gibt **Liquidität** an die **Geschäftsbanken**.

Dabei gibt es **drei Bereiche** der **EZB-Instrumentarien**:

- **Offenmarktgeschäfte**
    - ⇒ **Hauptrefinanzierungsinstrument**, 1x wöchentlich aufgelegt, Laufzeit 1 Woche
      - Leitzins
      - heute keine echten An- und Rückkäufe von Wertpapieren mehr, sondern ein Angebot für „Bereitstellung“ (juristisch ist das ein „Pfandkredit“)
    - ⇒ **Längerfristiges Refinanzierungsinstrument**, 1x monatlich aufgelegt, Laufzeit 3 Monate
    - ⇒ **Feinststeuerungsoperationen**, Abwicklung innerhalb 1 Stunde
      - selten genutzt, z.B. am 11.9.2001
    - ⇒ **Strukturelle Operationen**
      - noch nie angewendet: würden nur angewendet werden, falls sich wesentliche Strukturen bei Geschäftsbanken ändern
    - ⇒ die Geschäftsabwicklung geschieht im **Tender-Verfahren** nach zwei Grundverfahren:
      - **Mengen-Tender** (seit einigen Jahren nicht mehr verwendet)
      - **Zins-Tender**

Bekanntgabe des **Mindestzins**, dann **bieten** die **Geschäftsbanken** durch Angabe des Zinses, den sie **zu zahlen bereit** sind, auch mit **Tranchenangeboten** („2,08% für 1. Million, 2,04% für die 2. Million“ u.ä.). Die **Zuteilung** geschieht dann mit dem

        - **amerikanischen Verfahren** (meistens)
          - Zuteilung „von oben nach unten“: der „**maximale Zuteilungssatz**“ ist der unterste Zinssatz, zu dem noch Geld zugeteilt wurde (normalerweise etwas über dem Mindestzins)
        - oder
        - **holländischen Verfahren** (selten)
          - **virtuell** wird „von oben nach unten“ zugeteilt (s.o.), dann aber müssen alle nur **zum maximalen Zuteilungssatz kaufen**

Die amerikanische Zuteilung zwingt mehr zur **Disziplin**, da der Bieter die Gebote wirklich zahlen muß.
- **Ständige Fazilitäten**<sup>7</sup> („Facilities“) (*...folgt am 30.1....*)
- **Mindestreserve-Regelungen** (*...folgt am 30.1....*)

<sup>7</sup> Als **Fazilitäten** bezeichnet man die von Zentral- und Geschäftsbanken, im Falle des Euro also der Europäischen Zentralbank, bereitgestellten Finanzierungs- bzw. Kredit-, Geldanlage- oder Zahlungsverkehrsmöglichkeiten. So bietet die Europäische Zentralbank im Rahmen ihrer Instrumente der Geldpolitik den Geschäftsbanken zwei ständige Fazilitäten an, um den Banken entweder Liquidität zu entziehen (Einlagefazilität) oder aber Liquidität bereitzustellen (Spitzenrefinanzierungsfazilität). [FU Berlin, Europa Online]