

# Kritik an der Geldpolitik der EZB

Ruth Harms, [attac bielefeld](#)

10. Oktober 2011

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Allgemeine Aufgaben Zentralbanken</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>Geldpolitik in der Theorie</b>	<b>3</b>
3.1	IS/LM und AS/AD Modelle . . . . .	3
3.1.1	IS/LM-Modell . . . . .	4
3.1.2	Das AS/AD Modell . . . . .	5
3.1.3	Das IS/LM und AS/AD-Modell in der Praxis . . . . .	6
3.2	Phillipskurve . . . . .	7
3.2.1	Ursprüngliche Phillipskurve . . . . .	8
3.2.2	Monetaristische Phillipskurve . . . . .	8
3.2.3	Neukeynesianische Phillipskurve . . . . .	9
<b>4</b>	<b>Die Europäische Zentralbank</b>	<b>12</b>
4.1	Offenmarktgeschäfte . . . . .	12
4.2	Geldpolitische Ziele der EZB . . . . .	13
4.3	Kritik an der EZB . . . . .	13
4.4	Reformvorschläge . . . . .	16
4.5	Fazit . . . . .	16
<b>5</b>	<b>Begriffserklärungen</b>	<b>17</b>

## 1 Einleitung

Dieser Artikel behandelt die EZB und ihre Verantwortung für die momentanen wirtschaftlichen Probleme. Dabei trägt die EZB natürlich nur einen Teil der Verantwortung. Um das Agieren der EZB einzuordnen ist es nötig ist die Grundlagen der ökonomischen Theorie zu betrachten, nach welcher Zentralbanken handeln, da nur so die Kritik an der EZB zu verstehen ist. Insbesondere da die Kritiker der EZB die Theorien in der Regel im Hinterkopf haben. Für Mathematikhasser gibt es eine jeweils nicht mathematische Zusammenfassung der Theorie am Anfang der beiden vorgestellten Theorien. Nach dem Ökonomie-Exkurs wird beschrieben, was und wie die EZB ihr Alltagsgeschäft betreibt, welches hauptsächlich aus der Vergabe an Krediten an die normalen Banken besteht. Allerdings besitzt die EZB durch diese vermeintlich profane Aufgabe einen Hebel mit dem sie den Zinssatz und somit auch



Abbildung 1: Aktion gegen das Sparprogramm von EC, IWF und EZB, Quelle [attac](#)

andere Faktoren wie Inflation und Beschäftigung beeinflussen kann (wobei letzteres von den Monetaristen (d.h. Neoliberalen) bezweifelt wird). Da die EZB, auch auf Grund der Prägung durch die BRD monetaristisch (d.h. neoliberal) ausgerichtet ist (welches auch im Lissabon-Vertrag verankert wurde), bezieht sich viel Kritik auf das Agieren im Sinne des Monetarismus.

## 2 Allgemeine Aufgaben Zentralbanken

Die Aufgabe der Zentralbanken ist es den Geschäftsbanken Geld zur Verfügung zu stellen (d.h. zu leihen) und den Banken die Möglichkeit zu geben Geld bei ihnen anzulegen. Die Zentralbanken sind somit quasi eine Bank für die Banken. Um an dem Geschäft mit der Zentralbank teilzunehmen zu können, werden die Banken verpflichtet einen gewissen Prozentsatz des bei ihnen als Sichteinlagen<sup>1</sup> angelegten Geldes als Reserve bei der Zentralbank vorzuhalten.

Die Zentralbanken haben somit einerseits die technische Aufgabe eines Vermittlers zwischen den Banken, so geschieht z.B. bei eine Überweisung von einer Bank zu einer durch eine Überweisung auf das Zentralbank-Konto anderen. Die andere Aufgabe ist die der Geldpolitik. D.h. das die Zentralbanken durch ihre zentrale Vermittlerstellung Einfluss auf das wirtschaftliche Geschehen nehmen können. So können die Zentralbanken durch den Zinssatz oder die Geldmenge die die Zentralbank den Geschäftsbanken anbietet auf die Beschäftigung und die Inflation nehmen. Wie und Inwieweit dieses möglich ist, darüber streiten sich allerdings die Ökonomen. Im folgenden werden die theoretischen Grundlagen kurz angerissen<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>D.h. Girokonten und dergleichen.

<sup>2</sup>Als Basis wurden die Grundlagenbücher von Blanchard[2] und Bofinger[1] verwendet. Für die mathematisch korrektere Betrachtung und die Unterscheidung zwischen den Lehren wurde das Lehrbuch von Homburg[3] herangezogen. Desweiteren wurde für das IS/LM Modell das Skript von Heinemann benutzt[4]. Grundsätzlich sind VWL-er meist recht schludrig damit herauszustellen, welche Annahmen gemacht wurden und von welcher Theorie diese stammen, so dass es schwierig ist dieses wiederzugeben.

### 3 Die Geldpolitik der ökonomischen Theorie

Zur Festlegung der Geldpolitik bedienen sich die Zentralbanken in der Regel einer makroökonomischen Analyse um dann die Geldpolitik auf Grund makroökonomischer Vorstellungen zu tätigen. Ein Modell ist das als AS/AD erweiterte IS/LM-Modell und ein anderes die aus der Phillipskurve resultierende Taylor-Regel.

#### 3.1 IS/LM und AS/AD Modelle

Das IS/LM-Modell ist eines der ersten Elemente der neoklassischen Synthese bei der die General Theory von Keynes mit dem Neoklassischen Modell zusammengeführt wurde<sup>3</sup>. Bei der neoklassischen Synthese wird kurzfristig ein Ungleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot angenommen, welches längerfristig zu einem Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage im Sinne der Neoklassik wird. Ursprünglich entwickelt wurde das Modell von dem britischen Ökonom John Richard Hicks (1904-1989). Später wurde das Modell durch die Lohnsetzungsgleichung zum AS/AD-Modell erweitert, da so auch eine Veränderung des Preisniveaus berücksichtigt werden konnte.

Beim IS/LM-Modell wird das Gleichgewicht auf dem Gütermarkt und auf dem Geldmarkt bestimmt. Die IS-Kurve beschreibt dabei die Kombinationsmöglichkeiten von Einkommen und Zins beim Gleichgewicht auf dem Gütermarkt. D.h. wenn die Nachfrage nach Gütern gleich dem Angebot von Gütern ist. Die Kurve hat eine negative Steigung (d.h. umso größer das Gesamteinkommen umso niedriger der Zins). Die LM-Kurve beschreibt die Möglichkeiten von Zins und Einkommen, wenn der Geldmarkt im Gleichgewicht ist. D.h. wenn die Geldnachfrage gleich dem Geldangebot ist. Wobei die Zentralbanken das Geldangebot bestimmen können. Die Kurve hat eine positive Steigung (d.h. umso größer das Gesamteinkommen umso höher der Zins). Der Punkt in dem sich die beiden Kurven schneiden ist dann der Gleichgewichtszustand der Volkswirtschaft. Dieser Zustand wird nach der Theorie mittelfristig erreicht. Kurzfristig wird von dem Zustand allerdings abgewichen werden.

Das AS/AD-Modell ist eine Erweiterung des IS/LM-Modells insbesondere deswegen, weil im IS-LM-Modell das Preisniveau als konstant angesehen wurde und so es nicht möglich war Inflation zu betrachten. Daher wurde eine weitere Kurve eingeführt die Phillipskurve, welche das Preisniveau in Abhängigkeit von der Arbeitslosigkeit bzw. der Outputlücke<sup>4</sup> darstellt. Diese beschreibt das angebotene Preisniveau, daher der Name AS-Kurve (Aggregand Supply, Aggregierte Angebotskurve). Die AD-Kurve wird erzeugt aus dem Wert für das Preisniveau, wenn von IS und LM-Kurve sich schneiden (d.h. das mittelfristige Gleichgewicht). Dieses Preisniveau ist das nachgefragte Preisniveau. Die Theorie sagt dann, dass der Schnittpunkt zwischen AS/AD-Kurve die Werte von Gesamteinkommen und Preisniveau beschreibt, die längerfristig (so die Theorie) erreicht werden.

<sup>3</sup>Eine grundsätzliche Kritik der neoklassischen Synthese und des IS/LM-Modells findet sich unter: [www.keynes-gesellschaft.de](http://www.keynes-gesellschaft.de)

<sup>4</sup>Die Outputlücke ist eine alternative Darstellung der Arbeitslosigkeit. Die Outputlücke ist das durch Arbeitslosigkeit entgangene Einkommen und somit auch eine Funktion des Einkommens.

### 3.1.1 IS/LM-Modell

Das Gesamtnachfrage  $Y_{Nachfrage}$  einer Volkswirtschaft nach Gütern wird aus Konsum  $C$ , Investitionen  $I$  und Staatsausgaben  $G$  bestimmt. Der Konsum ist eine Funktion des verfügbaren realen Gesamteinkommen ( $C(Y-T)$ )<sup>5</sup> und die Investitionen eine Funktion des Zinses  $I(i)$ . Dabei wird noch die Annahme gemacht, dass die erste Ableitung der Kosumfunktion  $C(Y-T)$  nach dem Gesamteinkommen ( $\partial C/\partial Y \geq 0$ ) positiv ist und die erste Ableitung der Investitionsfunktion ( $I(i)$  nach dem Zinssatz  $i$  negativ)<sup>6</sup>. Die Kosumfunktion hat somit in Bezug auf das Gesamteinkommen eine positive Steigung, wohingegen die Investitionsfzknktion in Bezug auf den Zins eine negative Steigung hat<sup>7</sup>. Die Staatsausgaben  $G$  werden als eine von ökonomischen Faktoren unabhängige Komponente angesehen.

$$Y_{Nachfrage} = \underbrace{C(\overbrace{Y}^{BIP} - \overbrace{T}^{Steuern})}_{Konsum} + \underbrace{I(\overbrace{i}^{Zins})}_{Investitionen} + \underbrace{G}_{Staatsausgaben}$$

Das reale verfügbare Gesamteinkommen  $Y_{verfuegbar}$  teilt sich in einer geschlossenen Volkswirtschaft auf in einen Anteil  $S$  der gespart wird und einen anderen Anteil der konsumiert wird (Budgetrestriktionsfunktion).

$$Y = \underbrace{S(Y-T)}_{Ersparniss} + \underbrace{C(Y-T)}_{Konsum}$$

Die Nachfragefunktion  $Y_{Nachfrage}$  nach  $C(Y-T)$  aufgelöst und in  $S(Y-T)$  eingesetzt ergibt:

$$S(Y-T) = Y - Y_{Nachfrage} + I(i) + G$$

Im Gleichgewicht, wenn  $Y_{Nachfrage} = Y$  verändert sich die Gleichung folgendermaßen. Diese Gleichung wird als IS-Kurve bezeichnet (d.h. Investitions-Spar-Kurve).

**Die IS-Kurve:**

$$S(Y-T) = I(i) + G \quad (\text{für } Y_{Nachfrage} = Y) \quad (1)$$

Die Geldnachfrage  $M_{Nachfrage}$  wird bestimmt von dem Preisniveau  $P$  (d.h. dem durchschnittlichen Preis pro Güteinheit) und einer Liquiditätsfunktion  $L(Y, i)$ <sup>8</sup> mit

<sup>5</sup>Es wird die Keynesianische Konsumfunktion genommen. Nach Keynes setzt sich die Konsumfunktion  $C$  aus einer vom Einkommen autonomen Konstante  $C_{autonom}$  (d.h. Grundbedarf) und einer vom Gesamteinkommen  $Y$  abzüglich Steuern  $T$  abhängigen Kosumkomponente  $C_{abhaengig}(Y-T)$  zusammen. Die erste Ableitung der abhängigen Komponente ist dabei positiv, so dass die Steigung der Konsumfunktion positiv ist. Die autonome Komponente hat den fundamental neuen Schluss ermöglicht, dass  $Y_{Nachfrage}$  nicht automatisch gleich dem Gesamteinkommen  $Y$  werden kann, wie es die Neoklassiker angenommen haben.

<sup>6</sup>Wobei die Investitionen bei Keynes, neben dem Zins, auch durch psychologische Faktoren beeinflusst werden.

<sup>7</sup>Auf Grund dieser Annahmen werden die Funktionen von den Ökonomen häufig zu einer Gerade mit positiver bzw negativer Steigung vereinfacht.

<sup>8</sup>Die Liquiditätsfunktion  $L(Y, i)$  geht ebenfalls auf Keynes zurück. Er hatte angenommen, dass die Motive Geld vorzuhalten und nicht anzulegen zum einen geschehen um flüssig zu sein, zweitens aus Vorsichtsgründ drittens aus spekulativen Gründen. Für den Umsatz und die Vorsichtskasse ist die Liquidität abhängig vom Einkommen. Wohingegen die Spekulationskasse

positiver Steigung in Bezug auf das Gesamteinkommen ( $\partial L/\partial Y \geq 0$ ) und negativer Steigung in Bezug auf den Zins ( $\partial L/\partial i \leq 0$ ).

$$M_{Nachfrage} = PL(Y, i)$$

Das Geldangebot wird durch die Zentralbanken bestimmt. Dabei bietet die Zentralbank die Geldmenge  $B_{Angebot}$  an. Da aber die Banken nur einen Prozentsatz  $r$  des Geldes, welches sie bei ihnen in Form von Sichteinlagen (d.h. Konten) angelegt wurde als Reserve bei der Zentralbank vorhalten müssen ist die real im Umlauf befindene Geldmenge größer. D.h. die Sichteinlagen mal dem Mindestreservesatz  $\theta$  plus Bargeld ist gleich der angebotenen Menge an Zentralbankgeld. Dabei ist die Menge an Bargeld  $cM_{Angebot}$  und die Menge an Geld in Form von Sichteinlagen  $(1 - c)M_{Angebot}$ .

$$\begin{aligned} \underbrace{B_{Angebot}}_{\text{Zentralbankgeld}} &= \underbrace{cM_{Angebot}}_{\text{Bargeld}} + \underbrace{(1 - c)\theta M_{Angebot}}_{\text{Sichteinlagen}} \\ &= ((1 - c)\theta + c)M_{Angebot} \end{aligned}$$

Nach  $M_{Angebot}$  aufgelöst:

$$\begin{aligned} M_{Angebot} &= \frac{B_{Angebot}}{(1 - c)r + c} \\ &= \underbrace{m}_{\text{Geldschöpfungsfaktor}} B_{Angebot} \end{aligned}$$

Im Gleichgewicht, Wenn  $M_{Angebot} = M_{Nachfrage}$  wird die LM-Kurve  $M = PL(Y, i)$  erzeugt.

**Die LM-Kurve:**

$$M = PL(Y, I) = m B \quad (\text{für } M_{Nachfrage} = M_{Angebot}) \quad (2)$$

Sowohl IS-Kurve als auch die LM-Kurve sind von dem Zins  $i$  und dem Gesamteinkommen  $Y$  abhängig. An den  $Y$  und  $i$ -Werten wo die beiden Kurven sich schneiden herrscht das Gleichgewichtseinkommen und der Gleichgewichtszinssatz. Diese Gleichgewichtswerte werden nach der Theorie längerfristig immer erreicht, wogegen es kurzfristig zu wirtschaftlichen Ungleichgewichten kommt. [3]

### 3.1.2 Das AS/AD Modell

Ein Problem an dem IS/LM-Modell ist, dass das Preisniveau als konstant gesehen wird und es somit nicht zu der Erklärung des Zusammenhangs zwischen Inflation und Wachstum dient. Das IS/LM wurde deswegen durch das AS/AD Modell erweitert. Die AD-Kurve (Aggregand Demand, Aggregierte Nachfragekurve) entsteht dabei durch das Auflösen der IS-Kurve im nach dem Zinssatz  $i$  und dann Einsetzen in die LM-Kurve <sup>9</sup>.

abhängig vom Zins ist. Keynes hat dabei angenommen, dass bei niedrigen Zinsen das Geld zurückgehalten wird in der Spekulation auf höhere Zinsen in der Zukunft. Insgesamt wird die Liquidität auch durch psychologische Faktoren beeinflusst. Insbesondere die Spekulationskasse kann bei niedrigen Zinsen prall gefüllt bleiben, weil die Spekulanten auf einen Kursverfall der Wertpapiere spekulieren.

<sup>9</sup>Damit sich das dann anschaulich auflösen lässt werden die Abhängigkeiten meist zu Geraden vereinfacht.

Die AD-Kurve:

$$P = \frac{m B}{L(Y, i(Y, S, G))} \quad (3)$$

Die zweite Kurve, die AS-Kurve (Aggregat Supply, Aggregierter Angebotskurve), wird durch Preissetzungs- und Lohnsetzungsgleichung ( $W = P_{Erwartung} F(Y - Y_V, z)$ ) erzeugt. Die Lohnsetzungsgleichung entsteht aus einer Modifikation der Phillipskurve <sup>10</sup>.

$$\underbrace{W}_{\text{Lohn}} = \underbrace{P_{Erwartung}}_{\text{Erwartetes Preisniveau}} F(\underbrace{Y - Y_V}_{\text{Outputlücke}}, \underbrace{z}_{\text{Strukturell}})$$

Das Preisniveau wird neben dem Lohn noch durch den Marktfaktor  $\mu$  bestimmt, daher wird die Lohnsetzungsgleichung mit  $(1 + \mu)$  multipliziert um auf das Preisniveau zu kommen:

Die AS-Kurve:

$$\underbrace{P}_{\text{Preisniveau}} = \underbrace{(1 + \mu)}_{\text{Marktmachtfaktor}} \underbrace{P_{Erwartung} F(Y - Y_V, z)}_{\text{Lohnsetzungsgleichung}} \quad (4)$$

Weitere Erweiterungen des IS/LM und AS/AD Modells sind, dass die Investitionen in der IS-Kurve nicht mehr von dem Nominalzins  $i$ , sondern dem Realzins  $r$  beeinflusst werden <sup>11</sup>. Desweiteren wurde die IS-Kurve in einer offenen Volkswirtschaft durch die Importe und Exporte erweitert.

### 3.1.3 Das IS/LM und AS/AD-Modell in der Praxis

Die IS/LM und AS/AD-Kurven lassen sich sowohl neukeynesianisch als auch monetaristisch interpretieren. Die monetaristische Interpretation zeigt, dass Veränderungen der Preise und des Lohns auf Änderungen des Geldangebots zurückgehen. Eine starke Veränderung der Preise und Löhne kann sich wiederum auf die wirtschaftliche Gesamtleistung auswirken und so Krisen auslösen. D.h. eine Senkung des Geldangebots führt zu einer Depression und eine starke Steigerung zu einer Rezession. Die Monetaristen haben deswegen den Notenbanken empfohlen ihr Augenmerk auf ein konstantes Geldmengenwachstum zu legen. Bei einer Neukeynesianischer Interpretation wird dagegen bei Nachfrageschocks eine Unterbeschäftigung und eine Absenkung des Preisniveaus erzeugt. Dieses führt dann im AD-Modell zu einer Deflation, welcher durch eine Ausweitung der Geldmenge entgegengesteuert werden sollte.

<sup>10</sup>Dabei dient die Outputlücke  $Y - Y_V$  als alternativer Ausdruck für die Arbeitslosigkeit. Die erste Ableitung der Funktion  $F(u, z)$  nach der Arbeitslosigkeit  $u$  ist negativ. D.h. bei größerer Arbeitslosigkeit müssen die Arbeitnehmer sich mit einem geringeren Lohn zufriedengeben, da ihre Verhandlungsposition geschwächt ist. Die Variable  $z$  ist eine Sammelvariable für strukturelle Faktoren, wie z.B. Mindestlöhne, Arbeitslosenversicherung. Die Ableitung nach  $z$  ist positiv, d.h. bei einem höheren Mindestlohn ist auch der Lohn höher.

<sup>11</sup>Beim Realzins wird die Inflation mitberücksichtigt. Der Realzins ist die reale Steigerung eines mit dem Zinssatz  $i$  angelegten Guthabens. Der Gewinn wird dabei durch die Inflationsrate  $\pi = (P_t - P_{t-1})/P_{t-1}$  gemindert:  $(r + 1) = (1 + i)/(1 + \pi)$ , für sehr kleine Werte von Realzins  $r$ , Nominalzins  $i$  und Inflationsrate  $\pi$  kann dann der Realzins folgendermaßen angenähert werden:  $r \approx i - \pi$ . (Mathematisch geht das mit einer Taylorreihenentwicklung, wobei alle quadratischen Terme oder Produkte weggelassen werden.)

Real lässt sich seit den 80-igern kein Zusammenhang mehr zwischen Geldmengenwachstum und Inflation bzw Preisveränderung feststellen. Denn das Geldmengenwachstum wird auch von anderen Faktoren beeinflusst, wie den Umstieg auf EC-Kartenzahlung oder die Erfindung von immer geldähnlichen Anlagenprodukten. Die Notenbanker haben deswegen die Geldmenge in drei Gruppen definiert.  $M_1$  entspricht der ursprünglichen Geldmenge aus Bargeld und vorhandenen Sichteinlagen. Zu  $M_2$  gehören zusätzlich zu  $M_1$  auch Termineinlagen mit bis zu zweijähriger Lauffrist und Spareinlagen mit bis zu dreimonatiger Kündigungsfrist. Zu  $M_3$  gehören zusätzlich zu  $M_2$  auch Repogeschäfte, Geldmarktfonds und Schuldverschreibungen. Allerdings lässt sich beim Geldmengenwachstum von  $M_3$  seit den 90-igern auch kein Zusammenhang mehr zu Inflation sehen. So stieg z.B. verdoppelte sich die Geldmenge  $M_3$  von 2003 bis 2007<sup>12</sup>, wohingegen die Inflation konstant blieb. Auf Grund dessen versuchen die Notenbanker nicht mehr die Inflation durch eine Begrenzung des Geldmengenwachstums zu steuern. [2], Kapitel 26

Desweiteren gibt es nach AS/AD-Modell bei einem Nachfrageschock das Gesamteinkommen zurückgeht und dann die Arbeitslosigkeit zu nimmt und das Preisniveau zurückgeht. D.h. das es zu einer Deflation kommen müsste. Die Realität hat aber gezeigt, dass es bei einer Rezession meist nur zu einem Rückgang der Inflation kommt. Daher ist das AS/AD-Modell nicht ganz praxistauglich. [1] Kapitel 24

Weitere Kritik ist das eine Ausweitung der Geldmenge nicht per se in eine Inflation münden muss, sondern das sie auch ein Zeichen von einer Blase sein kann. Denn niedrige Zinsen und die Ausweitung der Geld- und Kreditmenge sind eine notwendige, aber bei weitem nicht hinreichende Bedingung für das Entstehen von Inflation. Denn wäre es anders müsste es im Euroraum eine Hyperinflation geben <sup>13</sup>.

### 3.2 Phillipskurve

In den 50-igern des vorherigen Jahrhunderts hat Alban William Housego Phillips entdeckt <sup>14</sup>, dass es einen empirischen zwischen der Lohnsteigerungsrate und der Arbeitslosigkeit gibt. Dieses wurde dann dazu genommen die Inflationsrate zu bestimmen indem angenommen wurde, dass die Inflationsrate sich direkt aus der Lohnsteigerungsrate ergibt. Das stimmte in Zeiten niedriger Inflation, wie es die 50-ziger waren, ganz gut. Bei höherer Inflation spielt allerdings noch die erwartete Inflation für die Lohnsteigerungsrate eine Rolle, so dass diese hinzuaddiert wurde. D.h. das die Arbeiter mehr Geld verlangen, weil sie eine Abwertung des Geldes durch die Inflation erwarten. Die von den Arbeitnehmern erwartete Inflation ist nach Meinung des Ökonomen Milton Friedman die momentane Inflation. Wenn nun die Inflation des nächsten Jahres gleich der momentanen ist, dann erreicht die Arbeitslosigkeit seinen natürlichen Wert (auch NAIRU genannt) bei der die Lohnsteigerung der Produktionssteigerung entspricht. Deswegen sollten die Zentralbanker ihre Aufmerksamkeit auf das Erreichen einer konstanten Inflationsrate legen. Die Arbeitslosigkeit kann dagegen nur noch gesenkt werden, wenn strukturelle Faktoren (wie Mindestlohn, Arbeitslosenversicherung, ...) verändert werden. Die Schlussfolgerungen von Friedmans sind einer der Gründe für neoliberale Programme.

Die Phillipskurve wurde in den 90-igern neukeynesianisch modifiziert, indem die Kurve durch komplizierten ökonomischen Berechnungen aus dem Verhalten

<sup>12</sup>vgl [www.bundesbank.de/statistik](http://www.bundesbank.de/statistik)

<sup>13</sup>vgl [Inflationsanzeichen als Ende der Krise](#), Telepolis

<sup>14</sup> Über die Phillipskurve gibt es eine eigene Webseite, wo sie anschaulich, allerdings nur bis zu monetaristisch Weiterentwicklung, erklärt wird: [www.phillips-kurve.de](http://www.phillips-kurve.de)

von Unternehmern und Arbeitnehmern hergeleitet wurde. Zudem wurde bezweifelt, dass das von Friedman angenommene Gleichgewicht real existiert. Es wurde angenommen, dass in der Realität eher ein Ungleichgewicht die Regel ist. Dabei werden die permanenten Gleichgewichtsstörungen durch Angebots- oder Nachfrageschocks verursacht. Für derartigen Störungen wurde dann eine Gleichung für den Zins abgeleitet bei welchen Zinssatz die Notenbanker durch die Störungen verursachte Arbeitslosigkeits- und Inflationsänderungen minimiert werden können. Diese Gleichung wird Instrumentenregel für Notenbanker bezeichnet. Da bei dieser Regel viele Faktoren schwer real zu berechnen waren, hat der amerikansiche Ökonom John B. Taylor eine vereinfachte nach ihm benannte PI-Mal Daumen Regel zur Zinsbestimmung für Notenbanker entwickelt. Die zwar nicht optimal ist, aber eine Orientierung für Notenbanker bietet.

### 3.2.1 Ursprüngliche Phillipskurve

Empirisch nachgewiesen wurde von Phillips in den 50-igern ein Zusammenhang mit negativer Steigung zwischen Arbeitslosigkeit  $u$  und Lohnsteigerungsrate<sup>15</sup> und der Arbeitslosigkeit gibt ( $w = f(u)$ , mit  $\partial f/\partial u < 0$ ). 1960 wurde die Beziehung von Paul A. Samuelson und Robert M. Solow modifiziert, die die Änderungsrate des Nominallohnsatzes durch die Inflationsrate  $\pi$  ersetzen, indem sie vermuteten das die Inflation  $\pi$ <sup>16</sup> sich zusammensetzt aus Lohnsteigerungsrate  $w$  abzüglich eines Produktionssteigerungsfaktors  $\lambda$ .

Die ursprüngliche Phillipskurve:

$$\underbrace{\pi_t}_{\text{Inflationsrate Jahr } t} = \underbrace{f(u)}_{\text{Lohnsteigerungsrate im Jahr } t} - \underbrace{\rho}_{\text{Produktionssteigerungsfaktor}} \quad (5)$$

Dieser Zusammenhang bildete die Realität bis in die 70-iger relativ gut ab, danach allerdings nicht mehr. Deswegen setzte sich dann die Modifikation durch die Monetaristen durch.

### 3.2.2 Monetaristische Phillipskurve

Milton Friedman hat die Phillipskurve modifiziert, dass die Inflation und zwar die erwartete Inflation auch Einfluss auf die Lohnsteigerungsrate nimmt. Desweiteren wurde die Funktion der Lohnsteigerungsrate  $f(u)$  dementsprechend modifiziert, dass diese von weiteren strukturellen Faktoren, wie z.B. Mindestlohn und Höhe und Dauer der Arbeitslosenversicherung beeinflusst wird. Diese strukturellen Faktoren wurden in der Sammelvariabel  $z$  zusammengefasst, wobei angenommen wurde, dass die Arbeitslosigkeit mit einer besseren Arbeitslosenversicherung steigt (d.h.  $\partial f/\partial z > 0$ ).

$$\underbrace{\pi_t}_{\text{Inflationsrate im Jahr } t} = \underbrace{\pi_{\text{Erwartung, } t}}_{\text{erwartete Inflation im Jahr } t} + f(u, z) - \rho$$

Milton Friedman war deswegen der Meinung, dass bei einer korrekten Erwartung der Inflation die Arbeitslosigkeit einen Gleichgewichtswert erreicht. Er war dabei der

<sup>15</sup> Lohnsteigerungsrate im Jahr  $t$  ist definiert als  $w_t = (W_t - W_{t-1})/W_{t-1}$ . Wobei  $W_t$  der durchschnittliche Lohn pro erzeugtes Gut im Jahr  $t$  ist.

<sup>16</sup> Die Inflation ist definiert als  $\pi = P_t - P_{t-1}/P_{t-1}$ , wobei  $P_t$  das Preisniveau im Jahr  $t$  ist.

Meinung, dass die Unternehmer die zukünftige Inflationsrate korrekt einschätzen, die Arbeitnehmer dagegen sich bei der Inflationserwartung an dem momentanen Zustand orientieren.

#### Monetaristische Phillipskurve:

$$\pi_t = \underbrace{\pi_{t-1}}_{\text{Annahme: } \pi_{\text{Erwartung}} = \pi_{t-1}} + f(u, z) - \rho \quad (6)$$

Dieses führt zu folgenden Konsequenzen bei Erhöhung der Inflation. Bei einer höheren Inflation, als wie im Vorjahr, üben daher die Arbeitnehmer Lohnzurückhaltung auf Grund der falschen erwarteten Inflation  $\pi_{\text{Erwartung}}$ . Die Arbeitnehmer stellen dagegen mehr Menschen ein, weil sie die Inflation korrekt einschätzen und auf Grund der Lohnzurückhaltung der Arbeitnehmer mehr Geld zur Verfügung haben. So führt eine Inflation kurzfristig zu einer höheren Beschäftigung. Im nächsten Jahr schätzen die Arbeitnehmer die Inflationserwartung nach der jetzt höheren Inflation ein und die Arbeitgeber entlassen auf Grund der höheren Löhne Arbeitnehmer. Die Arbeitslosigkeit  $u$  steigt somit wieder an. Wenn dagegen die Inflation des vorherigen Jahres identisch mit dem aktuellen Jahr ist, erreicht die Arbeitslosigkeit einen Gleichgewichtszustand. Die Höhe der Arbeitslosigkeit  $u$  bei konstanten Inflation  $\pi$  wird als natürliche bzw strukturelle) Arbeitslosigkeit  $u_{\text{natuerlich}}$  bezeichnet.

#### Natürliche Arbeitslosenquote:

$$\begin{aligned} \text{wenn } \pi_t &= \pi_{t-1} \\ \Rightarrow \pi_{t-1} &= \pi_{t-1} + f(u_{\text{natuerlich}}, z) - \rho \\ \Rightarrow f(u_{\text{natuerlich}}, z) &= \rho \end{aligned} \quad (7)$$

Die Konsequenzen aus der Theorie ist, dass die Zentralbanken eine verlässliche Geldpolitik betreiben und ihr Augenmaß auf konstante Inflationsraten  $\pi$  legen sollen. Denn so erreicht die Arbeitslosigkeit ihren natürlichen Wert ( $u_{\text{natuerlich}}$ ), bei der die Lohnsteigerungsrate  $Rf(u, z)$  der Produktivitätssteigerungsrate  $\rho$  entspricht.

Andersrum kann die natürliche Arbeitslosigkeit auch als die bezeichnet werden, bei der die Inflation nicht erhöht wird (Nonaccelearting inflation rate of unemployment, kurz NAIRU) . Die NAIRU muss somit in Kauf genommen werden, wenn keine Erhöhung der Inflation gewünscht ist <sup>17</sup>. Senken lässt sich die Arbeitslosigkeit daher nur durch Flexibilisierung des Arbeitsmarktes. Die monetaristische Phillipskurve ist somit eine der Grundannahmen für die neoliberale Umwandlung unserer Gesellschaft.

NAIRU

### 3.2.3 Neukeynesianische Phillipskurve

An der monetaristischen Phillipskurve wurde vor allem die Annahme der natürlichen Arbeitslosigkeit für Gleichgewichtszustand kritisiert. Denn tatsächlich hat sich die Arbeitslosigkeit mehrfach sprunghaft erhöht (z.B. im Zuge der Ölpreisschocks

<sup>17</sup> Lucas Zeise meint zu dem Konzept, dass die bei ökonomischen Themen sich klarer ausdrückenden US-Amerikaner das Konzept der natürlichen Arbeitslosigkeit erdacht haben. Sie stellt eine Untergrenze der Arbeitslosigkeit dar, deren Unterschreitung dem Konzept zu Folge zu höherer Inflation führen müsse. [7], S. 112

Anfang der 1970er- und 1980-ziger-Jahre). So dass real wohl eher von Ungleich- als von Gleichgewichtszuständen auszugehen ist. Auch wurde kritisiert das sie nicht mikroökonomisch<sup>18</sup> hergeleitet wurde. Die Neukeynesianische Phillipskurve wurde daher mikroökonomisch hergeleitet<sup>19</sup>. Desweiteren wird bei der Neukeynesianischen Phillipskurve wegen der Betonung auf die Ungleichgewichte einen Term  $\epsilon_2$  der die Angebotsstörungen darstellt. Desweiteren beeinflusst die Inflationserwartung nicht ein zu eins die Inflation, sondern sie ist proportional zum Diskontfaktor ( $\beta$ )<sup>20</sup>. Auch werden Arbeitgeber und Arbeitnehmer gleich blöd angenommen, so dass beide, die Inflation  $\pi_{Erwartung}$  annehmen<sup>21</sup>.

### Neukeynesianische Phillipskurve:

$$\pi_t = \underbrace{\beta}_{\text{Diskontfaktor}} \pi_{Erwartung,t} + \alpha \underbrace{y}_{\text{Outputlücke}} + \underbrace{\epsilon_2}_{\text{Angebotsstörungen}} \quad (8)$$

Anstelle Arbeitslosigkeit  $u$  wird in der Funktion für die Lohnsteigerungsrate  $f(u, z)$  die Outputlücke  $y = Y - Y_V$ , multipliziert mit dem Proportionalitätsfaktor  $\alpha$ , verwendet. Die Gleichung für die Outputlücke ergibt sich aus der Nachfragefunktion  $Y_{Nachfrage}$  und wird hier vereinfacht dargestellt:

$$y = a - b \underbrace{r}_{\text{Realzins}} + \underbrace{\epsilon_1}_{\text{Nachfragestörungen}}$$

Der Diskontfaktor  $\beta$  ist nach der Theorie kleiner aber in der Nähe von Eins, so dass er zur Vereinfachung als Eins angenommen wird.

$$\pi_t = \pi_{Erwartung,t} + \alpha y + \epsilon_2$$

Um den Realzins für die angestrebten Werte für Inflation und Arbeitslosigkeit zu bekommen wird die Verlustfunktion  $Loss(\pi, y)$  gebildet. Dabei wird in der Phillipskurve für die erwartete Inflation, die angestrebte Inflation genommen. Der Faktor  $\lambda$  wird dabei je nach den Präferenzen der Zentralbanken gewählt.

$$Loss(\pi, y) = (\pi - \pi_{angestremt})^2 + \lambda(y - y_{angestremt})^2$$

Die Gleichung für die Outputlücke in die Verlustfunktion eingesetzt ergibt:

$$Loss(y) = (\alpha y - \epsilon_2)^2 + \lambda y^2$$

Der Verlust für die angestrebten Werte wird dann minimiert, wenn die erste Ableitung der Verlustfunktion Null ist ( $\partial L / \partial y = 2\alpha(\alpha y - \epsilon_2) + 2\lambda y = 0$ ).

<sup>18</sup>Mikroökonomische Herleitung heißt dabei, dass die Faktoren der einzelnen Haushalte und Unternehmen durch ein Integral aufsummiert werden und so von den einzelnen Unternehmen und Haushalten (Mikroökonomie) zur gesamten Volkswirtschaft (Makroökonomie) gelangt wird. vgl Die Mikrofundierung der Neu-Keynesianischen Phillips-Kurve: Eine empirische Untersuchung, Dissertation an der Uni Hamburg, Sebastian Weber, 2008

<sup>19</sup>vgl [wirtschaftslexikon.gabler.de](http://wirtschaftslexikon.gabler.de)

<sup>20</sup>Der Diskontfaktor kommt daher, dass nicht alle Unternehmen ihren Preis sofort an die Inflationserwartung anpassen können. Einige Unternehmen behalten daher ihre Preise bei. Der Diskontfaktor ist daher ein wenig kleiner als eins. vgl [Seminararbeit, Wie wichtig ist die Geldmenge für die Analyse der Geldpolitik?, ifw kiel](#)

<sup>21</sup>Welche in der Regel nicht der tatsächlichen Inflation entspricht.

$$y_{(Loss = min)} = -\frac{\alpha\epsilon_2}{\alpha^2 + \lambda}$$

Der Wert für die Outputlücke  $y_{Loss = min}$  in die Gleichung für die Outputlücke eingesetzt und nach dem Realzins  $r$  aufgelöst:

$$\underbrace{r_{(Loss = min)}}_{\text{Zins fuer minimalen Verlust}} = \frac{a}{b} + \frac{1}{b}\epsilon_1 + \frac{\alpha\epsilon_2}{b(\alpha^2 + \lambda)} \quad (9)$$

D.h. wenn alle Faktoren bekannt wären kann die Zentralbank den Zins so wählen, das der Verlust minimal ist. Die Gleichung (9) wird daher auch als Instrumentenregel für Notenbanker bezeichnet. Da aber insbesondere meist nicht möglich ist die Werte der Störungen  $\epsilon_1$  und  $\epsilon_2$  genau zu bestimmen, wurde von dem amerikanischen Ökonomen Taylor nach einem einfacheren Zusammenhang gesucht. 1993 stieß er dabei bei der Analyse der amerikanischen Zinspolitik auf folgenden Zusammenhang:

Instrumentenregel  
für Noten-  
banker

$$\underbrace{r}_{\text{Taylorzins}} = r_0 + \underbrace{e}_{0 < e < 1} (\pi - \pi_{angestrebt}) + \underbrace{f}_{0 < f < 1} \underbrace{y}_{\text{Outputluecke}} \quad (10)$$

Wobei die Proportionalitätsfaktoren  $e$  und  $f$  zwischen Null und Eins liegen. Die Gleichung (10) wird Taylor-Regel<sup>22</sup> genannt. Die Taylor-Regel hat sich als eine PI-Mal-Daumen Regel für die Notenbanker entwickelt, auch wenn sie nicht optimal auf Nachfrage und Angebotsstörungen reagieren kann.[1]

Taylor-Regel

Die aus der Neukeynesianische Phillipskurve resultierende Instrumenten-Regel der Notenbanker und die Taylor-Regel setzen beide bei dem Zins und nicht der Geldmengensteuerung an. Dieses wird als New Consensus bezeichnet, da sich dadurch der Neukeynesianismus, durch seine Konzentrierung auf die Geldpolitik, mehr an den Monetarismus angenähert hat. Wichtiger Unterschied zum Monetarismus ist allerdings, dass nicht die Geldmenge, sondern der Zins von den Zentralbanken gesteuert wird um ein Inflationsziel zu erreichen. Desweiteren wird im Gegensatz zum Monetarismus beim New Consensus allerdings auch ein Augenmerk auf die Beschäftigung gelegt, da der New Consensus auch antizyklische Politik, wie im ursprünglichen Neukeynesianismus, beinhaltet. [8]

<sup>22</sup>vgl vgl [de.wikipedia.org/wiki/Taylor-Regel](https://de.wikipedia.org/wiki/Taylor-Regel)

## 4 Die Europäische Zentralbank



Abbildung 2: Die EZB in Frankfurt, Quelle: [attac](#)

Grundsätzliche Regelungen über die EZB befinden sich im AEÜ Vertrag. Die Satzung der EZB steht im . Die europäische Zentralbank besteht aus einem vierköpfigen Direktorium und dem EZB-Rat. In dem EZB-Rat sind neben dem Direktorium noch die Zentralbankspräsidenten der Mitgliedsstaaten vertreten. Die Mitglieder des Direktoriums werden nach [Artikel 283 AEU-Vertrag](#) von dem Rat der Europäischen Union (kurz Rat) vorgeschlagen und dann von Europäischen Rat (d.h. den Regierungschefs) in einfacher Mehrheit gewählt. Wobei das Europa Parlament und der EZB-Rat dazu sein Meinung sagen kann <sup>23</sup>.

Die Europäische Zentralbank verpflichtet die Geschäftsbanken 2 % ihrer Sicht-einlagen als Mindestreserven bei den nationalen Zentralbanken anzulegen, wenn sie sich an der Geldpolitik der EZB beteiligen möchten. Desweiteren legt der EZB Rat bei seinen monatlichen Treffen die Leitzinsen auf Grund von ökonomischer Analysen fest, dieser bezeichnet den Zinssatz, wonach die EZB in der Regel den Banken im Rahmen der Offenmarktgeschäfte Geld leiht. Der Tagesgeldzinssatz mit dem sich die Banken gegenseitig Geld leihen, bewegt sich in der Regel um den Leitzinssatz.

### 4.1 Offenmarktgeschäfte

Das alltägliche Geschäft, mit dem auf den Zins und somit auf Inflation und Beschäftigung Einfluss genommen werden kann, ist das sogenannte Offenmarktgeschäft. Die Offenmarktgeschäfte der EZB bestehen zum größten Teil aus dem sogenannten Hauptrefinanzierungsinstrument. Dabei erfolgt das Hauptrefinanzierungsinstrument nach dem Mindestender oder nach dem Mengentender. Die EZB verwendet in Regel den Mindestender ist aber nach der Finanzkrise 2008 zum Mengentender übergegangen. Beim Hauptrefinanzierungsinstrument nach dem Mindestender wird am Montag ein Mindestzinssatz vom Direktorium bekanntgegeben. Die Geschäftsbanken können dann bis Dienstag eine bestimmte Geldmenge anbieten, welche sie zu dem von ihnen gebotenen Zinssatz, der über dem Mindestzinssatz liegen muss,

<sup>23</sup>Real handelt es sich bei dem Vorschlag von Kandidaten um ein ziemlichen Machtpoker, so dass es nur bedingt um den geeignetsten Kandidaten geht vgl. [EZB-Spiel mit versteckten Karten, ftd vom 17.02.2011](#)

gegen Wertpapiere als Sicherheiten, leihen möchten. Nach Eingang der Gebote bestimmt die EZB einen sogenannten marginalen Zinssatz. Die EZB gibt dann allen Geschäftsbanken, welche über dem Marginalzinssatz geboten haben, die verlangte Geldmenge zum angebotenen Zinssatz für eine Woche. Die Geschäftsbanken welche nur den Marginalzinssatz geboten haben, bekommen weniger Geld als sie verlangt hatten nach einer bestimmten Zuteilungsquote. Der Rest geht leer aus und muss sich das nötige Geld auf dem Interbankenmarkt besorgen. Der Marginalzinssatz wird als Hauptrefinanzierungs-Zinssatz bezeichnet. Beim Mengentender gibt die EZB den Hauptrefinanzierungs-Zinssatz vor und die Geschäftsbanken können angeben, wieviel Geld sie zu dem angegebenen Zinssatz leihen möchten. Die Geldmenge wird dann Zuteilungsquoten ausgegeben<sup>24</sup>. Daneben bietet die EZB den Geschäftsbanken kurzfristig über Nacht nach dem Spitzenrefinanzierungssatz Geld zu leihen und kurzfristig überschüssiges Geld zum Einlagezinssatz anzulegen. Der Spitzenrefinanzierungssatz ist dabei in der Regel 1% über dem Hauptrefinanzierungs-Zinssatz und der Einlagezinssatz liegt in der Regel 1% unter dem Hauptrefinanzierungs-Zinssatz. Alle drei Zinssätze werden als Leitzinsen bezeichnet, wobei in den Medien meist der Hauptrefinanzierungs-Zinssatz angegeben wird<sup>25</sup>. Diese Zinssätze geben die Ober- und Untergrenze an in welchem Bereich sich in der Regel die Tagesgeldsätze (d.h. der Zinssatz mit dem sich die Banken gegenseitig Geld leihen) bewegen.[2] [5]

Hauptrefinanzierungs-  
Zinssatz

## 4.2 Geldpolitische Ziele der EZB

Nach dem Artikel [Artikel 127 AEU Vertrag](#) und dem [4. Protokoll des Anhang zum Lissabon Vertrages](#) ist die EZB in erster Linie der Inflationsbekämpfung verpflichtet und danach erst der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Sie ist somit nach dem Lissabon-Vertrag monetaristischen Dogmen verpflichtet.

## 4.3 Kritik an der EZB

Linke Kritik bezieht sich daher vor allem auf die Übererfüllung der monetaristischen Prinzipien, welche den Staat verteuern und die Freiheit des Marktes als Lösung alles Übels sehen.

Prof. Dr. Jan Priewe von Fachhochschule für Technik und Wirtschaft in Berlin meint 2005, da die EZB prioritär für die Preisniveaustabilität zuständig ist hat sie auch die Definitionshoheitpunkto Preisstabilität, sei es 0 %, sei es 2 % oder mehr. Die EZB soll soweit ihr die Preisniveaustabilisierung gelingt, soll sie auch für Wachstum und Beschäftigung sorgen. Das Problem ist, dass die EZB dabei keiner Kontrolle unterliegt und wenn sie meint, dass Preisniveaustabilität das beste Wachstums- und Beschäftigungsprogramm sei, oder wenn sie meint, Geldpolitik könne ohnehin keinen Einfluss auf Output und Produktion haben, dann spielt das nachrangige Ziel eben keine Rolle. Desweiteren kritisiert er an der EZB, dass nicht bekannt woran sie sich bei der Beschäftigungspolitik überhaupt orientiert. Denn sie scheint sich nicht an einer Taylor-Regel zu orientieren, auch nicht an einer NAIRU, die es auf europäischer Ebene infolge segmentierter Arbeitsmärkte sowieso nicht gibt.[6] S. 29-31

<sup>24</sup>Wobei während der Finanzkrise alle Wünsche der Banken erfüllt wurden um Liquidität zu sichern, da die Banken auf Grund des Misstrauens sich gegenseitig kein Geld mehr geliehen hatten. vgl [Pressemitteilung der EZB vom 8.10.2008](#)

<sup>25</sup>Siehe auch die Entwicklung Leitzinsen in der Eurozone: [www.leitzinsen.info](http://www.leitzinsen.info)

Lucas Zeise bei der Analyse der Finanzkrise 2007/2008 der Meinung, dass die EZB hat bei ihren Beaufsichtigungspflichten für die Geldinstitute versagt hat. Desweiteren lässt die EZB Wertpapiere auch von den kommerziellen Ratingagenturen vor. D.h. das sie bei Wertpapieren, die sie als Gegeleistung für die gewähren Kredite bei den Offenmarktgeschäften nimmt, Abschlüsse vornimmt, wenn diese von den drei marktführenden Ratingagenturen schlecht bewertet wurden. Die EZB fördert somit den Einfluss und die Macht der Ratingagenturen, obwohl deren Urteile erwiesener Maße häufig fehlerhaft waren <sup>26</sup>. Die EZB trägt somit auch Mitverantwortung für die Spekulation auf Staatsanleihen europäischer Staaten, welche durch die schlechtere Bewertung der Ratingagenturen ausgelöst wurden. [7]. Desweiteren kritisiert er die Geldpolitik der EZB, weil sie im Sommer 2008, als die Öl- und Nahrungsmittelpreise (d.h. einem Nachfrageschock) hochschossen, ihren Leitzins sogar erhöht hat. Das war ein krasser, selbst im Selbstverständnis der Notenbanker handwerklicher Fehler. Die EZB hat dann noch ein Jahr gebraucht, so kritisiert Zeise, bis sie endlich die Zinsen gesenkt hat. Desweiteren kritisiert Lucas Zeise, dass die EZB nicht wie andere Zentralbanken Staatsanleihen aufkauft um die Nachfragestimulierung des Staates zu finanzieren. Er vermutete 2009<sup>27</sup>, dass die EZB bei einer Verschärfung der Krise wohl dazu über gehen würde.<sup>28</sup>

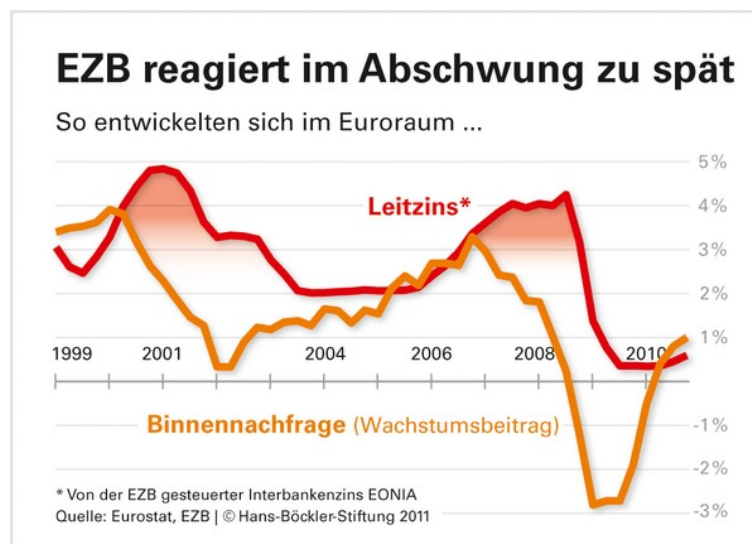


Abbildung 3: Leitzinsen und Nachfrage, Quelle: boeckler

Nach einer Studie des Ökonomie-Professors Jörg Bibow im Auftrag der Hans Böckler Stiftung im Jahre 2011 senkt die EZB die Leitzinsen, im Gegensatz zu anderen Notenbanken, meist zu spät wenn die Konjunktur strauchelt und erhöht sie wieder zu früh, wenn sich die Konjunktur noch nicht richtig erholt hat (Abbildung 3). Desweiteren habe die EZB nicht die Gefahr erkannt, die aus dem einseitigen Handelsbilanzüberschuss der BRD, verursacht durch die Lohnzurückhaltung<sup>29</sup>, ge-

<sup>26</sup> vgl. Lucas Zeise - Risiko lässt sich nicht messen, FTD vom 8.06.2010

<sup>27</sup> Womit er offensichtlich richtig lag, da die EZB im Sommer 2011 Staatsanleihen aufgekauft hatte.

<sup>28</sup> vgl. Inflationsanzeichen als Ende der Krise, Telepolis vom 13.05.2009

<sup>29</sup> Realisiert durch die Hartz4 Gesetzgebung

genüber den Euroländern entstanden sei. Dieses hätte die Finanz- und die darauf folgende Verschuldungskrise mitverursacht, da so die Staaten mit Handelsbilanzdefiziten dieses durch Verschuldung finanziert hätten. Die EZB hätte, wenn sie vernünftig reagiert hätte, von Staaten mit Handelsbilanzüberschüssen im Interesse des Euroraumes Lohnsteigerungen fordern müssen<sup>30</sup>. Auch die aktuelle Politik der EZB im Jahre 2011 zeuge von Lernresistenz. So wurden Anfang Juli 2011 schon wieder die Leitzinsen angehoben, was nicht unbedingt zur Konjunkturanhebung führt.<sup>31</sup>

Mehrdad Payandeh, Abteilungsleiter Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik beim DGB ist 2011 der Meinung, dass sich die Eurozone in Geiselhaft der Monetaristen befindet. In der Eurozone wird die Geldpolitik nach dem Vorbild der deutschen Bundesbank gemacht. Einziges geldpolitisches Ziel der Europäischen Zentralbank ist Preisstabilität, wobei nur die Inflations- aber nicht die Deflationsgefahr im Visier steht. Preisstabilität ist gegeben, wenn die Inflation unter 2 % des BIP Anders als andere Zentralbanken fühlt sich die EZB nicht der Konjunkturförderung verpflichtet. Ferner untersagt die Satzung der EZB<sup>32</sup> strikt jede Form direkter Finanzierung der öffentlichen Hand. So dass nur Banken sich zu einem niedrigen Zinssatz Geld leihen können. Bei den Banken wurden wiederum teilweise dubiose Papiere als Sicherheiten für Kredite bei der EZB akzeptiert. Der Anteil von dubiosen Papieren gegenüber Staatsanleihen, welche die EZB als Sicherheiten akzeptiert hat ist von 50 % im Jahre 1999 auf 15 % im Jahre 2008 gesunken. Wogegen der Anteil dubioser Papiere gestiegen ist. Die EZB hat sich somit als Geldpresse für Banken betätigt. [9]

Der Wirtschaftsweiser Peter Bofinger kritisiert 2011, dass die EZB unter dem Einfluss des Inflation Targeting, zu sehr auf die aktuelle und prognostizierte Inflationsrate geachtet haben und zu wenig auf das Wachstum der Kreditvergabe, das zu Gefahren für die Finanzstabilität führt. Denn dann hätte sie gesehen, dass die Kreditvergabe im Euroraum massiv aus dem Ruder läuft<sup>33</sup>.

Der Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Krugmann ist 2011 ebenfalls der Meinung, dass die einseitige Orientierung der EZB auf die Stabilität den Euro an den Rand des Abgrund gebracht hat. Das Kaufen von Staatsanleihen war seiner Meinung nach richtig, die EZB müsste allerdings noch weitere Staatsanleihen kaufen um einzudämmen. Die Ansonsten weiterhin auf Preisstabilität ausgerichtete Politik hält er für falsch, denn jetzt müsste Europa leichte Inflation zu lassen, damit sich die Wirtschaft erholt<sup>34</sup>.

Einzig das Dinosaurier Hans Werner Sinn verbreitet auch 2011 noch den Unsinn von Staaten (aus dem akademischen Bereich), die über ihre Verhältnisse gelebt hätten und er kritisiert gerade die Abweichungen von den Stabilitäts-Dogmen, wie der Kauf von Staatsanleihen.<sup>35</sup>

<sup>30</sup>Dazu Ergänzend: [Das absurde deutsche Exportmodell](#), Günther Grunert, Politik Unterrichten, 1/2011

<sup>31</sup> vgl. [EZB: Konjunktur bleibt außen vor, Böckler Impuls Ausgabe 12/2011](#) Und auch von attac wurde die Leitzinserhöhung in einer Pressemitteilung vom 7.07.2011 kritisiert: [Europäische Zentralbank agiert ökonomisch destruktiv und sozial verantwortungslos](#) Und auch von nicht unbedingt linkslastigen FTD wurde die Zinserhöhung kritisiert: [Konjunktur und Leitzins, EZB bremst zu früh](#), FTD vom 24.06.2011

<sup>32</sup>D.h. das 4. Protokoll des Anhang zum Lissabon Vertrages

<sup>33</sup> vgl Wir brauchen eine Währungsunion 2.0, Börsen-Zeitung vom 4.06.2011

<sup>34</sup> vgl [An Impeccable Disaster By PAUL KRUGMAN](#), New York Times vom 11.09.2011

<sup>35</sup> vgl [Rettungsschirm für den Euro Tickende Zeitbombe](#), SZ vom 03.04.2011

#### 4.4 Reformvorschläge

Der FR-Journalist Achim Truger kommt schon 2005, nach dem Lesen des Buch des ehemaligen Bundesbankchefs Hans Tietmeyer und maßgeblichen Mitgestalter der monetaristischen Ausrichtung der EZB, zu dem Schluss, dass der Schlüssel zu mehr Wachstum und Beschäftigung in der Überwindung des marktradikalen Dogmas und in einer entsprechenden institutionellen Reform von EZB und Stabilitäts- und Wachstumspakt liegt.<sup>36</sup>

Gustav A. Horn, Wissenschaftlicher Direktor des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung meint 2005, dass ein grundsätzliches Umsteuern der EZB erforderlich ist, zumal die langfristigen Outputwirkungen der Geldpolitik in Europa eher größer sind als in den USA. Insbesondere sollte die EZB rechtzeitige Zinssenkungen bei Wachstumseinbrüchen vornehmen. Auch sollte sie vorsichtiger bei einem Rückgang der Arbeitslosenquote reagieren, wenn sie meinen, dass die Arbeitslosigkeit die natürliche Arbeitslosigkeit bzw. NAIRU erreicht. [8] S.11

Sepp Wall-Strasser, Bereichsleiter für Bildung und Zukunftsfragen im ÖGB Oberösterreich, ist der Meinung, dass die EZB die Möglichkeit bekommen sollte, Staatsanleihen direkt zu erwerben. Insbesondere da die amerikanische Zentralbank FED und die japanische Zentralbank (trotz Schulden von 200 % des BIP, wie in Japan) dies auch praktizieren. Da so sich die Staaten den Spekulationen entziehen könnten und sie so geringere Zinsen bezahlen müssen. Es könnte nicht sein, dass Banken von der EZB Geld zu einem Prozent geliehen bekommen, wohingegen Staaten Geld auf dem freien Markt leihen müssten.<sup>37</sup>

Nach Auffassung von Mehرداد Payandeh, Abteilungsleiter Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik beim DGB, sollten die Europäer eine eigene Europäische Bank für öffentliche Anleihen gründen, um die Restriktionen der EZB im Lissabon-Vertrag zu umgehen. Die Europäische Bank kann dann bei Spekulationsgefahr Staatsanleihen aufkaufen. Gleichzeitig kann sie, wie jede andere Bank auch, durch Hinterlegung von Staatspapieren bei der EZB (auch mit entsprechenden Abschlägen) Geld bei der EZB zum günstigen Leitzinssatz leihen. Die bloße Existenz dieser Bank würde die Möglichkeit der Spekulation auf Staatspapiere erheblich einschränken. [9]

#### 4.5 Fazit

Die monetaristische Ausrichtung der EZB ist eine der Ursachen der Euro-Krise. Notwendig ist daher sowohl eine Reform der Ziele der EZB als auch eine Reform der Wahl und Zusammensetzung der EZB Gremien. Die Reform der EZB darf dabei als Teil der Veränderung der monetaristischen Grundstrukturen in der EU gesehen werden. Langfristig kann die EU nur überleben, wenn in allen Institutionen eine Abkehr von monetaristischen Dogmen stattfindet. Dafür muss allerdings vor allem die Bevölkerung aufgeklärt werden, dass der Monetarismus nicht im Sinne der Allgemeinheit ist und die Theorie zudem auf tönernen Füßen steht. Da die EZB bei einer der wenigen sinnvollen Aktionen, wie der Aufkauf von Staatsanleihen, um die Spekulation einzudämpfen, bei einer breiteren Öffentlichkeit in die Kritik geraten ist, steht uns noch ein langer Weg der Gegenüberklärung bevor.

<sup>36</sup> vgl. [Buch-Kritik: Hans Tietmeyer, Herausforderung Euro](#), FR vom 8.11.05

<sup>37</sup> vgl. [Man schlägt die Griechen und meint den Sozialstaat](#), Standard vom 13. Mai 2010

## 5 Begriffserklärungen

**AEU Vertrag** Der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union ([AEU Vertrag](#)) ist Teil des Lissabon-Vertrages.

**AS/AD Modell** Das AS/AD ist eine Weiterentwicklung des IS/LM Modells. Dabei werden die beiden Kurven des IS/LM-Modells im Gleichgewichtszustand zu einer Kurve zusammengefasst. Die AS-Kurve entsteht aus einer modifizierten Phillipskurve, bei der statt der Inflation, das Preisniveau durch den Lohn und das erwartete Preisniveau bestimmt wird. vgl [www.wiwiwiki.net](http://www.wiwiwiki.net)

**BaFin:** Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt und kontrolliert als Finanzmarktaufsichtsbehörde im Rahmen einer Allfinanzaufsicht alle Bereiche des Finanzwesens in Deutschland. Diese Funktionen und Tätigkeiten sollen nach [§4 Findag](#) (Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) nur dem öffentlichen Interesse dienen.

**Basel I-III:** Als Basel I-III werden Abkommen zur Beaufsichtigung der Banken bezeichnet. Basel I wurde 2004 von Basel II ersetzt, welches 2007 in der BRD seine gesetzliche Grundlage erhielt. Basel II besteht aus drei Säulen, Mindesteigenkapitalanforderungen, Überprüfung durch die Bankenaufsicht und Offenlegungspflicht der Bilanzen (vgl [Glossar BMF](#)). Da bei Basel II die Anforderungen an das Mindesteigenkapital durch die Bonitätsbewertungen der Ratingagenturen berechnet wurden, waren u.a. auf Grund der Fehlurteile der Ratingagenturen die Eigenkapitalanteile der Banken zu niedrig. Desweiteren wurden Hedge-Fonds, Private Equity Fonds und dergleichen garnicht beaufsichtigt. Im November 2010 Basel III auf dem G20-Gipfel beschlossen und muss dann auf nationaler gesetzlich umgesetzt werden.

**Credit Default Swaps:** CDS sind eine Art Versicherung auf Wertpapiere. Eine Bank verkauft die Papiere und verpflichtet sich damit bei einem Ausfall des Schuldners zu haften und ihm das entgangene Geld auszusahlen. In der Regel werden die CDS nicht von den Wertpapierbesitzern gekauft, sondern von Investoren (häufig Hedge Fonds). Dieses spekulieren darauf das die Firma oder der Staat, welche die Wertpapiere herausgegeben haben, Pleite macht. In dem Fall können sie die CDS teurer an die Besitzer von Wertpapieren der Pleite gegangenen Firma weiterverkaufen. Die CDS eignen sich daher auch hervorragend als Spekulationsobjekte. vgl. [Urknall auf dem Derivatemarkt, FTD vom 18.06.2009](#) und [www.lobbypedia.de](http://www.lobbypedia.de)

**Devisenmarktinterventionen:** Notfallinstrument der Zentralbanken zur Stabilisierung der Finanzmärkte.

**Eigenkapital:** Eigenkapital wird das Kapital einer Bank genannt, das die Eigentümer, Aktionäre und Gesellschafter eingebracht haben. Die Eigenkapitalquote errechnet sich als Prozentanteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital. Die Finanzkrise hat gezeigt, dass die Eigenkapitalquote in Basel II zu niedrig ist, da die Banken nicht in der Lage waren für ihre eingegangenen Geschäfte ausreichend zu haften.

**Einlagefazilitäten:** Einlagefazilitäten sind kurzfristige Konten der Geschäftsbanken bei den Zentralbanken. Der Einlagezinssatz den die Geschäftsbanken dafür bekommen ist bei der EZB meist 1 % unter dem Leitzins.

- ESFS: Die Europäische Finanzierungsstabilitäts Fazilität (EFSF) dient dazu Euro-Staaten, die in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind, Kredite zu gewähren (Euro-Rettungsschirm). Ab Mitte 2013 wird die (EFSF) durch den dann dauerhaft eingerichteten Europäische Stabilisierungsmechanismus (ESM) abgelöst. Der EFSF kann 440 Milliarden zur Verfügung um es Mitgliedstaaten zu leihen, die Mitgliedstaaten der Eurozone bürgen nur für das Geld und vergeben es nicht direkt. vgl [www.lobbypedia.de](http://www.lobbypedia.de)
- Europäischer Rat: Der Europäische Rat ist das Treffen der Staats- und Regierungschefs der EU-Staaten. Seine Aufgaben und Funktionsweise sind in [Artikel 15 AEU-Vertrag](#) und [Artikel 235 AEU-Vertrag](#) geregelt. Vorsitzender ist der Präsident des Europäischen Rates, welcher die EU offiziell auch nach außen vertritt.
- Europäisches Parlament: Die Mitglieder des Europäischen Parlamentes werden von den Bürger der EU direkt gewählt. Das Parlament ist somit die Bürgerkammer im Gegensatz zur Staatenkammer Europäischer Rat. vgl [de.wikipedia.org](http://de.wikipedia.org)
- EZB Direktorium: Das [EZB-Direktorium](#) besteht aus sechs Mitgliedern. Neue Mitglieder werden von den Finanz- und Wirtschaftsministern der Teilnehmerstaaten empfohlen. Nach nicht bindenden Abstimmungen im Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments und dem Parlament werden sie auf Empfehlung des Rates der EÜ vom Europäischen Rat nach [Artikel 283 AEU Vertrag](#) mit qualifizierter Mehrheit gewählt.
- EZB Rat: Dem EZB-Rat gehören alle Mitglieder des Direktoriums und zusätzlich alle Präsidenten der nationalen Zentralbanken der am Euro teilnehmenden Mitgliedstaaten an. Er ist das oberste Beschlussorgan der EZB und trifft die meisten Entscheidungen mit einfacher Mehrheit, wobei jedes Mitglied eine Stimme hat.
- Fiskalpolitik: Unter Fiskalpolitik wird die Ausgaben- und Einnahmenpolitik des Staates verstanden. Bei den Monetaristen sollte der Staat sich möglichst zurückhalten (da der Staat das wirtschaftliche Geschehen stört), wogegen die Neukeynesianer für ein aktives Eingreifen des Staates eintreten.
- Geldmenge: Die Geldmenge  $M$  ist das gesamte vorhandene Geld, sowohl in Form von Konten als auch in Bargeld. In der realen Ökonomie wird unterschieden zwischen den Geldmengen  $M_1$ ,  $M_2$  und  $M_3$ . Wobei in  $M_2$  und  $M_3$  neben Bargeld und Girokonten auch diffizilere Finanzprodukte berücksichtigt sind. Früher wurde versucht die Geldmenge durch den Leitzins der Notenbanken zu steuern. Da die Geldmenge real kaum Einfluss auf die Inflation hatte, wurde davon abgesehen.
- Geldpolitik: Geldpolitik ist die Hauptaufgabe der Zentralbanken. Unter Geldpolitik versteht man die Beeinflussung des wirtschaftlichen Geschehens durch die Veränderung der Geldmenge bzw des Zinses. Dabei gibt es zwei dominierende Richtungen, einmal die des Monetarismus, wonach die Geldpolitik vor allem für Preisstabilität sorgen soll und andererseits die des Neukeynesianismus, wo die Geldpolitik bei Krisen antizyklisch entgegensteuern soll.
- Gesamteinkommen: Das Gesamteinkommen  $Y$  ist in der ökonomischen Theorie die Summation aller Einkommen einer Volkswirtschaft. Real wird versucht es durch das BIP (Brutto Inlands Produkt) zu berechnen.

- Geschäftsbanken:** Als Geschäftsbanken werden in der Ökonomie die Banken, wie z.B. Deutsche Bank, Postbank, GLS Bank bezeichnet, deren ursprüngliche Aufgabe es war Geld für Investitionen in Form von Krediten zu Verfügung zu stellen und andererseits Geld als Sparkonten anzulegen. In der Ökonomie wird dabei vereinfachender Weise nicht zwischen privaten Banken, öffentlich-rechtlichen Banken, Genossenschaftsbanken oder Alternativbanken unterschieden.
- Handelsbilanz:** Die Handelsbilanz ist die Differenz zwischen Exporten und Importen. Wenn der Import größer ist als der Export führt das zu einem Handelsbilanzdefizit. Wenn der Export größer als der Import, spricht man von einem Handelsbilanzüberschuss.
- Hauptrefinanzierungsinstrument:** In einer Art Auktion bietet die EZB Geld an. Beim Zinstender wird der Zinssatz und die Geldmenge von den Banken angegeben. Auf Grund der Angebote bestimmt sie einen marginalen Zinssatz. Die Banken dessen Angebot über dem Marginalzinssatz war, bekommen das gesamte verlangte Geld zu dem gebotenen Zinssatz. Die Banken welche genau den Marginalzinssatz geboten haben, bekommen weniger Geld, als wie sie verlangt haben. Der Rest geht leer aus. Der Marginalzinssatz ist der Hauptrefinanzierungsszinssatz. Er wird in der Regel als Leitzinssatz bezeichnet. Es besteht für die Zentralbank allerdings auch die Möglichkeit den Zins festzulegen und die Geldmenge zu versteigern (Mengentender). Auf dieses Verfahren ist die EZB im Zuge der Finanzkrise 2008 übergegangen vgl [www.ecb.eu](http://www.ecb.eu).
- Hedge Fonds:** Hedge Fonds sind eine spezielle Art von Investmentfonds, die durch eine spekulative Anlagestrategie gekennzeichnet sind. Hedgefonds bieten die Chance auf sehr hohe Renditen und tragen entsprechend ein hohes Risiko. Hedge Fonds wurden erst im Jahre 2004 durch rot-grün gesetzlich zugelassen. Während der Finanzkrise 2007/2008 haben viele Unternehmen, die in Hedge Fonds investiert hatten erhebliche Verluste erlitten. vgl [Telepolis vom 30.10.2008](#) Hedgefonds haben ausgehebelt.
- Inflationsrate:** Die Inflationsrate ist definiert als die Differenz des Preisniveaus von diesem Jahr und dem vorherigen Jahr geteilt durch das Preisniveau vom Vorjahr:  $(\pi = P_t - P_{t-1}) / (P_{t-1})$
- Interbankenmarkt:** Der Geld und Wertpapiermarkt zwischen den Banken. Die Banken leihen sich auf dem Interbankenmarkt zum Tagesgeldsatz Geld.
- IS/LM Modell:** Das IS/LM Modell eine der Grundlagen der neoklassischen Synthese. Dabei werden die Gleichungen von Keynes für den Gütermarkt und den Geldmarkt genommen bei denen ein Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage herrscht. Nach der neoklassischen Synthese sind die Werte von Gesamteinkommen  $Y$  und Zins  $i$ , wo sich die IS und LM-Kurve schneiden, die Gleichgewichtswerte. Mittelfristig strebt ein Wirtschaftssystem auf diese Werte hin. Doch kann dieses Gleichgewicht kurzfristig gestört sein. Entwickelt wurde die Synthese von dem John Richard Hicks 1939, wobei diese von vielen Keynesianern kritisiert wurde. vgl [Kritik der Neoklassischen Synthese](#), Keynes-Gesellschaft
- Keynes:** John Maynard Keynes hat die Neoklassische Theorie kritisiert und in seiner [The General Theory of Employment, Interest and Money](#) in den Formeln

zu Marktbeschreibung irrationale Aspekte mit einbezogen. Desweiteren hat er die These aufgestellt: In the long run, we are all dead. D.h. bis das neoklassische Gleichgewicht sich eingestellt hat, sind wir alle tot. Die General Theorie verwendet sehr wenig mathematischen Formalismus, wohl gerade weil Keynes Mathematiker war. Sie lässt daher aber auch sehr viel Interpretationsspielraum.

- Leistungsbilanz:** Die Summe aus staatlichem Haushaltsdefizit (oder - Überschuss) sowie den Defiziten oder den Überschüssen des privaten Sektors (d.h der Handelsbilanz) ergibt die Leistungsbilanz eines Staates. Permanente Leistungsbilanzdefizite eines Landes gehen mit einer steigenden Nettoverschuldung des Landes gegenüber dem Ausland einher. Dieses führt im Laufe der Zeit zu immer stärkeren Zweifeln an der Zahlungsfähigkeit des betreffenden Landes und damit zur Gefahr einer Schuldenkrise. vgl Das absurde deutsche Exportmodell, Günther Grunert, Politik Unterrichten, 1/2011 In der ökonomischen Theorie werden um die Leistungsbilanz zu bestimmen, bei der Nachfragefunktion  $Y_{Nachfrage}$  die Exporte addiert und die Importe subtrahiert:  $Leistungsbilanz = C(Y - T) + I(r) + G + Exporte(Y_{Ausland}, wk) - Importe(Y, wk)/wk$  In der Eurozone ist der Wechselkurs auf Grund der einheitlichen Währung gleich Eins. Dieses heißt auch, dass innerhalb der Eurozone nicht mehr durch die Abwertung der Währung einem Bilanzdefizit entgegengesteuert werden kann.
- Leitzinssatz:** Streng genommen werden die drei Zinssätze (Spitzenrefinanzierungszinssatz, Hauptrefinanzierungszinssatz, Einlagezinssatz) des EZB als Leitzinsen bezeichnet. Der Tagesgeldzinssatz bewegt sich in der Regel um den Hauptrefinanzierungszinssatz, wobei Einlagezinssatz und Spitzenrefinanzierungszinssatz die Ober- und Untergrenze bestimmen. Wenn in den Medien von Leitzinssatz gesprochen wird, ist meist der Hauptrefinanzierungszinssatz gemeint.
- Lissabon Vertrag:** Der Vertrag von Lissabon ist seit 2010 in Kraft. Er besteht aus dem Vertrag von Lissabon, AEU-Vertrag und etlichen weiteren Protokollen. Der Lissabon Vertrag ist zum größten Teil gleichlautend, wie die ursprüngliche EU-Verfassung. Der größte Unterschied ist, dass er einen Vertragscharakter und keinen Verfassungscharakter hat. Deswegen hat nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichtes, bei nicht ausreichender Berücksichtigung der Grundrechte, das Grundgesetz weiter Vorrang vor dem Lissabon-Vertrag. vgl [attac-attac-news vom 7.7.2009](#)
- Mindestreserve:** Die Zentralbanken verlangen von den Geschäftsbanken als Sicherheit eine Mindestreserven bei ihnen zu hinterlegen. Die Höhe der Mindestreserve beträgt bei der EZB derzeit 2% des Geldes das Kunden bei den Banken als Sichteinlagen angelegt haben.
- Monetarismus:** Die Monetaristen, deren bekannteste Vertreter Milton Friedman und Friedrich Wilhelm Hayek sind, haben das Formelwerk des Keynesianismus dementsprechend transformiert, dass wirtschaftliches Wachstum alleine durch Preisstabilität gewährleistet wird. Der Staat soll sich daher hauptsächlich um die Geldstabilität durch die Steuerung der Geldmenge kümmern und langfristige Voraussetzungen für erfolgreiche Wirtschaftspolitik schaffen (Was bei den Monetaristen insbesondere Flexibilisierung des Arbeitsmarkt heißt). Für monetaristische Politik wird heute meist der Begriff Neoliberalismus verwendet.

- NAIRU:** Die Nonaccelerating inflation rate of unemployment, kurz NAIRU. Nach der monetaristischen Interpretation der Phillipskurve kann eine Verringerung der Arbeitslosigkeit unter den Wert der NAIRU nur durch erhöhte Inflation erkauft werden. Deswegen darf die Arbeitslosigkeit, nach der Theorie der Monetaristen, nicht unter den Wert fallen.
- Neoklassik:** Die Neoklassik ist die Theorie vom wirtschaftlichen Gleichgewicht. Danach ergeben Angebot und Nachfrage immer ein Gleichgewicht (wie auf dem Gemüsemarkt). Dieses wird axiomatisch angenommen und ist nicht empirisch nachgewiesen. Grundannahme für die Theorie ist das rationale Handeln des Menschen im Sinne der persönlichen Nutzenmaximierung. Die Neoklassik war bis zur Weltwirtschaftskrise 1929 Mainstream. Auf Grund des Versagens der Theorien während der Weltwirtschaftskrise hat Keynes seine General Theory of Employment and Development entwickelt.
- Neukeynesianismus:** Neukeynesianer interpretieren Keynes so, dass es längerfristig zu einem neoklassischen Gleichgewicht kommt. Dieses dauert aber ohne Eingriffe zu lange, deswegen sind sie der Meinung, dass durch antizyklische staatliche Eingriffe auf kurze und mittlere Sicht nachgeholfen werden muss. Häufig wird der Neukeynesianismus auch als Neoklassische Synthese bezeichnet, weil bei ihm die Thesen Keynes und der Neoklassik in ein Modell gebracht wurden. Der Neukeynesianismus war bis in die 70-er Mainstream, auf Grund des Versagens der Theorie um die Stagflation in den 70-ern zu erklären wurde sie vom Monetarismus als Mainstream abgelöst. Inzwischen ist er in dem New Consensus Ansatz wiederbelebt worden, wobei eine Annäherung an den Monetarismus stattgefunden hat. Im Unterschied zum Monetarismus, der die Geldmenge steuern wollte, hält der New Consensus es nur für möglich, die Inflation über den Zins zu steuern.
- Offenmarktgeschäfte:** Offenmarktgeschäfte sind das Verleihen von Geld an die Geschäftsbanken durch die Zentralbank mit Hilfe des wöchentlich durchgeführten Hauptrefinanzierungsinstrumentes und der Spitzeneinlagefazilität. Der Name Offenmarktgeschäfte kommt daher, da die Zentralbanken nur Geld verleihen, wenn Wertpapiere als Sicherheiten hinterlegt werden.
- Outputlücke:** Die Outputlücke ist die Differenz zwischen dem Gesamteinkommen und dem Gesamteinkommen der Volkswirtschaft bei Vollbeschäftigung:  $y = Y_V - Y$ . Die Outputlücke drückt somit den Verlust am Gesamteinkommen, welcher durch die Arbeitslosigkeit entsteht, aus. Die Outputlücke dient daher als ein alternatives Ausdrucksmittel für Arbeitslosigkeit.
- Phillipskurve:** Die Phillipskurve zeigt einen Zusammenhang zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit (bzw. Outputlücke) auf. Sie wurde mehrfach modifiziert, zuletzt von den Neukeynesianern. vgl. [wirtschaftslexikon.gabler.de](http://wirtschaftslexikon.gabler.de)
- Postkeynesianismus:** Postkeynesianer sind im Gegensatz zu den Neukeynesianern der Meinung, dass das marktwirtschaftliche Gleichgewicht auch längerfristig nicht erreicht wird. Sie betonen an der Theorie Keynes die Unsicherheiten und Irrationalitäten im Marktgeschehen. Desweiteren halten Postkeynesianer die Einkommensverteilung für einen wichtigen Faktor für die Entstehung von wirtschaftlichen Ungleichgewichten. Die Vergrößerung der Einkommensschere wird von Postkeynesianern somit auch als die eigentliche Ursache der momen-

tanen Weltwirtschaftskrise gesehen.[9] Desweiteren bezweifeln Postkeynesianer die Prognostizierbarkeit der wirtschaftlichen Entwicklung, da die gesamtwirtschaftliche Entwicklung maßgeblich durch die Verteilung von Macht und Einfluss beeinflusst wird. Deswegen lehnen sie auch eine geschlossene Theorie ab und betonen stattdessen die Unsicherheit. vgl [wirtschaftslexikon.gabler.de](http://wirtschaftslexikon.gabler.de)

Preisniveau: Das Preisniveau  $P$  gibt an, wie viele Einheiten einer Währung für ein Durchschnittsgut bezahlt werden muss.

Rat: In den [Rat der Europäischen Union](#) schickt jede Regierung einen Vertreter. Die Funktionsweise des Rates ist in Art. 16 EU-Vertrag und in Artikel 237 AEU-Vertrag geregelt. Der aktuelle Vertreter aus der BRD heißt Peter Templer (vgl [europa.eu](http://europa.eu)).

Ratingagenturen: Ratingagenturen bewerten die Bonität von Wertpapieren (insbesondere Staatsanleihen) und anderen Finanzprodukten. Der Markt der Ratingagenturen wird von den drei amerikanischen Moodys, Standard und Poor und Fitch dominiert. Sie haben daher eine ziemlich Macht über das Schicksal von Unternehmen und Staaten zu entscheiden, insbesondere da staatliche Aufsehen und Zentralbanken sich auch auf die Ratings stützen. Dabei hat die Finanzkrise 2007/2008 gezeigt, dass die Urteile oft fehlerhaft sind. Da die amerikanischen Schrottimmobilienscheine, die die Krise ausgelöst hatten zu lange zu gut beurteilt wurden. Entsprechende Verbesserungen der Kontrolle sind daher auf europäischer Ebene in Planung. vgl. [EU vs. Rating-Agenturen: Unsägliche Dominanz der 'drei Großen'](#), euraktiv vom 8.06.2011

Realzins: Der Realzins  $r$  ist der Zins bei dem die Inflation  $\pi$ , im Gegensatz zum offiziellen Nominalzins  $i$ , mit eingerechnet wird. Der Realzins lässt sich folgendermaßen abschätzen:  $(r + 1) = (i + 1)(\pi + 1) \Rightarrow i \approx r - \pi$ . Wobei die Abschätzung nur für  $\pi \ll 1$  gilt.

Spitzenrefinanzierungsinstrument: Eine Spitzenrefinanzierungsfazilität sind kurzfristige Kredite der Geschäftsbanken bei den Zentralbanken zu einem realtiv hohen Zinssatz (ca 1 % über dem Leitzins) bekommen.

Sichteinlagen: Sind das was in der Normalwelt Giro- oder Sparkonten oder Ähnliches sind.

Tagesgeldsatz: Der Zinssatz mit dem sich die Banken auf dem Interbankenmarkt gegenseitig Geld leihen. Er bewegt sich in der Regel im Bereich des Leitzinssatzes. Im Euro-Raum wird der Zinssatz EUONIA bezeichnet.

Taylor-Regel: Eine PI-Mal Daumen Regel für Notenbanker zur Bestimmung des Zinssatzes bei welchem das angestrebte Ziel von Stabilität und Beschäftigung erreicht wird. Sie wurde nach ihrem Erfinder den US-Ökonomen John B. Taylor benannt. vgl [de.wikipedia.org/wiki/Taylor-Regel](http://de.wikipedia.org/wiki/Taylor-Regel)

Wechselkurs: Der nominale Wechselkurs ist der Preis in ausländischer Währung für einen Preis in inländischer Währung (d.h wieviel Dollars ein Euro kosten). Der reale Wechselkurs ist der Preis inländischer Güter in Einheiten ausländischer Güter. Er berechnet als Quotient von nominalen Wechselkurs und realem Wechselkurs:  $wk = WK/P$

Zentralbanken: Zentralbanken steuern die Geldmenge und den Zins eines Währungsraum indem sie Geld an die Geschäftsbanken vergeben. Daneben sind sie auch für die Finanzaufsicht zuständig.

## Literatur

- [1] Peter Bofinger, Grunzüge der VWL, 2006, Pearson Studium
- [2] Olivier Blanchard, Makroökonomie, 5. aktualisierte und erweiterte Auflage, 2008, Pearson Studium
- [3] Federer, Homburg, Makroökonomik und Neue Makroökonomik, 9. Auflage, Springer-Verlag
- [4] Das IS-LM-Modell, Skriptum zur Grundstudiumsveranstaltung Makroökonomie I und II, Dr. Andre W. Heinemann , pdf-Datei: [www.iaw.uni-bremen.de](http://www.iaw.uni-bremen.de)
- [5] Durchführung der Geldpolitik im Euro - Währungsgebiet, September 2008, EZB, pdf-Datei: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)
- [6] Informationen zur Wirtschafts- und Strukturpolitik des DGB, Ausgabe 03/05, pdf-Datei: [www.nachdenkseiten.de](http://www.nachdenkseiten.de)
- [7] Lucas Zeise, Das Ende der Party, 2008, PappyRossa Verlag
- [8] Paradigmenwechsel in der wirtschaftswissenschaftlichen Politikberatung?, Jens-Ole Köhrsen, Juni 2011, pdf-Datei: [www.boeckler.de](http://www.boeckler.de)
- [9] Arbeiterkammer Wien, Wirtschaftspolitik Standpunkte, Ausgabe 03/2011, pdf-Datei: [pweb.arbeiterkammer.at](http://pweb.arbeiterkammer.at)