

Gutowski, Armin

Article — Digitized Version
Sturm im Wasserglas

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Gutowski, Armin (1979) : Sturm im Wasserglas, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 59, Iss. 2, pp. 56-

This Version is available at:
<https://hdl.handle.net/10419/135279>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Armin Gutowski

Sturm im Wasserglas

Der für Geld und Währung zuständige Staatssekretär im Bundesfinanzministerium, Lahnstein, hat nach der Zentralbankratssitzung am 18. Januar vor der Presse erklärt, die Bundesregierung sehe im Unterschied zur Bundesbank keinen Zwang zum Handeln im gegenwärtigen Zeitpunkt. Der Zentralbankrat hatte gerade gehandelt und „in seltener Einmütigkeit“ (Emminger) beschlossen, den Lombardsatz von $3\frac{1}{2}\%$ auf 4% heraufzusetzen und 3 Mrd. DM durch eine Erhöhung der Mindestreservesätze um 5% abzuschöpfen.

In vielen Nachrichten wurde der Eindruck erweckt, als lägen Regierung und Bundesbank nun in heftiger Fehde. Zwar stellte sich heraus, daß die Regierung keineswegs so einmütig gegen die Maßnahmen der Bundesbank Stellung bezog. Gleichwohl sah die Opposition in den Äußerungen einen alarmierenden Vorgang, der die Unabhängigkeit der Bundesbank gefährde. Für eine so hohe Alarmstufe war der Anlaß freilich wenig geeignet. Denn die geldpolitische Grundlinie der Bundesbank wurde nicht in Frage gestellt. Zur Debatte stand im wesentlichen der Zeitpunkt des geld-

politischen Handelns und die damit verbundenen Risiken.

Der Zentralbankrat wollte mit seinem Beschluß verhindern, daß die Öffentlichkeit das erst im vergangenen Dezember für den Verlauf des Jahres 1979 gesetzte Geldmengenziel schon bald nach Jahresbeginn nicht mehr ernst nehmen würde. Das stand zu befürchten, nachdem die Zentralbankgeldmenge durch Devisenkäufe erheblich über das für 1978 gesetzte Ziel hinaus angestiegen war und weiter zu stark anzuwachsen drohte. Durch ihr Handeln machte die Bundesbank deutlich, daß sie mit der von ihr gesteuerten Zentralbankgeldmenge innerhalb der als Ziel für den Zuwachs festgesetzten Bandbreite von 6% bis 9% zu bleiben gedenkt.

Den Staatssekretär bewogen mehrere Gründe zu seiner Skepsis. Bei der bestehenden Konjunkturlage schließt er einen Anstieg des Zinsniveaus als Folge der Maßnahmen nicht aus. Dies verstärke möglicherweise die von ihm als relativ hoch eingeschätzten außenwirtschaftlichen Risiken. Auch könnte die Staatsverschuldung kostspieliger werden.

Gewiß, für sich genommen sind die Maßnahmen der Bundesbank restriktiv. Doch es ist ein Unterschied, ob man einen Wagen, der auf abschüssiger Bahn seine Fahrt beschleunigt hat, durch vorsichtiges Bremsen wieder auf die gewünschte Geschwindigkeit zu bringen versucht, oder ob man ihn auf ebener Strecke bremst. Der Bundesbank drohte die Geldmenge davonzulaufen. Sie hat behutsam gebremst, eingedenk der Tatsache, daß bei stärkerer Beschleunigung nur noch die Notbremse hülfe, bei der die Räder womöglich blockieren. Da Geldmengenpolitik bei uns wohl noch nicht genügend eingeübt ist, steht Staatssekretär Lahnstein freilich mit seiner Befürchtung, der Zins werde daraufhin steigen, nicht allein da. Und weil die Geld- und insbesondere die Kapitalmärkte recht sensibel sind, kann die von offizieller Seite verkündete Sorge die Er-

wartung anderer bestärken und damit tatsächlich vorübergehend den Zins nach oben treiben. Nicht einmal kurzfristig muß das jedoch so sein. Denn der Zinsanstieg der letzten Monate für längerfristige Kredite mag durchaus schon eine kleine Erwartungskomponente zunehmender Inflation enthalten haben, gerade weil die Geldmenge aus dem Ruder lief. Das Handeln der Bundesbank jetzt hat diesen Inflationsbefürchtungen den Wind aus den Segeln genommen, wirkt also dem Zinsanstieg entgegen.

Daß das Zinsniveau anzieht, wenn der Aufschwung an Kraft gewinnt, ist ein normaler konjunktureller Vorgang; damit wird das Anstiegstempo reguliert. Die Sorge, der Staat müsse dann zu hohe Zinsen für seine Schulden bezahlen, wäre ein besonders schlechter Ratgeber für die Geldpolitik. Sollte der Aufschwung sich bald selbst tragen und aus eigener Kraft weiter verstärken, wäre ohnehin eine langsamere Gangart bei den staatlichen Ausgaben angebracht, um die wiedererwachte Privatinitiative nicht gleich wieder durch zinstreibende Konkurrenz um die Kredite zu drosseln.

Höhere Zinsen ziehen Kapital aus dem Ausland an. Steigt daraufhin der Außenwert der D-Mark, so ist das unbedenklich, soweit es nur auf einem zunehmenden Konjunkturgefälle gegenüber dem Ausland basiert. Steigt die D-Mark aber infolge zu laxer Geldpolitik im Ausland, muß das außenwirtschaftliche Risiko auch einer übersteigerten Reaktion in Kauf genommen werden. Denn in diesem Fall ist es nicht möglich, eine konsequente Geldmengenpolitik zu betreiben und gleichzeitig den Wechselkurs mit geldpolitischen Maßnahmen zu stabilisieren. Dies weiß die Bundesregierung ebenso gut wie die Bundesbank. — Die nach der Sitzung des Zentralbankrats offenbarte Kontroverse hat zwar einen Sturm, aber nur im Wasserglas, ausgelöst. Sturmschäden sind nicht zu befürchten.