

Potrafke, Niklas

**Article**

## Zum Einfluss von Regierungsideologie und Zentralbankunabhängigkeit auf die Geldpolitik

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Potrafke, Niklas (2012) : Zum Einfluss von Regierungsideologie und Zentralbankunabhängigkeit auf die Geldpolitik, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 65, Iss. 11, pp. 25-26

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165122>

**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.*

Nach der Sitzung des EZB-Rates am 7. Juni 2012 ist Mario Draghi mit folgenden Worten vernommen worden: »Es wäre nicht richtig, wenn die Geldpolitik für Versäumnisse anderer in die Bresche springt. Es gibt keinen Kuhhandel zwischen der Europäischen Zentralbank und den Regierungen im Euroraum« (vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 8. Juni 2012, 11). Hintergrund der Aussage von Mario Draghi war, dass einige Politiker den EZB-Rat zu weiteren Leitzinssenkungen zu drängen suchten. Der EZB-Rat hat den Leitzins unverändert bei 1% belassen.

Die Leitzinsen der Zentralbanken sind ein bedeutendes Politikinstrument. Weil jedoch Zentralbanken und nicht Regierungen die Leitzinsen bestimmen, haben Politiker einen Anreiz, Zentralbanken derart zu beeinflussen, dass die Zinssätze nach dem Belieben der Politik verändert werden. Ansgar Belke und ich haben für 23 OECD-Länder über den Zeitraum 1980 bis 2005 untersucht, wie Regierungsideologie die Nominalzinssätze beeinflusst hat in Abhängigkeit davon, ob die Zentralbanken den politischen Wünschen strikt Folge leisten mussten oder nicht (vgl. Belke und Potrafke 2012).

## Hintergrund

Eine wichtige Frage in der Politischen Ökonomie ist, wie die parteipolitische Zusammensetzung von Regierungen Wirtschaftspolitik beeinflusst. Auf die Partisan-Theorien von Hibbs (1977) und Alesina (1987) geht die Hypothese zurück, dass linke Regierungen eine expansivere Politik betreiben werden als rechte Regierungen. Linke Regierungen und ihre Wählerklientel befürworten demnach eine größere Rolle des Staates in der Ökonomie als rechte Regierungen und ihre Wählerklientel. Dazu zählen beispielsweise höhere Staatsausgaben (insbesondere zu Umverteilungszwecken im Sozialsystem) und Steuern, aber auch stärkere Regulierungen wie z.B. höherer Kündigungsschutz unter linken Regierungen. In zahlreichen empirischen Studien wird analysiert, inwieweit unterschiedliche Parteien an der Macht nun tatsächlich sich voneinander unterscheidende Wirtschaftspolitiken betreiben.

Empirische Tests zur Rolle von Regierungsideologie in der Geldpolitik verlangen, den Abhängigkeitsgrad von Zentralbankern zu berücksichtigen: Nur wenn die Zentralbanken den Weisungen der Politiker unterliegen, können die Politiker den Zentralbankern ihre ideologisch motivierten Geldpolitiken aufdrücken. Die Wirkungskanäle sind vielfältig. Politiker unterschiedlicher Parteien werden beispielsweise darauf achten, die Räte der Zentralbanken mit ihnen wohlgesonne-

nen Ratsmitgliedern zu besetzen (vgl. z.B. Vaubel 1993; 1997a; 1997b sowie Berger und Woitek 1997). Oft kennen sich Zentralbankräte und Regierungsvertreter mehrere Jahre, sind gar schon seit Jahrzehnten in der gleichen Partei. Kommunikation bezüglich der gewünschten Geldpolitiken ist dann einfach oder erst gar nicht mehr nötig. Darüber hinaus können Regierungsvertreter über die Medien streuen, welche Geldpolitik sie sich von den Zentralbanken wünschen. Ist der Zentralbanker besonders abhängig vom Politiker, kann es den Zentralbanker im schlimmsten Fall seinen Job kosten, wenn er dem Wunsch des Politikers nicht nachkommt.

Gemäß den Partisan-Theorien werden linke Politiker auf expansive Geldpolitik (niedrigere Zinsen, größere Geldmenge) und rechte Politiker auf restriktivere Geldpolitik (höhere Zinsen, niedrigere Geldmenge) drängen.

## Daten und empirisches Modell

In unserer empirischen Analyse haben wir Quartalsdaten für 23 OECD-Länder von 1980 bis 2005 verwendet (Australien, Österreich, Belgien, Kanada, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Island, Irland, Italien, Japan, Luxemburg, die Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Portugal, Spanien, Schweden, die Schweiz, Großbritannien und die USA). Deutschland ist seit dem ersten

Quartal 1991, Irland seit dem ersten Quartal 1984, Island seit erstem Quartal 1988 und Schweden seit erstem Quartal 1982 berücksichtigt. Daten für Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Portugal und Spanien sind aufgrund der Währungsunion nur bis zum vierten Quartal 1998; Griechenland bis zum vierten Quartal 2000 berücksichtigt worden.

Die abhängige Variable unseres ökonometrischen Modells sind Nominalzinssätze (short-term nominal interest rates). Die Nominalzinssätze waren in Ländern wie Spanien (12,54), Griechenland (17,01), Italien (12,80) und Portugal (14,81) hoch und in Ländern wie der Schweiz (4,00), Deutschland (5,77) und Japan (3,59) niedrig. Besonders hoch waren die durchschnittlichen Nominalzinssätze zum Beginn der 1980er Jahre (das Maximum war im dritten Quartal 1981 bei 15,36 Punkten erreicht). Gesunken sind die Zinsen deutlich um die Jahrtausendwende (das Minimum wurde im ersten Quartal 2004 mit 2,79 Punkten erreicht). Im Schlussquartal 2005 unseres Beobachtungszeitraums betrug der durchschnittliche Nominalzinssatz 3,89 Punkte.

Als ökonometrisches Modell haben wir eine um Regierungs-ideologie, Indikatoren zur Zentralbankunabhängigkeit und dem Interaktionsterm zwischen Regierungsideologie und Zentralbankunabhängigkeit erweiterte »Taylor-Rule«-Spezifikation verwendet (vgl. Taylor 1993a; 1993b). Die Regierungsideologie wird mit dem Indikator von Potrafke (2009) und die Zentralbankunabhängigkeit mit dem Indikator von Klomp und De Haan (2009) gemessen. Der Einfluss von Regierungsideologie auf die Nominalzinssätze wurde – mit Hilfe von marginalen Effekten – in Abhängigkeit davon berechnet, ob die Zentralbanken den Wünschen der Politiker strikt Folge leisten mussten oder nicht.

## Ergebnisse

Unsere Ergebnisse zeigen, dass die Nominalzinssätze im Sinne der Partisan-Theorien unter linken Regierungen etwas niedriger als unter rechten Regierungen waren, wenn die Zentralbanken abhängig waren. Dieser Effekt erweist sich jedoch als nicht robust. Vielmehr zeigen unsere Ergebnisse, dass die Nominalzinssätze unter linken Regierungen um ungefähr 0,1 Punkte höher als unter rechten Regierungen lagen, wenn die Zentralbanken unabhängig waren. Unsere Ergebnisse stehen im Einklang mit früheren Studien, in denen Jahresdaten verwendet wurden (vgl. z.B. Sakamoto 2008; Clark 2003; Boix 2000).

## Schlussfolgerung

Wir erklären unsere empirischen Befunde durch zwei Effekte. Erstens haben sich linke Parteien und Regierungen seit

den 1990er Jahren in die Mitte des politischen Spektrums bewegt und eine restriktive Geldpolitik gerne in die Hände unabhängiger Zentralbanker delegiert (vgl. auch Crowe 2008). Zweitens haben konservative und unabhängige Zentralbanker gezielt eine expansive Fiskalpolitik von linken Regierungen konterkariert. Expansive (Fiskal-)Politik betreiben die europäischen Regierungen in der gegenwärtigen Staatsschuldenkrise allemal. Wir werden sehen, ob Mario Draghi und der EZB-Rat dem Druck mancher Politiker, die Leitzinsen zu senken, nun ebenso standhalten werden, wie es von 1980 bis 2005 einige Kollegen in unabhängigen Zentralbanken getan haben.

## Literatur

Alesina, A. (1987), »Macroeconomic Policy in a Two-party System as a Repeated Game«, *Quarterly Journal of Economics* 102, 651–678.

Belke, A. und N. Potrafke (2012), »Does Government Ideology Matter in Monetary Policy? A Panel Data Analysis for OECD countries«, *Journal of International Money and Finance* 31, 1126–1139.

Berger, H. und U. Woitek (1997), »How Opportunistic Are Partisan German Central Bankers? Evidence on the Vaubel Hypothesis«, *European Journal of Political Economy* 13, 503–516.

Boix, C. (2000), »Partisan Governments, the International Economy, and Macroeconomic Policies in Advanced Nations, 1960–93«, *World Politics* 53, 38–73.

Clark, W.R. (2003), *Capitalism, Not Globalism – Capital Mobility, Central Bank Independence, and the Political Control of the Economy*, The University of Michigan Press, Ann Arbor.

Crowe, C. (2008), »Goal independent Central Banks: Why Politicians Decide to Delegate«, *European Journal of Political Economy* 24, 748–762.

*Frankfurter Allgemeine Zeitung* (2012), »EZB lässt Zins unverändert«, 11.

Hibbs, D.A. Jr. (1977), »Political Parties and Macroeconomic Policy«, *American Political Science Review* 71, 1467–1487.

Klomp, J. und J. De Haan (2009), »Central Bank Independence and Financial Instability«, *Journal of Financial Stability* 5, 321–338.

Potrafke, N. (2009), »Did Globalization Restrict Partisan Politics? An Empirical Evaluation of Social Expenditures in a Panel of OECD Countries«, *Public Choice* 140, 105–124.

Sakamoto, T. (2008), *Economic Policy and Performance in Industrial Democracies – Party Governments, Central Banks and the Fiscal-monetary Policy Mix*, Routledge, London, New York.

Taylor, J.B. (1993a), *Macroeconomic Policy in a World Economy*, Norton, New York.

Taylor, J.B. (1993b), »Discretion versus Policy Rules in Practice«, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39, 195–214.

Vaubel, R. (1993), »Eine Public-Choice-Analyse der Deutschen Bundesbank und ihre Implikationen für die Europäische Währungsunion«, in: D. Duwendag und J. Siebke (Hrsg.), *Europa vor dem Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion*, Duncker und Humblot, Berlin, 23–79.

Vaubel, R. (1997a), »The Bureaucratic and Partisan Behavior of Independent Central Banks: German and International Evidence«, *European Journal of Political Economy* 13, 201–224.

Vaubel, R. (1997b), »Reply to Berger and Woitek«, *European Journal of Political Economy* 13, 823–827.