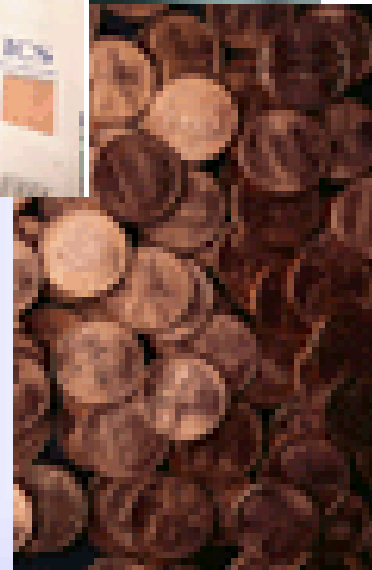
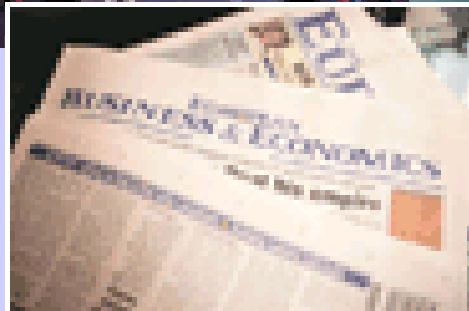
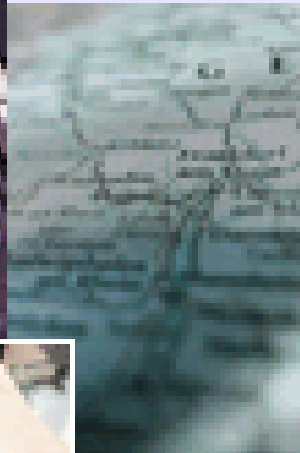
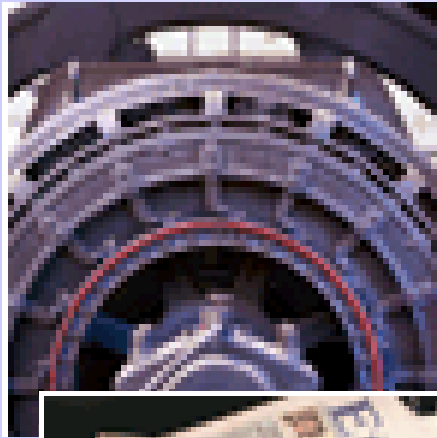




# Die Rolle der EZB bei der Bekämpfung einer Rezession

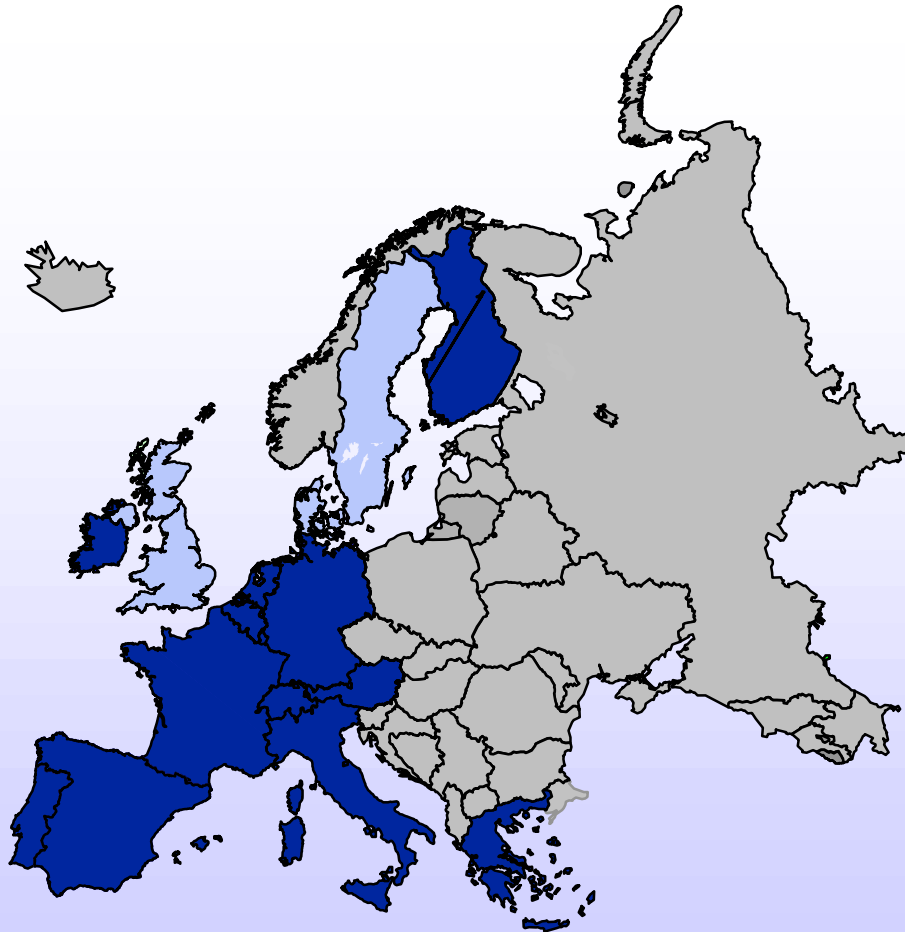
Prof. Dr. Hagen Krämer  
Fachhochschule Karlsruhe



# Gliederung

- ① Aktuelle Situation
- ② Gesetzlicher Auftrag der EZB
- ③ Wirkung der Geldpolitik
  1. Grundsätzliche Effekte
  2. Wirkungen im neoklassischen Modell
  3. Wirkungen im Keynesianischen Modell
- ④ Probleme der geldpolitischen Praxis
- ⑤ Fazit

# Mitgliedsstaaten der EWU



Mitglieder seit dem 1.1.1999:  
G, F, B, NL, LUX, IRL, A, FIN,  
E, P, I

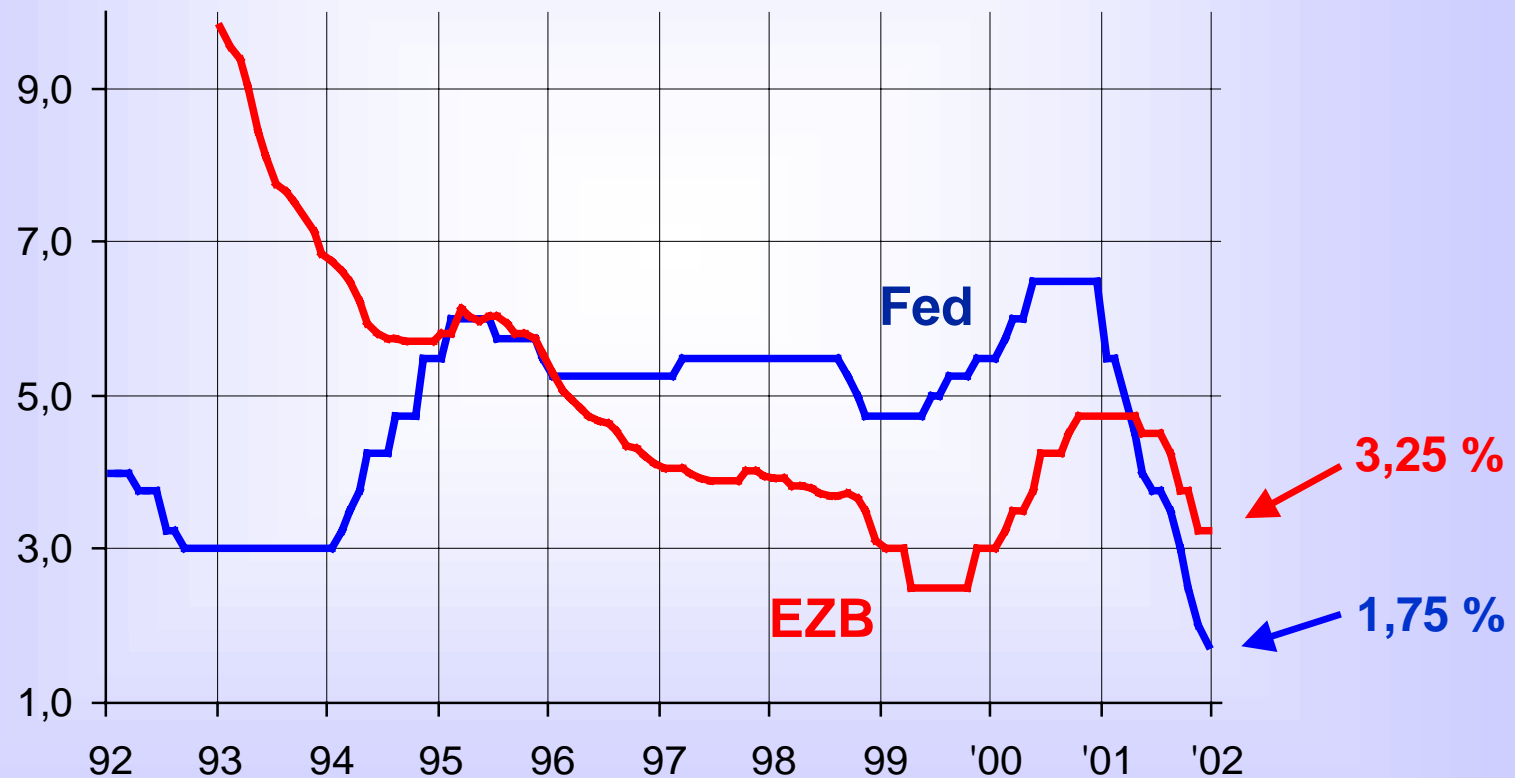
Mitglieder seit dem 1.1.2001:  
GR

Nicht-Mitglieder:  
GB, DK, S

# Geldpolitik in den USA und in der EWU

## USA und EWU Leitzinsentwicklung 1992 – 2001

- "Fed funds target rate" und "EZB-Hauptrefinanzierungssatz"\* -



\* EZB: ab 1999, vor 1999  
Länderdurchschnitt

# Offizielle Statements

- **Präsident der Deutschen Bundesbank**
- **Präsident der Europäischen Zentralbank**

# Gesetzlicher Auftrag der EZB

## Artikel 105 (1) des Maastrichter Vertrages

- "Das vorrangige Ziel des ESZB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten."
- "Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft..."
- Allgemeine Wirtschaftspolitik: "...beständiges, nicht-inflationäres und umweltverträgliches Wachstum,... ein hohes Beschäftigungsniveau..." (Art. 2, EU-Vertrag)

➔ Mit-Verpflichtung der EZB zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung !

# Auftrag des Federal Reserve Systems

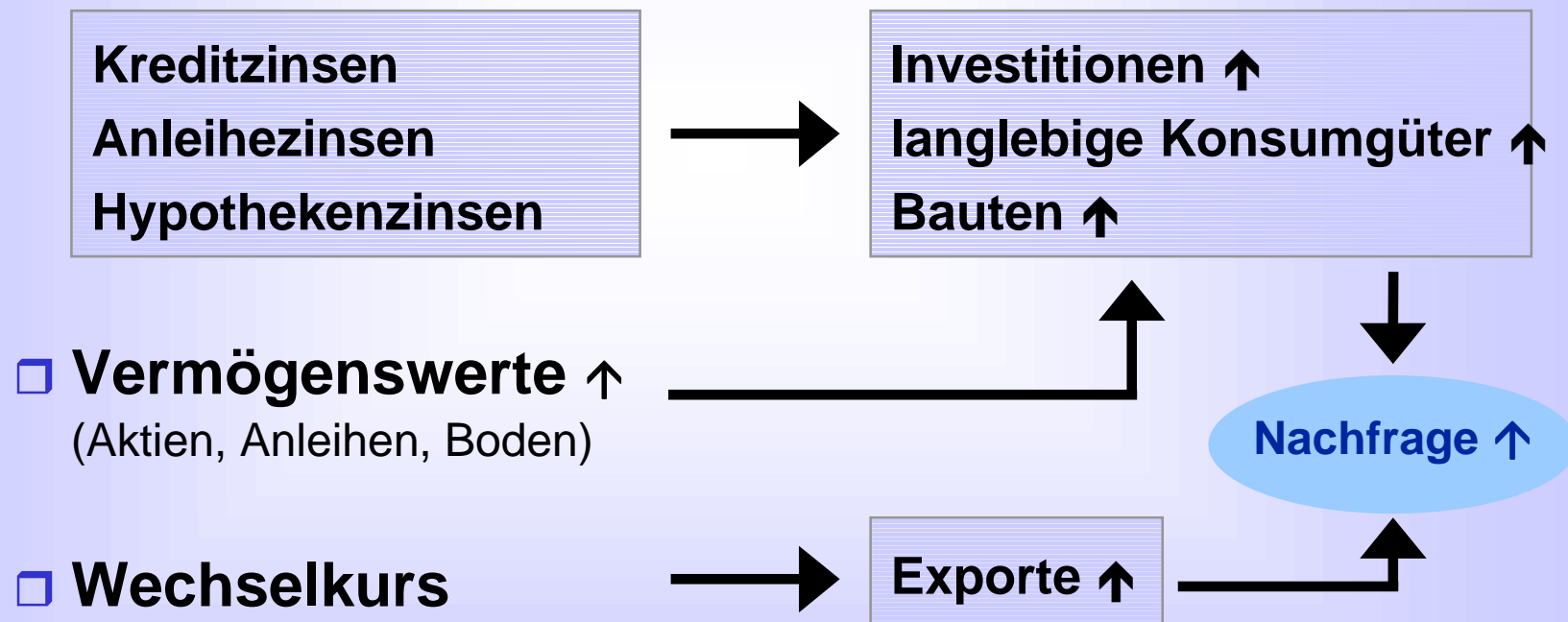
## Federal Reserve Act

- The Federal Reserve System should seek "to promote effectively the goals of
  - maximum employment,
  - stable prices, and
  - moderate long-term interest rates."

➔ The Federal Reserve is subject to the laws of the United States, including the goals for economic policy.

# Effekte einer Leitzinssenkung

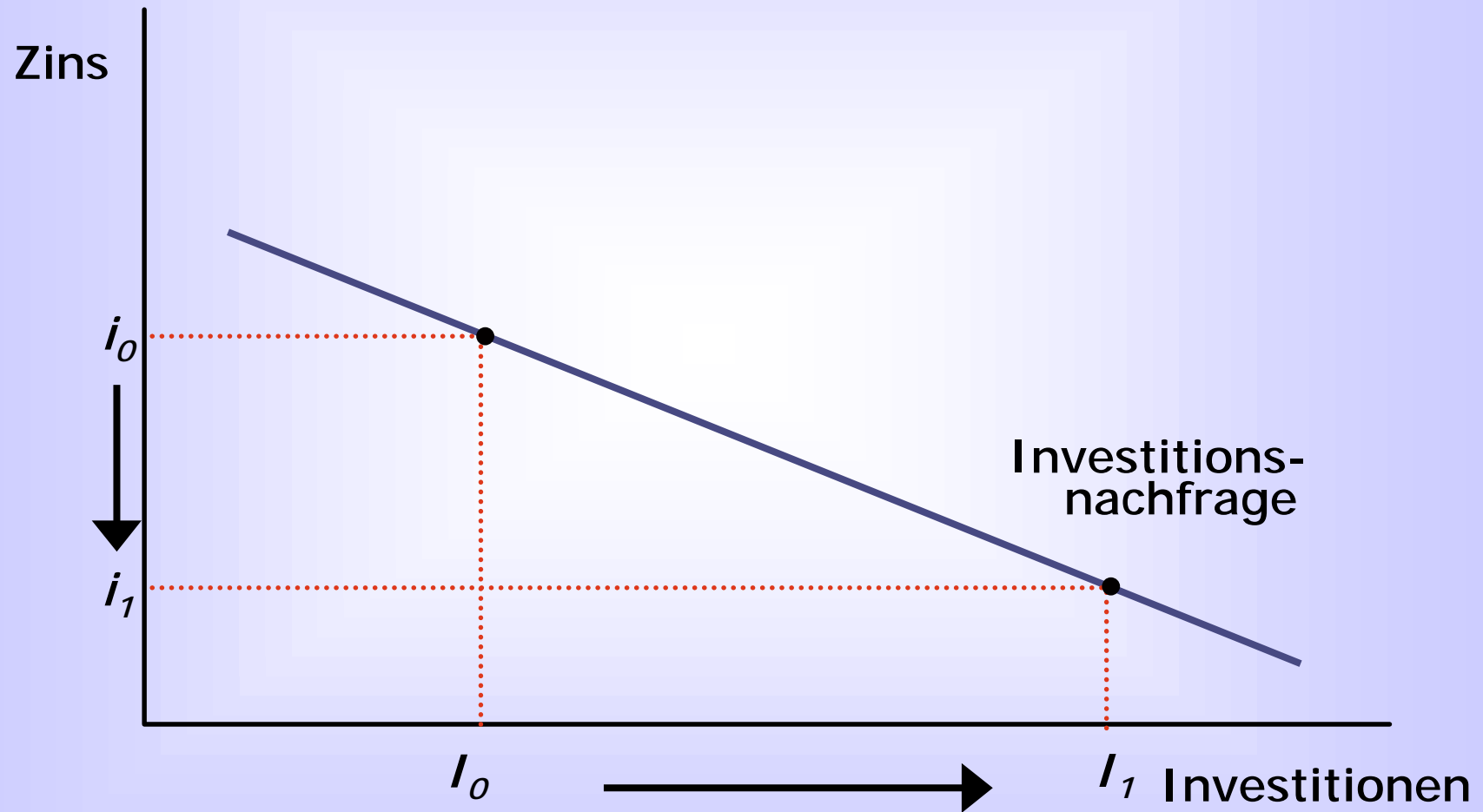
- Anpassung kurz- und langfristiger Marktzinsen  
(Langfristzinsen: Wenn erwartet wird, dass die Leitzinssenkung dauerhaft ist und dass die Inflationsrate stabil bleibt)



# Wirkungskette einer Leitzinssenkung

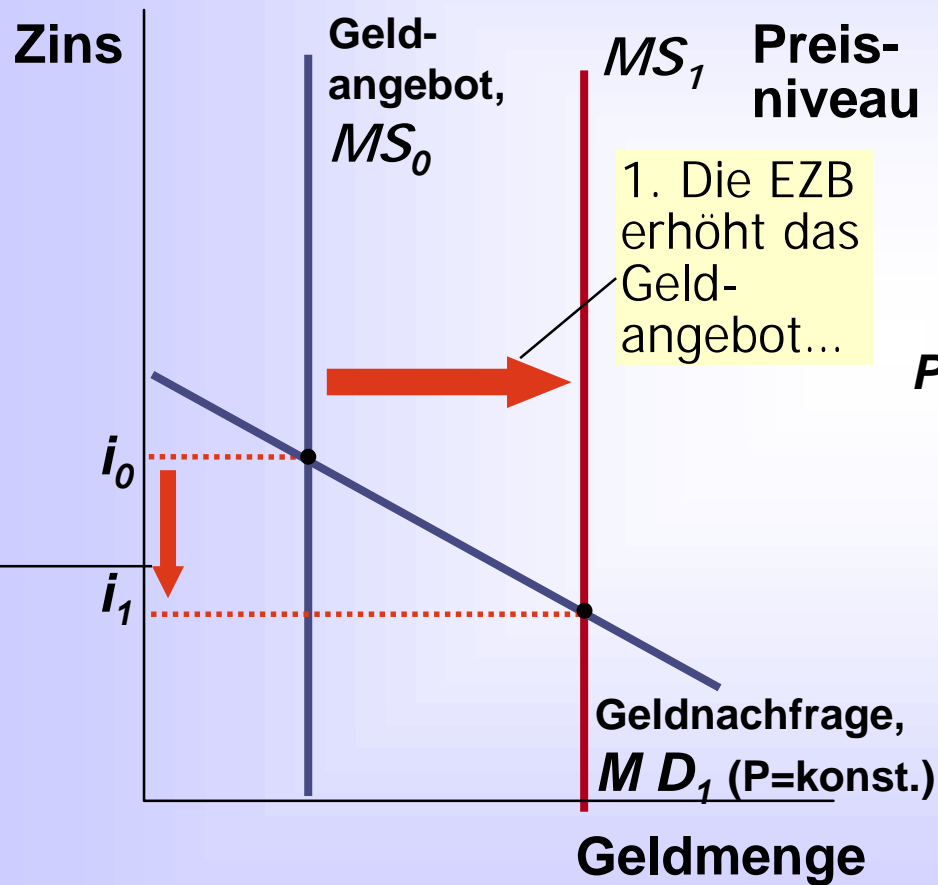
**Zinsen → Investitionen, Konsum, Exporte ↑ →  
Nachfrage ↑ → Produktion, Beschäftigung ↑**

# Bsp.: Unternehmensinvestition und Zins



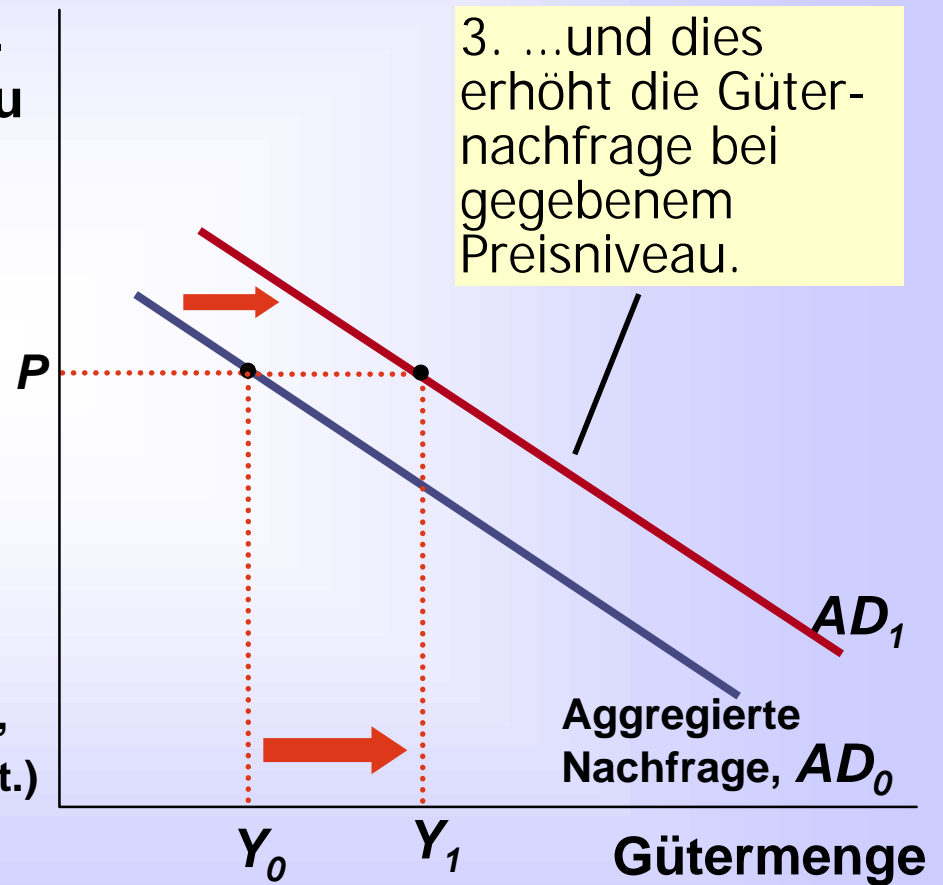
# Wirkungen einer Geldmengenerhöhung

(a) Geldmarkt

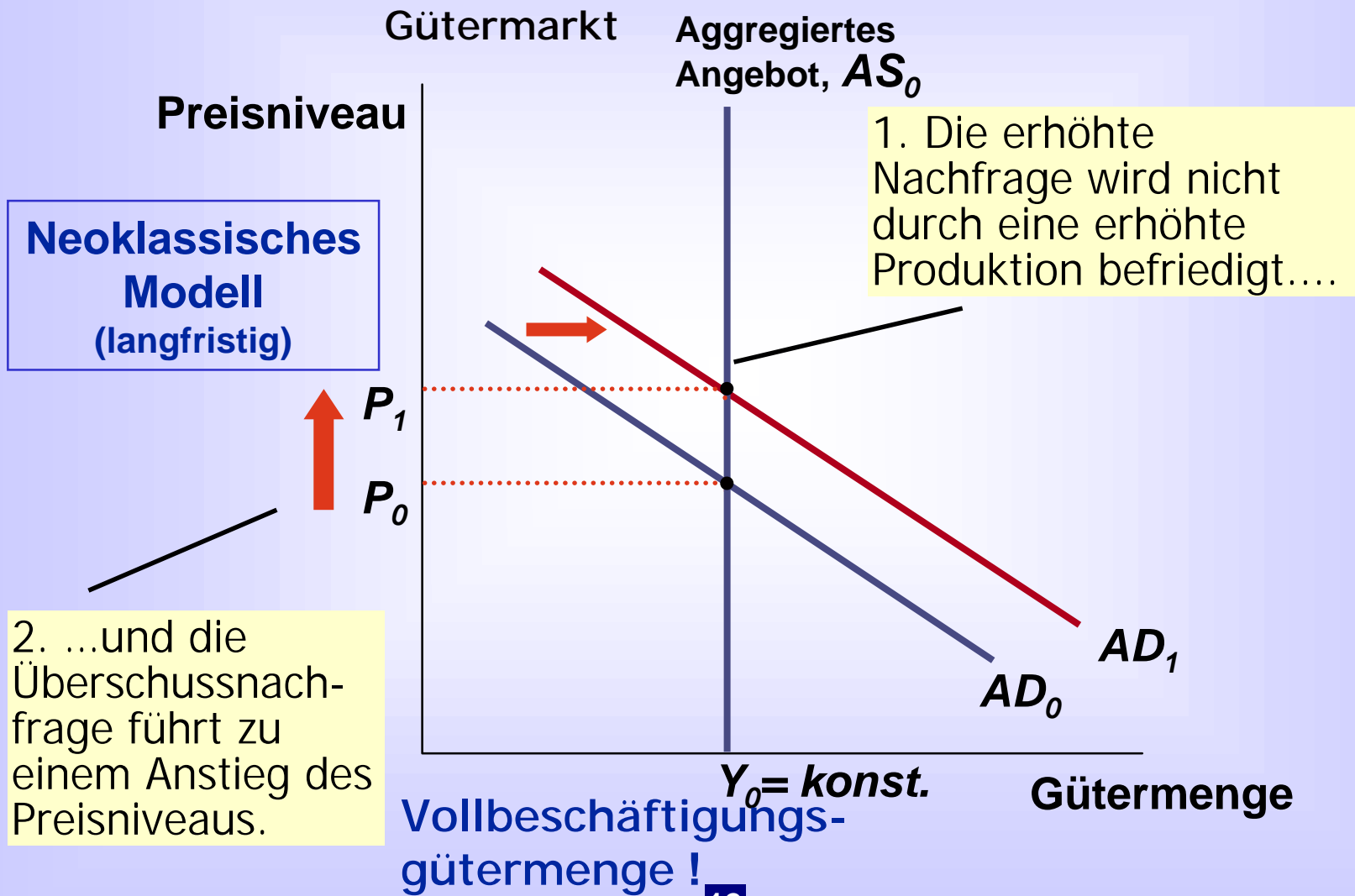


2. ...der Gleichgewichtszins fällt...

(b) Gütermarkt



# Auswirkungen auf den Gütermarkt



# Effekte der Geldpolitik in der Neoklassik

## □ Quantitätstheorie des Geldes

$$M = \frac{P \cdot Y}{v}$$

M = Geldmenge

P = Preisniveau

Y = reales Sozialprodukt (geg.)

v = Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (geg.)

- ➔ Geldmenge (M)      Preisniveau (P) ↑
- ➔ Ausweitung der Geldmenge führt zu Inflation

## □ Klassische Dichotomie / Neutralität des Geldes (Langfristig: Trennung von monetärer und realer Welt)

# Zuständigkeiten der Wirtschaftspolitik im neoklassischen Modell

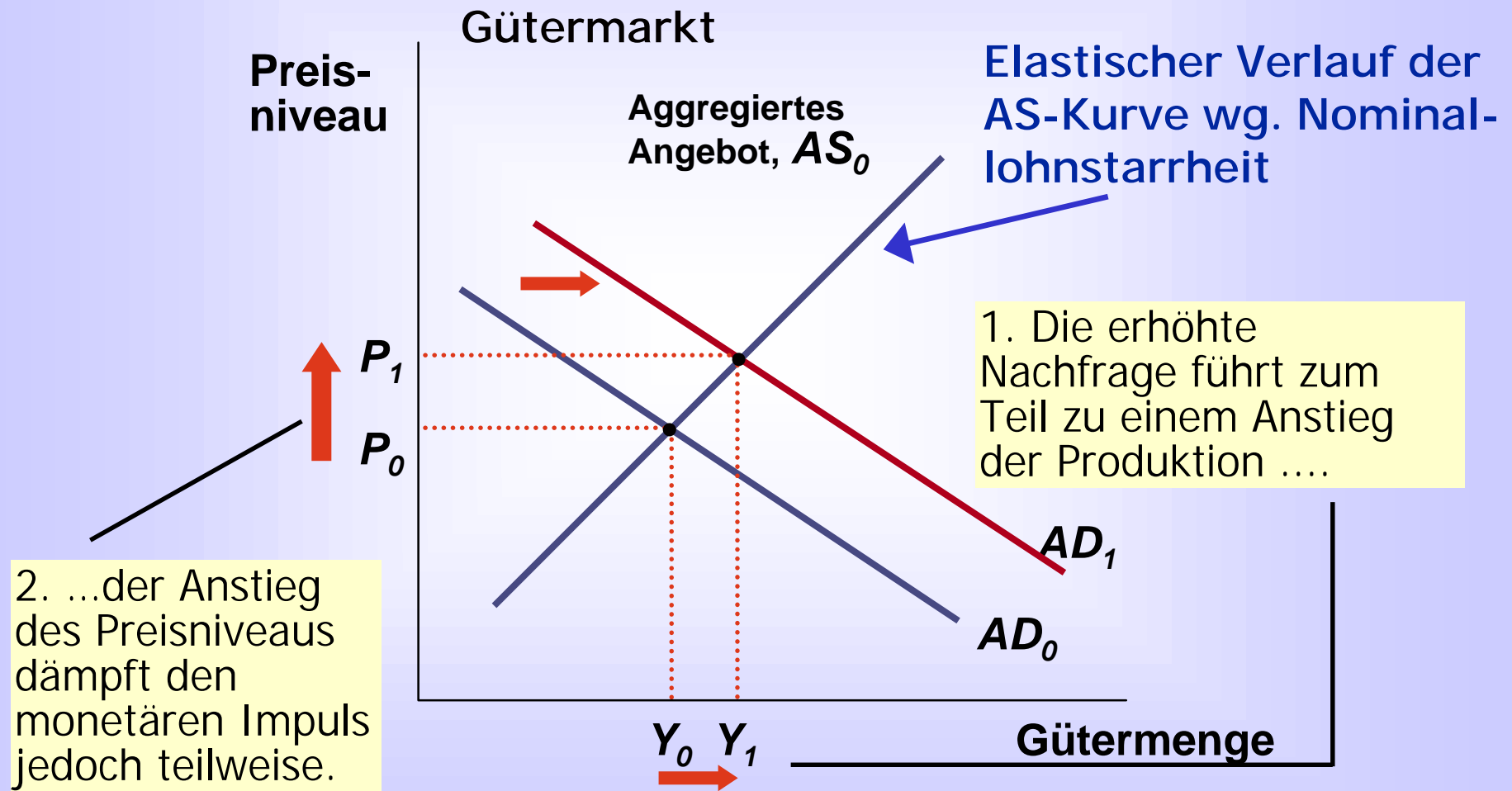


Wachstum, Konjunktur ?

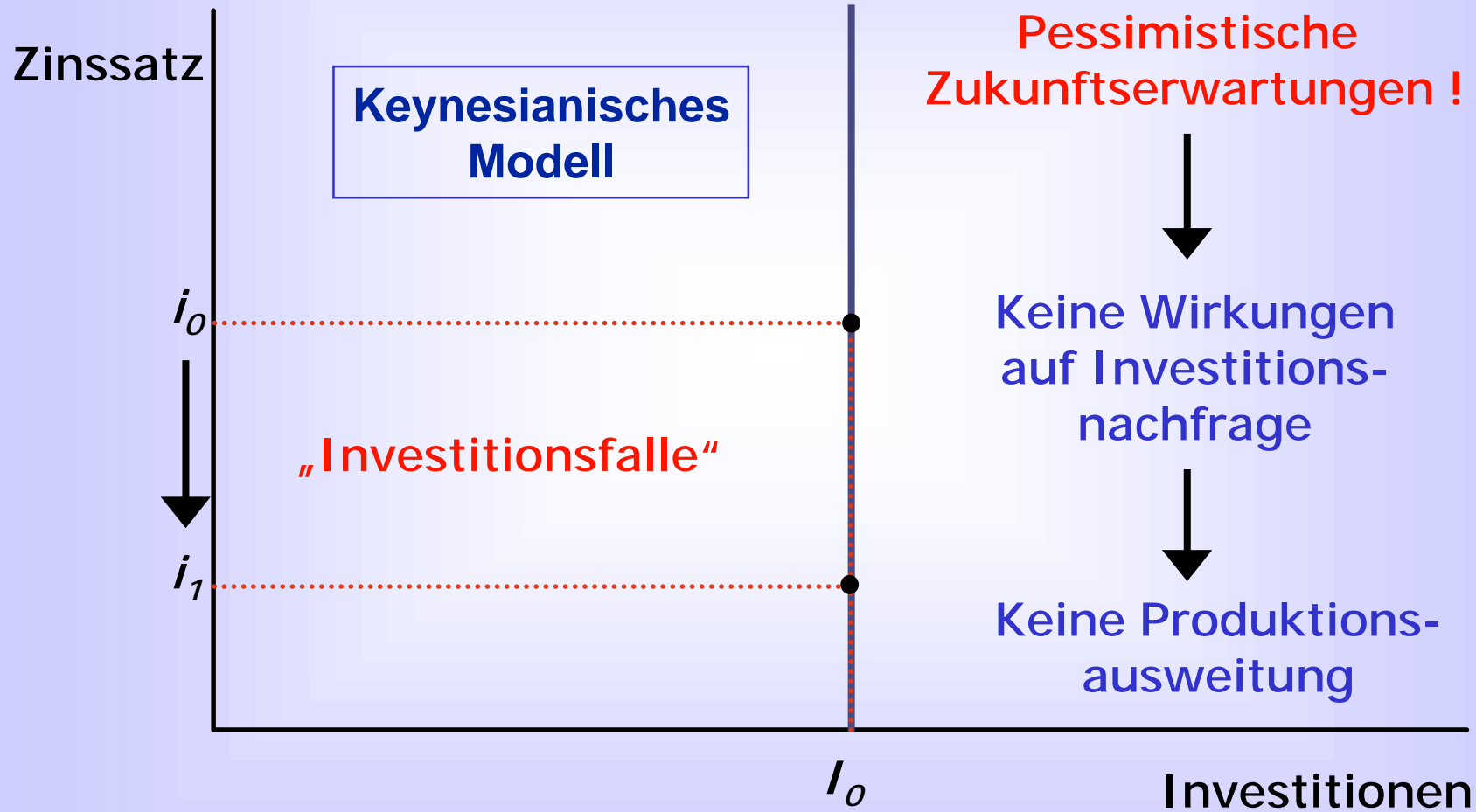
# Effekte der Geldpolitik bei Keynes 1

- ❑ **Ausgangspunkt: Gleichgewicht bei Unterbeschäftigung**
- ❑ **Nominallöhne kurzfristig starr**
- ❑ **Entscheidend: Zinsreagibilität der Investitionen (Konsum einkommensabhängig)**
- ❑ **Spezialfälle:**
  - **Zinsunelast. Investitionsnachfrage ("Investitionsfalle")**
  - **Zinsunelast. Geldnachfrage ("Liquidityfalle")**

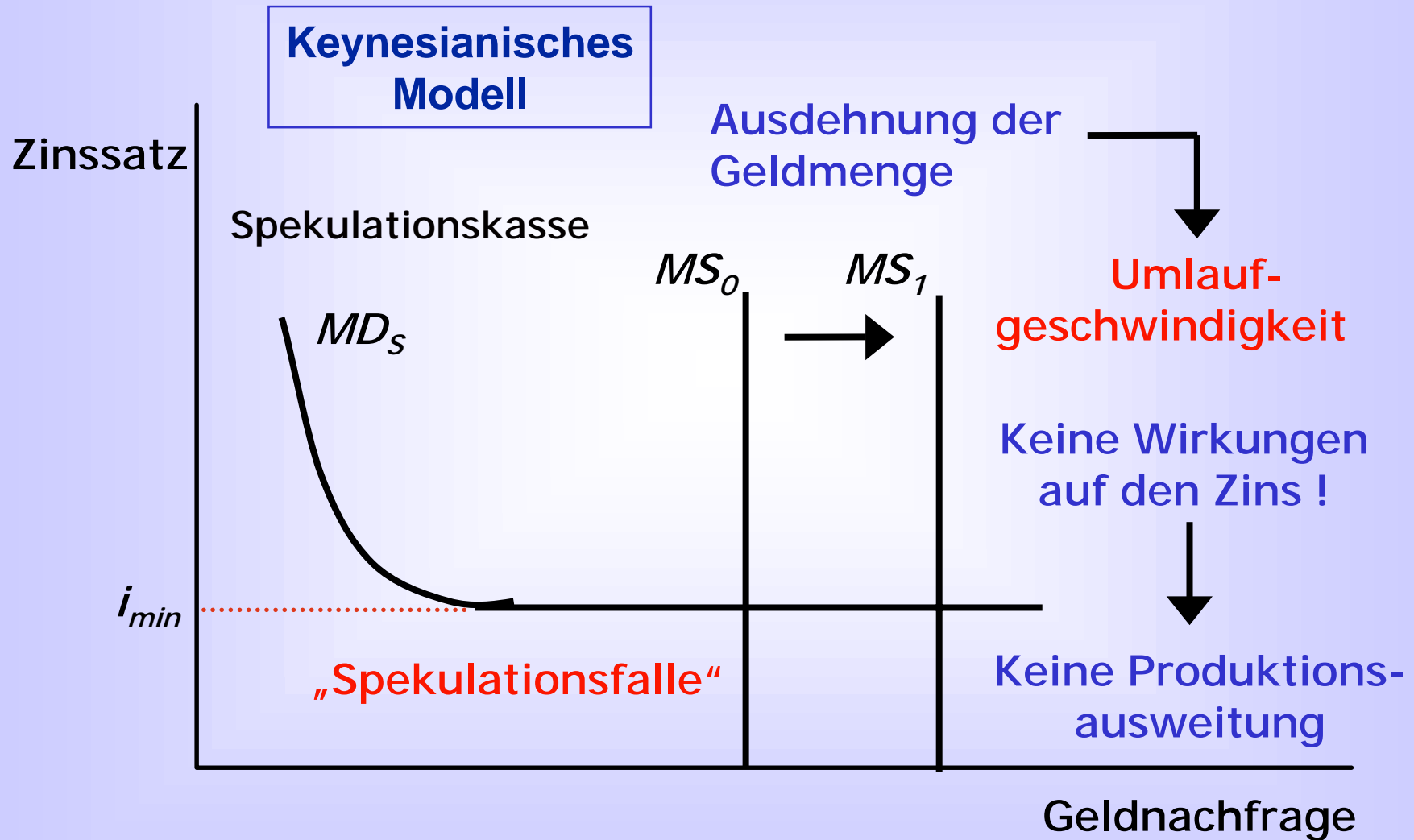
# Auswirkungen auf dem Gütermarkt



# Völlig zinsunelastische Investitionen



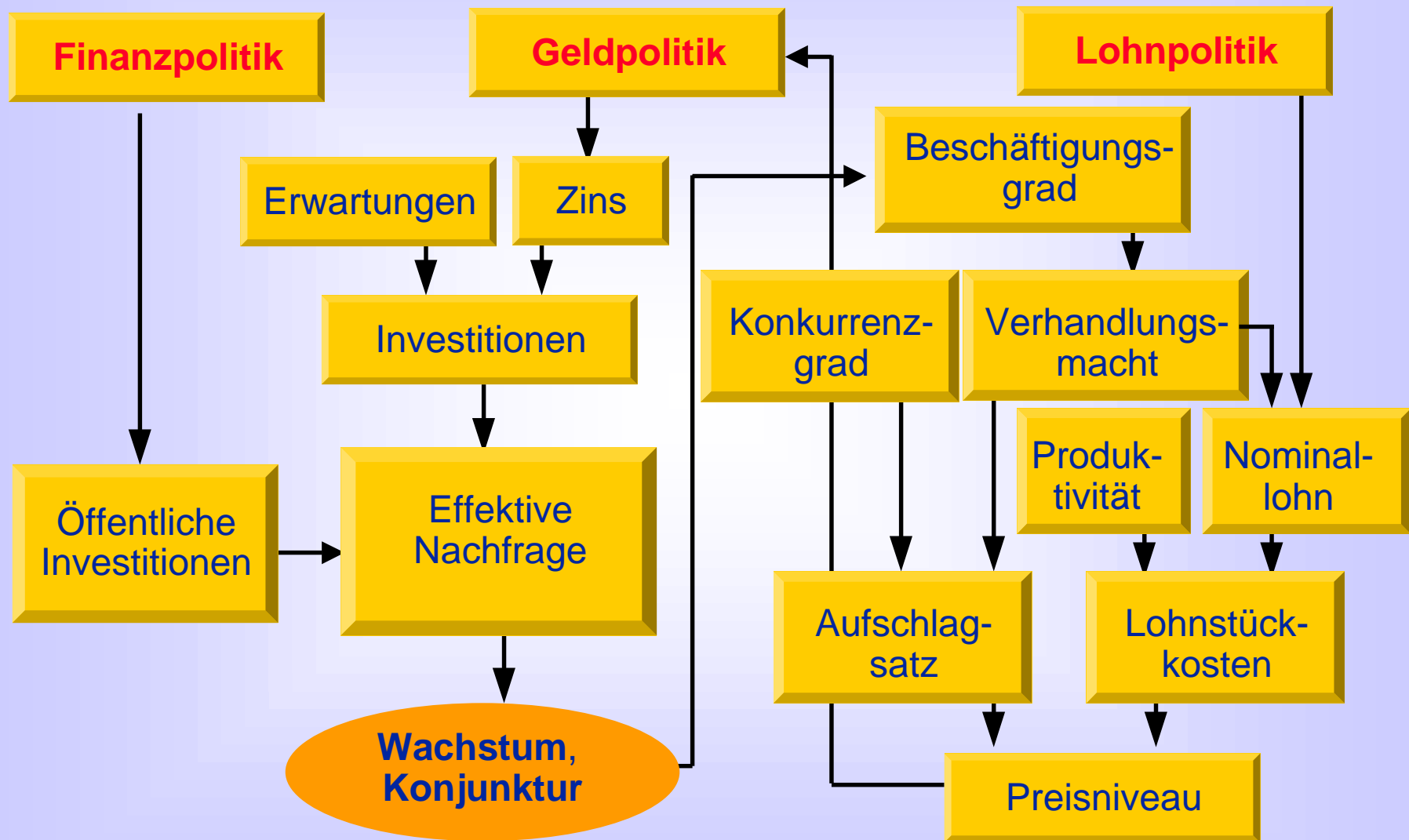
# Völlig zinselastische Geldnachfrage



# Effekte der Geldpolitik bei Keynes 2

- Wirkungsbeschränkungen einer expansiven Geldpolitik
  - ➔ “Money doesn‘t matter“
  
- Fiskalpolitik erfolgversprechender
  
- aber:  
vgl. (Post-) Keynesianisches wirtschaftspolitisches Modell

# Wirtschaftspolitik im post-keynesianischen Modell



# Grenzen der geldpolitischen Praxis 1

- **Andere Einflussfaktoren**
  - **Angebotsseite:**
    - Angebotsschocks (z.B. Ölpreise)
    - politische Ereignisse
    - Naturkatastrophen
  - **Nachfrageseite:**
    - Fiskalpolitik
    - Zukunftserwartungen !
- **Asymmetrie der Geldpolitik**
  - ➔ **Bremsen leichter als Beschleunigen**  
(Karl Schiller, „Pferde müssen selber saufen“)

# Grenzen der geldpolitischen Praxis 2

- **Wirkungsverzögerungen (“Time lags”)**
  - **Inside lag**  
(Datenermittlung, -auswertung, Erkennungs- und Entscheidungsprozess der Zentralbank)
  - **Intermediate lag**  
(Umsetzung der monetären Impulse bei den Geschäftsbanken)
  - **Outside lag**  
(Verhaltensänderungen der Wirtschaftssubjekte)
  
- ➔ **In Deutschland bis zu 8 Monaten**
  
- ➔ **Gefahr der prozyklischen Wirkung !**

# Fazit

## *Grundlegende (neoklassisch-monetaristische) Kritik:*

- **Geldpolitik (und Fiskalpolitik) destabilisieren die Wirtschaft grundsätzlich**
  - ➔ **eher auf „Selbsteilungskräfte“ der Märkte vertrauen**

## *Keynesianische Perspektive:*

- **Wirksamkeit der Geldpolitik nur unter bestimmten Voraussetzungen gegeben**
  - ➔ **Zusammenspiel mit der Fiskalpolitik wichtig ("Policy mix")**
  - ➔ **Koordination der Makropolitik in Europa ?**