



*Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft
Friedrich A. von Hayek-Stiftung*

für eine freie Gesellschaft

Falscher Zins und kranke Banken?

Prof. Dr. Thomas Mayer
Flossbach von Storch Research Institute
Thomas.Mayer@fvsag.com

Prof. Dr. Gunther Schnabl
Universität Leipzig
schnabl@wifa.uni-leipzig.de

9. September – 11. September 2016

Hotel am Schlosspark, Gotha

Zusammenfassung

Alle großen Zentralbanken haben die Leitzinsen auf Null oder sogar ins Negative gesetzt. Diese unkonventionelle Geldpolitik soll die wirtschaftliche Entwicklung stabilisieren und die Inflationsraten ihren nach unten verfehlten Zielen wieder annähern. Während der Erfolg dieser unkonventionellen Geldpolitik ungewiss ist, zeigen sich unerwünschte Nebeneffekte wie die Destabilisierung des Bankensystems. Die Investitionen stagnieren, Produktivitätsgewinne sinken und das Wachstum lahmt. In diesem Kontext werden im Detail die unterschiedlichen Sichtweisen der Funktion von Zinsen und des Bankensystems diskutiert. Es wird der Einfluss der Geldpolitiken auf die Konjunkturzyklen, die Kapitalmärkte und die Inflation diskutiert. Die unkonventionelle Geldpolitik wird in den Kontext von Hypothesen der säkularen Stagnation gesetzt. Den Abschluss bildet eine Diskussion über die Ausstiegsstrategien aus den sehr expansiven Geldpolitiken.

Wir empfehlen die Lektüre von jeweils ein bis zwei Quellen pro Thema. Jeder Teilnehmer wird gebeten einen Text kurz vorzutragen. Um die Vorträge gleichmäßig über alle Teilnehmer und Themen zu verteilen, bitten wir Sie bei der Anmeldung drei präferierte Texte zu nennen. Wir melden uns dann bezüglich der Verteilung der Kurzvorträge zurück.

1. Der Zins aus Sicht der österreichischen Schule

Mises, Ludwig von (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*, Kapitel 19: The Rate of Interest.

<https://mises.org/library/human-action-0>

Murphy, Robert (1964): Böhm-Bawerk's Critique of the Exploitation Theory of Interest.

<https://mises.org/library/b%C3%B6hm-bawerk%E2%80%99s-critique-exploitation-theory-interest>

2. Die Zinstheorien von Keynes und der Neoklassik

Belke, Ansgar / Polleit, Torsten (2010): *Monetary Policy in Globalized Financial Markets*, Kapitel 3: Interest Rate Theories. Springer-Verlag, Berlin Heidelberg.

Garrison, Roger (2007): Natural and Neutral Rates of Interest in Theory and Policy Formulation.

<https://mises.org/library/natural-and-neutral-rates-interest-theory-and-policy-formulation>

Horwitz, Steven (2000): *Microfoundations and Macroeconomics: An Austrian Perspective*, Kapitel 3: Monetary equilibrium as an analytical framework. Routledge, London.

3. Die Funktion der Banken

Mayer, Thomas (2014): *Die neue Ordnung des Geldes: Warum wir eine Geldreform brauchen*, Kapitel 3: Was machen Banken? FinanzBuch Verlag, München.

McLeay, Michael / Radia, Amar / Ryland, Thomas (2014): Money in the Modern Economy. *Bank of England Quarterly Bulletin* 2014, 1, 1-10.

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prelea-semoneyintro.pdf>

Huerta de Soto, Jesus (2006): *Money Bank Credit and Economic Cycles*, Kapitel 8, Abschnitt 2: The Debate Between Defenders of the Central Bank and Advocates of Free Banking.

https://mises.org/sites/default/files/Money_Bank_Credit_and_Economic_Cycles_De%20Soto.pdf

4. Die Funktion der Zentralbank

Goodhart, Charles (2010): The Changing Role of Central Banks. *BIS Working Papers* 326.

Huerta de Soto, Jesus (2006): *Money Bank Credit and Economic Cycles*, Kapitel 8, Abschnitt 3: The Theorem of the Impossibility of Socialism and its Application to the Central Bank.

https://mises.org/sites/default/files/Money_Bank_Credit_and_Economic_Cycles_De%20Soto.pdf

Issing, Otmar (2006): Central Bank Independence – Economic and Political Dimensions. *National Institute Economic Review* 196, 66-76.

5. Der Investitionszyklus nach Wicksell/Mises/Hayek

Hoffmann, Andreas / Schnabl, Gunther (2011): A Vicious Cycle of Manias, Bursting Bubbles and Asymmetric Policy Responses – An Overinvestment View. *The World Economy* 34, 3, 382-403.

Huerta de Soto, Jesus (2006): *Money Bank Credit and Economic Cycles*, Kapitel 5, Abschnitt 3: The Effects of Bank Credit Expansion Unbacked by an Increase in Saving: The Austrian Theory or Circulation Credit Theory of the Business Cycle.

https://mises.org/sites/default/files/Money_Bank_Credit_and_Economic_Cycles_De%20Soto.pdf

Mayer, Thomas (2016): The New Fragile. FvS Research Institute, 7.6.2016.

http://www.fvs-ri.com/files/16.06.06_the_new_fragile.pdf

Mises, Ludwig von (1949): *Human Action: A Treatise on Economics*, Kapitel 20: Interest, Credit Expansion, and the Trade Cycle.

6. Gute und schlechte Inflation bzw. Deflation

Bernanke, Ben (2002): Deflation: Making Sure "It" Doesn't Happen Here. Remarks by Governor Ben S. Bernanke Before the National Economists Club, Washington, D.C., Nov 21, 2002.

<https://www.federalreserve.gov/boarddocs/Speeches/2002/20021121/default.htm>

Borio, Claudio et al. (2015): The Costs of Deflations: A Historical Perspective. *BIS Quarterly Review* 1, 2015.

http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1503e.htm.

Mayer, Thomas (2016): Three Fallacies on Money and Inflation. FvS Research Institute, 15.4.2016.

http://www.fvs-ri.com/files/16.04.15_three_fallacies_on_money_and_inflation.pdf

Schnabl, Gunther (2015): Warum gibt es keine Inflation? *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung*, 29.11.2015, 44.

7. Niedrigzinsen als Ergebnis säkularer Stagnation oder asymmetrischer Geldpolitik

Bernanke, Ben (2002): On Milton Friedman's Nineteenth Birthday. Remarks at the Conference to Honor Milton Friedman, University of Chicago, Nov 8, 2002.

<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/Speeches/2002/20021108/default.htm>

Mayer, Thomas (2014): Larry Summers' Interest Rate Conundrum. *CEPS High Level Briefs*.

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2381889

Hoffmann, Andreas / Schnabl, Gunther (2016): Adverse Effects of Unconventional Monetary Policies. Forthcoming in *Cato Journal* 36, 3.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2747865

Summers, Larry (2014): Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound. *Business Economics* 49, 2, 65–73.

8. Wirkung der Niedrigzins- und Negativzinspolitiken auf die Banken und das Finanzsystem

Hoffmann, Andreas / Schnabl, Gunther (2016): Adverse Effects of Unconventional Monetary Policies. Forthcoming in *Cato Journal*.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2747865

Mayer, Thomas (2016), Bankenkrise 2.0. FvS Research Institute, 24.2.2016.
http://www.fvs-ri.com/files/bankenkrise_2.0.pdf

White, Willian (2012): Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences. Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute, *Working Paper No. 126*.
<http://dallasfed.org/assets/documents/institute/wpapers/2012/0126.pdf>

9. Ausstiegsstrategien

Hayek, Friedrich August von (1979): Toward a Free Market Monetary System. *Journal of Libertarian Studies* 3, 1, 1-8.

Hurwicz, Leonid (2007): But Who Will Guard the Guardians?. Prize Lecture, Dec 08, 2007, The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel, Nobel Media AB 2014.
http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2007/hurwicz_lecture.pdf

Mayer, Thomas (2016), From ZIRP, Nirp, QE, and Helicopter Money to a Better Monetary System. FvS Research Institute, 16.03.2016.
http://www.fvs-ri.com/files/monetary_reform.pdf

Schnabl, Gunther (2016): Wege zu einer stabilitäts- und wachstumsorientierten Geldpolitik aus österreichischer Perspektive. *Listforum für Wirtschafts- und Finanzpolitik* 41, 2, 263-289.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2619003