

## **Hayek-Tage 2019 in Wien**

### **Abschluss Symposium**

#### **Thesenpapier**

**Prof. Dr. Gunther Schnabl, Universität Leipzig**

**14.6.2019**

1. Der Zins hat eine Allokations- und Signalfunktion in der Volkswirtschaft. Er trennt Investitionsprojekte mit hoher Grenzleistungsfähigkeit von Investitionsprojekten mit niedriger Grenzleistungsfähigkeit. Er zeigt Kreditausfallrisiken an und ist damit ein wichtiges Regulativ gegen Verschuldung. Die Niedrig-, Null- und Negativzinspolitiken, die sich ausgehend von den USA über die Wechselkurse auf die ganze Welt übertragen haben, sind damit eine zentrale Ursache für eine sinkende durchschnittliche Grenzleistungsfähigkeit der Investitionen (Zombifizierung) sowie für eine wachsende Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Haushalten (siehe Herok und Schnabl 2018).
2. Die Geldpolitiken der Notenbanken in den Industrieländern sind seit der zweiten Hälfte der 1980er Jahre asymmetrisch. Die Zinsen wurden/werden in Krisen stärker gesenkt als sie in den Erholungsphasen nach den Krisen wieder angehoben wurden/werden. Mit Erreichen der Nullzinsgrenzen wurden/werden über Ankäufe von Vermögenswerten die Zentralbankbilanzen asymmetrisch ausgeweitet. Japan läuft in dieser Entwicklung anderen Ländern voraus. Die üblichen Inflationsziele sind als Kontrollmechanismen gegen zu expansive Geldpolitiken gescheitert, da sich die Transmission von geldpolitischen Impulsen von den Gütermärkten auf die Vermögenmärkte verschoben hat. Die auf Gegenwartskonsum ausgerichtete Inflationsmessung bildet Kaufkraftverluste nicht in der angenommenen Weise ab, so dass die Geldpolitik für andere Ziele wie Finanzmarktstabilisierung und Staatsausgabenfinanzierung missbraucht werden kann (Schnabl 2019).
3. Die ultra-lockeren Geldpolitiken haben starke Umverteilungseffekte. Durch ihre negativen Auswirkungen auf die Produktivitätsgewinne kommen die Löhne immer größerer Bevölkerungsschichten unter Druck (Lohnrepression). Zudem wurde die reale Verzinsung von Bankeinlagen, mit denen die Mittelschicht überwiegend spart, ins Negative gedrückt (finanzielle Repression). Hingegen sind Preise von Aktien und Immobilien, die überproportional von reichen Bevölkerungsschichten gehalten werden, stark angestiegen. Aufgrund der negativen Wachstums- und Verteilungseffekte der ultralockeren Geldpolitik wächst die Unzufriedenheit unter den Bürgern und damit die Unterstützung für Parteien am rechten und linken Rand des politischen Spektrums. Der gemeinsame Markt der Europäischen Union, Freihandel und marktwirtschaftliche Systeme, die lange Zeit den Wohlstand in Europa gesichert haben, werden in Frage gestellt (Müller und Schnabl 2017).

4. Die Schaffung von quasi-planwirtschaftlichen Strukturen durch die ultra-lockere Geldpolitik erodiert den Wohlstand und unterhöhlt damit auch die Stabilität der westlichen Demokratien. Die Wirtschafts- und Währungsreform in Westdeutschland des Jahres 1948 hat gezeigt, dass marktwirtschaftliche Prinzipien für alle Bevölkerungsschichten von Vorteil sind (Ludwig Erhard (1957): „Wohlstand für alle“). Die mittel- und osteuropäischen Planwirtschaften haben gezeigt, dass der Verlust der wirtschaftlichen Freiheit auch mit dem Verlust der persönlichen Freiheiten einhergeht. Der Kapitalismus ist damit eine Voraussetzung für Freiheit und stabile Demokratien (Schnabl 2018).

#### **Literatur:**

Erhard, Ludwig 1957: *Wohlstand für alle*. Econ-Verlag, Düsseldorf.

Hayek, Friedrich August von (1929): *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*, Salzburg, Philosophia Verlag.

Hayek, Friedrich August von 1944: *The Road to Serfdom*, Routledge, London.

Herok, David / Schnabl, Gunther 2018: Europäische Geldpolitik, Zombifizierung und Wachstum in Europa. *Wirtschaftspolitische Blätter* 18, 463-478.

Müller, Sebastian / Schnabl, Gunther 2017: Zur Zukunft der Europäischen Union aus ordnungspolitischer Perspektive. *ORDO* 68 (2017), 3-34.

Schnabl, Gunther 2018: Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion im Lichte der deutschen Währungs- und Wirtschaftsreform des Jahres 1948. *Austrian Institute Paper* 22.

Schnabl, Gunther 2019: Central Banking and Crisis Management from the Perspective of Austrian Business Cycle Theory. In Mayes, David / Siklos, Pierre / Sturm, Jan-Egbert (eds.): *The Oxford Handbook of the Economics of Central Banking*, Oxford University Press, Oxford, 551-584.