

## Diskussionsvotum

### **1. Die beiden Antipoden – Keynes und Hayek**

Für John Maynard Keynes war die wirtschaftliche Welt determiniert: Bei zunehmendem Einkommen steigt die Sparquote überproportional, wegen der sinkenden Ertragskraft aus Investitionstätigkeit werden die zusätzlichen Sparleistungen nicht absorbiert und die Geldpolitik verliert wegen der Zinsuntergrenze ihre Wirksamkeit (Liquiditätsfalle). Also muss eine Regierung Haushaltsdefizite produzieren und die Nachfrage ankurbeln, um zu mehr Beschäftigung zu kommen. Keynes liefert also keine Konjunktur-, sondern eine Stagnationstheorie. Bei Friedrich August von Hayek steuert der Zinssatz den Aufbau der Produktionsstruktur. Ein zu niedriger Zinssatz stimuliert die Investitionstätigkeit übermäßig. Um die Überhitzung abzukühlen und Inflationsgefahren zu vermeiden, heben Zentralbanken das Zinsniveau an und lassen so Blasen platzen, die in der Realwirtschaft und auf den Märkten für Vermögensanlagen – Aktienkurse und Immobilien – aufgepumpt wurden. Der Schwerpunkt liegt bei F. A. v. Hayek auf der Prophylaxe – Blasen erst gar nicht entstehen zu lassen. Da sie die Konsequenz der lockeren Geldpolitik sind, so wird deren Ende unweigerlich die Fehlentwicklungen (Blasen) über Konkurse und Arbeitslosigkeit bereinigen - Schumpeters "schöpferische Zerstörung".

### **2. Überdeterminierte Geldpolitik**

Ökonomen kritisieren die Nullzinspolitik von EZB-Präsident Mario Draghi: Durch seine umfassende Bürgschaftserklärung und den Ankauf von Staatsanleihen in Höhe von 2,6 Bio Euro hat er den Zins auf Null gesenkt und Banken, Sparkassen und Versicherungen bei Anlage

der Spargelder um ihre Erträge gebracht. Sie gehen immer riskantere Kreditgeschäfte ein. Vermögenspreisblasen werden aufgebaut, die Sicherung des Lebensabends über Ansparen wird unterminiert, Sparer werden enteignet und die Regierungen überschuldeter Staaten unterlassen Strukturreformen in ihrer Haushaltspolitik, da sie sich zu Niedrigstzinsen verschulden können. EZB-Präsident Draghi hat sich von der Geldpolitik zur Steuerung der Konjunktur gelöst; er setzt die geldpolitischen Instrumente ein, um die Eurozone zusammenzuhalten. Würden die Zinsen für Staatsanleihen überschuldeter Staaten wegen der spezifischen Risiken steigen, wäre nicht auszuschließen, vielleicht sogar wahrscheinlich, dass einzelne Mitgliedstaaten aus der Eurozone ausscheiden müssten.

### **3. Ein Falke muss Kreide fressen**

Geldpolitiker, die an ihrem Auftrag festhalten, auch wenn das den Politikern nicht schmeckt, gelten als Falken. Geldpolitiker, die über eine lockere Geldpolitik die Beschäftigung hochhalten wollen, gelten als Tauben. Derzeit dominieren im Zentralbankrat die Tauben, damit deren Regierungen nicht mit höheren Zinsen konfrontiert werden. Daher werden sie keinen Falken als EZB-Präsidenten haben wollen. Daher muss Jens Weidmann, der EZB-Präsident werden möchte, von den Tauben akzeptiert werden. Und er übt sich bereits im Kreide fressen. So hat er über Draghis Nullzinspolitik gesagt, dass sie immerhin die Konjunktur stabilisiere und zu Beschäftigung und Einkommensanstieg beitrage. Auch hinterlässt ihm Draghi eine Mannschaft, die sich dieser für seine Zwecke zusammengestellt hat. Auch ist die Niedrigstzinspolitik der EZB auf Jahre festgeschrieben. Insofern ist zweifelhaft, ob ein EZB-Präsident Weidmann, der die Beschlüsse von Tauben verkünden und begründen muss, für die auf die Stabilität bedachten Mitgliedstaaten der Eurozone ein Gewinn wäre.