Wörterbuch
der Schweizer
Sozialpolitik

Seismo

Geldpolitik

Sergio Rossi

Originalversion in französischer Sprache

DOI: https://doi.org/10.33058/seismo.30739.0077

Erstveröffentlicht: December 2020

Wörterbuch der Schweizer Sozialpolitik
Jean-Michel Bonvin, Valérie Hugentobler, Carlo Knöpfel, Pascal Maeder, Ueli Tecklenburg (Hrsg.)

Veröffentlicht von: Seismo Verlag, Zürich und Genf

ISBN ePDF 978-3-03777-739-8
ISBN Print 978-3-03777-177-8

Zitiervorschlag: Rossi, Sergio. 2020. Geldpolitik. In Jean-Michel Bonvin, Valérie Hugentobler, Carlo Knöpfel, Pascal Maeder, Ueli Tecklenburg (Hrsg.), *Wörterbuch der Schweizer Sozialpolitik*. Zürich: Seismo Verlag, DOI https://doi.org/10.33058/seismo.30739.

Unter Geldpolitik ist der Einsatz der Instrumente zu verstehen, die der Zentralbank zur Verfügung stehen, um bestimmte wirtschaftspolitische Ziele zu erreichen. Zu diesen Zielen gehören insbesondere die Stabilität der Konsumentenpreise und die Stabilität des Finanzsystems, das sich aus Banken und anderen Finanzinstituten, wie Sparkassen und Versicherungen, zusammensetzt. Diese beiden Ziele sind auch für die Sozialpolitik von Bedeutung, da sie dazu beitragen, die Kaufkraft der Mittelschicht zu erhalten. Die Preisstabilität auf dem Waren- und Dienstleistungsmarkt wird anhand des Konsumentenpreisindexes gemessen. Dieser Index, der die Inflationsrate bestimmt, basiert auf einem Warenkorb von Gütern, die von einer repräsentativen Stichprobe von Haushalten konsumiert werden. Um die Erreichung des zweiten Ziels – der Stabilität des Finanzsystems – zu messen, existieren zurzeit hingegen keine eindeutig festgelegten Indikatoren. Eine solche Messgrösse muss erst noch geschaffen werden.

In der Vergangenheit verfolgte die Zentralbank eine Vielzahl von Zielen, die das gesamte Wirtschaftssystem umfassten. Nebst den beiden Zielen, die Preise und die Wechselkurse der Landeswährung stabil zu halten, hatte sie auch die Aufgabe, zur Stabilisierung der konjunkturellen Lage und damit des Arbeitsmarkts beizutragen, wozu sie insbesondere die Finanzierung staatlicher Ausgaben auf nationaler Ebene übernahm. Auf diese Weise konnte der Staat in Zeiten markanter Konjunkturschwäche oder gar Wirtschaftskrise die Arbeitslosigkeit eindämmen, indem er die Wirtschaftstätigkeit ankurbelte, ohne notwendigerweise auf den Finanzmärkten Schulden aufnehmen zu müssen, deren Zinssätze bei einer Verschlechterung der öffentlichen Finanzlage gestiegen wären. In Zeiten der Rezession nehmen die staatlichen Ausgaben für die Sozialpolitik zu, während gleichzeitig die Steuereinnahmen erheblich zurückgehen, was zu steigenden Haushaltsdefiziten des Staats führt. Die Finanzierung dieser Haushaltsdefizite durch die Zentralbank ermöglichte es dem Staat, seine wirtschaftspolitischen Ziele bei langfristig niedrigen und stabilen Zinssätzen zu verfolgen und die Rückzahlung der staatlichen Schulden auf einen längeren Zeitraum zu verteilen, Schulden, die im Falle grösserer Probleme bei den Staatsfinanzen dank weiterer Massnahmen der Zentralbank leicht umgeschuldet werden konnten.

Die enge Zusammenarbeit zwischen Zentralbank und Regierung funktionierte während der Nachkriegsperiode des «Wirtschaftswunders» («trente glorieuses» 1946–1973) gut. Diese Zeitperiode zeichnete sich aus durch feste Wechselkurse (unter dem Bretton-Woods-System) und eine keynesianisch orientierte Wirtschaftspolitik, die auf konjunkturelle Stabilisierung durch Eingriffe von Staat und Zentralbank abzielte. Da die Zentralbank in dieser Ära den politischen Instanzen unterstellt war,

© 2022. This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial NoDerivatives 4.0 License. (CC BY-NC-ND 4.0)

Downloaded from https://www.seismoverlag.ch/de/daten-woerterbuch/geldpolitik/ by guest on 07 May 2024

konnte sie nicht unabhängig von der Landesregierung eigene Ziele verfolgen. Diese Periode des Wachstums und des zunehmenden Wohlstands für die gesamte Bevölkerung der westlichen Länder endete Anfang der 70er Jahre mit der Aufgabe des Systems fester Wechselkurse und den wenige Jahre darauffolgenden beiden Ölkrisen. Die zweite Hälfte der 70er Jahre war durch das Phänomen der Stagflation gekennzeichnet, das heisst durch zunehmende Inflation bei gleichzeitig hoher (oder steigender) Arbeitslosenquote. Angesichts des Versagens der keynesianischen Politik, die Arbeitslosigkeit in einem Umfeld stark steigender Konsumentenpreise durch wachsende Staatsausgaben zu bekämpfen, setzte sich in der westlichen Welt, ausgehend von den USA und Grossbritannien, eine alternative Denkströmung durch. Angeführt von Ökonomen, die sich für die Nichteinmischung des Staates in das Wirtschaftssystem aussprachen, führte diese (neoliberale) Denkströmung zur Entkoppelung der Geldpolitik der Zentralbank und der Fiskalpolitik der Regierung. Ab dieser Wende hatte sich die Geldpolitik einzig auf die Preisstabilität zu beschränken, während die Fiskalpolitik den Ausgleich der Staatsfinanzen jährlich oder zumindest im Rahmen einer Legislaturperiode sicherstellen sollte. Für eine Zentralbank ist es in der Tat nicht möglich, durch geldpolitische Instrumente, wie Leitzinsen oder Finanzmarktinterventionen, zur konjunkturellen Stabilisierung und damit zu einem maximalen Beschäftigungsniveau beizutragen. Seit den 80er Jahren konzentrieren sich die Zentralbanken westlicher Länder in erster Linie, wenn nicht ausschliesslich, auf die Preisstabilität von Waren und Dienstleistungen in der Annahme, dass dieses Ziel erheblich zur Erreichung der wirtschaftspolitischen Ziele der Regierung beiträgt.

Auch die Schweizerische Nationalbank agiert im Rahmen derartiger Grundsätze, wenn sie die Preisstabilität auf den Waren- und Dienstleistungsmärkten unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung gewährleistet, wie dies Artikel 5 des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank vorschreibt. Dies eröffnet ihr grundsätzlich einen gewissen Spielraum, da sie in konjunkturell schwierigen Zeiten mithilfe der Geldpolitik zur Verringerung der Arbeitslosigkeit und zur Wiederbelebung der Konjunktur beitragen kann, sofern dies nicht die langfristige Preisstabilität beeinträchtigt (die durch eine Zielinflation von knapp unter 2 % auf Jahresbasis definiert ist). Doch die im Mandat der Schweizerischen Nationalbank enthaltene Flexibilität in Bezug auf die konjunkturelle Entwicklung wurde bisher kaum zugunsten des Gemeinwohls genutzt, da das Direktorium der Nationalbank in der Regel von monetaristischem Gedankengut geprägt ist und daher jegliche Beeinflussung der konjunkturellen Lage und damit des Beschäftigungsniveaus durch geldpolitische Interventionen ablehnt. 1999 gab die Schweizerische Nationalbank ihre monetären Wachstumsziele auf, die sie kurz nach Ende des Bretton-Woods-Systems festgelegt hatte. Stattdessen führte sie eine geldpolitische Strategie auf der Grundlage von Inflationsprognosen ein, die darauf abzielt, die Inflationsrate der Konsumentenpreise über den Zeithorizont der Prognosen (drei Jahre) positiv und nahe bei ein Prozent jährlich zu halten. Grundsätzlich erhöht die Schweizerische Nationalbank die Leitzinsen, wenn ihre Inflationsprognose zeigt, dass die Inflation zwei Prozent übersteigen wird, und senkt die Leitzinsen, wenn zu erwarten ist, dass die Preise für Waren und Dienstleistungen während ihres Prognosehorizonts sinken oder gleich bleiben werden.

Die gegenwärtige geldpolitische Strategie ist mit zweierlei Herausforderungen konfrontiert. Einerseits musste die Schweizerische Nationalbank ihre Strategie des Mindestwechselkurses gegenüber dem Euro aufgeben und griff auf Negativzinsen zurück, um den Schweizer Franken abzuwerten. Dies verursacht Kosten für die mittelständischen Sparerinnen und Sparer, die dazu angetrieben werden, an den Finanzmärkten höhere Risiken einzugehen, um ihre Vermögenserträge zu steigern. Andererseits drängen die riesigen Liquiditätsvolumina, welche die Banken auf den Girokonten der Schweizerischen Nationalbank infolge von deren Devisenkäufen halten, die Banken dazu, Hypothekarkredite zu gewähren, was die Immobilienpreise in die Höhe treibt und Besorgnis hinsichtlich der finanziellen Stabilität weckt. Eine Immobilienkrise könnte in der Schweiz bereits auftreten, bevor die Schweizerische Nationalbank damit beginnt, nach der Überwindung der Krise im Euroraum, ihre Zinspolitik zu «normalisieren».

Literaturhinweise

Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. American Economic Review, 58(1), 1–17.

Rossi, S. (2008). Macroéconomie monétaire: théories et politiques. Genève: Schulthess.

Rossi, S. (2015). Considerazioni su “Le franc suisse. L’histoire d’un succès” di Ernst Baltensperger. Archivio Storico Ticinese, 52(158), 128–135.

© 2022. This work is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial NoDerivatives 4.0 License. (CC BY-NC-ND 4.0)

Downloaded from https://www.seismoverlag.ch/de/daten-woerterbuch/geldpolitik/ by guest on 07 May 2024