

Geldpolitik | 10.01.2017 | Lesezeit 2 Min.

Bargeld bremst Wirkung der Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank flutet die Märkte seit Jahren mit Geld, um die Inflation anzukurbeln. Die althergebrachte Methode funktioniert jedoch nicht mehr. Einer der Gründe: Die EU-Bürger horten Bargeld.

Die Europäische Zentralbank (EZB) strebt für den Euroraum eine Inflation von knapp 2 Prozent an – aus gutem Grund: Liegt die allgemeine Teuerungsrate weit darüber, verlieren die Einkommen an Kaufkraft und es drohen Wohlstandseinbußen. Steigen die Preise deutlich weniger, drohen Deflation und Rezession.

Seit dem Zusammenbruch der Lehman-Bank 2008 lag die Inflation in der Eurozone oft unter den von der EZB angestrebten 2 Prozent.

Nichts davon ist wünschenswert – zuletzt ging die Tendenz jedoch eher zum zweiten. Seit dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers und dem Beginn der globalen Finanzkrise im September 2008 ist die Inflation meist zu niedrig ausgefallen:

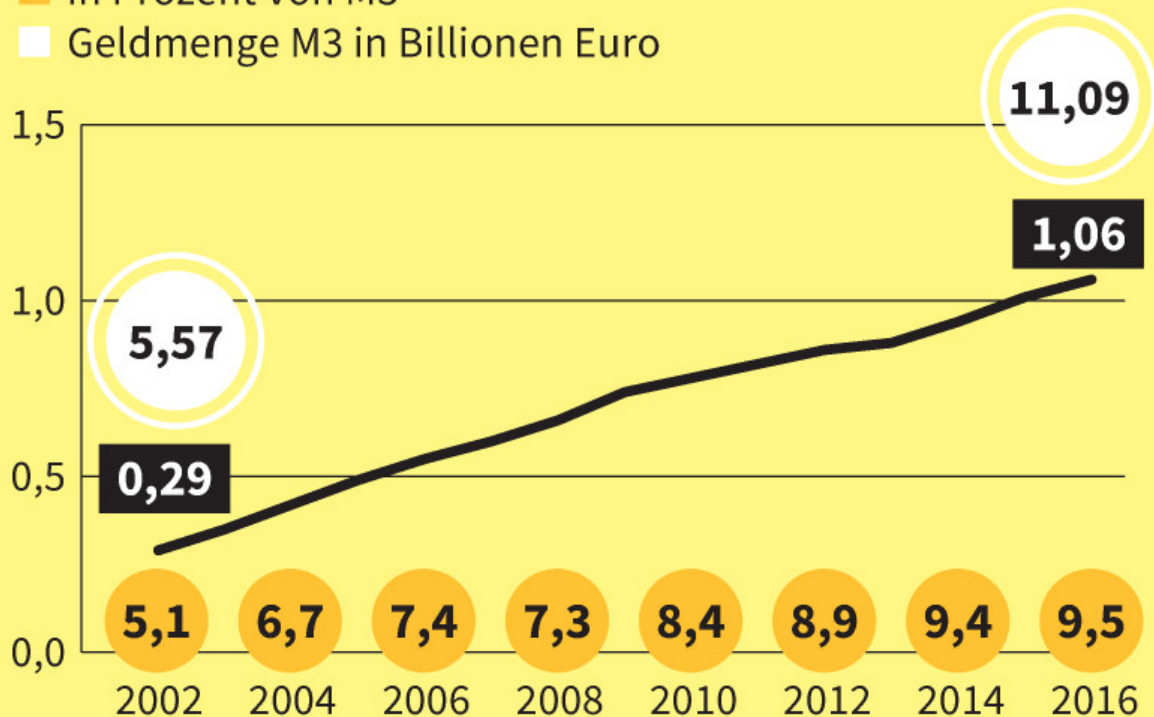
Im Jahr 2015 lag die Preissteigerung in der Eurozone bei 0 und in

Deutschland bei mickrigen 0,3 Prozent.

Bares ist Wahres

Angaben für den Euroraum

- Bargeld in Billionen Euro
- in Prozent von M3
- Geldmenge M3 in Billionen Euro

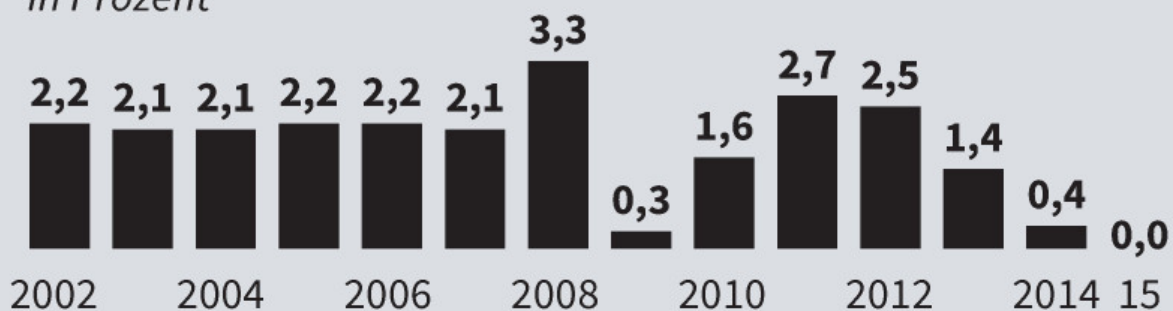


Jahresdurchschnitte; M3: Bargeld, Kontoguthaben und andere Formen der Geldanlage mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren; 2016: Januar bis Oktober

Ursprungsdaten: EZB

Inflation im Euroraum

Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: Eurostat
© 2017 IW Medien / iwd

Zwar verzeichneten die Statistiker im Dezember 2016 einen Inflationssprung auf 1,1 Prozent im Euroraum und 1,7 Prozent in Deutschland. Dieser ist jedoch zumindest zum Teil dem Anstieg der Ölpreise geschuldet – ob die Dezember-Inflation eine Trendwende für 2017 einleitet, bleibt abzuwarten.

Sind also die Nullzinsen und die milliardenschwere Anleihekaufprogramme der EZB wirkungslos verpufft?

Eigentlich sollten die niedrigen Zinsen den privaten Konsum und die unternehmerischen Investitionen ankurbeln. Und durch den Ankauf von Staatsanleihen flutete die EZB die Märkte mit druckfrischen Euro (siehe [iw.d.de](http://www.iwd.de) „[Draghische Entscheidungen](#)“). Dadurch wächst die Geldmenge M3 – sie umfasst den Bargeldumlauf, Kontoguthaben und Wertpapiere mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren – seit 2015 wieder um mehr als die angepeilten 4,5 Prozent. Zuvor war das Geldmengenwachstum jahrelang weit geringer.

Horten von Bargeld erschwert der EZB die Arbeit

Allein: Die Preise zeigten sich weiterhin gänzlich unbeeindruckt von dem aus Frankfurt sprudelnden Geld. Und das hängt auch damit zusammen, dass die Bürger und Unternehmen der Euroländer immer mehr Bargeld horten – und dadurch prinzipiell die Kreditvergabe der Geschäftsbanken sowie die daraus resultierende Geldschöpfung limitieren:

Im Jahr 2015 lag ein knappes Zehntel der gesamten Geldmenge nicht auf Konten und Sparbüchern, sondern steckte in Portemonnaies oder schlummerte unter Matratzen.

Bei der Einführung des Euro im Jahr 2002 war der Bargeldanteil lediglich halb so hoch, doch er begann schon damals zu steigen – und bekam schließlich durch die Lehman-Pleite einen weiteren Schub.

Das Umschichten von längerfristigen Wertpapieren in jederzeit verfügbares Bargeld ist typisch für Krisensituationen.

Das Umschichten von längerfristigen Wertpapieren in jederzeit verfügbares Bargeld

ist typisch für Krisensituationen. Haushalte und Unternehmen wollen schnell reagieren können. Insofern spiegelt die zunehmende Bargeldhaltung die Eskalation der europäischen Schuldenkrise wider.

Der beste politische Ansatz, die Deflationstendenzen zu stoppen und der EZB die Abkehr von ihrer ultraexpansiven Geldpolitik zu ermöglichen, lautet demnach: Vertrauen bei den Marktakteuren schaffen und ökonomische sowie politische Stabilität herstellen.

IW Policy Paper 17/2016

[Matthias Diermeier, Henry Goecke: Geldmenge und Inflation in Europa - Ist der Zusammenhang verloren?](#)

Kernaussagen in Kürze:

- Seit dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers lag die Inflationsrate in der Eurozone oft unter den von der EZB angestrebten 2 Prozent.
- Ein Grund dafür, dass die zuletzt ultraexpansive Geldpolitik keine Wirkung zeigt, ist der Anstieg der Bargeldhaltung - eine typische Reaktion in unsicheren Zeiten.
- Will die Politik es der europäischen Notenbank ermöglichen, von ihrer Nullzinspolitik abzurücken, muss sie vor allem das Vertrauen der Unternehmen und Bürger wiederherstellen.