

Österreichische Geld- und Währungspolitik 1969 - 1999

Dr. Johann Kernbauer

Wirtschaftsuniversität Wien

Institut für Wirtschafts- und Sozialgeschichte

Inhalt

- Währungspolitisch relevante Ereignisse
- Historischer Wandel der Rolle von Notenbanken
- Geldpolitische Theorien
- Transmission geldpolitischer Maßnahmen:
Realwirtschaftliche Auswirkungen
notenbankpolitischer Maßnahmen
- Elemente einer Notenbankgeschichte

Währungspolitisch relevante Ereignisse (1)

- 1969: Aufwertung DEM; ATS wertet gegenüber der DEM ab
- 1971: Ende des Gold-Devisenstandards; Aufwertung des ATS
- 1973: Verdreifachung der Rohölpreise; starker Preisanstieg
- Wechselkurs des ATS orientiert sich an Währungskorb; EU-Währungen → “Schlange im Tunnel“
- 1977: Leistungsbilanzdefizit: Abwertung ? nomineller und realer effektiver Wechselkurs
- Liberalisierung des österreichischen Bankensystem – KWG 1979 - Eigenkapitalschwäche

Währungspolitisch relevante Ereignisse (2)

- 1979 ff: Zweiter Ölschock – Stagflation – Hochzinspolitik – Schuldenkrise lateinamerikanischer Staaten
- 1982: Polen zahlungsunfähig – Ungarn, Jugoslawien, DDR große Probleme, die Auslandschulden zu bedienen
- EU (Delorsplan) für regionale Währungsunion (EWS)
- Finanzkrisen: Savings & Loan; nordische Länder
- Kollaps des Sowjetimperiums – Umschuldung polnischer Auslandschulden – Vereinigung von BRD und DDR
- Fusionen und Übernahmen im österreichischen Banksystem
- EU-Integration Österreichs – Beitritt zum EWS
- Finanzkrisen in Asien, Russland
- EURO

Nixon suspendiert Goldkonvertibilität des \$

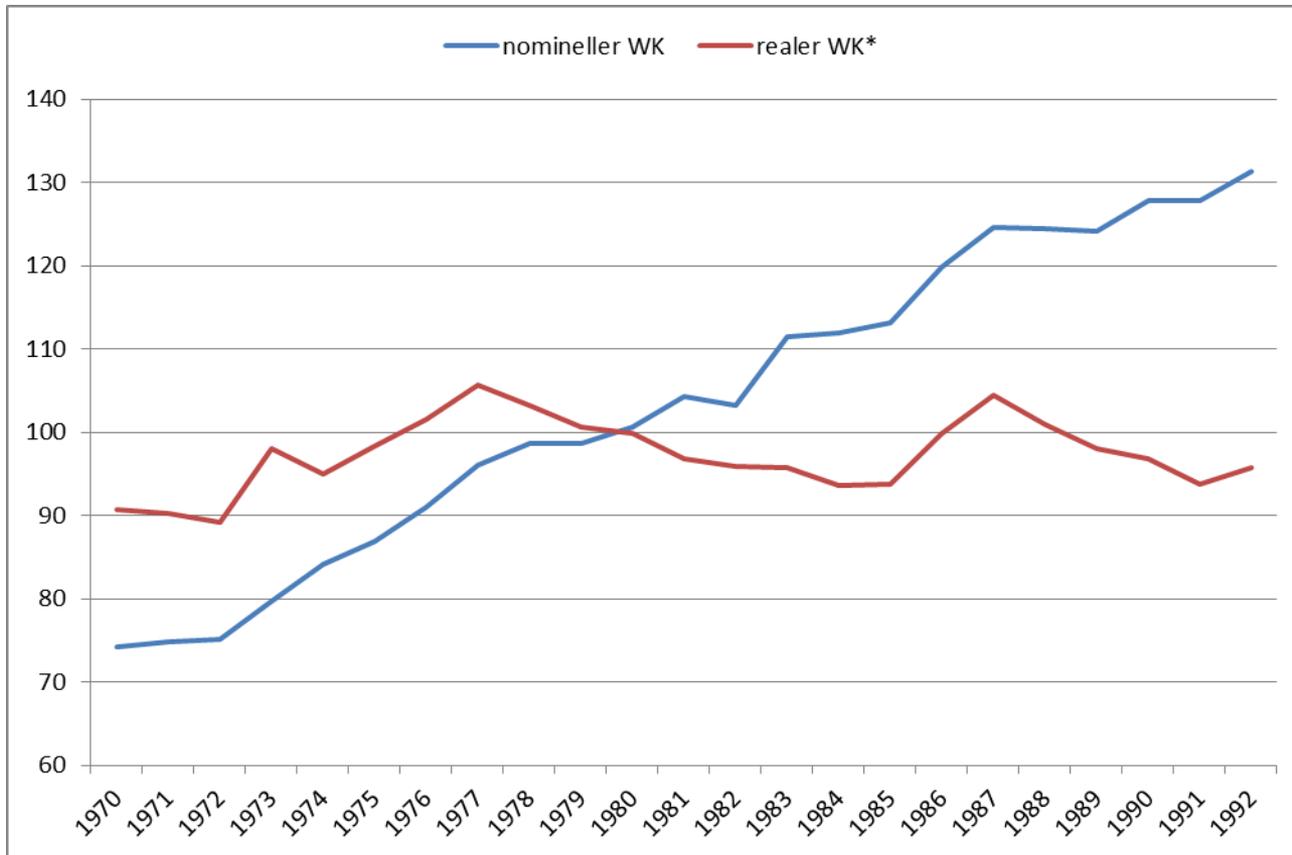
in recent weeks, the speculators have been waging an all-out war on the american dollar. the strength of a nation's currency is based on the strength of that nation's economy -- and the american economy is by far the strongest in the world. accordingly, i have directed the secretary of the treasury to take the action necessary to defend the dollar against the speculators.

i have directed secretary connally to suspend temporarily the convertibility of the dollar into gold or other reserve assets, except in amounts and conditions determined to be in the interest of monetary stability and in the best interests of the united states.

Ziele und Aufgaben von Notenbanken

- Preisstabilität: Inflationsziel (Güter und Dienstleistungen)
- Wechselkursstabilität: Goldstandard, Gold-Devisenstandard, Wechselkursverbund
- Finanzmarktstabilität: Banken und andere Finanzintermediäre, Zahlungssystem, Wertpapierclearing und –settlement, Depotbanken (Lagerstellen)
- Finanzierung von Staatsausgaben

ATS-Wechselkurs: nominell und real



Quelle: WIFO; exportgewichtet; real=bezogen auf die Arbeitskostenentwicklung

Neuformuliertes geldtheoretisches Paradigma

- Neoklassische Synthese: Multiplikator, IS/LM-Analyse
- Friedman: Zweifel an der Stabilität des Multiplikators ==> stabile Geldnachfragefunktion (Neuformulierung der Quantitätstheorie)
- Rules versus discretion: regelgebundene Geldmengenpolitik oder aktive Konjunkturpolitik
- „Ronald Thatcher“: staatliches Handeln stört den optimalen Allokationsmechanismus des Marktes
- Große Depression: Friedman/Schwartz → falsche Geldpolitik der FED verschärft zyklischen Abschwung
- Geldmengenziel als notenbankpolitisches Instrument

Transmission geldpolitischer Maßnahmen

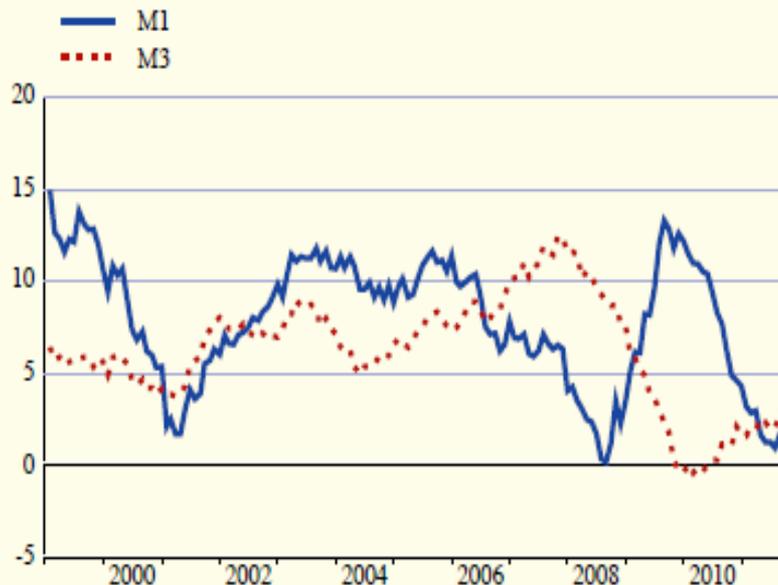
- Stabiles Finanzsystem: überträgt nicht Störungen im Finanzsystem auf die Realwirtschaft; die Allokation von Ersparnissen in profitable Investitionen wird gewährleistet
- Funktionsfähiges Banksystem als wichtigster Transmissionskanal für geldpolitische Maßnahmen (Änderungen von Zinssätzen oder Variationen der Zentralbankgeldmenge)
- Mikro- und makroprudentielle Aufsicht
- Elemente eines stabilen Finanzsystems: krisenresistente Unternehmen, Zahlungsverkehr, Clearing- und Settlement System, sichere Lagerstellen für Wertpapiere

Geldmengenaggregate

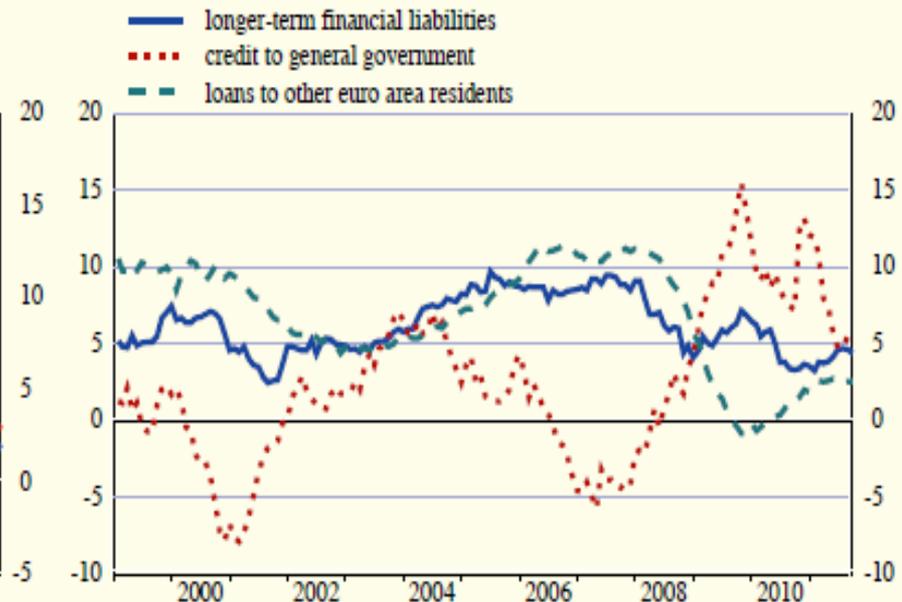
- **M0, Zentralbankgeld (Geldbasis):** Bargeldumlauf + Einlagen bei der Notenbank
- **M1:** Bargeldumlauf + täglich fällige Einlagen bei Banken
- **M2:** M1 + Einlagen bei Banken mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren
- **M3:** M2 + kurzfristige, marktgängige Finanzinstrumente (Repos, Geldmarktfonds, Bankanleihen mit einer Laufzeit bis zwei Jahren)
- **Liquidität?** (aktivseitig/ marktgängige Vermögenswerte vs. passivseitig/ Refinanzierungsmöglichkeiten)

EZB: Entwicklung der Geldmengenaggregate M1 und M3

C1 Monetary aggregates 1)
(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts 1)
(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

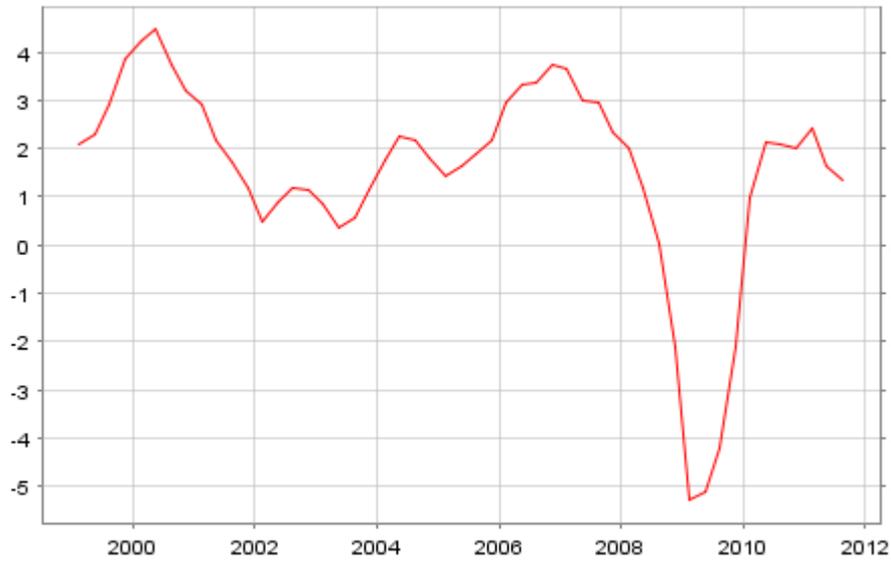
- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes. Monthly and other shorter-term growth rates for selected items are available at: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>
- 2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government. For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.
- 3) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.
- 4) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation!

Quelle: EZB

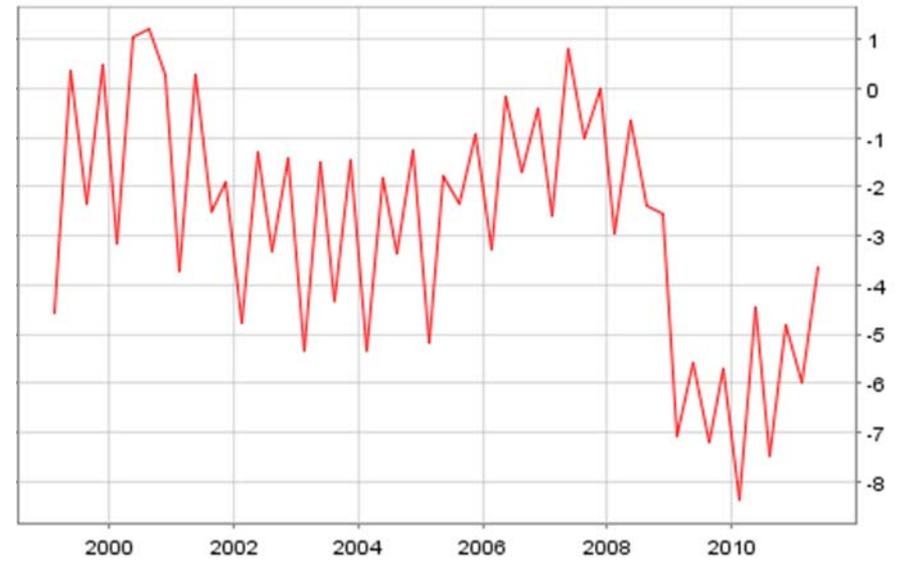
Geldmengenaggregate: Veränderungen in der Krise

	04.07.2008	09.12.2011	VÄ	
	Mrd. €			%
Banknotenumlauf	683,9	879,6	195,7	28,6
Verbindlichkeiten gg. Eurobanken	179,3	681,5	502,2	280,1
Zentralbankgeldmenge (ZBG)	863,2	1561,1	697,9	80,9
M1	3.856,1	4.788,9	932,8	24,2
M2	7.702,3	8.590,0	887,7	11,5
M3	9.043,0	9.774,0	731,0	8,1
M3/ZBG	10,5	6,3		

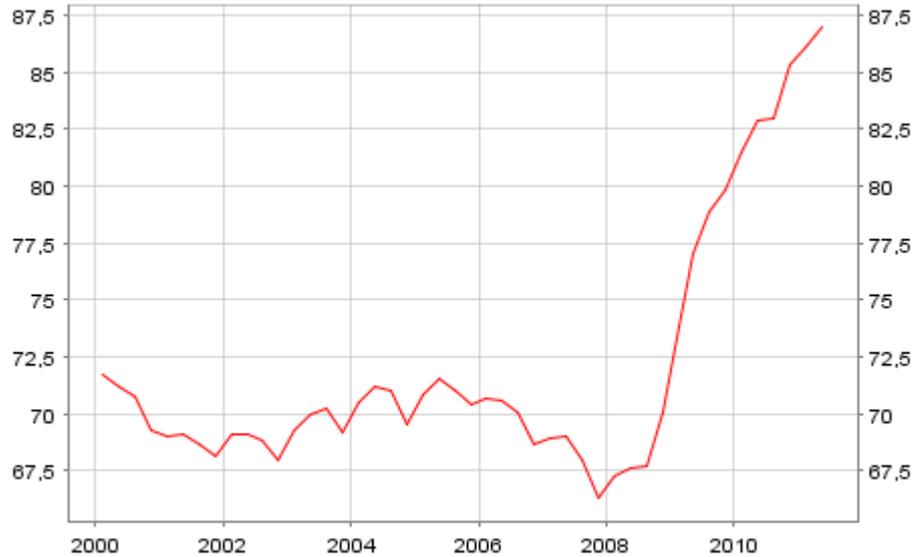
Eurozone: Wirtschaftswachstum (%)



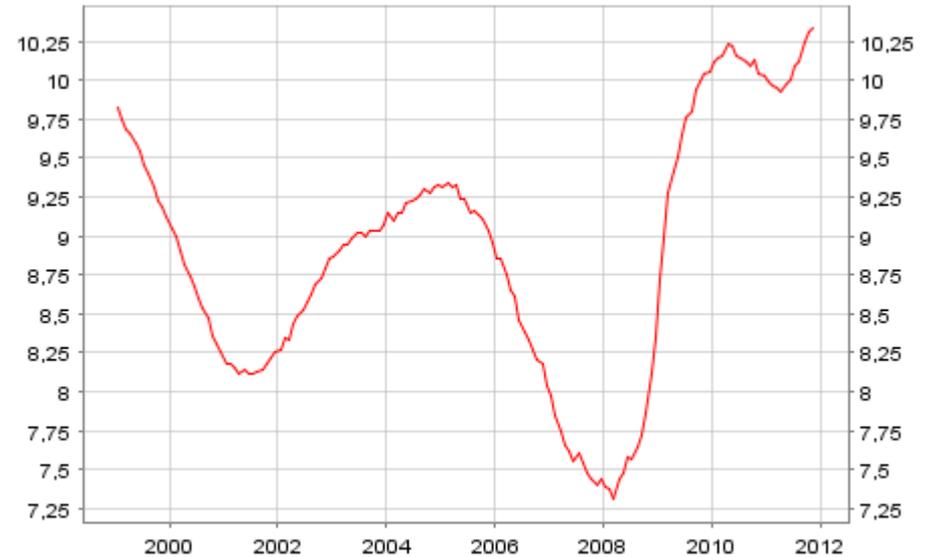
Eurozone: Budgetsaldo in % des BIP



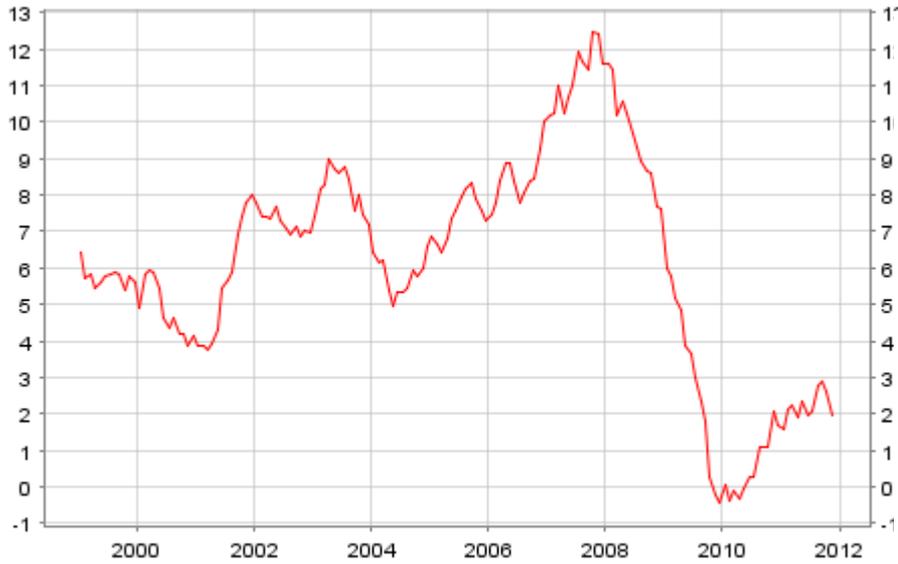
Eurozone: Staatsschuld in % des BIP



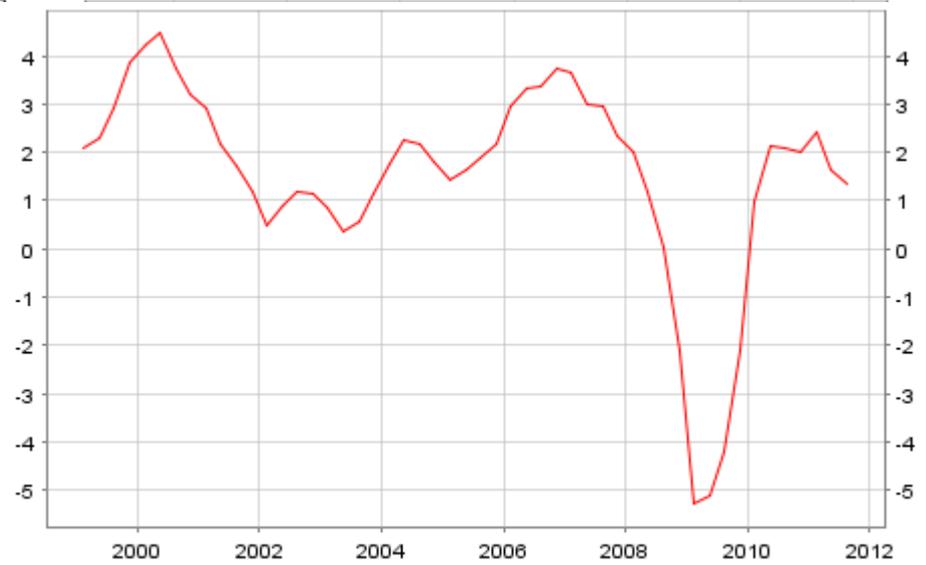
Arbeitslosigkeit in % des Arbeitskräfteangebots



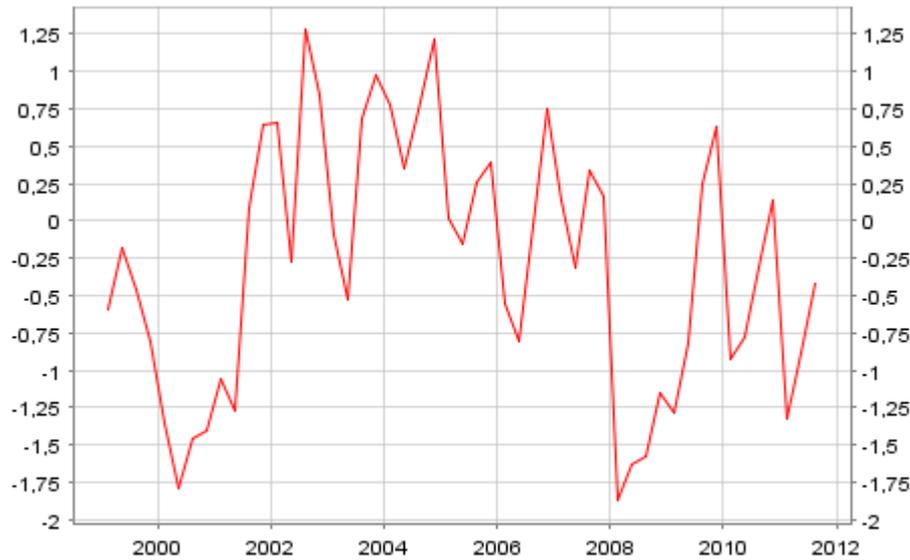
Eurozone: Wachstumsrate von M3



Eurozone: Inflationsrate (%)



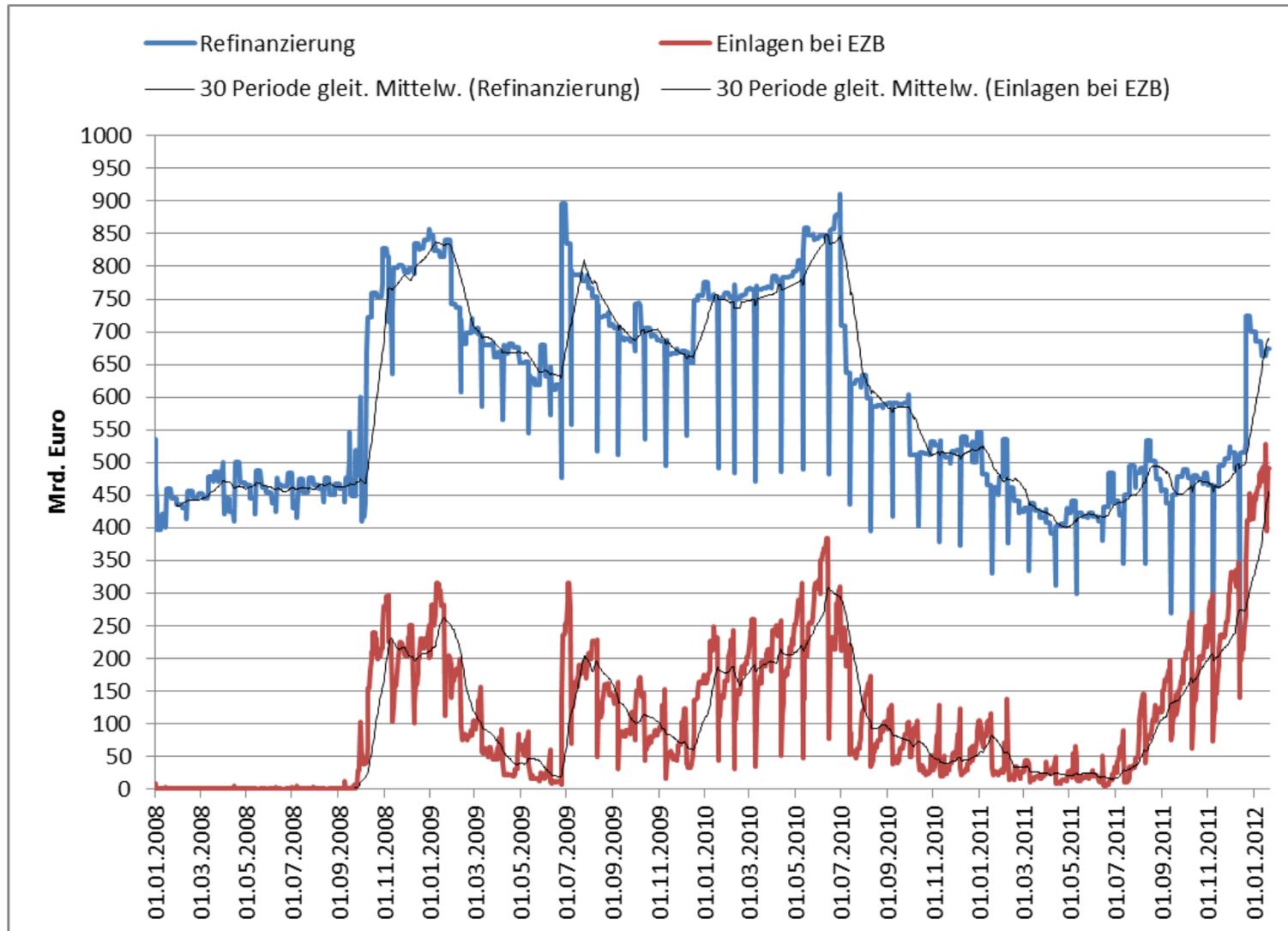
Eurozone: Leistungsbilanzsaldo in % des BIP



Dollar/Euro-Wechselkurs



Eurobanken: Kredite von und Einlagen bei der EZB



Quelle: EZB, letzter Wert 22.1.2012

Elemente einer Notenbankgeschichte

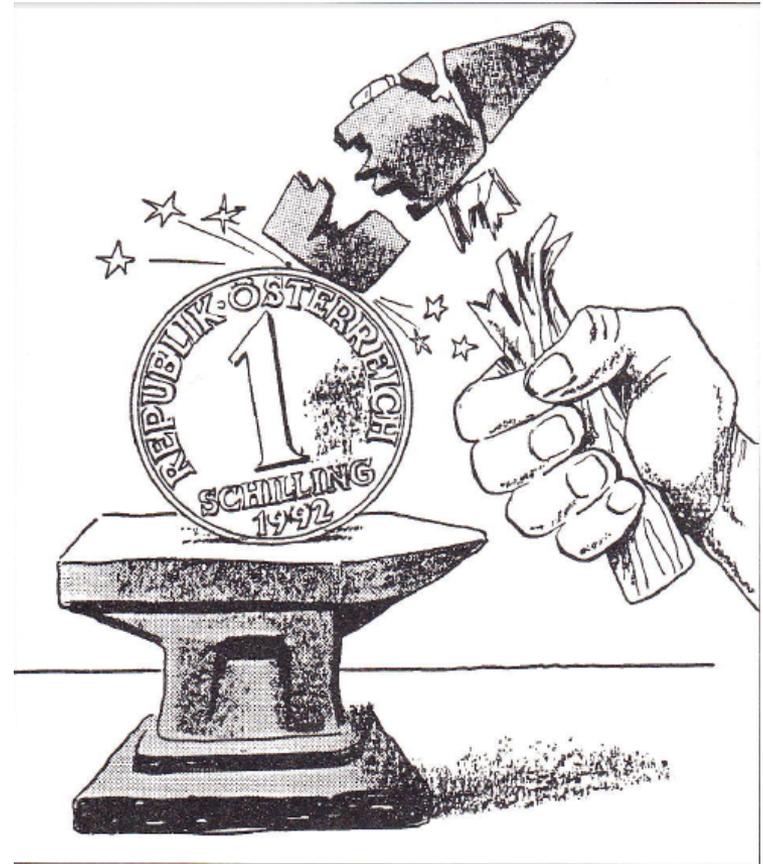
- Geschichte der Geld- und Währungspolitik muss gleichzeitig auch eine **Wirtschaftsgeschichte** mit einem Schwerpunkt auf **Wirtschaftspolitik** sein.
- Entwicklungslinien der **geldpolitischen Theorie**, soweit sie für Notenbankpolitiker relevant waren, darstellen.
- **Vergleich** mit Notenbankpolitik anderer Staaten.
- Österreichisches **Banken- und Finanzsystem**: Entwicklung und Interaktion mit OeNB
- **Beurteilung** der österreichischen Geld- und Währungspolitik **von außen**: Deutsche Bundesbank, OECD, IWF

Karikaturen: Nicht immer treffend!



DIE LIEBEN NACHBARN

1981



DER SCHILLING IST DIE HÄRTESTE WÄHRUNG DER WELT

1992