

Spätes Eingeständnis

von Oliver Landmann

Der Schauplatz: ein Restaurant in San Francisco. Die Beteiligten: ein britischer Journalist und Milton Friedman, 91, einer der einflussreichsten ökonomischen Denker der letzten 50 Jahre. Das Ergebnis: Ein Rauschen im Blätterwald und aufgeregtes Schnattern in den akademischen Chat-Räumen.

Was war geschehen? Milton Friedman hatte im Lunch-Interview, so beiläufig zwischen grünem Salat und gegrillter Aubergine, die Doktrin in Frage gestellt, die ihn vor Jahrzehnten berühmt gemacht und die Geldpolitik von Zentralbanken auf dem ganzen Erdball revolutioniert hatte. Die Doktrin - unzähligen Generationen von Studenten als "monetaristische k-Prozent-Regel" geläufig - schien, als Milton Friedman sie schuf, robust in ihrer theoretischen Fundierung und simpel in der praktischen Umsetzung zu sein. Gestützt auf seine Analyse des Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Preisniveau empfahl er nämlich, die Geldpolitik solle sich ganz einfach darauf beschränken, die Geldmenge jahraus, jahrein mit einer konstanten Rate wachsen zu lassen. Auf diese Weise, so stellte er in Aussicht, würde nicht nur Preisstabilität, sondern auch grösstmögliche konjunkturelle Stabilität erreicht.

Als um 1970 die Inflationsraten weltweit aus dem Ruder liefen, erschien dieses Wunderrezept attraktiver denn je, und als kurz darauf das Währungssystem von Bretton Woods zusammenbrach, war die Stunde gekommen, das Experiment mit der neuen Strategie zu wagen. Zu den Pionieren der Geldmengensteuerung gehörte damals auch die Schweizerische Nationalbank. Für die Schweiz endete das Experiment mit einer veritablen Bauchlandung: Zwar war die Inflation rasch besiegt, aber das Land stürzte dadurch in die bis heute tiefste Rezession seiner Nachkriegsgeschichte. England und die USA machten wenig später ähnliche Erfahrungen.

"Die Verwendung der Geldmenge als Zielgrösse war kein Erfolg. Ich bin nicht sicher, dass ich sie heute noch so hart pushen würde wie damals" - so lautete das späte Eingeständnis des 91-jährigen beim Lunch in San Francisco. Fast im gleichen Atemzug räumte er ein, dass er auch in einer anderen Frage mit seiner Einschätzung bisher nicht viel Glück gehabt hat, nämlich mit seiner Prognose, dass der Euro scheitern würde. Aber hier bleibt er wenigstens optimistisch, dass er eines Tage noch recht bekommen könnte: "Ich denke, in 10 bis 15 Jahren wird die Eurozone auseinanderbrechen".

In der Geldpolitik sind die Zentralbanken längst zu pragmatischeren und effektiveren Steuerungstechniken übergegangen. Auch die Schweizerische Nationalbank hatte ihre Strategie der Geldmengensteuerung nach dem missratenen Lehrlingsstück der 70er Jahre schnell modifiziert, in der Folge mehrmals flexibilisiert und vor einigen Jahren ganz über Bord geworfen. Wie die meisten anderen Zentralbanken betreibt sie heute mit Erfolg eine auf Inflationsprojektionen abgestützte Zinspolitik.

Es wäre allerdings ganz falsch, hieraus den Schluss zu ziehen, Milton Friedmans geldpolitische Ideen wären sang- und klanglos auf dem Abfallhaufen der ökonomischen Ideengeschichte gelandet, ganz im Gegenteil. Denn die Ziele, die er mit seiner Geldmengenregel eigentlich erreichen wollte, sind auf einer viel grundsätzlicheren Ebene angesiedelt. Er wollte die Geldpolitik aus dem Einflussbereich der kurzfristigen und opportunistischen Tagespolitik heraushalten; er wollte das fatale Stop-and-Go vermeiden, das resultiert, wenn die Politik den hoffnungslosen Versuch macht, die Konjunktur feinzusteuern; und er wollte sicherstellen, dass das Preisniveau immer fest verankert bleibt, nachdem er gezeigt hatte, dass dieser Anker zwangsläufig verlorengeht, wenn die Geldpolitik unerreichbaren Vollbeschäftigungsidealen hinterher jagt. Alle diese fundamentalen Anliegen sind heute als richtig anerkannt und in der Praxis der Geldpolitik fest verwurzelt. Allein damit hat sich Milton Friedman seinen Platz unter den Grossen der Nationalökonomie mehr als verdient. Das einzige, was anders gekommen ist, als er es sich ursprünglich vorgestellt hatte - und was er nun eben eingestanden hat -, ist, dass Verfahren gefunden worden sind, mit denen sich seine Anliegen wirksamer umsetzen lassen als mit seiner eigenen Idee der Geldmengenregel.

Die vielleicht einzige bedeutende Zentralbank, die heute der Geldmenge erklärtermassen noch eine herausragende Rolle in ihrer geldpolitischen Strategie zubilligt, ist die Europäische Zentralbank. Sie hat sich damit immer wieder in Erklärungsnot gebracht, wenn sie beispielsweise unter dem Eindruck des Inflations- und Konjunkturausblicks die Zinsen senkte, obwohl die Geldmengenentwicklung eigentlich für einen restriktiveren Kurs gesprochen hätte. Trotzdem glaubt sie zum allgemeinen Erstaunen der Fachwelt weiterhin, dass sie durch das zumindest rhetorische Festhalten an dem monetaristischen Relikt des Geldmengenzieles mehr Glaubwürdigkeit gewinnt, als sie jedesmal mit ihren mühsamen Erklärungen verspielt, wenn sie sich entgegen den Geldmengensignalen verhält. Jedenfalls mochte sie sich anlässlich einer Überprüfung ihrer Strategie im letzten Frühling nicht dazu durchringen, die Geldmenge zu dem zu degradieren, was sie ist: zu einem unter vielen Indikatoren, die man bei der Abschätzung inflationärer (oder auch deflationärer) Gefahren im Auge behalten sollte. Vielleicht bedarf es erst des Amtsantritts des neuen EZB-Chefs Jean-Claude Trichet, bis der alte Zopf abgeschnitten wird. Es wäre ja zu dumm, wenn die EZB durch Missachtung der späten Einsicht Milton Friedmans selbst dazu beitrüge, dass dessen düstere Prophezeiung für den Euro in Erfüllung geht.

Oliver Landmann ist ordentlicher Professor für theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität Freiburg i.Br. (oliver.landmann@vwl.uni-freiburg.de)