



Replik: Als die SNB die Kontrolle verlor Ein Blindflug mit teuren Folgen

In Ihrem Artikel weisen Janique Weder und Balz Rittmeyer zu Recht darauf hin, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) bei ihrer notenbankgeldgesteuerten Geldmengenzielpolitik die per 1. Januar 1988 eingeführten Liquiditätsvorschriften und das bereits im Juni 1987 eingeführte Swiss Interbank Clearing (SIC) unterschätzt bzw. nicht adäquat berücksichtigt hatten.

Nicht richtig ist allerdings, dass die dadurch induzierte Abnahme der Notenbankgeldnachfrage so überraschend kam, wie es im Artikel dargestellt wird. Bereits viele Jahre davor hatten die Entwicklungen im Zahlungsverkehr weg vom Bargeld hin zum Buchgeld die Nachfrage nach Notenbankgeld in der Tendenz schrumpfen lassen, wenn auch nicht in einem statistisch signifikanten Masse. Die SNB und vor allem ihre Ökonomen hatten darüber hinweggeschaut, nicht zuletzt weil sie die mangelnde statistische Signifikanz dieses Trends höher gewichteten als dessen ökonomische Relevanz!

Der Schreibende wies bereits im Jahre 1985 darauf hin, dass das Notenbankgeldmengenziel der SNB zu expansiv war („Das langfristige Geldmengenziel der Schweizerischen Nationalbank, NZZ Nr. 88, 17. April 1985). In seiner Replik vertrat damals mein inzwischen lieber Freund und damaliger SNB-Vertreter Alex Galli (NZZ Nr. 104, 7. Mai 1985) die These, dass so etwas wie technischer Fortschritt zwar vorhanden ist, was die Nachfrage nach Notenbankgeld in der Tat reduziert, aber solange dies nicht statistisch signifikant nachgewiesen werden könne, solle es auch nicht Eingang in die Überlegungen der SNB finden. Ein Blindflug der offensichtlich auf theorieinduzierter Blindheit (Kahneman) beruhte.

Verheerende Geldpolitik

Viel schlimmer indessen war, dass die SNB und auch ein so prominenter SNB-Experte wie Ernst Baltensperger die expansive Geldpolitik der Jahre 1987/88 für den Inflationsschub der nachfolgenden Jahre hauptverantwortlich machten (und nicht auch die Zeit davor). Nur so ist zu erklären, dass in der Folge eine monetäre Rosskur durchgezogen wurde, die unserem Land verheerende Kosten aufbürdete. Die Geldpolitik war viel zu lange zu expansiv, nicht erst in den Jahren 1987 und 1988. Eine mit etwas Kunst (Jürg Niehans) und gesundem Menschenverstand geführte Geldpolitik hätte die zu hohe Expansionsrate der Notenbankgeldmenge stufenweise und nicht abrupt zurückgeführt, wie es der Schreibende bereits 1991 in dieser Zeitung statuierte („Überschiessende Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank, NZZ Nr. 257, 5. Nov. 1991). So wäre der Schweizer Volkswirtschaft nicht ein ganzes Jahrzehnt verloren gegangen – aus statistischen und ideologisch-monetaristischen Gründen!

Dr. Chr. Zenger
22.12.2018

Eine gekürzte Version erschien am 11. Januar 2019 als Leserbrief in der NZZ.