Was die Nationalbank von dieser Ökonomin lernen könnte

Fabio Canetg
22nd August 2019



Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist gefangen in der Tiefzinsfalle. Ein Ausweg wäre ein höheres Teuerungsziel, doch dieses Manöver wird gefürchtet. Dabei wäre es nicht so kostspielig, wie vom Bundesrat und der Nationalbank behauptet. Das zeigt die neueste Forschung einer Ausnahme-Erscheinung der Makroökonomie: Emi Nakamura.

Die Schweizer Wirtschaft brummt und trotzdem sind die Zinsen negativ. Mit ein Grund dafür ist das tiefe Teuerungsziel der SNB. Um die Notenbank wieder handlungsfähig zu machen, schlägt Wirtschafts-Nobelpreisträger Paul Krugman vor, ein höheres Teuerungsziel anzustreben. Gute Gründe dafür liefert auch Emi Nakamuras Forschung. Die 38-Jährige hat soeben die prestigeträchtigste Auszeichnung der Wirtschaftswissenschaften erhalten.

Was kann die Schweiz von Nakamura lernen? Weitherum anerkannt ist, dass ein höheres Teuerungsziel der Schweizerischen Nationalbank geldpolitische Flexibilität zurückgeben würde. Es würde der SNB nämlich erlauben, in Krisenzeiten die Zinsen grosszügig zu senken. Diese Möglichkeit hat sie heute nicht.

Der skeptische Bericht des Bundesrats

Diskutiert wird aber, wie kostspielig eine Erhöhung des Teuerungsziels wäre. Nakamuras Forschung sagt: weniger kostspielig, als man gemeinhin annimmt.

Zunächst muss man wissen: Der Bundesrat steht einem höheren Teuerungsziel skeptisch gegenüber, wie er in einem Bericht von 2016 festhält. Mitgearbeitet am Dokument hat auch die SNB, die konsultativ beigezogen wurde.

Teuerung sei problematisch, weil unerwartete Teuerungsschübe zu einer unerwünschten Umverteilung führe, erklärt das Dokument. Unerwartete Teuerungsschübe sind allerdings kein Argument gegen die Einführung eines höheren Teuerungsziels. Würde das Teuerungsziel nämlich angehoben, wüsste jeder und jede, dass die Teuerung künftig höher ausfallen würde. Entsprechend würden sich Geldausleiher für die zu erwartende Teuerung entschädigen lassen. Wissenschaftlich festgehalten wurde dies bereits, als die Ausnahme-Ökonomin Emi Nakamura noch nicht geboren war.

Die Befürchtung ist berechtigt, aber ist sie auch relevant?

Teuerung verursache aber auch Kosten, wenn sie erwartet sei, argumentiert der Bundesrat, «weil die Angaben auf Menükarten (…) häufig an die steigenden Preise angepasst werden müssten.» Nakamuras Forschung zeigt, dass die Preise tatsächlich häufiger angepasst werden, wenn die Teuerung hoch ist. In einer hochtechnisierten Welt, in der Preise innert Sekunden elektronisch geändert werden können, verlieren diese Menükosten aber zunehmend an Relevanz.

Ebenfalls mahnt der Bericht, dass höhere Teuerungsraten aufgrund von sogenannten Preisdispersionskosten problematisch wären. Preisdispersionskosten entstehen, weil es ineffizient ist, wenn der gleiche Staubsauger im Laden A mehr kostet, als im Laden B. Etwas vereinfacht gesagt, ist das so, weil Preisunterschiede dazu führen, dass die Konsumenten den günstigsten Laden suchen möchten. Der Bundesrat glaubt, dass die Preisunterschiede zwischen ähnlichen Produkten grösser werden, wenn die Teuerung steigt.

Hier kommt Nakamura ins Spiel. Die Forscherin sagt: Es gibt einen Unterschied zwischen Theorie und Praxis. Und nur in der Theorie hat der Bundesrat Recht. Die Bedenken des Bundesrats gründen auf theoretischen Forschungsarbeiten, die zeigen, dass die erwähnten Preisdispersionskosten tatsächlich substanziell sein können.

Ein wichtiges Argument fällt dahin

In der Realität sind die Preisunterschiede zwischen ähnlichen Produkten aber nicht grösser, wenn die Teuerungsrate hoch ist, so Nakamuras neuste Forschung. Obwohl der Preisanstieg bei Staubsaugern in den 70er-Jahren stärker ausfiel als sonst, blieb der Preisunterschied zwischen Laden A und Laden B über die Zeit konstant.

Die junge Forscherin entkräftet dadurch ein wichtiges Argument von Bundesrat und Nationalbank gegen ein höheres Teuerungsziel mit einem kurzen Befund: Preisdispersionskosten sind in der Realität vernachlässigbar.

Somit behält einzig der Verweis auf die Menükosten eine gewisse Berechtigung als Argument gegen ein höheres Teuerungsziel. Demgegenüber gewinnt in Zeiten von Negativzinsen der Vorteil eines höheren Teuerungsziels, nämlich die Möglichkeit, jederzeit mit Zinssenkungen auf Wirtschaftskrisen reagieren zu können, zunehmend an Dringlichkeit. Der Bundesrat und die Nationalbank könnten sich von Nakamuras Forschungsergebnissen ermuntert fühlen, ein höheres Teuerungsziel in Betracht zu ziehen.

Dieser Beitrag erschien zuerst auf [swissinfo.ch]

Bild: Swissinfo.ch