

Hans H. Lechner

Währungspolitik

Hans H. Lechner

Währungspolitik



Walter de Gruyter · Berlin · New York 1988

Dr. Hans H. Lechner
Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Technischen Universität Berlin
D-1000 Berlin 12

CIP-Titelaufnahme der Deutschen Bibliothek

<p>Lechner, Hans H.: Währungspolitik / Hans H. Lechner. – Berlin ; New York : de Gruyter, 1988 ISBN 3-11-007412-5</p>
--

Copyright © 1988 by Walter de Gruyter & Co., Berlin 30. Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Photokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Printed in Germany.

Satz: Wagner GmbH, Nördlingen. Druck: Gerike GmbH, Berlin. Bindung: Lüderitz & Bauer GmbH, Berlin

Vorwort

Dieses Buch behandelt Techniken und Probleme nationaler und internationaler Währungspolitik. Es ist für Studenten und ehemalige Studenten wirtschaftswissenschaftlicher und benachbarter Fachdisziplinen geschrieben worden. Studenten soll es als Leitfaden für die geldtheoretischen und währungspolitischen Arbeiten im Hauptstudium dienen, in dem gewöhnlich ein unerschöpfliches Reservoir an Einzelproblemen den Blick auf große Zusammenhänge zu verstellen droht.

Als Leitfaden mit aktuellen Bezügen soll das Buch zum anderen aber auch Praktiker insbesondere des Bankgeschäfts ansprechen, Praktiker, deren fröhliche Devise: „Die einen können's, die anderen lehren's“ stets für anregende Diskussionen und Erfolgserlebnisse (natürlich der konservativen Wirtschaftswissenschaft) gut ist. Ihnen soll das Buch einen – trotz aller unvermeidlichen theoretischen Grundlagenarbeit auf möglichst Wesentliches konzentrierten – Überblick geben, in kritischer Distanz zum scheinbar raschen Wechsel der Szenerie, der Informationsflut mit ihren artifiziellen Kommunikationsbarrieren, den widersprüchlichen Kommentaren der Journalisten, den Kontroversen der Wissenschaftler und den frustrierten Hoffnungen der Politiker.

Die Konzeption des Buches als Leitfaden und Überblick für Leser mit Vorkenntnissen machte den Verzicht auf manches Detail leicht. Historische Exkurse mußten aus dem gleichen Grund weitgehend unterbleiben. Auch auf die Darstellung theoriengeschichtlicher Zusammenhänge wurde verzichtet, soweit sie (wie bei der Darstellung der Monetarismus-Fiskalismus-Kontroverse im 5. Kapitel) zum Verständnis aktueller Problemfelder nicht unbedingt erforderlich sind. Dogmenhistorische Entwicklungslinien der Geldtheorie sind nachgezeichnet in dem gemeinsam mit Alfred Kruse herausgegebenen Sammelband „Geld und Kredit. Ausgewählte Texte zur Geschichte einer Wissenschaft“ (Stuttgart 1970), auf den verwiesen sei.

Nicht verzichtet wurde hingegen auf Stellungnahmen zu aktuellen Kontroversen in Theorie und Politik. Da sie in der Politischen Ökonomie oftmals nicht ohne Werturteile möglich sind, wurde auch auf Werturteile nicht unbedingt verzichtet. Zur Erleichterung des Zugangs zu den jeweiligen Gegenpositionen – mit Werturteilen oder ohne Werturteile – wurde, soweit aus dem Zusammenhang nicht ohne weiteres ersichtlich, auch Konträrliteratur als solche angezeigt. Die Nummern bei den Literaturhinweisen (meist zusam-

men mit dem Erscheinungsjahr der betreffenden Publikation) beziehen sich auf das Literaturverzeichnis am Ende des Buches.

Ich widme die Arbeit in Dankbarkeit dem Gedenken an Goetz Briefs (1899–1974), den großen Lehrer und unerschrockenen Mahner vor der Krise aus der unkontrollierten Macht befestigter Verbände in diesem Zeitalter des laissez-faire-Pluralismus. Sein Leben und sein Lebenswerk sind auch für die Währungspolitik der Gegenwart aktueller denn je.

Berlin, im Herbst 1987

Hans H. Lechner

Dank

Allen Kollegen, Mitarbeitern und Freunden, die mit kritischem Rat geholfen haben, sei an dieser Stelle herzlich gedankt. Hans Schäfer, Dietmar Winje, Thomas Guth, Josef Voss, Michael Schlesinger und Nikolaus Fuchs haben reiche didaktische Erfahrung beigesteuert. Thomas Gut sind anregende Hinweise zum Gleichgewichtsproblem der rechnenden Naturaltauschwirtschaft zu danken. Michaela und Patricia Braun, Astrid Ciesla, Anja Maxeiner, Josef Iglhaut, Manfred Weiser, Matthias Frenz, Knut Rudloff und Klaus Trömel haben Teile des Buches sorgfältigen Revisionen unterworfen und Verbesserungen angeregt. Viele Kollegen standen für Diskussionen zur Verfügung; besonders hoch ist die Dankesschuld an Wolfgang Cezanne.

Interdisziplinären Seminaren mit Helmut Klages, Forint Balla, Dieter Weiß und Bruno Schlegelberger S. J. sind bleibende Eindrücke zur Frage der Transmissionsmechanismen wirtschaftspolitischer Impulse in der „unruhigen Gesellschaft“ in Nord und Süd, in Ost und West, zu danken. Die zeitstehende Absicherung der hochschulpolitischen Flanken während der Arbeiten an diesem Buch durch Hans Schäfer, Dietmar Winje und Josef Voss sei in diesem Zusammenhang besonders dankbar erwähnt.

Dank schulden der Verfasser und seine Frau den Kollegen der National Taiwan University, Taipei, Taiwan (Republic of China), deren Gastfreundschaft es ermöglicht hat, während eines Forschungssemesters die theoretischen Studien in sehr anregender intellektueller Atmosphäre voranzubringen. Stellvertretend für viele gilt unser Dank Prof. C. C. Chen, ferner Prof. Chen Chi-Sen (Chinese Culture College) und seiner Gattin, Prof. Lin Chu-Chih (National Cheng-Chi University). Ohne Dr. Alois Münzhuber und seine Gattin wäre das Semester eine halbe Sache geblieben.

Für die Gelegenheit zu vertiefter Erfahrung der Welten zwischen moderner Außenwirtschaftstheorie und den Gegenwartsproblemen der außenwirtschaftspolitischen Praxis danken der Verfasser und seine Frau den Kollegen des Instituto de Historia an der Universidad Católica de Valparaíso, Chile, die während eines weiteren Forschungssemesters Gastfreundschaft in ebenfalls sehr anregender intellektueller Atmosphäre gewährt haben. Stellvertretend für viele danken wir Prof. Marco Antonio Huesbe LL. und seiner Gattin Silvia, dem Direktor des Instituts, Prof. Santiago Lorenzo Sch. sowie den Kollegen des Departamento de Economía, die stets für Diskussionen mit bleibenden Eindrücken zur Verfügung standen. Den Mitarbeitern des Goe-

VIII Dank

the-Instituts Viña del Mar (besonders herzlich Frau Irene de Chacón), sei, neben anderem, für die zahlreichen Gelegenheiten zu Kontakten mit Wissenschaftlern anderer Fachdisziplinen gedankt.

Last but not least dankt der Verfasser den Helfern bei den Schreibarbeiten, voran Frau Gertrud Schewe und Frau Renate Lombardino. Ihnen ist beim Abhören unverständlicher Bänder, beim Übertragen unleserlicher Manuskripte und vor allem beim Warten auf das Fertigwerden dieses Buches der Geduldsfaden nie wirklich gerissen.

Inhaltsverzeichnis

1	Merkmale, Ziele und Akteure der Währungspolitik	1
1.1	Merkmale währungspolitischen Handelns	1
1.1.1	Konstituierende und regulierende Währungspolitik – 1.1.2 Direkte und indirekte Währungspolitik – 1.1.3 Binnenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik und außenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik – 1.1.4 Nationale und internationale Währungspolitik	
1.2	Die Ziele der nationalen regulierenden Währungspolitik	7
1.2.1	Normative und positive, sektorale und globale Gleichgewichte – 1.2.2 Die Indikatoren des gesamtwirtschaftlichen normativen Gleichgewichts – 1.2.3 Die wirtschaftspolitische Globalsteuerung des Realgüterangebots – 1.2.4 Die währungspolitische Globalsteuerung der Realgüternachfrage	
1.3	Die Währungspolitiker und ihre Berater	17
1.3.1	Staat und Fiskus als Institutionen nationaler Währungspolitik – 1.3.2 Die Zentralnotenbank – 1.3.3 Beratergremien in der Bundesrepublik Deutschland – 1.3.4 Institutionen der internationalen Währungspolitik und währungspolitischen Beratung	
	Zusammenfassung	26
2	Grundbegriffe und elementare Zusammenhänge	29
2.1	Güter, Geld, Kredit, Liquidität, Die Geldmenge	29
2.1.1	Realgüter, Finanzgüter, Bar- und Giralgeld, Geldumlauf – 2.1.2 Kredite, Forderungen, Verbindlichkeiten – 2.1.3 Liquidität – 2.1.4 Aktuelle, potentielle Nichtbankenliquidität und die Schwierigkeiten, sie quantitativ zu erfassen. Geldmengenbegriffe	
2.2	Die Entstehung von Geld	42
2.2.1	Geldproduktion, Geldschaffung und Geldschöpfung, Geldvernichtung, Kreditschöpfung – 2.2.2 Die Schaffung von Zentralbank- und Geschäftsbankengeld – 2.2.3 Die Grenzen der Geldschöpfung von Staat, Zentralbank und Geschäftsbanken – 2.2.4 Optionen des Geldschöpfungsprimats: Bundesbankmodell versus Mefo-Wechsel-Modell	
2.3	Freie Liquiditätsreserven, Zentralbankgeldmenge, Geldbasis	54
2.3.1	Aktuelle, potentielle Geschäftsbankenliquidität und die Schwierigkeiten, sie quantitativ zu erfassen – 2.3.2 Freie Liquiditätsreserven der Kreditinstitute	

X Inhaltsverzeichnis

als Indikator des Geldschöpfungspotentials des Geschäftsbankensektors – 2.3.3 Die Zentralbankgeldmenge – 2.3.4 Die bereinigte Zentralbankgeldmenge („Geldbasis“)	
2.4 Angebot, Nachfrage, Märkte, Preise und andere Werte	62
2.4.1 Angebot und Nachfrage als reale ex post Stromgrößen. Marktpreise als Quotienten von ex post Stromgrößen – 2.4.2 Angebot und Nachfrage als reale ex ante Bestandsgrößen. Preise als Schätzwerte von realen ex ante Bestandsgrößen – 2.4.3 Angebot und Nachfrage als hypothetische Bestandsgrößen der wirtschaftswissenschaftlichen Preistheorie. Preise als Quotient hypothetischer Bestandsgrößen – 2.4.4 Dimensionen von Marktpreisen und anderen Werten	
Zusammenfassung	76
3 Aktionsfelder und Techniken der regulierenden Währungspolitik .	79
3.1 Nationale Geldmärkte	79
3.1.1 Der Markt für kurzfristige Kredite zwischen Banken und Nichtbanken (Primärgeldmarkt) – 3.1.2 Der Markt für kurzfristige Kredite zwischen Kreditinstituten (Interbankmarkt) – 3.1.3 Der Markt für kurzfristige Kredite zwischen Kreditinstitute und Zentralbank (Refinanzierungsmarkt) – 3.1.4 Der Markt für Geldmarktpapiere (der Offene Markt)	
3.2 Devisenmärkte	88
3.2.1 Devisenmarktgeschäfte – 3.2.2 Die Preise auf den Devisenmärkten – 3.2.3 Paritäten, Bandbreiten, Interventionspunkte; Leitkurse – 3.2.4 Volkswirtschaftliche Funktion und Problematik der Devisenspekulation	
3.3 Währungspolitische Techniken	104
3.3.1 Die geldmarktpolitischen Instrumente der Zentralbank zur Regulierung des Geldumlaufs – 3.3.2 Die Instrumente des Fiskus zur Regulierung des Geldumlaufs – 3.3.3 Die Instrumente zur Beeinflussung von Devisenmarktgeschäften – 3.3.4 Die Auswirkung der währungspolitischen Regulierungsmaßnahmen auf die Geldbestände: Eine erste Erfolgskontrolle	
3.4 Internationale Geldmärkte	116
3.4.1 Traditionelle internationale Geldmarktgeschäfte 3.4.2 Fremdwährungsgeldmärkte der Gegenwart – 3.4.3 Die Gründe für das Wachstum der Fremdwährungsmärkte – 3.4.4 Die währungspolitische Problematik der Fremdwährungsmärkte	
Zusammenfassung	126
4 Wachstumspolitische Chancen der Regulierung des Geldumlaufs: Kapitalmärkte, Sparen, Investieren	129
4.1 Kapitalmarktgeschäfte	129
4.1.1 Primär- und Sekundärkapitalmarktgeschäfte – 4.1.2 Internationale Kapitalmarktgeschäfte – 4.1.3 Techniken zur Risikostreuung und Minderung von	

Gläubigerrisiken am Euro-Kapitalmarkt: Indexklauseln – 4.1.4 Rechnungseinheiten zur Vereinfachung des Zahlungsverkehrs, insbesondere: Die Rechnungseinheiten der Europäischen Gemeinschaften

4.2 Kapitalbedarf und Kapitalbildung, Kapitalnachfrage und Kapitalangebot in realwirtschaftlicher Sicht 143

4.2.1 Die Interdependenz von Geldmarkt- und Kapitalmarktzins auf den ersten Blick. Der natürliche Zins – 4.2.2 Finanzierungsdefizite und -überschüsse in realwirtschaftlicher Sicht: Absorptionsgleichgewichte und -ungleichgewichte – 4.2.3 Das Alimentierungsproblem bei der Realisierung geplanter Absorptionsüberschüsse und seine Lösung – 4.2.4 Kapitaldisposition und Kapitalbildung

4.3 Determinanten des „natürlichen Kapitalzinses“ 156

4.3.1 Bestimmungsfaktoren der „natürlichen Nachfrage“ nach Kapitaldisposition und Kredit. Das Investitionsklima – 4.3.2 Bestimmungsfaktoren der Entstehung von Kapitaldisposition und des „natürlichen Angebots“ von Kredit am Kapitalmarkt – 4.3.3 Grenzen und Chancen regulierender Währungspolitik zur Kapitalzinssenkung – 4.3.4 Weitere Folgerungen

4.4 Mikroökonomie der Zahlungsbilanz 170

4.4.1 Die Zahlungsbilanz von Unternehmung, Fiskus und Haushalten – 4.4.2 Absorptionsgleichgewichte und -ungleichgewichte in der einzelwirtschaftlichen Zahlungsbilanz – 4.4.3 Die Beurteilung einzelwirtschaftlicher Realgüterbilanzsalden – 4.4.4 Die Beurteilung einzelwirtschaftlicher Finanzgüter- und Geldstrombilanzsalden

Zusammenfassung 177

5 Geldumlauf und Beschäftigungsniveau 181

5.1 Quantitätstheorien 182

5.1.1 Quantitätstheorie als Kausaltheorie globaler Preissteigerungen: Kopernikus, Locke, Law – 5.1.2 Quantitätstheorie als differenzierte Geldwerttheorie und Geldschöpfungslehre: Ricardo – 5.1.3 Quantitätstheorie als Theorie der Banknotendeckung: Peel – 5.1.4 Quantitätstheorie in Gleichungsform: Newcomb, Fisher

5.2 Die theoretische Verarbeitung der fiskalpolitischen Nachfragesteuerung nach der Aufhebung der Goldkonvertibilität der Banknoten: Keynes, Keynesianismus, Fiskalismus 190

5.2.1 Die Theorie der Krisenanfälligkeit des laissez-faire-Kapitalismus: Keynes – 5.2.2 Keynes' Zins- und Geldtheorie – 5.2.3 Kritik der Krisen- und Zinstheorie von Keynes – 5.2.4 Die Vereinfachung und Formalisierung der Krisentheorie von Keynes: Keynesianismus und die Grunddoktrin des Fiskalismus

5.3 Die Entdeckung der Geldtheorie von Keynes 220

5.3.1 Die Kritik an der Grunddoktrin des Fiskalismus: Friedman – 5.3.2 Die theoretische Verarbeitung der Währungsgeschichte der U.S.A.: Quantitätstheorie als Theorie der Kassenhaltung – 5.3.3 Friedman's währungspolitische

Folgerungen – 5.3.4 Die Rezeption der Geldtheorie von Keynes im keynesianischen Schrifttum (Erste Phase): Die „neoklassische Synthese“	
5.4 Zum gegenwärtigen Stand der keynesianischen Geldtheorie	229
5.4.1 Die Rezeption der Geldtheorie von Keynes (Zweite Phase): Die Monetarismus-Fiskalismus-Kontroverse – 5.4.2 Die erfolgreiche Dissidenz des Monetarismus: Die Räumung theoretischer Positionen im keynesianischen Fiskalismus – 5.4.3 Zwischenbilanz des Monetarismus – 5.4.4 Ausblick	
Zusammenfassung	246
6 Preisniveaustabilität, Geldwertstabilität, Kaufkraftstabilität und Neutralität des Geldangebots	249
6.1 Die Elemente einer Preistheorie des Geldwerts	249
6.1.1 Die Indexwährung und ihre unzureichende Begründung – 6.1.2 Zum Stand der vorkeynesianischen Preisniveautheorie – 6.1.3 Merkmale arbeitsteiligen Wirtschaftens in der Subsistenzwirtschaft: Nutzen, Nützlichkeit, Knappheit, Wert – 6.1.4 Das Gleichgewicht der Subsistenzwirtschaft. Entstehung, Transmission und Ausgleich von Spannungen in Subsistenzwirtschaften – 6.1.5 Definitionen und Folgerungen	
6.2 Die Bestimmungsfaktoren des Preisniveaus in der Naturaltauschwirtschaft	273
6.2.1 Das Gleichgewicht offener, übersichtlicher Einzelwirtschaften ohne Wertrechnung – 6.2.2 Entstehung, Transmission und Ausgleich von Spannungen in zwei sich entwickelnden übersichtlichen Naturaltauschwirtschaften – 6.2.3 Entstehung, Transmission und Ausgleich von Spannungen in der unübersichtlichen rechenhaftigen Naturaltauschwirtschaft – 6.2.4 Definitionen und Folgerungen	
6.3 Die Bestimmungsfaktoren des Preisniveaus der Geldwirtschaft	
I. Der Fall des nichtmonetären Wertstandards	308
6.3.1 Die Funktionen des Geldes: Die Tauschmittelfunktion – 6.3.2 Die Funktionen von Tauschgütern: Die Wertaufbewahrungsfunktion – 6.3.3 Gleichgewicht und die Transmission von Gleichgewichtsstörungen in der Geldwirtschaft mit nichtmonetärem, zweckmäßigen Wertstandard – 6.3.4 Definition und Folgerungen	
6.4 Bestimmungsfaktoren des Preisniveaus in der Geldwirtschaft	
II. Der Fall der Geldillusion	325
6.4.1 Geld als Wertstandard: Die Geldillusion – 6.4.2 Gleichgewicht und die Transmission von Spannungen in der Geldwirtschaft mit Geldillusion – 6.4.3 Definitionen und währungspolitische Folgerungen – 6.4.4 Die volkswirtschaftliche Problematik der Inflation	
Zusammenfassung	350

**7 Die außenwirtschaftliche Absicherung nationaler Währungspolitik:
Der Zwei-Währungsgebiete-Fall 353**

7.1 Die außenwirtschaftliche Absicherung einer offenen Volkswirtschaft gegenüber einer anderen offenen Volkswirtschaft mit gleichem natürlichem Zinsniveau 354

7.1.1. Grundbegriffe und -annahmen. Das außenwirtschaftliche Gleichgewicht – 7.1.2 Störungen des Gleichgewichts offener Volkswirtschaften und ihre Absicherung: Gleichgewichtsstörungen im ausländischen Geldsektor – 7.1.3 Störungen des Gleichgewichts offener Volkswirtschaften und ihre Absicherung: Gleichgewichtsstörungen im ausländischen Realgütersektor – 7.1.4 Währungspolitische Folgerungen zur Unmöglichkeitshypothese der außenwirtschaftlichen Absicherung im Falle des realwirtschaftlichen Absorptionsgleichgewichts bei freien Wechselkursen

7.2. Die außenwirtschaftliche Absicherung nationaler Währungspolitik bei freien Wechselkursen und freiem internationalen Geld-, Kredit- und Beteiligungsverkehr 376

7.2.1 Entstehung und Ausgleich von internationalen Kapitalzinsgefällen: Der Fall produktionsorientierter Kapitalwanderungen bei freien Wechselkursen – 7.2.2 Zur Absicherungsproblematik im Fall produktionsorientierter Kapitalwanderungen – 7.2.3 Varianten des klassischen Falls internationaler Kapitalwanderungen und das Absicherungsproblem – 7.2.4 Währungspolitische Folgerungen zur Unmöglichkeitshypothese bei freiem internationalen Geld- und Geldkapitalverkehr

7.3 Das Scheitern außenwirtschaftlicher Absicherungspolitik durch die Stabilisierung von Ungleichgewichtskursen 394

7.3.1 Die Transmission von Gleichgewichtsstörungen aus dem Ausland in das Inland bei stabilisierten Ungleichgewichtskursen und gleichem natürlichem Zins: Geldmengenmechanismen und Realgütermechanismen – 7.3.2 Die Verzögerung der außenwirtschaftlichen Gleichgewichtsherstellung durch freien internationalen Geldkapitalverkehr bei stabilisierten Ungleichgewichtskursen – 7.3.3 Acht Argumente gegen freie Wechselkurse: Inhalt und Kritik – 7.3.4 Währungspolitische Folgerungen zur außenwirtschaftlichen Absicherung bei stabilisierten Ungleichgewichtskursen

7.4 Die Diagnose außenwirtschaftlicher Gleichgewichte und Ungleichgewichte in der Praxis 408

7.4.1 Die Statistik der Inländer-Ausländer-Transaktionen – 7.4.2 Der diagnostische Wert der Zahlungsbilanz: Zahlungsbilanzorientierte Gleichgewichtskonzepte als indikatorische Ersatzlösung für das Finden des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts – 7.4.3 Wechselkursorientierte Gleichgewichtskonzepte: Die Kaufkraftparitätentheorie – 7.4.4 Währungspolitische Folgerungen

Zusammenfassung 422

8 Die Hindernisse auf dem Weg zu internationaler Währungspolitik	425
8.1 Die Notwendigkeit internationaler Währungspolitik	425
8.1.1 Die Behinderung der internationalen Arbeitsteilung durch den Wechselkursmechanismus im entwickelten Multi-Währungsgebiete-Fall – 8.1.2 Die Tauschmittel- und Kassenhaltungsfunktionen des internationalen Geldes – 8.1.3 Bestimmungsfaktoren des Marktwerts des internationalen Geldes. Die Wertstandardfunktion des internationalen Geldes – 8.1.4 Die Aufgaben der internationalen Währungspolitik. Das internationale Währungssystem	
8.2 Die internationale Währungsordnung nach dem Zweiten Weltkrieg: Das Abkommen von Bretton Woods	442
8.2.1 Das Verbot von Abwertungen aus Wettbewerbsgründen – 8.2.2 Geldversorgung und Geldschöpfung im internationalen Gold-Devisenstandard. Die Chancen des Systems von Bretton Woods – 8.2.3 Kritik des Systems von Bretton Woods: Die übersehenen Funktionsbedingungen – 8.2.4 Das Angebot an internationalem Geld im System von Bretton Woods	
8.3 Reformbedarf, Reformpläne und Reformen im Weltwährungssystem nach dem Abkommen von Bretton Woods	456
8.3.1 Ursachen und Symptome von Währungskrisen im internationalen Golddevisenstandard nach Bretton Woods. Inflations- versus Deflationsdiagnose – 8.3.2 Reformpläne: Inhalt und Kritik – 8.3.3 Reformmaßnahmen – 8.3.4 Das Ende der untauglichen Reformen. Die Ära von Bretton Woods in der Retrospektive	
8.4 Ungelöste Probleme im internationalen Währungssystem von Kingston	470
8.4.1 Das Weltwährungssystem von Kingston – 8.4.2 Die ungelösten Probleme des Systems von Kingston – 8.4.3 Zur Forderung nach Rückkehr zu Bretton Woods: Neun weitere Argumente gegen freie Wechselkurse, Inhalt und Kritik – 8.4.4 Internationale Währungspolitik für Europa?	
Zusammenfassung	494
9 Literaturverzeichnis	499
9.1 Einführungen	499
9.2 Vertiefende Darstellungen von Teilgebieten der währungspolitischen Praxis und Theorie	499
9.3 Fachwörterbücher, Handbücher, Gesetzes- und Vertragstextsammlungen, Kommentare	500
9.4 Übersichtsarbeiten („Surveys“) zum Stande der Erforschung bestimmter Problemfelder der Theorie des Geldes, des Kredits und der Währungspolitik	502
9.5 Sammelwerke	504
9.5.1 Sammelwerke mit Beiträgen mehrerer Autoren – 9.5.2 Sammelwerke mit Beiträgen eines einzelnen Autors	

9.6 Serien	509
9.6.1 Deutsche Bundesbank – 9.6.2 Regierungen, Behörden, Berater – 9.6.3 Ausländische Banken – 9.6.4 Europäische Gemeinschaften – 9.6.5. OECD – 9.6.6 Chroniken	
9.7 Weitere Monographien	510
9.8 Weitere Aufsätze	524
Personenregister	539
Sachregister	545

Abkürzungen

Abb.	Abbildung
abgedr.	abgedruckt
AblEG	Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften
ADK	Alpha Deutschland Katalog
AEA	American Economic Association
AER	The American Economic Review
AIWF	Abkommen über den Internationalen Währungsfonds
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
B	Bund
Ba	Deutsche Bundesbahn
BAK	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BBk	Deutsche Bundesbank
BBkG	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI	Bundesgesetzblatt
BHO	Bundshaushaltsordnung
Bibl.	Bibliographie: Die Schrift enthält besonders ausführliche und/oder zur Vertiefung geeignete Literaturhinweise
BSP	Bruttosozialprodukt
Cal.	California
c	commodities, Realgüter
cet. par.	ceteris paribus, unter sonst gleichbleibenden Bedingungen
Diss	Dissertation
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
dt.	deutsche Übersetzung
Ec	Economic(s), Economy
ECU	European Currency Unit
ed	herausgegeben, Herausgeber
EG	Europäische Gemeinschaften
EMS	European Monetary System
engl.	englisch
ER	Europäischer Rat
EFWZ	Europäischer Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit
EWf	Europäischer Währungsfonds
EPUNIT	European Payments Union Unit
ERE	Europäische Rechnungseinheit
etc.	et cetera, und so weiter

XVIII Abkürzungen

EURCO	European Composite Unit
EWA	Europäisches Währungsabkommen
EWE	Europäische Währungseinheit
EWRE	Europäische Währungsrechnungseinheit
EWS	Europäisches Währungssystem
EZU	Europäische Zahlungsunion
e. V.	eingetragener Verein
ff.	und die folgenden Seiten
FE	Faktoreinheiten
fig.	figurativ, bildlich
FRB	Federal Reserve Bank
FRS	Federal Reserve System
GG	Grundgesetz
GKAG	Gesetz über die Kapitalanlagegesellschaften
GSR	Gesetz über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
HGG	Haushaltsgrundsätze-gesetz
Hrsg.	Herausgeber, herausgegeben von
Ill.	Illinois
IATA	International Air Transport Association
i. Br.	im Breisgau
inl.	inländisch
IWF	Internationaler Währungsfonds
IMF	International Monetary Fund
JG	Jahresgutachten
Jg.	Jahrgang
Jl	Journal
Kap.	Kapitel
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
lat.	lateinisch
lfd.	laufend
Lit. Verz.	Literaturverzeichnis
Lit.	(lateinisch: Litera) Buchstabe
ME	Mengeneinheit(en)
Mio	Millionen
Mrd	Milliarden
MCA	Monetary Compensatory Account
N	Nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen
P	Deutsche Bundespost
OEEC	Organization for European Economic Cooperation
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
PF	Produktionsfaktor(en)
RE	Rechnungseinheit(en)
s.	siehe
s. a.	siehe auch
S.	Seite
SDR	Special Drawing Right(s)

SR	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
StabWG	Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums
SZR	Sonderziehungsrecht(e)
t	(lat. tempus) Zeit
TUB	Technische Universität Berlin
Tab.	Tabelle
tw.	teilweise
u. a.	unter anderem, und andere
Ü.	Übersetzung
UC	Unité de compte
UCME	Unité de compte monétaire Européenne
UCE	Unité de compte Européenne
VE	Volkseinkommen
VEWG	Vertrag über die Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
WG	Erstes Gesetz zur Neuordnung des Geldwesens (Währungsgesetz)
WWA	Weltwirtschaftliches Archiv
z. B.	zum Beispiel
WAB	Währungsausgleichsbeträge
Z	Zeitschrift
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft

1 Merkmale, Ziele und Akteure der Währungspolitik

1.1 Merkmale währungspolitischen Handelns

1.1.1 Konstituierende und regulierende Währungspolitik

Marktwirtschaften, in denen Realgüter (z. B. Waren und Dienstleistungen) überwiegend von privaten Unternehmen und Haushalten auf Märkten angeboten und nachgefragt werden, sind Objekte der *Wirtschaftspolitik*: Träger hoheitlicher Gewalt („Politiker“) werden tätig, um die Aufstellung der Wirtschaftspläne und ihre Koordinierung über Märkte zu beeinflussen. Wirtschaftspolitik soll Entwicklungen fördern, die nach Ansicht der Politiker erwünscht sind, ohne ihr Tätigwerden aber nicht oder nur unvollkommen eintreten würden. Sie soll Entwicklungen hemmen oder verhindern, die nach ihrer Ansicht ohne ihr Tätigwerden eintreten würden, aber unerwünscht sind. Leitbild der Politiker ist das Gemeinwohl, wie es in concreto von ihnen verstanden wird¹.

Güter werden in entwickelten Marktwirtschaften mit Geld gekauft und gegen Geld verkauft. Die Aufstellung und Koordinierung einzelwirtschaftlicher Angebots- und Nachfragepläne kann deshalb von Wirtschaftspolitikern unter anderem durch *Währungspolitik*, Eingriffe in die Währung der Volkswirtschaft, beeinflusst werden.

Der Begriff Währung bezieht sich in der deutschen Sprache auf zwei Sachverhalte. Gemeint ist einmal die *Währungsverfassung*, die rechtliche Ordnung des Geldwesens und Zahlungsverkehrs eines Währungsgebietes (z. B. „Die deutschen Staaten hatten bis 1873 die Silberwährung“). Gemeint ist zum anderen das konkrete *Geld*, mit dem man bezahlen kann (z. B. „konvertible Währungen werden zum Tageskurs in Zahlung genommen“). Währungspolitik kann darum definiert werden als *Wirtschaftspolitik zur Gestaltung der Währungsverfassung und/oder zur Beeinflussung der Geldausgaben der Wirtschaftseinheiten (des Geldumlaufs) eines Währungsgebietes*.

¹ vert. zum Inhalt des „Gemeinwohls“ Messner (417, 1962; 693, 1970); Colm (583, 1968). Zu den Konflikten zwischen Politikerinteressen und Gemeinwohl s. Briefs (553, 1966), Klages (370, 1975), von Arnim (216, 1977).

Definitionen wie diese und die folgenden dienen der Festlegung des Inhalts der in diesem Buch verwendeten Begriffe, nicht dem Versuch eines terminologischen oktroi. Wegen der semantischen Unordnung, für welche die Wirtschaftswissenschaften bekannt sind, ist die gelegentlich ermüdende Festlegung von Begriffen nicht zu vermeiden.

Seit einigen Jahren wird aus noch geheim gehaltenen Gründen in einem Teil der deutschsprachigen Literatur der Begriff „*Währungspolitik*“ auf wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Beeinflussung von Devisenmarktgeschäften eingengt, während mit dem Begriff „*Geldpolitik*“ die Regulierung des inländischen Geldumlaufs gemeint ist. Dabei wird häufig die „*Fiskalpolitik*“, d. h. die Regulierung der staatlichen Einnahmen und Ausgaben ausgeschlossen.

Die Definition in diesem Buch folgt dem traditionellen Gebrauch des Begriffs Währungspolitik in der deutschen Sprache als Überbegriff aller das Geldwesen, die Geldversorgung und den Zahlungsverkehr betreffenden Maßnahmen der Wirtschaftspolitik. Daran ist auch der Fiskus beteiligt.

Je nachdem, ob das währungspolitische Objekt der Geldumlauf oder die Währungsverfassung ist, sind (in Anlehnung an eine Klassifizierung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen durch Walter Eucken²) konstituierende und regulierende Währungspolitik zu unterscheiden. *Konstituierende Währungspolitik* sind Maßnahmen von Trägern hoheitlicher Gewalt zur Setzung oder Änderung der Rechtsnormen für den Zahlungs- und Kreditverkehr, auf deren Grundlage regulierende Währungspolitik betrieben werden kann. *Regulierende Währungspolitik* sind Eingriffe von Trägern hoheitlicher Gewalt in den Geldumlauf einer Volkswirtschaft, um die Geldausgaben, insbesondere die Käufe und Verkäufe von Realgütern zu beeinflussen.

Beispiele konstituierender Währungspolitik: Die Schaffung der Währungseinheit „Deutsche Mark“ durch die Währungsreform von 1948. Oder: Die Gründung des deutschen Zentralbanksystems der Gegenwart durch das Gesetz über die Deutsche Bundesbank (1957).

Beispiele regulierender Währungspolitik: Erhöhung des Rediskontsatzes der Zentralbank, um die Kredite der Kreditinstitute an die Nichtbankenkundschaft zu verteuern. Oder: Der Kauf von Staatsschuldverschreibungen durch die Zentralbank, um den Geldumlauf zu erhöhen.

1.1.2 Direkte und indirekte Währungspolitik

Regulierende Währungspolitik kann versuchen, Geldströme zu beeinflussen, die direkt von der Zentralbank in den Nichtbankensektor gelangen. Sie kann aber auch versuchen, die von der Zentralbank an die Kreditinstitute fließenden Geldströme zu beeinflussen. In diesem Falle müssen die Kreditinstitute

² Grundsätze (275, 1952), Kap. XVI und XVII.

zu einer Geschäftspolitik im Verkehr mit Nichtbanken veranlaßt werden, die den Geldumlauf zwischen Realgüteranbietern und -nachfragern wie gewünscht beeinflusst. Im ersten Fall handelt es sich um *direkte* Währungspolitik, im zweiten Fall um *indirekte* Währungspolitik (Abb. 1.1). Zahlreiche Schwierigkeiten der währungspolitischen Praxis resultieren daraus, daß Maßnahmen der indirekten Währungspolitik oft längere Zeit brauchen, bis sie zu Änderungen der Geldversorgung bei Publikum und Fiskus führen. Schwierigkeiten begegnet die indirekte Währungspolitik auch deshalb, weil die Wirkungsstärke bestimmter Maßnahmen im konkreten Fall nur schwer abzuschätzen ist.

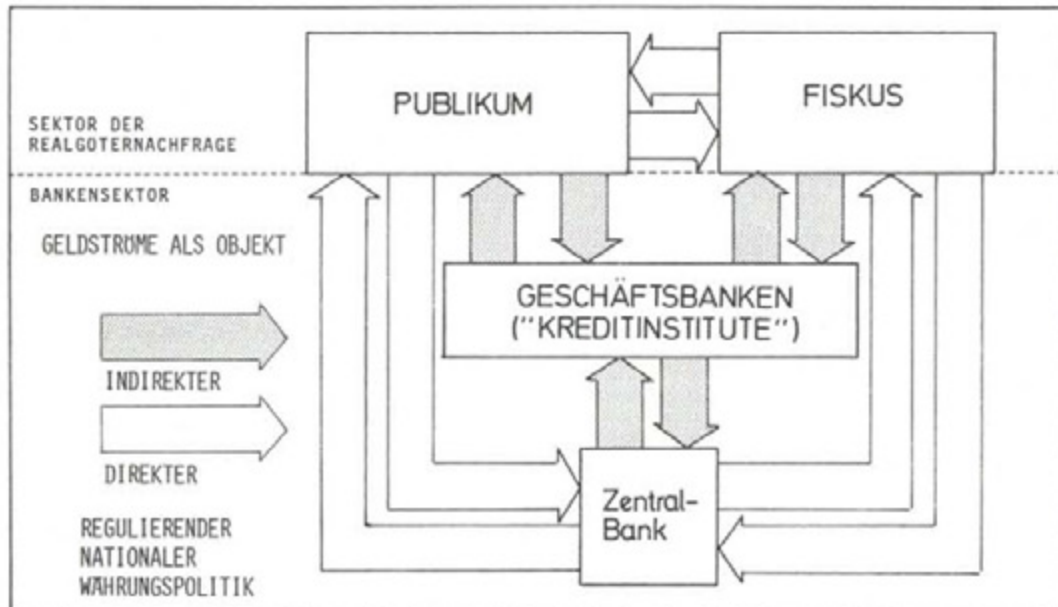


Abb. 1.1 Direkte und indirekte regulierende nationale Währungspolitik

Beispiele direkter Währungspolitik: Die Zentralbank räumt dem Fiskus höhere Kredite ein, die dieser in Anspruch nimmt, um durch Mehrausgaben den Geldumlauf zu erhöhen. Oder: Der Fiskus erhöht seine Guthaben bei der Zentralbank, um den Anstieg des Geldumlaufs zu verlangsamen. Oder: Die Regierung läßt eine bestimmte Senkung des Preises für Auslandswährung zu („Aufwertung“), um die Zentralbank von der Verpflichtung zu entbinden, durch Ankauf von Fremdwährung ungewollt den inländischen Geldumlauf zu erhöhen.

Beispiele indirekter Währungspolitik: Die Zentralbank kürzt die Kontingente, die sie für Kredite an die Kreditinstitute festgesetzt hat, um die Refinanzierung der Kreditinstitute bei der Zentralbank zu erschweren. Oder: Die Zentralbank kauft vermehrt sog. Offenmarktpapiere, um die Liquidität der Kreditinstitute zu erhöhen.

1.1.3 Binnenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik und außenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik

Die Wirtschaftseinheiten bestimmter Währungsgebiete tätigen ökonomische Transaktionen mit Geldausgaben mit Inländern und mit Ausländern. Sie zahlen an Ausländer und erhalten von Ausländern Zahlungen. Im Ausland wird anderes Geld verwendet als im Inland, wird in anderem Geld gerechnet und streben die Wirtschaftspolitiker möglicherweise andere Ziele an.

„Offene Volkswirtschaften“ unterscheiden sich von „geschlossenen“ Volkswirtschaften also vor allem dadurch, daß

- die Wirtschaftseinheiten im In- und Ausland mit jeweils verschiedenem Geld bezahlen und rechnen,
- ein neuer Markt (Devisenmarkt) mit neuen Risiken (Wechselkursrisiko) nötig wird, und
- die Wirtschaftspolitik im Ausland zu Konflikten mit den Zielen der Wirtschaftspolitik im Inland führen kann.

Die Währungspolitiker offener Volkswirtschaften haben deshalb zusätzliche Aufgaben bei der Regulierung des inländischen Geldumlaufs. Die zusätzlichen Aufgaben der *Regierung* bestehen darin, durch internationale Verträge und auf der Grundlage nationaler Gesetzgebung die Bedingungen für das Zustandekommen von internationalen Transaktionen zu schaffen. Sie hat insbesondere die Aufgabe, für eine rechtliche Ordnung des Zahlungsverkehrs zwischen Inländern und Ausländern zu sorgen. Die zusätzlichen währungspolitischen Aufgaben der *Zentralbank* sind die folgenden:

- a) Sie hat das zur Finanzierung des Umsatzes von Real- und Finanzgütern zwischen Inländern sowie zwischen Inländern und Ausländern erforderliche Geldankäufe zur Verfügung zu stellen. Ein Teil der Geldmengensteuerung kann und muß über Devisenankäufe und -verkäufe erfolgen. Diese An- und Verkäufe beeinflussen den Wechselkurs. Die Zentralbank einer offenen Volkswirtschaft hat Wechselkurspolitik zu betreiben.
- b) Die Zentralbank muß zusätzlich zur Diagnose und Prognose der Geldnachfrage von Inländern auch die Nachfrage von Ausländern nach Inlandsgeld diagnostizieren und prognostizieren.
- c) Schließlich hat die Zentralbank einer offenen Volkswirtschaft die Aufgabe, kurzfristige Geldnachfrageschwankungen durch kompensierende Intervention zu glätten, um Risiken zu vermeiden.

Regierung und Zentralbank offener Volkswirtschaften haben also die Aufgabe, ihre Wirtschafts- und Währungspolitik nicht nur binnenwirtschaftlich, sondern auch außenwirtschaftlich zu orientieren. Wenn die Ursachen der währungspolitisch zu beeinflussenden Entwicklungen in der Volkswirtschaft liegen, in der die betreffenden Währungspolitiker hoheitliche Gewalt aus-

üben (*Inland*), handelt es sich um *binnenwirtschaftlich orientierte Währungs- politik*. Da Entwicklungen im *Ausland*, die im Inland unerwünscht (oder auch erwünscht³) sind, durch „grenzüberschreitende Transaktionen“ zwischen Inländern und Ausländern in das Inland übertragen werden können, müssen die Währungspolitiker einer offenen Volkswirtschaft die Möglichkeit der Übertragung unerwünschter oder erwünschter Entwicklungen im Ausland auf das Inland berücksichtigen. Zwei Fälle sind von Bedeutung:

- die Ursachen der inländischen Entwicklungen, die durch währungspolitische Maßnahmen korrigiert oder herbeigeführt werden sollen, liegen im Ausland (Beispiel: Im Ausland wird Inflationspolitik betrieben; diese läßt auch im Inland Inflationskräfte wirksam werden);
- unerwünschte Entwicklungen im Inland werden durch internationale Transaktionen herbeigeführt, verstärkt oder ihre Bekämpfung erschwert (Beispiel: Wegen einer Zinssteigerung im Ausland steigen im Inland die Zinsen).

Werden in solchen Fällen währungspolitische Entscheidungen getroffen, sprechen wir von *außenwirtschaftlich orientierter Währungspolitik*.

Beispiele binnenwirtschaftlich orientierter Währungspolitik: Die Zentralbank verkündet und realisiert ein bestimmtes Anwachsen der Geldmenge in einem bestimmten Zeitraum, um die Steigerungsraten der Realgüternachfrage und der Realgüterpreise zu beeinflussen. Oder: Die Regierung löst Konjunkturausgleichsrücklagen auf, um ein Konjunkturanregungsprogramm zu finanzieren.

Beispiele außenwirtschaftlich orientierter Währungspolitik: Die Zentralbank verbietet die Verzinsung von Ausländerguthaben bei Inlandsbanken, um eine unerwünschte Steigerung des Angebots an Auslandsgeld auf den inländischen Devisenmärkten zu verhindern. Oder: Die Regierung gewährt einer ausländischen Regierung einen Kredit, um ein ausländisches Konjunkturprogramm, das auch dem inländischen Export- und Importgeschäft nützt, zu finanzieren. Oder: Die Regierung eines Inflationslandes hält an festen Wechselkursen fest, um über Importüberschüsse das Realgüterangebot im Inland zu erhöhen und dadurch die Preissteigerungsraten zu verringern. Oder: Die Zentralbank erhöht die Zinsen im Aktivgeschäft mit Kreditinstituten, um das inländische Zinsniveau zu erhöhen und damit unerwünschten Geldkapitaltransfer vom Inland in das Ausland zu verringern.

Die Abgrenzung zwischen binnenwirtschaftlich orientierter und außenwirtschaftlich orientierter Währungspolitik ist in der wirtschaftspolitischen Praxis offener Volkswirtschaften oft schwer, da binnenwirtschaftlich orientierte Maßnahmen auch außenwirtschaftliche Konsequenzen haben und umge-

³ Erwünscht kann die Übertragung ausländischer Entwicklungen auf das Inland sein, wenn z. B. das Ausland einen Konjunkturaufschwung erlebt, das Inland nicht. Oder: Im Ausland ist der Geldwert stabil, was dem Inland mit Inflation die Möglichkeit zum „Import ausländischer Stabilität“ bietet. s. vert. Kap. 7.3.

kehrt. So kann eine Diskontsatzserhöhung, die dem (binnenwirtschaftlichen) Ziel einer Verringerung des Zuwachses der Gesamtnachfrage dient, unerwünschte Kreditaufnahmen im Ausland zur Folge haben, die (bei festen Wechselkursen) die gewünschte Nachfragebeeinflussung unmöglich machen. Die Notwendigkeit, binnenwirtschaftlich orientierte und außenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik aufeinander abzustimmen („Zangenpolitik zu betreiben“), dürfte in den Volkswirtschaften der Weltwirtschaft von heute die von der Praxis am wenigsten verstandene Erfolgsbedingung währungspolitischer Interventionen sein.

1.1.4 Nationale und internationale Währungspolitik

Beeinflusst die Währungspolitik den Geldumlauf und/oder die Währungsverfassung einer bestimmten Volkswirtschaft, dann handelt es sich um (regulierende oder konstituierende, direkte oder indirekte, binnenwirtschaftlich orientierte oder außenwirtschaftlich orientierte) *nationale Währungspolitik*. Nationale Währungspolitik reguliert den Umlauf an Geld einer bestimmten Volkswirtschaft (an *nationalem Geld*) und setzt die Daten der *nationalen Währungsverfassung*.

Beispiele nationaler Währungspolitik: Die Zentralbank erhöht Mindestreserven und Diskontsatz, um den Preiserhöhungsspielraum auf Inlandsmärkten einzuschränken (nationale, binnenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik). Oder: Die Regierung wertet die Währung auf, um einen durch Preissteigerungen im Ausland möglichen Anreiz zu Mehrexporten und Minderimporten zu verringern (nationale, außenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik).

Neben dem nationalen Geld einzelner Volkswirtschaften wird in der Weltwirtschaft der Gegenwart auch *internationales Geld* verwendet. Es handelt sich dabei heute nicht mehr um Geld, das in mehreren Währungsgebieten zum Kauf von Realgütern verwendet werden kann (wie früher Gold oder Silber)⁴, sondern um Geld, das Währungsbehörden (meist Zentralbanken) verwenden, um die Preise („Kurse“) ihrer Währung an den Devisenbörsen stabilisierend zu beeinflussen, genauer: um unerwünschte Kursänderungen und -schwankungen zu verhindern.

Mit internationalem Geld (gegenwärtig vor allem einer wichtigen nationalen Währung, dem Dollar der U.S.A.), kaufen die Währungsbehörden ihre Währung auf den Devisenmärkten, wenn deren Kurs unerwünscht zu sinken tendiert⁵. Gegen internationales Geld verkaufen sie ihre Währung, wenn

⁴ vert. zum Komplex einer einheitlichen Weltwährung Trimborn (511, 1931).

⁵ s. Kap. 3.2 und 3.3. Zum sog. Europäischen Währungssystem, in dem in Gemeinschaftswährung interveniert wird, s. Kap. 2.3.3 und Kap. 8.4.4.

deren Kurs unerwünscht zu steigen tendiert. Währungsbehörden halten internationales Geld als Teil ihrer *Währungsreserven*, um zur Kursstabilisierung an Devisenmärkten kaufen und verkaufen, *intervenieren* zu können.

Im Unterschied zu den Währungsverfassungen der einzelnen Volkswirtschaften gibt es in der Gegenwart keine Weltzentralbank, die den Umlauf an internationalem Geld zwischen Währungsbehörden ähnlich regulieren könnte wie die Zentralbanken den inländischen Geldumlauf. Es gibt deshalb in der Gegenwart kaum nennenswerte, mit den nationalen Möglichkeiten vergleichbare *internationale regulierende Währungspolitik*. Der Umlauf an internationalem Geld wird vielmehr durch freiwillige Übereinkommen der beteiligten nationalen Regierungen und Währungsbehörden reguliert, die im Verkehr untereinander keinen hoheitlichen Zwang anwenden können.

Beispiel regulierender internationaler Währungspolitik: Die Gouverneure des Internationalen Währungsfonds beschließen eine Erhöhung der Quoten und ermöglichen damit vermehrte Ziehungen beim Fonds.

Darüber hinaus finden seit langem Bemühungen statt, Bedingungen zu schaffen, die dereinst vielleicht einmal regulierende internationale Währungspolitik ermöglichen sollen. Zur internationalen Währungspolitik rechnet man deshalb auch die Vorbereitung von Entscheidungen einer *konstituierenden internationalen Währungspolitik* auf Währungskonferenzen, wie zum Beispiel den Währungskonferenzen des Internationalen Währungsfonds zu Fragen der internationalen Währungsordnung.

Beispiele konstituierender internationaler Währungspolitik: Die Gründung des Internationalen Währungsfonds zur Gewährung von Devisenkrediten an nationale Währungsbehörden. Oder: Der Abschluß der Allgemeinen Kreditvereinbarungen, um Devisenkredite auch dann zu ermöglichen, wenn – wie im Falle von Spekulationskrisen – die Vereinbarungen über den Internationalen Währungsfonds diesem die Gewährung von Devisenkrediten untersagen.

1.2 Die Ziele der nationalen regulierenden Währungspolitik

1.2.1 Normative und positive, sektorale und globale Gleichgewichte

Anlaß wirtschaftspolitischen Handelns sind tatsächliche, vermeintliche oder erwartete Konflikte zwischen den Ergebnissen der Planung der einzelnen (privaten und öffentlichen) Wirtschaftseinheiten und den Zielen, die von den Wirtschaftspolitikern angestrebt werden. Gegenstand der Währungspolitik als Teil wirtschaftspolitischen Tätigwerdens sind tatsächliche oder vermeintliche Konflikte zwischen wirtschaftspolischem Wollen und einzelwirtschaft-

lichem Handeln. Für den Konfliktfall hat sich der Begriff „Ungleichgewicht“ oder „Spannung“, für den Fall der Übereinstimmung der Begriff „Gleichgewicht“ eingebürgert⁶. Da das hier gemeinte Gleichgewicht einen wirtschaftspolitisch *erwünschten Zustand* oder eine wirtschaftspolitisch *erwünschte Entwicklung* bedeutet, spricht man von *Gleichgewicht im normativen Sinne*.

Von normativen Gleichgewichten sind *positive Gleichgewichte* zu unterscheiden. Sie werden in Verkehrswirtschaften durch den Koordinationsmechanismus der Märkte tendenziell realisiert. Das positive *Gleichgewicht der Einzelwirtschaft* ist ein Zustand oder eine Entwicklung, die von dieser angestrebt wird, um das unter gegebenen Umständen auf Beschaffungs- und Absatzmärkten mögliche jeweilige Ziel des Wirtschaftens, z. B. mittelfristige Gewinnmaximierung, zu erreichen. Im theoretischen Extremfall herrscht einzelwirtschaftliches Gleichgewicht in diesem Sinne, wenn die Einzelwirtschaft durch eine Änderung ihrer Dispositionen in einem bestimmten Zeitpunkt oder Zeitraum das Ziel ihres Wirtschaftens nicht besser erreichen kann, also z. B. eine weitere Gewinnsteigerung nicht möglich ist.

In einer arbeitsteiligen Marktwirtschaft steht die Einzelwirtschaft mit zahlreichen anderen Einzelwirtschaften in gegenseitigen Leistungsbeziehungen, die meist auf Märkten koordiniert werden. In der arbeitsteiligen Marktwirtschaft ist deshalb eine Einzelwirtschaft nur dann im Gleichgewicht, wenn auch die über Marktbeziehungen mit ihr verbundenen anderen Einzelwirtschaften im Gleichgewicht sind. Das positive Gleichgewicht mehrerer Einzelwirtschaften ist das *Marktgleichgewicht*. Unterhalten die Wirtschaftseinheiten einer Volkswirtschaft keine wirtschaftlichen Beziehungen zu Wirtschaftseinheiten anderer Volkswirtschaften („geschlossene Volkswirtschaft“), dann gilt: Die Volkswirtschaft befindet sich im positiven *gesamtwirtschaftlichen Gleichgewicht*, wenn alle Einzelwirtschaften dieser Volkswirtschaft im Marktgleichgewicht sind.

Unterhalten die Wirtschaftseinheiten einer Volkswirtschaft wirtschaftliche Beziehungen zu Wirtschaftseinheiten anderer Volkswirtschaften, dann spricht man von „offenen Volkswirtschaften“. Offene Volkswirtschaften befinden sich im positiven gesamtwirtschaftlichen Gleichgewicht, wenn alle Einzelwirtschaften dieser offenen Volkswirtschaften im Marktgleichgewicht sind.

Die Unterscheidung zwischen positivem und normativem Gleichgewicht und die theoretische Analyse solcher Gleichgewichte werden von der Praxis und einem Teil der Wissenschaft, der sich den Aufgaben der wirtschaftspolitischen Praxis verpflichtet fühlt, gelegentlich als „wirklichkeitsfremd“ kritisiert. Begründet wird diese Kritik mit dem Hinweis darauf, daß die Wirklichkeit in der Volkswirtschaft gerade dadurch

⁶ zu den zahlreichen Bedeutungen des Gleichgewichtsbegriffs in den Wirtschaftswissenschaften s. Brandt (551, 1965). Kritisch zur herkömmlichen Analyse monetärer Gleichgewichte s. Kap. 5.2.3 Buchstabe i sowie Kap. 6.3 und 6.4 dieses Buches.

gekennzeichnet sei, daß weder positive noch gar normative Gleichgewichte realisiert sind. Der Studierende lasse sich durch diese Kritik weder von der sorgfältigen Unterscheidung zwischen „normativen“ und „positiven“ Gleichgewichten noch von der theoretischen Analyse insbesondere positiver Gleichgewichte abhalten.

Gewiß ist weder das positive noch gar das normative gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht in der Praxis je realisiert. Da aber das positive Gleichgewicht ein Zustand ist, dem sich die Einzelwirtschaften zu nähern suchen, ist die Analyse dieses Gleichgewichts unabdingbare Voraussetzung zu Beschreibung und Diagnose einzelwirtschaftlichen Handelns. Die Beschreibung und Diagnose des einzelwirtschaftlichen Handelns wiederum ist unabdingbare Voraussetzung für erfolversprechendes wirtschaftspolitisches Handeln, da allein sie eine rationale Einschätzung von Widerständen und Ausweichchancen ermöglicht, die wirtschaftspolitisches Handeln in der Praxis begrenzen. Ohne Analyse von positiven Gleichgewichten und damit von „Marktkräften“ wird die Unterscheidung zwischen wirtschaftspolitischem Wollen und wirtschaftspolitischem Können unmöglich.

Ein Vergleich mit einem anderen Gebiet menschlichen Handelns: Der Arzt hat die Aufgabe, kranke Menschen gesund zu machen. Nach übereinstimmender Ansicht der medizinischen Wissenschaft ist kein Mensch wirklich „ganz gesund“ und kann nie „ganz gesund“ werden. Dennoch ist die wissenschaftliche Analyse des Phänomens „Gesundheit“ unabdingbare Voraussetzung für die Diagnose abweichender Zustände anhand bestimmter Symptome („Indikatoren“) und im Anschluß daran die medizinische Behandlung: die Entscheidung des Arztes, bestimmte Maßnahmen zu ergreifen oder zu unterlassen, eine Behandlung fortzusetzen, abubrechen, zu unterbrechen, zu ändern oder dem Patienten behutsam nahe zu legen, seine irdischen Angelegenheiten zu ordnen. Auch wenn „Gesundheit“ letztlich nie erreicht werden kann, so muß man doch ihre Symptome kennen, um den status quo analysieren und die Wirksamkeit von Behandlungsmethoden beurteilen zu können.

Konflikte zwischen wirtschaftspolitischem Wollen und privatwirtschaftlichem Handeln lassen sich unter zahlreichen Gesichtspunkten klassifizieren. Für die Währungspolitik ist die Unterscheidung zwischen sektoralen und globalen Gleichgewichten und Ungleichgewichten zweckmäßig.

Sektoren einer Volkswirtschaft können nach verschiedenen Gesichtspunkten gegliedert werden, z. B. nach Güterarten, Regionen, Altersgruppen der Bevölkerung, Einkommensschichten usw. *Sektorale Gleichgewichte und Ungleichgewichte* (häufig auch „strukturelle Gleichgewichte“ genannt), betreffen Anbieter und/oder Nachfrager bestimmter Güterarten, bestimmte Regionen, Altersgruppen der Bevölkerung, Einkommensschichten usw.

Beispiele sektoraler Spannungen: Die Anbieter bestimmter Güter können oder wollen sich veränderten Nachfragewünschen nicht anpassen, so daß es in den betreffenden Unternehmen, Branchen oder Regionen zu Produktionsrückgang und Arbeitslosigkeit kommt (z. B. „Kohlenkrise“). Oder: Bestimmte Regionen einer Volkswirtschaft (z. B. „Zonenrandgebiete“) nehmen am allgemeinen Wachstum der Volkswirtschaft nicht oder nicht angemessen teil. Oder: Die Versorgung der Nachfrager mit bestimmten Gütern (z. B. preiswerte, geräumige, ruhige Wohnungen) läßt nach Ansicht der Politiker zu wünschen übrig („Wohnungsfrage“).

Sektorale Spannungen lassen sich durch Einflußnahme auf den Geldumlauf der Volkswirtschaft im allgemeinen nicht lösen. Produkte, die bei den Nachfragern nicht „ankommen“, werden nicht verstärkt gekauft, wenn die Nachfrager mehr Geld haben; Standortnachteile werden nicht beseitigt, wenn die Zentralbank mehr Geld in Umlauf bringt; starre Produktionskapazitäten werden nicht dadurch flexibler, daß die Nachfrager bereit sind, höhere Preise zu bezahlen⁷.

Gegenstand währungspolitischer Bemühungen sind vielmehr Ungleichgewichte, die mehr oder weniger die gesamte Volkswirtschaft betreffen, *globale Spannungen*. Ziel der Währungspolitik ist die Beseitigung derartiger Spannungen, die Herstellung und Sicherung des (normativen) gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts, das „indikatorisch definiert“ ist durch die Ziele der Wirtschaftspolitik.

1.2.2 Die Indikatoren des gesamtwirtschaftlichen normativen Gleichgewichts

Was die Wirtschaftspolitiker als „globale Spannung“ zwischen Realität und ihren Wünschen empfinden, ist von Land zu Land, von Zeit zu Zeit, von Partei zu Partei verschieden. Einig ist man sich allgemeinen darüber, daß es erwünscht ist, das gegebene Produktionspotential einer Volkswirtschaft auszulasten und die ökonomischen Lebensbedingungen zu verbessern. Deshalb gilt im allgemeinen als markanteste Erscheinungsform eines gesamtwirtschaftlichen *Ungleichgewichts* im normativen Sinne eine unzureichende Auslastung des Produktionspotentials, das konkret in

- unfreiwilliger Arbeitslosigkeit sowie in
- unzureichendem Wachstum oder
- Stagnation oder gar
- Rückgang der Güterproduktion

zum Ausdruck kommt. Anders ausgedrückt: Man ist sich im allgemeinen darüber einig, daß ein gesamtwirtschaftliches *Gleichgewicht* im normativen Sinne durch

- Vollbeschäftigung der Produktionsfaktoren und
- angemessenes, stetiges Wirtschaftswachstum

gekennzeichnet ist.

Der Verwendung dieser beiden Indikatoren des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts liegt eine plausible und im Grunde recht einfache Grundvorstellung von der *gewünschten Wirtschaftsentwicklung* zugrunde. Die Möglich-

⁷ vert. Keinath (363, 1978; 364, 1978).

keiten zur Realgüterproduktion sind in einer gegebenen Volkswirtschaft in einer gegebenen Zeitperiode wegen der Knappheit der Produktionsfaktoren begrenzt. In diesen Grenzen können die knappen Produktionsfaktoren einer Volkswirtschaft schlecht, gut oder auch optimal eingesetzt sein. Optimal sind die Produktionsfaktoren dann eingesetzt, wenn zwei Bedingungen erfüllt sind:

- Die Produktionsfaktoren liegen nicht brach, sondern sind voll beschäftigt; das gegebene Produktionspotential der Volkswirtschaft ist ausgelastet.
- Möglichkeiten zur Senkung der Kosten und Erhöhung der Erträge werden geschaffen und genutzt (Produktivitätssteigerungen, Produktionssteigerungen, Wirtschaftswachstum) (s. Abb. 1.2). Mit diesen Bedingungen wird berücksichtigt, daß der Zweck des Wirtschaftens nicht allen in der Bewahrung des Erreichten, sondern auch in der Verbesserung des Bestehenden liegt.

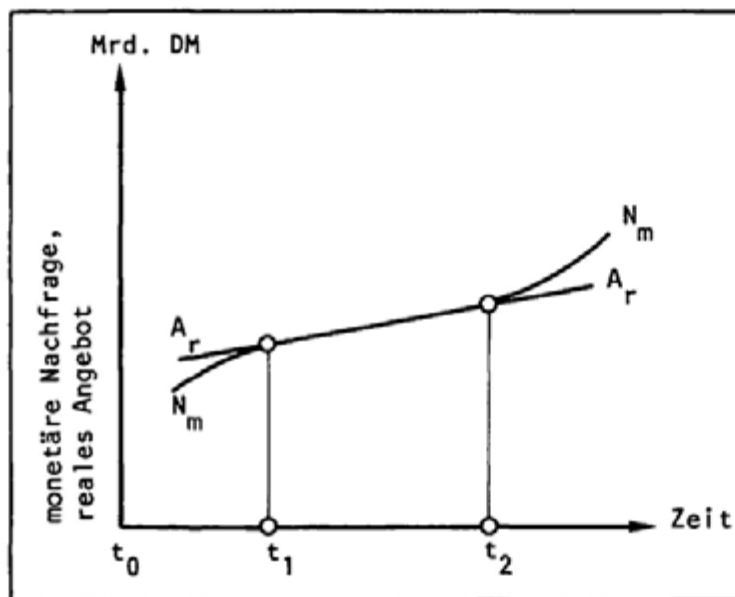


Abb. 1.2 Gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht und gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte

In Abb. 1.2 stellt die Kurve A_r die Entwicklung des (technischen) Realgüter-Angebots (zu den von den Anbietern geforderten Preisen) im Zeitablauf dar, die Kurve N_m die Entwicklung der Nachfrage nach Produkten. Im Zeitraum t_0 bis t_1 bleibt die Nachfrage hinter dem Angebotspotential zurück. Es herrscht Unterbeschäftigung. Im Zeitraum ab t_2 übersteigt die Nachfrage das Angebotspotential; es herrscht Inflation. Im Zeitraum t_1 bis t_2 entspricht die Nachfrage dem Angebotspotential. Es herrscht gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht im normativen Sinne.

Bei der Konkretisierung des Ziels „Auslastung des vorhandenen gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials“ begegnen Wissenschaft und Praxis zwei Problemen.

1. Das erste Problem ist die Beantwortung der Frage, wie hoch das reale (Brutto-, Netto-) Sozialprodukt bei voller Ausnutzung des Potentials hätte sein können. Aus der Differenz zwischen Ist und Soll läßt sich dann der Grad der Unterauslastung des Produktionspotentials ermitteln. Diese Produktionspotentialrechnungen beziehen sich ausnahmslos auf ein technisch definiertes Potential, das z. B. den Bestand und den Auslastungsgrad des in einer Volkswirtschaft vorhandenen Kapitalgüterbestandes oder die Zahl der als arbeitslos gemeldeten Arbeitnehmer registriert. Das Problem der Ermittlung des Produktionspotentials ist mit verschiedenen Ansätzen mehr oder minder befriedigend gelöst⁸.
2. Kaum angesprochen, geschweige denn befriedigend gelöst ist in diesen Potentialrechnungen das zweite Problem: Die Notwendigkeit einer Unterscheidung zwischen technischem und sozioökonomischen Produktionspotential.

Das für die Kausalanalyse von gesamtwirtschaftlichen Spannungen im normativen Sinne wichtigere *sozioökonomische Produktionspotential* ist definiert als das Produktionspotential, das sich unter Berücksichtigung ökonomischer, häufig politisch gesetzter Daten ergibt. Zu diesen in einer sozioökonomischen Potentialrechnung zu berücksichtigenden Daten würden beispielsweise das Kostenniveau gehören, ferner die Absatzmöglichkeiten im Ausland, die jeweiligen Preiselastizitäten des in- und ausländischen Angebots und der in- und ausländischen Nachfrage, Arbeitsmoral, die Niveaus geschäftsethischer Normen und viele andere. Die Schwierigkeiten einer empirisch gehaltvollen Konkretisierung dieser sozioökonomischen Bedingungen für Güterproduktion und -verteilung lassen es als unwahrscheinlich erscheinen, daß in absehbarer Zukunft sozioökonomische Produktionspotentialrechnungen zur Beschreibung von Ungleichgewichtszuständen verwendet werden können.

Die teilweise recht aufwendigen gesamtwirtschaftlichen Potentialrechnungen in der wirtschaftspolitischen Literatur der Gegenwart sind deshalb nicht mehr und nicht weniger als eine Konkretisierung eines elementaren wirtschaftspolitischen Ziels. Als Grundlage konkreten wirtschaftspolitischen Tätigwerdens, beispielsweise der Entscheidung, ob expansivere Kreditpolitik betrieben werden soll oder nicht, sind sie unbrauchbar.

⁸ vert. zum gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential SR, JG 1967/68 Ziff. 74–96, Anhang VII (Methodische Erläuterungen); Köhler (25, 1977), Bd. 1 Abschnitt G; BBk (591, 1973); Stirnberg (496, 1975), Council of Economic Advisers, Annual Report 1969, S. 61–64. 1977 S. 45–57. Tw.abgedr. in Teigen (128, 1978).

Das für gesamtwirtschaftliche Potentialrechnungen Gesagte gilt auch für sektorale Potentialrechnungen, insbesondere für Berechnungen des Arbeitskräfte-Angebots-potentials. Der Begriff Unterbeschäftigung wird in der Literatur fast ausschließlich auf den Produktionsfaktor Arbeit bezogen („Arbeitslosigkeit“), genauer: auf Menschen, die keine Beschäftigung aufgrund eines sog. Arbeitsvertrags mit sog. „unselbständiger Tätigkeit“ finden. Auch bei der Berechnung des Arbeitskräfte-Angebots-potentials ist zwischen technischem und sozioökonomischem Potential zu unterscheiden. Während die Ermittlung des technischen Angebotspotentials durch den Ausweis von Beschäftigten- und Arbeitslosenzahlen relativ befriedigende Ergebnisse zeitigt, begegnet die rechnerische Ermittlung eines sozioökonomisch definierten Arbeitskraft-Potentials anscheinend unüberwindbaren Schwierigkeiten. Man unterscheidet gewöhnlich:

(a) *friktionelle A.* derjenigen Arbeitnehmer, die während eines mehr oder minder langen Zeitraums beim Wechsel von einem Beschäftigungsverhältnis zu einem anderen arbeitslos sind, (b) *saisonale A.*, etwa im Baugewerbe bei Frost oder im Fremdenverkehrsgewerbe außerhalb der Saison, (c) *konjunkturelle A.*, die durch einen vorübergehenden Rückgang der Nachfrage nach bestimmten Produkten verursacht wurde, (d) *strukturelle A.*, verursacht durch einen dauerhaften Nachfragerückgang bei gleichzeitiger Unbeweglichkeit der Arbeitnehmer in sachlicher und örtlicher Hinsicht, (e) *versteckte A.* von Arbeitnehmern, die in einem Arbeitsverhältnis stehen, deren Beitrag zur Wertschöpfung in der Unternehmung jedoch niedriger ist als ihr Lohn, die also nichts Sinnvolles oder zu wenig zu tun haben, (f) *freiwillige A.* von Arbeitnehmern, die sich zwar als Arbeitssuchende registrieren lassen, jedoch wegen ausreichender Unterstützungszahlungen und/oder der Möglichkeit zur „Schwarzarbeit“ – ohne Steuern und Sozialbeiträge zu entrichten – in Wirklichkeit nicht ernsthaft am Abschluß eines neuen Arbeitsvertrags interessiert sind⁹.

Untersuchungen über die empirische Relevanz dieser Typen von Arbeitslosigkeit fehlen. Die Arbeitslosenstatistiken sind deshalb als Grundlage einer Kausalanalyse und Handlungsanweisung für die Wirtschaftspolitik unbrauchbar.

Bedeutend weniger Einigkeit bei der Definition gesamtwirtschaftlicher Gleichgewichte im normativen Sinne herrscht in Wissenschaft und Praxis über weitere Indikatoren. In der Bundesrepublik Deutschland hat die Erfahrung gelehrt, daß Vollbeschäftigung und Wachstum durch Inflation und Deflation sowie durch grenzüberschreitende Transaktionen gefährdet werden können. Geldwertstabilität („monetäres Gleichgewicht“) und das Fehlen von unerwünschten Auswirkungen der Inländer-Ausländer-Transaktionen der betreffenden Volkswirtschaft („außenwirtschaftliches Gleichgewicht“) wurden aufgrund dieser Erfahrungen als notwendige – nicht immer hinreichende – Bedingungen für Vollbeschäftigung und Wachstum angesehen.

⁹ vert. Willecke, Arbeitslosigkeit (795, 1961); National Bureau of Economic Research: The measurement and behavior of unemployment (426, 1957); Egle; Ernst; Schnur: Verdeckte Arbeitslosigkeit (264, 1976).

Das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht im normativen Sinne, bei dem politisch definierte Spannungen fehlen, ist deshalb für die Bundesrepublik Deutschland in der Regel indikatorisch beschrieben durch Vollbeschäftigung, stetiges und angemessenes Wirtschaftswachstum, Geldwertstabilität, sowie außenwirtschaftliches Gleichgewicht.

Die Endziele der Wirtschaftspolitik und damit auch der Währungspolitik sind ihrerseits wiederum Teilziele einer auf das Gemeinwohl gerichteten staatlichen Politik¹⁰.

Da die Wirtschaftspolitiker die dem Begriff des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts subsumierten Ziele noch nie gleichzeitig erreichen konnten, behaupten sie gerne mit wissenschaftlicher Unterstützung, diese Ziele seien überhaupt nicht gleichzeitig zu erreichen¹¹. Vor allem sei Vollbeschäftigung nur um den Preis der gleichzeitigen Inflation zu verwirklichen. Je nach der Zahl der dem gesamtwirtschaftlichen Gleichgewicht subsumierten Teilziele wird das Problemfeld dann mit einem „Magischen Dreieck“, einem „Magischen Viereck“ oder gar einem „Magischen Polygon“ verglichen.

Der Vergleich ist einprägsam und deplaziert. Weder das Magische Dreieck der Magie noch das Magische Viereck (genauer: das magische Quadrat) der Mathematik oder der Rätselzeitung weisen Analogien zu einem unlösbaren Problem auf. Das Magische Quadrat der *Mathematik* und Rätselzeitung stellt die (lösbare) Aufgabe, Zahlen so anzuordnen, daß ihre Quersumme in Linien, Spalten und Diagonalen die gleiche ist. Magische Dreiecke oder Polygone gibt es in der Mathematik und Rätselzeitung nicht. In der *Magie* ist das Magische Dreieck ein Hilfsmittel für Beschwörungen aller Art, wie z. B. auch die Magische Binde, der Magische Kreis oder das Magische Schwert. Da die dem Magischen Dreieck in der Magie zugesprochenen Funktionen in der Magie der Zahl Drei wurzeln, gibt es in diesem gesellschaftlichen Aktionsfeld weder Magische Vierecke noch Magische Polygone¹².

1.2.3 Die wirtschaftspolitische Globalsteuerung des Realgüterangebots

Phasen eines globalen, gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts im normativen Sinne lassen sich durch *Globalsteuerung der Wirtschaft* politisch beeinflussen. Wirtschaftspolitische Globalsteuerung kann sowohl auf die Beeinflussung des gesamten Angebots an Realgütern auf Märkten gerichtet sein als auch auf die Beeinflussung der gesamten Nachfrage nach Realgütern auf Märkten. So könnte zum Beispiel ein inflationäres Ungleichgewicht durch eine globale Beeinflussung des Realgüterangebots (Angebotssteigerung) als

¹⁰ Zum instrumentalen Charakter allen wirtschaftspolitischen Handelns s. z. B. Giersch, *Wirtschaftspolitik* (315, 1960), Kap. 1 und 2.

¹¹ vert. zu den Zielkonflikten der Wirtschaftspolitik z. B. Baumgarten, Mückl, *Zielkonflikte* (224, 1971).

¹² vert.: Haber, *Mathemat. Kabinett* (320, 1967); Bardon, *Praxis* (222, 1956).

auch durch eine globale Beeinflussung der Realgüternachfrage (Nachfrageverringerung) bekämpft werden. Die Praxis begegnet jedoch bei dieser Entspannungspolitik ungleichen Schwierigkeiten.

Die Schwierigkeiten einer wirtschaftspolitischen Globalsteuerung des Angebots („angebotsorientierte Wirtschaftspolitik“) liegen in einer Marktwirtschaft darin, daß Wirtschaftspolitiker nicht selbst Realgüter zum Verkauf auf Märkten herstellen und auch nicht (wie in der Zentralverwaltungswirtschaft) Produktionsbefehle erteilen können. In der Marktwirtschaft können Wirtschaftspolitiker nur die Bedingungen beeinflussen, unter denen die potentiellen Realgüteranbieter (darunter auch öffentliche Unternehmen) ihre Entscheidungen treffen. Die wirtschaftspolitischen Möglichkeiten zur globalen Angebotssteuerung sind daher begrenzt. Sie stoßen außerdem oft auf heftigen Widerstand des Betroffenen.

Beispiele: Funktionierender Wettbewerb ist nach fast allgemeiner wissenschaftlicher Auffassung eine konstituierende Funktionsbedingung der Marktwirtschaft. Da Einzelanbieter oder ihre Verbände – ob Staats- oder Privatbetriebe spielt dabei erfahrungsgemäß keine Rolle – durch Wettbewerbsbeschränkungen ihre Gewinne bei verminderter Leistung erhöhen können, werden Maßnahmen der Wettbewerbspolitik von den betroffenen (staatlichen oder privaten) Anbietern und ihren Interessenvertretern im allgemeinen erbittert bekämpft. Oder: Auf den *Arbeitsmärkten* vieler Volkswirtschaften lehnen die Anbieterverbände (Gewerkschaften) bis heute jeden wirtschaftspolitischen Beeinflussungsversuch, oft sogar unerbetene Meinungsäußerungen Außenstehender, von vornherein grob ab („Tarifautonomie“).

Die Schwierigkeiten einer angebotsorientierten wirtschaftspolitischen Globalsteuerung haben dazu geführt, daß globale Maßnahmen zur Verbesserung des globalen Realgüterangebots selten dem Begriff Globalsteuerung der Wirtschaft subsumiert werden. Wettbewerbspolitik, Rechtspolitik, Konsumentenschutzpolitik und viele andere Teilbereiche der Wirtschaftspolitik werden in einem Teil der neueren Literatur zur Globalsteuerung der Wirtschaft kaum erwähnt. Ein Teil der modernen Literatur engt „angebotsorientierte Wirtschaftspolitik“ gar auf restriktive Finanzpolitik ein und charakterisiert diese Finanzpolitik als Wesensmerkmal einer wirtschaftspolitischen Schule (des „Monetarismus“), der an die Stabilität des privaten Sektors der Volkswirtschaft glaube und staatliche Wirtschaftspolitik für überflüssig halte.

1.2.4 Die währungspolitische Globalsteuerung der Realgüternachfrage

Im Vergleich zu den begrenzten und oft nur schwer gegen Partikularinteressen durchsetzbaren Chancen einer angebotsorientierten Globalsteuerung der Wirtschaft ist die *Globalsteuerung der Nachfrage* weniger schwer. Nichts ist heutzutage leichter herzustellen und unter die Leute zu bringen als Geld.

Selbst wenn pessimistische Private nicht genügend Kredit aufnehmen wollen – die regierenden Politiker sind immer bereit, den Staat zu verschulden und Geld auszugeben. Eine Erhöhung der Nachfrage nach Realgütern und damit (da Unterbeschäftigung stets durch einen Mangel an Nachfrage gekennzeichnet ist) vor allem die Erreichung des Ziel „Vollbeschäftigung“ scheint deshalb keine allzu schwere Aufgabe für Fiskus und Zentralbank zu sein.

So erklärt sich, daß wirtschaftspolitische Globalsteuerung zur Herbeiführung und Sicherung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts im wesentlichen Globalsteuerung der Nachfrage nach Realgütern ist. Die Steuerung der Gesamtnachfrage wiederum erfolgt in erster Linie durch Regulierung des Geldumlaufs, ist also *währungspolitische Globalsteuerung*.

Regulierende Währungspolitik als Instrument der Wachstums- und Vollbeschäftigungspolitik hat in dieser Sicht die Gesamtnachfrage nach Realgütern so zu regulieren, daß die Produktionsfaktoren (vor allem Arbeitskraft) stets in dem gewünschten Umfang beschäftigt sind. Drei Annahmen liegen der Erwartung zugrunde, daß die regulierende Währungspolitik diese Aufgabe erfüllen kann.

1. Die erste Annahme ist, daß die Währungspolitik über die Einflußnahme auf die Geldmarktzinsen den Kapitalzins senken und damit einen höchst wichtigen Produktionsfaktor verbilligen kann. Die Kapitalzinssenkung soll das Kostenniveau der Volkswirtschaft senken und damit die Ausdehnung von Produktionsmengen ermöglichen.
2. Die zweite Annahme ist, daß der Einsatz währungspolitischer Maßnahmen zu einer Veränderung der Nachfrage nach Realgütern führt. Eine Expansion des Geldumlaufs bewirkt nach dieser Annahme, daß sich im Zeitablauf die Gesamtnachfrage nach Realgütern um ein Vielfaches der ursprünglichen Geldmengenvermehrung erhöht (Multiplikatorwirkung von Geldmengenerhöhungen). Eine Restriktion des Geldumlaufs zeitigt nach dieser Annahme die umgekehrten Wirkungen.
3. Die dritte Annahme, die dem Einsatz der regulierenden Währungspolitik als Instrument der Vollbeschäftigungspolitik zugrunde liegt, ist die Annahme, daß die Veränderung des Geldumlaufs nicht nur die Nachfrage nach Realgütern ändert, sondern daß eine Änderung der Realgüternachfrage die Produzenten von Realgütern zu einer Änderung der Produktions- und Angebotsmengen veranlaßt. Eine Erhöhung der Nachfrage nach Realgütern führt nach dieser Annahme dazu, daß die Produzenten ihre Produktions- und Angebotsmengen so lange erhöhen, bis die Produktionskapazität erschöpft ist, also Vollbeschäftigung herrscht.

Wissenschaftliche Analyse und Kritik der Währungspolitik, in welche dieses Buch einführt, hat deshalb zwei Aufgabenbereiche. Sie muß einmal darstellen, inwieweit die Währungspolitik unter den gemachten Annahmen Erfolgchancen hat. Sie muß zum anderen aber diese Annahmen in Frage stellen

und die Wirkung währungspolitischer Maßnahmen beschreiben, die eintreten, wenn jene Grundannahmen nicht realistisch sind. Die wissenschaftliche Analyse der Währungspolitik zeigt damit sowohl die Chancen als auch die Grenzen der Regulierung des Geldumlauf zur Erreichung wirtschaftspolitischer Ziele auf.

1.3 Die Währungspolitiker und ihre Berater

1.3.1 Staat und Fiskus als Institutionen nationaler Währungspolitik

Der Staat (genauer: Parlament, Regierung und Rechtsprechung als Teil der *Staatsgewalt*) regelt die Verhältnisse, unter denen die Realgüternachfrager mit Geld versorgt werden. Er trifft Entscheidungen *konstituierender Währungspolitik*. Die Währungshoheit (das Währungsmonopol) liegt in allen Staaten bei den gesetzgebenden Körperschaften. In der Bundesrepublik Deutschland steht sie nach Art. 75 GG dem Bund zu.

Der Staat ist aber nicht nur die für konstituierende Währungspolitik zuständige Institution. Er ist als *Fiskus* (die „Öffentliche Hand“, die „Gebietskörperschaften“) direkt oder indirekt (mittels Transferzahlungen) der relativ wichtigste Nachfrager nach den in einer Volkswirtschaft produzierten und angebotenen Gütern. So betrug 1986 in der Bundesrepublik Deutschland die sog. Staatsquote, d. h. der Anteil der Ausgaben der Gebietskörperschaften am Volkseinkommen, rund 40%.

Staatsausgaben dienen vor allem dem Zweck, die Erfüllung der Staatsaufgaben zu ermöglichen. Zu diesen Staatsaufgaben gehört nach herrschender Lehre u. a., die Realgüternachfrage der Volkswirtschaft *umzulenken* oder ihre *Quantität* zu ändern (zu verringern oder zu erhöhen). Der Fiskus *erhöht* die Gesamtnachfrage, wenn die Staatsausgaben stärker steigen als die Staatseinnahmen (also das Budget ein Defizit aufweist), und wenn dieses Defizit auf dem Wege der Geldschaffung durch Zentralbank und/oder Kreditinstitute gedeckt wird. Der Fiskus *verringert* die Gesamtnachfrage, wenn das Staatsbudget einen Überschuß aufweist und in Höhe dieses Überschusses Geld stillgelegt wird. Fiskalpolitik ist in solchen Fällen – planmäßig oder im Nebeneffekt – regulierende Währungspolitik¹³.

¹³ Auf die Probleme der Fiskalpolitik kann in diesem Buch nur insoweit eingegangen werden, als sie zum Zwecke der Regulierung der Gesamtnachfrage durch Einflußnahme auf den Geldumlauf betrieben wird. Im übrigen sei hinsichtlich der mit der Fiskalpolitik im Zusammenhang stehenden Probleme auf die finanzwissenschaftliche Grundlagenliteratur verwiesen, z. B. Kolms (26, 1974 bis 1976), Biehl u. a. (133, 1978), Zimmermann, Henke (38, 1982).

1.3.2 Die Zentralnotenbank

Für die Regulierung des Geldumlaufs sind (meist in zweiter Linie hinter dem Fiskus) die Zentralnotenbanken („Zentralbanken“) der Volkswirtschaften zuständig. Sie haben in der Regel das Banknotenmonopol und führen als Bank der Kreditinstitute, des Fiskus und einer begrenzten Zahl von Großunternehmen alle banküblichen Geschäfte aus. Die Zentralbanken regulieren direkt und indirekt den Geldumlauf durch Ausüben von Marktmacht (als Monopolist des Zentralbank-Geldangebots) und durch Anwendung hoheitlicher Gewalt (z. B. durch Festsetzung von Pflichtguthaben in Form von Mindestreserven).

Die Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland ist die *Deutsche Bundesbank*. Sie ist die nach Art. 88 GG vom Bund zu errichtende Währungs- und Notenbank, die nach der wenig konkreten Formulierung des § 3 BBkG die Aufgabe hat, die „Währung zu sichern“. Oberstes Beschlußorgan der Deutschen Bundesbank ist der *Zentralbankrat*, der sich aus dem Direktorium und den Präsidenten der Landeszentralbanken zusammensetzt. Er bestimmt über die zu treffenden währungspolitischen Maßnahmen und stellt Richtlinien für Geschäftsführung und Verwaltung auf. Das *Direktorium* ist das zentrale Exekutivorgan der Bundesbank und verwirklicht die vom Zentralbankrat beschlossene Politik. Die *Landeszentralbanken* sind für die Ausführung der Bundesbankpolitik im Rahmen ihrer jeweiligen örtlichen und sachlichen Zuständigkeit verantwortlich¹⁴.

Wichtiges Merkmal der Zentralbankgesetzgebung der Bundesrepublik Deutschland ist die *Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank* von der Bundesregierung. Sie wurde bei der Neugründung des Zentralbanksystems nach dem Zweiten Weltkrieg konstituiert. Zwei Inflationen innerhalb einer Generation im zwanzigsten Jahrhundert hatten berechtigte Zweifel an der Fähigkeit von Regierungen begründet, die Geldschöpfungsfähigkeit der Zentralbank nur zur Regulierung des Geldumlaufs, nicht aber zur Finanzierung des unbegrenzten Geldbedarfs der Öffentlichen Hand in Anspruch zu nehmen. Unabhängigkeit bedeutet deshalb in erster Linie Freiheit von dem Druck, Kreditwünsche der Öffentlichen Hand befriedigen zu müssen, nicht aber Freiheit von der Pflicht, währungspolitische Entscheidungen mit der Bundesregierung zu beraten. Der Bund hat auch wichtige personalpolitische Befugnisse.

Siehe hierzu im einzelnen § 7 Abs. 3 und 4, § 8 Abs. 4 und 5, § 9 Abs. 4, §§ 12 und 13, sowie §§ 20 und 21 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank.

Kritisch zu den Chancen der Fiskalpolitik als Mittel der Regulierung des Geldumlaufs s. Kap. 5 dieses Buches. Zur Rolle des Staatssektors in der Bundesrepublik Deutschland s. Oberhauser (432, 1975), Duwendag, Staatssektor (141, 1976), Ewringmann (279, 1975).

¹⁴ Die Landeszentralbankbeiräte nach § 9 BBkG sind keine Organe der BBk, sondern Beratergremien.

1.3.3 Beratergremien in der Bundesrepublik Deutschland

Die Währungspolitiker hören gelegentlich auf Berater, die wissenschaftlichen oder politischen Sachverstand, manchmal auch beides, in die Vorbereitung wirtschafts- und damit auch währungspolitischer Maßnahmen einfließen lassen. Diese Berater (meist Gremien) beeinflussen währungspolitische Entscheidungen, sind aber nicht zu den Trägern der Währungspolitik zu rechnen, da sie keine hoheitliche Gewalt ausüben. In der Bundesrepublik Deutschland zählen zu diesen Gremien der währungspolitischen Beratung:

(a) *Die wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute.* Im Bereich der Universitäten, Verbände und Unternehmen arbeiten zahlreiche Forschungsinstitutionen über wirtschaftspolitische Probleme. Die Ergebnisse dieser Arbeiten können oft als Rat an die Wirtschaftspolitiker verstanden werden. Von besonderer Bedeutung sind die folgenden¹⁵: Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (Berlin), das HWWA Institut¹⁶ für Wirtschaftsforschung (Hamburg), das Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung (München)¹⁷, das Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel sowie das Rheinisch Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung Essen.

Als Mitglied der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (Bonn) geben die genannten fünf Institute halbjährlich eine gemeinschaftlich erstellte Diagnose der wirtschaftlichen Lage in der Bundesrepublik Deutschland heraus (Frühjahrgutachten, Herbstgutachten) und versuchen dabei auch, die zu erwartende Entwicklung im jeweils folgenden Halbjahr vorauszusagen.

(b) *Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung,* ein Gremium mit einer Soll-Stärke von fünf Personen, die „über besondere wirtschaftswissenschaftliche Kenntnisse und volkswirtschaftliche Erfahrungen“ (§1 GSR) verfügen müssen.

Der Sachverständigenrat stellt jährlich in einem Gutachten „die gesamtwirtschaftliche Lage und deren vorhersehbare Entwicklung“ dar. Der Sachverständigenrat soll Fehlentwicklungen und Möglichkeiten zu deren Vermeidung oder Beseitigung aufzeigen, ohne jedoch direkt Empfehlungen für spezielle wirtschafts- und sozialpolitische Maßnahmen auszusprechen. Gelegentlich fertigt der Sachverständigenrat auch Sondergutachten an.

(c) *Der Konjunkturrat der Öffentlichen Hand* (§18 StabWG). Er hat die Aufgabe, alle zur Erreichung und Erhaltung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts notwendigen Maßnahmen in regelmäßigen Abständen zu beraten. Der Konjunkturrat ist insbesondere zuständig für die Abstimmung der

¹⁵ Eine Zusammenstellung der Veröffentlichungen dieser Institute findet sich bei Stobbe, Volkswirtschaftslehre (12, 1980), Anhang II.

¹⁶ HWWA: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (Name des Instituts bis 1970).

¹⁷ Ifo: Abkürzung für „Information und Forschung“.

Kreditfinanzierungswünsche der Gebietskörperschaften und den Erlaß einer eventuell notwendig werdenden Kreditlimitierung nach Art. 109 GG, §§ 19–22 StabWG. Dem Rat gehören an: Der oder die Bundesminister für Wirtschaft und Finanzen, je ein Vertreter eines jeden Bundeslandes und vier Vertreter der Gemeinden und der Gemeindeverbände. Die Bundesbank kann an den Beratungen teilnehmen.

(d) Der Finanzplanungsrat bei der Bundesregierung. Der Rat arbeitet Empfehlungen für eine Koordinierung der Finanzplanungen der Gebietskörperschaften aus (§ 51 HGG), um eine wirksame gesamtwirtschaftliche Konjunktur- und Strukturpolitik und damit finanzpolitische Schwerpunktentscheidungen möglich zu machen. Dem Finanzplanungsrat gehören an: Der oder die Bundesminister für Wirtschaft und Finanzen, die für die Finanzen zuständigen Minister der Länder, vier Vertreter der Gemeinden und Gemeindeverbände, die vom Bundesrat auf Vorschlag der kommunalen Spitzenverbände bestimmt werden. Die Bundesbank kann an den Beratungen teilnehmen.

(e) Das Bundesanleihekonsortium. Es tritt zusammen, wenn öffentliche Anleihen emittiert werden sollen und legt die Kreditkonditionen („Ausstattung der Papiere“) fest. Die Vertreter in diesem Gremium sind: Die Bundesbank als Konsortialführer, Vertreter des Finanzministerium und Vertreter des Kreditgewerbes.

(f) Die Landeszentralbank-Beiräte. Sie beraten in vierteljährlichem Abstand Fragen der Währungs- und Kreditpolitik sowie die Durchführung der im Geschäftsbereich der Landeszentralbank anfallenden Aufgaben (§ 9 BBkG). Aufgrund ihrer Zusammensetzung können die Beiräte bei den Landeszentralbanken eine Art Bindeglied zwischen der Bundesbank und der Privatwirtschaft sein. Von den maximal zehn Mitgliedern sind Vertreter der gewerblichen Wirtschaft, des Handels, der Landwirtschaft und der Arbeiter- und Angestelltenschaft.

(g) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen. Das „BAK“ überwacht die Geschäftspolitik der einzelnen Kreditinstitute hinsichtlich der Einhaltung der Vorschriften des KGW. Diese Überwachungstätigkeit ist zwar eine Hoheitsaufgabe, bezieht sich aber nicht auf die Regulierung des Geldumlaufs. Sie ist daher nicht Institution der Währungspolitik. Bundesbank und BAK arbeiten jedoch eng zusammen. Die Bundesbank erhält wegen der Meldepflicht des BAK wichtige Informationen über die Lage des Kreditgewerbes.

(h) Die Konzertierte Aktion (§ 3 StabWG). Die Mitglieder der Konzertierten Aktion sind Vertreter der Tarifparteien, des Staates und der Banken. Sie treten in unregelmäßigen Abständen unter dem Vorsitz des Bundeswirtschaftsministers zusammen. Nach der Konzeption des StabWG sollten die Beratungen der Konzertierten Aktion ein gleichzeitiges und aufeinander abgestimmtes Verhalten der vertretenen Verbände und Gebietskörperschaften zur Erreichung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts bewirken. Nicht zuletzt wegen grundlegender Mängel der Lohntheorie und der Unmöglich-

keit, nach dem heutigen Stande der Volkswirtschaftslehre praktikable Verhaltensregeln für die Lohntarifparteien zu entwickeln, wurde die Konzentrierte Aktion praktisch bedeutungslos. Seit dem Sommer 1977 nehmen Vertreter des Deutschen Gewerkschaftsbundes – die allerdings auch keine bessere Theorie vorlegen können – an der Konzentrierten Aktion nicht mehr teil¹⁸.

1.3.4 Institutionen der internationalen Währungspolitik und währungspolitischen Beratung

Nationale Regierungen sind – aus oft guten Gründen – nicht bereit, währungspolitische Befugnisse auf internationale Behörden zu übertragen. Es gibt deshalb keine internationale Währungspolitik im Sinne einer mehr oder minder planvollen Regulierung des Umlaufs an internationalem Geld an den Devisenmärkten durch eine internationale Währungsbehörde. Internationale Währungspolitik wird betrieben von Trägern nationaler Währungspolitik (Regierungen und Zentralbanken), die ihre Zusammenarbeit in gewissem Umfang institutionalisiert haben, meist aber ad hoc in Währungskonferenzen zur Lösung bestimmter Probleme der internationalen Währungspolitik zusammentreffen. Mehr oder minder institutionalisierte Gremien sind:

(a) *Der Gouverneursrat der Internationalen Währungsfonds*: Dieses Gremium ist eine jährlich zusammentretende Konferenz nationaler Währungsbehörden (der „Gouverneure“) zur Diskussion und Lösung gemeinsamer Probleme der Mitglieder des Fonds und des internationalen Währungssystems.

Der Internationale Währungsfonds ist eine 1944 im Abkommen von Bretton Woods gegründete¹⁹ Bank mit Sitz in Washington, D.C. (U.S.A.). Ihre Aufgabe ist es,

¹⁸. Äußerer Anlaß war die Verfassungsklage der Arbeitgeberverbände gegen Mitbestimmungsregelungen im Betriebsverfassungsgesetz von 1972. Die Konzentrierte Aktion war jedoch schon Jahre vorher bedeutungslos, wie die nichtssagenden Abschlußkommuniqués und das schließlich gänzliche Ausbleiben solcher Kommuniqués nach den letzten Sitzungen der Konzentrierten Aktion belegen.

¹⁹. Im internationalen Abkommen von Bretton Woods wurde auch die (der langfristigen Entwicklungsfinanzierung dienende) Bank für Wiederaufbau und Entwicklung („Weltbank“) gegründet.

s. im einzelnen:

Gesetz über den Beitritt der Bundesrepublik Deutschland zu den Abkommen über den Internationalen Währungsfonds und über die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung vom 28. Juli 1952 (BGBl II, 1952).

ferner: die revidierte Fassung als

Zweite Änderung und Ergänzung des Übereinkommens über den Internationalen Währungsfonds. Ausgearbeitet gemäß Entschließung Nr. 29–10 des Gouverneursrats. In: BGBl II, 1979 (im folgenden abgekürzt IWF II/1976).

Devisenkredite („Ziehungen“) an nationale Währungsbehörden zu gewähren, um diesen Währungsbehörden die Intervention am Devisenmarkt und damit die Stabilisierung von Wechselkursen oder die Vermeidung erwünschter Wechselkursschwankungen zu ermöglichen²⁰.

Die erforderlichen Devisen erhält der Fonds durch Einlagen („Subskriptionen“) der nationalen Währungsbehörden, die das Abkommen gegründet haben oder ihm später beigetreten sind („Mitglieder“) in jeweils nationaler Währung. Die Ziehungen sind, wie bei Krediten im allgemeinen üblich, zurückzuzahlen (zu „rekonstituieren“). Wieviel ein Land an eigener Währung einzahlen darf (die Höhe der Einlagen bestimmt den Kreditrahmen beim IWF, die „Ziehungsrechte“²¹), wird durch die den einzelnen Mitgliedern vom Gouverneursrat zugeteilte *Quote* bestimmt²². *Sonderziehungsrechte* sind Ziehungsrechte ohne Subskription²³, deren Inanspruchnahme organisatorisch von der Inanspruchnahme von Ziehungsrechten getrennt ist. Sonderziehungsrechte dienen auch als Recheneinheit bei den Transaktionen des Fonds und seinen Statistiken. Forderungen gegen den Fonds in Sonderziehungsrechten können zu einem Teil auch zur Erfüllung von finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber dem Fonds verwendet werden²⁴. Gelegentlich gewährt der IWF auch Bürgschaften („Bereitschaftskredite“)²⁵.

Das *Exekutivdirektorium* des IWF führt (wie das Direktorium einer nationalen Zentralbank) die Geschäfte des Fonds im Rahmen der vom Gouverneursrat getroffenen Entscheidungen. Das Exekutivdirektorium wählt einen *geschäftsführenden Direktor*, der den Vorsitz im Exekutivdirektorium führt und für die laufenden Geschäfte des Fonds verantwortlich ist²⁶.

(b) *Die informellen Konferenzen der Zentralbankgouverneure der BIZ.* Zehnmal im Jahr treffen sich am Sitz der *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)* in Basel (Schweiz) die Gouverneure der Mitglieder-Zentralbanken zur Besprechung konkreter währungspolitischer Maßnahmen. Wegen der vertraulichen Atmosphäre, in der diese Tagungen stattfinden können (weder Fotografen noch Journalisten sind zugelassen), sind sie von großer Ergiebigkeit für die Kooperation der Notenbanken als Institutionen internationaler Währungspolitik.

Die *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich*, die 1930 zur Abwicklung von Reparationszahlungen gegründet wurde und lange Zeit in der internationalen Währungspolitik eine wenig beachtete Rolle spielte, ist heute eine wichtige Institution zur Durchführung internationaler Finanztransaktionen der Zentralbanken, für die sie als Agent oder Treuhänder tätig ist. Gegenwärtig sind 30 Zentralbanken Mitglieder der BIZ, davon 25 europäische Institute. Es befinden sich darunter auch Zentralbanken

²⁰ s. IWF II/1976 Art. I.

²¹ s. IWF II/1976 Art. V.

²² s. IWF II/1976 Art. III.

²³ s. IWF II/1976 Art. XV–XXI.

²⁴ s. vert. Kap. 4.1.4.

²⁵ s. IWF II/1976 Art. XXX Buchstabe b.

²⁶ zur Organisation und Geschäftsführung des IWF s. IWF II/1976 Art. XII.

osteuropäischer Staatshandelsländer. Hervorragend ist der Informationsgehalt der Veröffentlichungen der volkswirtschaftlichen Abteilung der Bank mit ihren internationalen währungspolitischen Lageanalysen, die vor allem in den Jahresberichten der Bank ihren Niederschlag finden.

(c) *Der Zehner-Club*. Der Internationale Währungsfonds darf Kredite nur gewähren, wenn die Schwierigkeiten der nationalen Währungsbehörden auf *vorübergehende* Ungleichgewichte im internationalen *Handels- und Dienstleistungsverkehr* zurückzuführen sind. Im Falle von *Währungskrisen* aufgrund „fundamentaler Gleichgewichtsstörungen“, die mit einem „beträchtlichen oder anhaltenden Kapitalabfluß“ einhergehen²⁷, werden nach den Statuten des IWF keine Ziehungen zugelassen. Entsprechendes gilt für *Spekulationskrisen*, die mit Währungskrisen einhergehen und sie verstärken können.

Währungskrisen (z. B. „Dollarkrise“, „Pfundkrise“, „DM-Krise“) sind dadurch gekennzeichnet, daß Unternehmen und Private, die bei stabilisierten Kursen Guthaben in abwertungsverdächtigen Währungen halten, ihr Geld in andere, „stabilere“ Währungen umtauschen, ohne dafür Realgüter zu kaufen. Diese Verkäufe von „schwachen“ Währungen gegen „starke“ Währungen drücken den Kurs der schwachen Währungen weiter, zwingen die zuständigen Währungsbehörden zu vermehrten Interventionen und bringen die Gefahr mit sich, daß die Währungsreserven schneller als ohne derartige Währungskrisen zu Ende gehen. Währungskrisen sind also Krisen der Interventionsfähigkeit nationaler Währungsbehörden auf Devisenmärkten. In einem weiteren Sinne sprechen manche Autoren von Währungskrisen, wenn bestimmte Währungen während kurzer Fristen erhebliche Kursverluste auf Devisenmärkten erleiden.

Spekulationskrisen werden Währungskrisen genannt, bei denen vermutet wird, daß die unerwünschten Devisentransaktionen auf Spekulationsgeschäfte zurückgehen.

Um auch im Falle derartiger Währungskrisen Kredit an die bedrängten Währungsbehörden geben zu können, schlossen die Regierungen von zehn Mitgliedern des Internationalen Währungsfonds *Allgemeine Kreditvereinbarungen* (1962) ab²⁸. Die an diesen Vereinbarungen beteiligten Länder U.S.A., Bundesrepublik Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Italien, Japan, die Niederlande, Kanada, Belgien und Schweden bilden den sog. Zehner-Club. Die Mitglieder des Zehner-Clubs gewähren dem Internationalen Währungsfonds Kredite in konvertibler Währung, die dieser im Krisenfall den betreffenden Regierungen zur Verfügung stellt. Im Laufe der Jahre hat der Zehner-Club weitere Aufgaben von mehr mittelbarer internationaler währungspolitischer Bedeutung übernommen. Die im Zehner-Club vertretenen Regierungen sind beispielsweise besonders aktiv bei informellen Beratungen

²⁷ s. IWF II/1976 Art. VI.

²⁸ Entscheidung der Exekutivdirektoren des IWF vom 5. Januar 1962 über Allgemeine Kreditvereinbarungen unter Art. VII, Abschn. 2 des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds.

über bestimmte Probleme der internationalen Währungspolitik und beschäftigen sich mit Untersuchungen zum Problem der Reform des internationalen Währungssystems. Je nach der Zahl der an derartigen Beratungen teilnehmenden Staaten gibt es weitere „Clubs“ oder „Gruppen“, wie z. B. die Dreier-, Fünfer-, Siebener- usw. Gruppen (G5: U.S.A., UK, Frankreich, Japan, Bundesrepublik Deutschland; G7: G5 plus Italien und Canada; G10: G7 plus Belgien, Niederlande, Schweden und die Schweiz als Beobachter) usw.

(d) *Die Zwanziger-Gruppe.* Hauptaufgabe der 1972 konstituierten Zwanziger-Gruppe war die Ausarbeitung praktikabler Pläne zur Reform des internationalen Währungssystems. Mitglieder waren 20 Gouverneure des IWF, nämlich die Gouverneure des Zehner-Clubs plus Australiens sowie von neun Entwicklungsländern (Äthiopien, Argentinien, Brasilien, Indien, Indonesien, Irak, Marokko, Mexico und Zaire). Die Gouverneure haben die Ergebnisse ihrer Beratungen dem Gouverneursrat des IWF 1974 übergeben und ihre Tätigkeit damit vorerst beendet. Die Zwanziger-Gruppe wurde abgelöst von einem analog zusammengesetzten Interimsausschuß, der sich weiterhin um eine Klärung der mit dem internationalen Währungssystem der Gegenwart zusammenhängenden Fragen bemüht.

(e) *Institutionen im Rahmen der OECD.* Langjährige Grundlage einer erfolgreichen währungspolitischen Kooperation war das 1955 zwischen den Mitgliedsstaaten der OEEC²⁹ geschlossene Europäische Währungsabkommen (EWA)³⁰. Es löste 1958 (anlässlich des Übergangs der wichtigsten europäischen Währungen zur Konvertierbarkeit) die Europäische Zahlungsunion (EZU)³¹ ab und lief Ende 1972 aus.

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) wurde 1961 gegründet. Sie soll dazu beitragen,

- (a) in den Mitgliedsstaaten eine optimale Wirtschaftsentwicklung und Beschäftigung, sowie einen steigenden Lebensstandard zu erreichen und dadurch die Weltwirtschaft zu entwickeln,

²⁹ Die OEEC wurde 1948 im Zuge der Verwirklichung des Europäischen Wiederaufbauprogramms („Marshall-Plan“) gegründet. Ihr Ziel war, die wirtschaftliche Zusammenarbeit der Mitgliedsstaaten durch fortschreitenden Abbau der Handelsschranken zu verbessern. Darüber hinaus sollte sie die Voraussetzungen für einen gemeinsamen Zahlungsverkehr schaffen. Sie wurde 1961 durch die OECD ersetzt. s. OECD-Konvention in Sartorius II Nr. 70).

³⁰ Zum Europäischen Währungsabkommen s. vert. Cammann (573, 1967); Gesetz über das Europäische Währungsabkommen BGBl II, 1959; Protokoll über die vorläufige Anwendung des europäischen Währungsabkommens vom 5. 8. 1955. BGBl II, 1959. Vert. Kapitel 8.4.4.

³¹ Die 1950 im Rahmen der OEEC gegründete EZU sollte zum Abbau der Devisenbewirtschaftung beitragen und damit die Konvertibilität der europäischen Währungen vorbereiten. S. Abkommen über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion, BGBl II, 1951, ferner: Schleiminger, Art. EZU (749, 1967), S. 152 ff.

- (b) in den Mitglied- und Nichtmitgliedstaaten, die in wirtschaftlicher Entwicklung begriffen sind, gesundes wirtschaftliches Wachstum herbeizuführen und
- (c) im Einklang mit internationalen Verpflichtungen auf multinationaler und nicht-diskriminierender Grundlage den Welthandel auszuweiten.

Die Mitgliedstaaten sind: Australien, Belgien, Dänemark, Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Spanien, Türkei, Vereinigtes Königreich, U.S.A. und (mit speziellem Status) Finnland und Jugoslawien.

Das Europäische Währungsabkommen enthielt zwei wesentliche Bestandteile: Einmal den Europäischen Fonds, aus dessen Mitteln den Mitgliedsstaaten bei Interventionsschwierigkeiten Hilfe geleistet werden konnte, zum anderen ein multilaterales System des Zahlungsausgleichs, bestehend aus einer Reihe von Bestimmungen über die Abwicklung des Zahlungsverkehrs zwischen den Mitgliedsstaaten. Die zur Durchführung des Abkommens erforderlichen Tätigkeiten wurden nach den Weisungen und unter Kontrolle des Rates der OECD durch ein Direktorium und durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ausgeführt. Aufgrund der guten Erfahrungen mit der im Europäischen Währungsabkommen geschaffenen Währungsgarantie³² wurde diese in einer den veränderten Verhältnissen angepaßten Form über die Laufzeit des Abkommens hinaus aufrechterhalten. Gegenwärtig gibt es im Rahmen der OECD zahlreiche Fachausschüsse und Arbeitsgruppen, in denen die Mitgliedsstaaten vertreten sind³³. Das wichtigste Gremium für die Diskussion wirtschaftspolitischer Fragen ist der Wirtschaftspolitische Ausschuß. Dieser gliedert sich wiederum in mehrere Arbeitsgruppen. Die Arbeitsgruppe 3 berät Währungsprobleme der Mitgliedsländer.

(f) *Institutionen im Rahmen der EWG.* Als Ansatz zur Vorbereitung einer gemeinsamen europäischen Währungspolitik verstehen sich weitere Institutionen, die im Rahmen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gegründet wurden³⁴. Hierzu gehören der Beratende Währungsausschuß, der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten und der Europäische Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (auch „Europäischer Währungsfonds“ genannt).

Um die Koordinierung der Währungspolitik der Mitgliedsstaaten zu fördern, wurde 1959 ein Beratender Währungsausschuß (Art. 105 II EWG-Vertrag) eingesetzt. Er besteht aus Vertretern der Mitgliedsstaaten, der Zentral-

³² Nach Art. 13 EWA wurden die vor einer Paritätsänderung entstandenen Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralbanken untereinander zum alten An- und Verkaufskurs abgerechnet.

³³ Zu den Gremien der OECD s. OECD-Konvention (BGBl. 1961 II S. 1151, Sartorius II Nr. 70).

³⁴ Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 25. 3. 1957, BGBl II, 1957 (BGBl II 1957 S. 766 ff., Sartorius II Nr. 150).

banken und der Kommission. Seine Aufgabe ist, die Währungslage der Mitgliedsstaaten und der Gemeinschaft zu beobachten und dem Ministerrat und der Kommission regelmäßig Bericht zu erstatten und auf Ersuchen des Ministerrates und der Kommission oder von sich aus Stellungnahmen zu währungspolitischen Problemen an diese Organe abzugeben. Für die Beobachtung der Kapitalmärkte setzte der Beratende Währungsausschuß eine Arbeitsgruppe „Wertpapiermärkte“ und eine Arbeitsgruppe „Kurzfristiger Kapitalverkehr“ ein. Zur Klärung spezieller Probleme bildet er von Fall zu Fall ad hoc Arbeitsgruppen.

Um die gegenseitige währungspolitische Information der EG-Länder zu verbessern und um die Gestaltung eines europäischen Währungssystems zu fördern, wurde der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten geschaffen. Seine Mitglieder bilden gleichzeitig den Verwaltungsrat des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit. Dieser wurde im April 1973 errichtet und soll – ähnlich wie der Internationale Währungsfonds – Devisenkredite an Währungsbehörden der EG-Länder gewähren, wenn die Gefahr akut wird, daß diese nicht mehr an Devisenmärkten zur Kursstabilisierung intervenieren können. Er soll damit, wenn er einmal aktiv wird, zur stufenweisen Verwirklichung einer europäischen Wirtschafts- und Währungsunion beitragen³⁵.

Zusammenfassung

- 1 Währungspolitik ist Wirtschaftspolitik zur Gestaltung der Währungsverfassung und/oder zur Regulierung des Geldumlaufs und damit der Gesamtnachfrage in einem Währungsgebiet vorwiegend marktwirtschaftlicher Ordnung. Sie ist Teil der wirtschaftspolitischen Bemühungen zur Globalsteuerung des Wirtschaftsprozesses.
- 2 Wirtschaftspolitische Globalsteuerung strebt ein gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht im normativen Sinne an. Kennzeichen dieses normativen Gleichgewichts sind in der Bundesrepublik Deutschland Vollbeschäftigung, stetes und angemessenes Wirtschaftswachstum, Geldwertstabilität und außenwirtschaftliches Gleichgewicht.

³⁵ zum Europäischen Währungsfonds und Währungsausschuß s. EG, Kompendium (45, 1974, 46, 1982), Abschn. III. Der Begriff „Europäischer Währungsfonds“ ist nicht offiziell; er wird inzwischen verwendet für den noch zu schaffenden Fonds, der im Rahmen des sog. Europäischen Währungssystems den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit ablösen soll. Im übrigen sei angemerkt, daß die genannten europäischen währungspolitischen Institutionen noch nicht all zu viel zu tun haben, s. z. B. Europäische Gemeinschaften, lfd. Jahresberichte über die Tätigkeit des Währungsausschusses.

- 3 Wirtschaftspolitik, die ein normatives Gleichgewicht anstrebt, ist stets in Gefahr, mit den auf ein Marktgleichgewicht (positives Gleichgewicht) drängenden Kräften der Volkswirtschaft in Konflikt zu geraten. Wirtschaftspolitik, die auf diese Marktkräfte keine Rücksicht nimmt, ist stets in Gefahr, zu scheitern.
- 4 Wirtschaftspolitik zur Realisierung und Sicherung des normativen gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts kann Globalsteuerung des Realgüterangebots und Globalsteuerung der Nachfrage nach Realgütern sein.
- 5 Die große Bedeutung der währungspolitischen Globalsteuerung der Nachfrage folgt vor allem daraus, daß sie im Vergleich zur Globalsteuerung des Angebots leichter durchzuführen ist.
- 6 Währungspolitische Maßnahmen werden vom Staat (Fiskus) und von der Zentralbank eines Währungsgebietes getroffen. Sie können direkt oder indirekt wirken, außenwirtschaftlich oder binnenwirtschaftlich orientiert sein. Sie erfolgen mit oder ohne Anwendung hoheitlicher Gewalt.
- 7 Maßnahmen der internationalen Währungspolitik dienen der Regulierung des Umlaufs an internationalem Geld. Internationales Geld wird von nationalen Währungsbehörden verwendet, um auf Devisenmärkten eigene Währung kaufen oder verkaufen zu können. Devisenmarktinterventionen der Währungsbehörden sollen unerwünschte Kursänderungen verhindern.
- 8 Internationale Währungspolitik wird von Institutionen der nationalen Währungspolitik betrieben, da die nationalen Regierungen – oft aus guten Gründen – nicht gewillt sind, nationale währungspolitische Befugnisse auf internationale Behörden zu übertragen. Unter den Bedingungen der Gegenwart ist darum eine nach Instrumenten und/oder Effizienz der nationalen Währungspolitik vergleichbare internationale Währungspolitik nicht möglich.
- 9 Die Währungspolitiker werden von Einzelpersonen oder Gremien beraten. Diese Berater fertigen Analysen und Prognosen an und sprechen gelegentlich auch Empfehlungen aus. Sie üben keine hoheitliche Gewalt aus und tragen auch keine hoheitliche Verantwortung.
- 10 Grundlage währungspolitischen Tätigwerdens ist die Annahme, daß eine Erhöhung des Geldumlaufs zu einer verstärkten Nachfrage nach Realgütern führt und daß eine verstärkte Nachfrage nach Realgütern zu einer Steigerung des Angebots an Realgütern führt. Die Angebotssteigerung von Realgütern führt nach dieser währungspolitischen Grundannahme zu einer verstärkten Inanspruchnahme des volkswirtschaftlichen Produktionspotentials und schließlich zur Vollbeschäftigung. Aufgabe wissenschaftlicher Analyse der Währungspolitik ist es, diese Erwartungen in Frage zu stellen.

2 Grundbegriffe und elementare Zusammenhänge

2.1 Güter, Geld, Kredit. Liquidität. Die Geldmenge

2.1.1 Realgüter, Finanzgüter, Bar- und Giralgeld, Geldumlauf

Güter als Gegenstand des Wirtschaftens sind alle materiellen und immateriellen Dinge, die knapp, d. h. im Verhältnis zum menschlichen Begehren nicht unbegrenzt vorhanden sind (s. Abb. 2.1 S. 30): Waren, Dienstleistungen sowie befristete und unbefristete nicht auf Geld lautende Rechte (*Realgüter*), ferner auf Geld lautende Rechte (*Finanzgüter*) und schließlich *Geld*¹.

Geld sind Güter, mit denen man u. a. bezahlen, also auf Geld lautende Verbindlichkeiten erfüllen kann. Mit Geld bezahlen kann man nicht nur durch Übergabe von *Bargeld* (gültige Münzen und Banknoten), sondern auch durch Abtreten von *Giralgeld*. Giralgeld („Sichtguthaben“, „Sichteinlagen“) sind „auf Sicht“, d. h. auf Verlangen sofort, fällige Forderungen an Banken (Kreditinstitute und Zentralbank) auf Zahlung in Bargeld. Sie können mittels Scheck, Überweisungsauftrag u. a. zu Zahlungszwecken so leicht und oft noch leichter abgetreten werden wie Bargeld übergeben werden kann².

Verfügbarmacht über Geld wird von Wirtschaftseinheiten legal wie folgt erlangt:

¹. Zur alten Kontroverse, ob Geld in einem Atemzug mit anderen Gütern genannt werden darf, ob also Geld ein „wirtschaftliches Gut“ ist s. z. B. Veit, Reale Theorie des Geldes (516, 1966); Rittershausen, Geldtheorie und Preistheorie (732, 1951); Lechner, Neutrales Geld (388, 1959); Möller, Geld als wirtschaftliches Gut (702, 1970); Steinmann (495, 1971).

Zur Abgrenzung der Geldfunktionen s. Laidler, The definition of money (677, 1969); Yeager, Essential properties of the medium of exchange (799, 1968).

Kritisch zur Einordnung des Geldes in die Reihe der anderen Güter, insbesondere hinsichtlich der preistheoretischen Analyse des Geldwerts s. Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie (528, 1922); Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff (706, 1933); Holtrop (652, 1933).

Eine interessante Neuformulierung des Problems bei Pesek und Savings, Money, wealth and economic activity (439, 1967).

². *Papiergeld* ist ein Synonym für die verschiedenen Geldarten in einem Währungssystem ohne Edelmetalldeckungs- und/oder -einlösungsvorschriften. Die *Bedienung der Notenpresse* ist ein Synonym für die inflationäre Geldschöpfung in einem Papiergeldsystem.

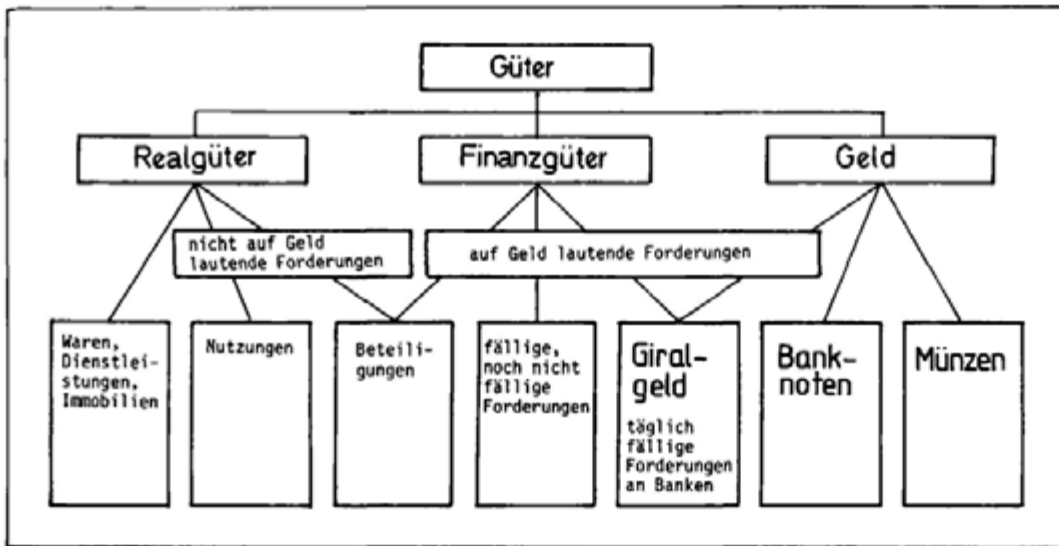


Abb. 2.1 Güterarten

- (a) Aufgrund eines Barverkaufs von Real- und Finanzgütern,
- (b) aufgrund entgeltlicher, zeitlicher begrenzter „Gebrauchsüberlassung“ von Realgütern, Finanzgütern und Geld (z. B. Miet-, Lizenz- und Zins-einnahmen)³,
- (c) aufgrund vergebener Warenkredite („Lieferantenkredit“, Fälligwerden von auf Geld lautenden Forderungen aus Realgüterverkauf),
- (d) aufgrund von Rechtsansprüchen aus einseitig verpflichtenden oder unvollkommen zweiseitigen Verträgen (z. B. Schenkungsvertrag),
- (e) aufgrund von nicht vertraglich zustande gekommenen Rechtsansprüchen (z. B. Schadenersatz, Steuer, Sozialhilfe),
- (f) ohne Rechtsanspruch (z. B. Handschenkung, Spiel- und Wettgewinn nach §§ 762 ff. BGB),
- (g) aufgrund vergebener Geldkredite (Fälligwerden von auf Geld lautenden Forderungen aus einem Geldkreditgeschäft),
- (h) aufgrund aufgenommenen Kredite und Beteiligungen.

Geldbeträge, die in die Verfügungsmacht einer Wirtschaftseinheit gelangen, sind *Geldeinnahmen* dieser Wirtschaftseinheit.

Auch die Begriffe „Einnahmen“ und „Ausgaben“ werden in den Wirtschaftswissenschaften nicht einheitlich verwendet. Bei ihrer Abgrenzung wird entweder (wie hier) der geldwirtschaftliche Aspekt in den Vordergrund gestellt oder ein mehr realwirt-

³ Hier ist lediglich an die Gegenleistungspflicht in gegenseitigen Gebrauchsüberlassungsverträgen gedacht. Zu den einzelnen Gebrauchsüberlassungsverträgen z. B. Fikentscher (283, 1985) S. 45.

schaftlicher Aspekt (d. h. der Grund für die entsprechenden Geldbewegungen. Im ersten Fall knüpfen beide Begriffe unmittelbar an die tatsächlichen Geldströme an. In zweiten Fall wird mehr an die Real- oder Finanzgüterströme gedacht, die zu Geldströmen führen werden oder führen könnten. Eine Einnahme in diesem Sinne ist dann sowohl der aus einem Barverkauf erzielte Geldbetrag als auch der durch einen Realgüterverkauf erzielte Forderungszugang oder Schuldenrückgang. Ausgaben in diesem Sinne sind die bei einem Barkauf gezahlten Geldbeträge, aber auch Forderungsabgänge oder Schuldenzugänge aus Realgüterkauf. Geldeinnahmen aus Barverkauf werden bei dieser Abgrenzung Einzahlungen, Geldausgaben beim Barkauf Auszahlungen genannt⁴.

Geldeinnahmen der einen Wirtschaftseinheit kommen durch Geldausgaben anderer Wirtschaftseinheiten zustande. Die Geldeinnahmen (a) bis (c) sind Gegenleistungen für Marktleistungen der Geld einnehmenden Wirtschaftseinheit (*verdiente Geldeinkommen, marktleistungsbedingte Einnahmen*). Den Geldeinnahmen (d) bis (f) stehen keine gleichwertigen Leistungen in Form von Realgüterströmen aus der Geld einnehmenden Wirtschaftseinheit gegenüber (*einseitig leistungsbedingte Einnahmen, „Übertragungen“, „unentgeltliche Leistungen“*). Die Geldeinnahmen (g) und (h) sind *finanzierungsbedingte Einnahmen*.

Wer über Geld verfügen kann, kann es entweder ausgeben oder für kürzere oder längere Zeit nicht ausgeben („horten“, „zur Kassenhaltung verwenden“). *Kassenhaltung* ist in Form von Bargeld oder Giralgeld möglich. Soweit Kasse in Form von Giralgeld gehalten wird, ist der Entschluß, Geld nicht auszugeben, gleichbedeutend mit der Gewährung eines jederzeit fälligen Geldkredits an eine Bank.

Geldeinnahmen der einen Wirtschaftseinheit sind Geldausgaben einer anderen Wirtschaftseinheit. Geld wird aus den gleichen Gründen ausgegeben („ausgezahlt“) wie sie oben für Geldeinnahmen aufgeführt sind. Geldbeträge, die aus den Gründen (a) bis (c) ausgegeben werden, sind *marktleistungsbedingte Ausgaben*, Geldbeträge, die aus den Gründen (d) bis (f) ausgegeben werden, sind *einseitig leistungsbedingte Ausgaben* (übertragungsbedingte Ausgaben, unentgeltliche Ausgaben) mit oder ohne Rechtsverpflichtung, die Ausgaben (g) und (h) sind *finanzierungsbedingte Ausgaben*, häufig auch „Geldanlagen“ genannt.

Die Zahlungen der Geld ausgebenden Wirtschaftseinheiten an die Geld einnehmenden Wirtschaftseinheiten sind die *Geldströme* (der *Geldumlauf*) einer Volkswirtschaft⁵.

⁴ z. B. Stobbe, Volkswirtschaftslehre (12, 1980) S. 90 f.; Stützel, Bitz, Cezanne, Übungen in Volkswirtschaftslehre (502, 1976) S. 146 und anliegendes Tableau.

⁵ Der Begriff „Geldumlauf“ wird in Theorie und Statistik häufig synonym mit „Geldmenge“ gebraucht.

2.1.2 Kredite, Forderungen, Verbindlichkeiten

Ein *Geldkredit* wird gewährt („Geld auf Zeit wird verkauft“), wenn eine Wirtschaftseinheit sich verpflichtet, einer anderen eine Geldsumme für eine bestimmte Periode („Geld auf Zeit“) gegen das Versprechen späterer Zurückzahlung und Zahlung des Kreditpreises (Zins plus sog. Nebenkosten) zu überlassen. Von *Warenkredit* („Lieferantenkredit“) spricht man, wenn eine Wirtschaftseinheit einer anderen Wirtschaftseinheit die Erfüllung einer auf Geld lautenden Forderung aus Realgüterverkauf stundet. Auch der Warenkredit ist in aller Regel in Geld zurückzuzahlen.

Als Kredite im Sinne des KWG gelten nach §19 KWG im einzelnen:

1. Gelddarlehen aller Art, entgeltlich erworbene Geldforderungen, Akzeptkredite sowie Forderungen aus Namensschuldverschreibungen mit Ausnahme der auf den Namen lautenden Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen;
2. Die Diskontierung von Wechseln und Schecks;
3. die Stundung von Forderungen aus nicht bankmäßigen Handelsgeschäften von Kreditinstituten, insbesondere Warengeschäften, über die handelsübliche Frist hinaus;
4. Bürgschaften, Garantien und sonstige Gewährleistungen eines Kreditinstituts für andere;
5. die Verpflichtung, für die Erfüllung entgeltlich übertragener Geldforderungen einzustehen oder sie auf Verlangen des Erwerbers zurückzuerwerben;
6. Beteiligungen eines Kreditinstituts an dem Unternehmen eines Kreditnehmers; als Beteiligung gilt jeder Besitz des Kreditinstituts an Aktien, Kuxen oder Geschäftsanteilen des Unternehmers, wenn er mindestens ein Viertel des Kapitals (Nennkapital, Zahl der Kuxe, Summe der Kapitalanteile) erreicht, ohne daß es auf die Dauer des Besitzes ankommt.

Zugunsten des Kreditinstituts bestehende Sicherheiten, sowie Guthaben des Kreditnehmers bei dem Kreditinstitut bleiben außer Betracht.

Mit der Übergabe der vereinbarten Geldsumme erwirbt der Kreditgeber („Gläubiger“) eine auf Geld lautende *Forderung*. Die Forderung des Kreditgebers ist für den Kreditnehmer („Schuldner“) eine auf Geld lautende *Verbindlichkeit*.

Die häufig anzutreffende Beschreibung des Geldes als „Forderung“ der Wirtschaftseinheiten, die über Geld verfügen, oder als „Verbindlichkeit“ der geldschaffenden Institutionen ist nichtssagend, unscharf und insgesamt reichlich überflüssig.

Sie ist nichtssagend im Falle der Münzen und Banknoten, da der Inhaber einer *Banknote* lediglich „fordern“ kann, daß die emittierende Zentralbank einen beschädigten Schein unter bestimmten Umständen gegen einen unbeschädigten Schein tauscht (§ 14 Ziff. 3 BBkG) oder (falls Banknoten gesetzliches Zahlungsmittel sind) daß Banknoten zur Tilgung einer fälligen, auf eine bestimmte Geldsumme lautenden Verbindlichkeit vom Gläubiger zur Schuldtilgung akzeptiert werden. Abgesehen davon ist nach § 3 des Gesetzes über die Ausprägung von Scheidemünzen vom 8. Juli 1950 (BGBl. 1, S. 32 f.) außer den öffentlichen Stellen und der Bundespost niemand

verpflichtet, auf Pfennig lautenden *Münzen* im Betrag von mehr als 5 DM und auf Deutsche Mark lautende Münzen im Betrag von mehr als 20 DM je Transaktion anzunehmen.

Die Beschreibung des Geldes als Forderung ist unscharf im Falle des *Giralgeldes*. Giralgeld ist zwar eine Forderung des Inhabers (vor allem auf sofortige Auszahlung in Bargeld während der Banköffnungszeiten oder bis zu einem bestimmten Betrag pro Tag am Geldautomaten), als solche aber eine unter zahlreichen anderen Forderungen an Banken.

Die Beliebtheit dieser nichtssagenden und unscharfen „Definition“ ist ein Relikt aus der Geldtheorie des ausgehenden 19. Jahrhunderts, als es in der Volkswirtschaftslehre zum guten Ton gehörte, sich im Zusammenhang mit der Frage nach der Geldeigenschaft von Banknoten mit dem *Wesen des Geldes an sich* zu befassen.

Forderungen werden in der Bilanz aktiviert, Verbindlichkeiten passiviert. Der Abschluß eines Kreditvertrages führt also nach der ersten Erfüllungstransaktion (Überlassung eines Geldbetrages auf Zeit durch den Gläubiger an den Schuldner) dazu, daß die Gläubigerbilanz vom Zeitpunkt t_0 (vor Abschluß des Vertrags) zum Zeitpunkt t_1 (nach der ersten Erfüllungstransaktion) umstrukturiert wird („Aktivtausch“), während sich die Schuldnerbilanz verlängert (Abb. 2.2).

t_0 Gläubigerbilanz		t_0 Schuldnerbilanz	
Kasse	400	Kasse	100
sonstige Aktiva	600	sonstige Passiva	600
	1000		600
t_1		t_1	
Kasse	300	Kasse	200
Forderungen aus Kreditgewährung	100	sonstige Aktiva	500
sonst. Aktiva	600	Verbindlichkeiten aus Kreditaufnahme	100
	1000	sonst. Passiva	600
			700

Abb. 2.2 Primär-Kreditmarktgeschäfte

Der Kreditvertrag und seine Erfüllungstransaktion zu Beginn der Vertragsperiode (Hingabe von Geld, Eingehen der Verbindlichkeit) auf dem *Primär-Kreditmarkt* sind von den aus ihm entstehenden Forderungen und Verbindlichkeiten sowie von den Erfüllungstransaktionen während und zum Ende der Vertragsperiode (Zinszahlungen, Rückzahlung der Kreditsumme in Teilbeträgen oder im ganzen) genau zu unterscheiden. Während der Laufzeit eines Kreditvertrages kann die Forderung des Gläubigers Gegenstand des Handels auf *Sekundär-Kreditmärkten* sein. Als „fungible“ Forderung wird sie damit zu einem eigenen Objekt von Markttransaktionen mit einem

t_0 Käuferbilanz				t_0 Verkäuferbilanz			
Kasse	200	sonstige Passiva	400	Kasse	300	sonstige Passiva	1000
sonstige Aktiva	200			Forderungen aus Kreditgewährung	100		
				sonst. Aktiva	600		
	400		400		1000		1000
t_1				t_1			
Kasse	100	sonstige Passiva	400	Kasse	400	sonstige Passiva	1000
Forderungen	100			sonst. Aktiva	600		
sonst. Aktiva	200						
	400		400		1000		1000

Abb. 2.3 Sekundär-Kreditmarktgeschäfte

eigenen Knappheitspreis, der mit dem Nominalwert der Forderung nicht mehr übereinzustimmen braucht. Von einem Sekundärmarktgeschäft gehen keine Wirkungen auf die Bilanz des Schuldners aus. Die Bilanzen des alten und neuen Gläubigers (des Forderungsverkäufers und -käufers) hingegen werden umstrukturiert (Abb. 2.3).

Wie die Partner aller geschäftlichen Transaktionen, so verfolgen auch die Partner von Kreditverträgen bestimmte Ziele. *Kreditanbieter* sollen in der Regel⁶ durch den Abschluß eines Kreditvertrages Einkommen erzielen oder – falls eine Rendite nicht erwirtschaftet werden kann – Verluste mindern, die ohne den Abschluß eines Kreditvertrages eintreten würden. Wird Kredit in Form einer Sichteinlage bei einem Kreditinstitut gewährt (für die meist kein Zins gezahlt wird), dann dient die Kreditgewährung auch der Bequemlichkeit der Geldverwendung und der Minderung von Risiken (Möglichkeit, über größere Summen durch Scheck oder Überweisungsauftrag verfügen zu können, Schutz vor Diebstahl oder Brand).

Die *Kreditnachfrager* wollen in der Regel⁷ Geld ausgeben, haben aber dafür im Moment nicht genügend Geld. *Private Nichtbanken* fragen Kredit nach, um Real- oder Finanzgüter einzukaufen. *Kreditinstitute* fragen Kredit nach (z. B. im Einlagengeschäft), um sich Mittel zu beschaffen, die als Grundlage einer Kreditgewährung an Publikum, Fiskus und andere Kreditinstitute dienen können. Hinzu kommt die Nachfrage nach Kredit zur Über-

⁶ Andere Gründe, z. B. im Falle eines zinslosen Kredits oder eines Kredits zu Vorzugskonditionen, können sein: Bereitschaft zur Hilfeleistung, steuerliche Gründe, Geschenkersatz. Die Kredite des Staates an private Wirtschaftseinheiten werden von den Zielen der staatlichen Wirtschafts- und Sozialpolitik begründet.

⁷ Ein Kreditnehmer plant z. B. ausnahmsweise keine Geldausgaben, wenn er den Kredit aus Vorsichtsgründen aufnimmt, um im Falle einer längeren Reise auch im Falle unerwarteter Ausgaben zahlungsfähig zu sein. Auch im Falle einer Umschuldung werden gewöhnlich keine neuen Geldausgaben vorgenommen.

brückung kurzfristiger Einzahlungs- und Auszahlungsschwankungen bei der Ausführung von Zahlungsaufträgen der Kundschaft und Gutschrift auf deren Konten, sowie zur Erfüllung von Mindestreserveverpflichtungen.

Der *Fiskus* fragt Kredit nach, um Staatsaufgaben zu erfüllen. Hinzu kommt die Kreditnachfrage zur Überbrückung kurzfristiger Einzahlungs- und Auszahlungsschwankungen zwischen den Steuerterminen. Die *Zentralbank* fragt Kredit (in konvertibler Auslandswährung) nach, um auf Devisenmärkten eigene Währung zur Kursstabilisierung kaufen zu können.

In einzelwirtschaftlicher Sicht kreditnachfragender Nichtbanken sind insgesamt vier Funktionen des Kredits unterscheidbar:

1. *Umsatzfinanzierungsfunktion*: Der Schuldner bietet während der Laufzeit des Kredits Realgüter am Markt an (z. B. nimmt ein Händler einen Posten Ware in das Verkaufslager, nimmt einen Kredit auf und bezahlt den Lieferanten in bar). Der Kredit soll mit dem Verkaufserlös der bereits produzierten und am Markt angebotenen, aber noch nicht verkauften Ware zurückgezahlt werden. Der Umsatzkredit soll „sich selbst liquidieren“.
2. *Investitionsfinanzierungsfunktion*: Der Schuldner möchte mit Hilfe des „Geldes auf Zeit“ Produktionsfaktoren kaufen, um zu produzieren. Er wird den Kredit aus den Verkaufserlösen der noch zu produzierenden und anzubietenden Realgüter zurückzahlen.
3. *Konsumfinanzierungsfunktion*: Der Schuldner möchte die Realgüter, die er mit Hilfe des Geldes auf Zeit einkauft, konsumieren und beabsichtigt, den Kredit mit Einnahmen aus späterem Verkauf von noch zu produzierenden und abzubietenden Realgütern (z. B. Arbeitskraft) zurückzuzahlen.
4. *Dispositionsfunktion* (Kassenhaltungs-Ersatzfunktion): Der Schuldner kann nicht ausschließen, daß unerwartete Ausgaben anfallen. Der Kredit wird „ingeräumt“, aber nicht „in Anspruch genommen“, d. h. es kommt zunächst nicht zur Übertragung von Geld auf Zeit. Im Falle der Inanspruchnahme wird der Kredit wie im Falle (b) und (c) aus dem Verkaufserlös von noch zu produzierenden und anzubietenden Realgütern zurückgezahlt. Charakteristisch für den Dispositionskredit ist⁸, daß Umfang und Zeitpunkt der Erfüllungstransaktionen bei Vertragsabschluß nicht genau bekannt ist.

2.1.3 Liquidität

Der Begriff „Liquidität“ wird verwendet (a) im Sinne von „Absatzfähigkeit einzelner Güter“, (b) im Sinne von „Zahlungsfähigkeit einzelner Wirtschaftseinheiten“ (c) im Sinne von „Zahlungsfähigkeit einer Gesamtheit von Wirtschaftseinheiten“ und schließlich (d) im Sinne von „Geld und Kredit“.

⁸ Der Begriff „Dispositionskredit“ wird auch für die an Haushalte ausgereichten Kleinkredite verwendet, bei denen die Schuldner über die Verwendung der auf dem Kreditweg erhaltenen Geldbeträge keine Auskunft geben und meist auch keine besonderen Sicherheiten bieten müssen.

(a) *Liquidität im Sinne von „Absatzfähigkeit einzelner Güter“*: Diese Liquidität ist die Eigenschaft eines knappen Gutes, mehr oder minder rasch, ohne verkaufsbedingte Wertverluste (z. B. als Folge eingeschränkten Käuferwettbewerbs bei Verkauf unter Zeitdruck) verkäuflich zu sein. Ein Gut ist also in diesem Sinne um so liquider, je leichter es verkauft werden kann.

Beispiele: Güter auf einem „Verkäufermarkt“ gelten als liquide, Güter auf einem „Käufermarkt“ als weniger liquide. Als wenig liquide gelten im allgemeinen Immobilien oder wertvolle Kunstwerke, weil ihr Verkauf oft lange Zeit in Anspruch nimmt oder im Falle eines Notverkaufs unter Zeitdruck nicht der Preis erzielt werden kann, der bei geduldigerem Suchen nach und Warten auf potente Käufer erzielt werden könnte. Liquide in diesem Sinne sind auch langfristige, aber kurzfristig fällig werdende Forderungen auf Geld an sichere Schuldner, also auch vierjährige Schuldverschreibungen wenige Tage vor Fälligkeit.

Geld ist in diesem Sinne das liquideste aller Güter. Andere Güter sind um so liquider („geldnäher“), je rascher sie sich ohne verkaufsbedingte Wertverluste gegen Geld verkaufen („liquidieren“, „monetisieren“) lassen. Aktiva einer Wirtschaftseinheit, die mehr oder minder rasch gegen Geld verkäuflich sind (Güter mit unterschiedlichem Liquiditätsgrad), nennt man *liquide Mittel zweiten, dritten usw. Grades*. Sie sind verwandt und zum Teil identisch mit dem Quasigeld⁹.

(b) *Liquidität im Sinne von „Zahlungsfähigkeit einer Wirtschaftseinheit“*: Die Liquidität einer einzelnen Wirtschaftseinheit (Nichtbank, Geschäftsbank, Zentralbank) ist ihre Zahlungsfähigkeit. Die Zahlungsfähigkeit einer Wirtschaftseinheit ist ihre Fähigkeit, bei Fälligkeit Verbindlichkeiten erfüllen zu können, die auf eine Geldart lauten, welche die betreffende Wirtschaftseinheit nicht schaffen kann („Fremdgeld“)¹⁰.

Diese Liquidität ergibt sich als Verhältnis von fälligen Forderungen und Geldbeständen zu den jeweils fälligen Verbindlichkeiten, die auf Geld lauten. Sie wird bestimmt durch das Volumen, die Liquidität und die Fälligkeit der monetisierbaren Aktiva, sowie die Geldbestände dieser Wirtschaftseinheit und das Volumen, sowie die Fälligkeitsstruktur ihrer Verbindlichkeiten andererseits.

Je höher die Bestände an Geld und anderen liquiden Aktiva und je liquider diese Aktiva sind, um so liquider ist bei gegebenem Stand und gegebener Fälligkeit der Verbindlichkeiten die betreffende Wirtschaftseinheit. Das Verhältnis der auf Fremdgeld lautenden Verbindlichkeiten einer Wirt-

⁹ vert. zur Liquidität von Gütern im Sinne von Absatzfähigkeit Veit, Volkswirtschaftliche Theorie der Liquidität (515, 1948); Claassen, Geldtheorie (14, 1980) Kap. II; Simmons, The relative liquidity (758, 1947).

¹⁰ vert. zur adäquaten Finanzierung und optimalen Liquidität einer Wirtschaftseinheit z. B. Strobel, Liquidität (497, 1953); Christians, Finanzierungshandbuch (40, 1980); Perridon, Steiner, Finanzwirtschaft der Unternehmung (438, 1986).

schaftseinheit zu ihren liquiden Mitteln charakterisiert diese Wirtschaftseinheit als illiquide, unterliquide, überliquide oder optimal liquide.

Illiquide ist eine Wirtschaftseinheit, die bei Fälligkeit von auf Fremdgeld lautenden Verbindlichkeiten nicht zahlen kann. *Unterliquide* ist eine Wirtschaftseinheit, die sich bei Fälligkeit von auf Fremdgeld lautenden Verbindlichkeiten Fremdgeld nur mit liquidisierungsbedingten Zusatzkosten (z. B. beim Notverkauf von Aktiva) beschaffen kann. *Überliquide* ist eine Wirtschaftseinheit, die höhere Bestände an Fremdgeld und liquiden Aktiva unterhält, als zur Erfüllung ihrer auf Fremdgeld lautenden Verbindlichkeiten erforderlich ist und wegen der mit zunehmender Liquidität der Aktiva gewöhnlich abnehmenden Renditen dieser Aktiva Ertragschancen nicht wahrnimmt. *Optimal liquide* ist eine Wirtschaftseinheit, die weder über- noch unterliquide ist, d. h. stets zahlen kann und ihre Mittel so angelegt hat, daß Risiken und Erträge im Optimum sind.

Die Kreditinstitute haben bei der Anlage ihrer Mittel meist Rechtsvorschriften zu beachten, die ihre Standhaftigkeit gegenüber der Versuchung stärken sollen, ihre Zahlungsfähigkeit zugunsten der Rentabilität zu vernachlässigen. s. für die Bundesrepublik Deutschland: Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 22. Dezember 1972 und 30. August 1974 (abgedr. in: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1977).

Je liquider eine Wirtschaftseinheit ist, um so größer ist ihre Fähigkeit, Güter mit Geld nachzufragen, das sie selbst nicht schaffen kann. Je liquider eine *Nichtbank* ist, um so größer ist ihre Fähigkeit, Real- oder Finanzgüter mit Münzen, Banknoten oder Geschäftsbankengiralgeld nachzufragen. Je liquider ein *Kreditinstitut* ist, um so größer ist seine Fähigkeit, Kredite zu gewähren und mit Zentralbankgeld Aktiva aus dem Nichtbankensektor, von anderen Kreditinstituten und von der Zentralbank zu kaufen. Je liquider eine *Zentralbank* ist, um so größer ist ihre Fähigkeit, auf den Devisenmärkten eigene Währung zum Zwecke der Kursstabilisierung mit konvertibler Auslandswährung zu kaufen.

(c) *Liquidität im Sinne von „Zahlungsfähigkeit einer Gesamtheit von Wirtschaftseinheiten“*. Dieser Liquiditätsbegriff bezieht sich auf die Zahlungsfähigkeit von „Aggregaten“ oder „Sektoren“, also des Nichtbankensektors, des Geschäftsbankensektors und der Zentralbanken im internationalen Währungssystem. Individuelliquidität und Sektorliquidität können, müssen aber nicht zusammenfallen. Bei der Ermittlung der Systemliquidität geht die Liquidität der Einzelwirtschaften dieses Sektors nur gewichtet in diese ein. Liquiditätsänderungen einzelner Wirtschaftseinheiten beeinflussen die Gesamtliquidität des jeweiligen Sektors daher nur entsprechend der relativen Bedeutung dieser einzelnen Wirtschaftseinheiten im Gesamtsektor. Es kommt nicht selten vor, daß eine einzelne Wirtschaftseinheit illiquide wird, obwohl der Sektor als ganzes eher überliquide ist.

Beispiele: Eine Unternehmung geht in einer Inflationsperiode in Konkurs. Oder: Eine Währungsbehörde hat bei überliquidem internationalen Währungssystem und sinkenden Kursen für internationales Geld Schwierigkeiten, den noch stärker sinkenden Kurs der eigenen Währung zu stabilisieren.

Die Liquidität des Sektors determiniert die Zahlungsfähigkeit des Sektors, also insbesondere das Realgüternachfragepotential des Nichtbankensektors, das Geldschöpfungspotential des Geschäftsbankensektors und das Interventionspotential der Währungsbehörden auf den internationalen Devisenmärkten.

(d) *Liquidität als Synonym für „Geld“.* Weit verbreitet ist die Verwendung des Begriffs Liquidität im Sinn von Geld (oder Kredit). Dieser Sprachgebrauch entspricht dem Wunsch nach vornehmer Ausdrucksweise und erinnert an die alte Anstandsregel, eine Tasse Tee nur mit gespreiztem kleinen Finger zum Mund zu führen. Er ist ohne analytischen Wert.

2.1.4 Aktuelle, potentielle Nichtbankenliquidität und die Schwierigkeiten, sie quantitativ zu erfassen. Geldmengenbegriffe

Die Währungspolitiker, die den Geldumlauf und damit die Gesamtnachfrage nach Realgütern regulieren wollen, benötigen Kenntnisse über die *Nichtbankenliquidität* und ihre Veränderungen. Der Grund dafür ist der, daß die Liquidität des Nichtbankensektors (und ihre Veränderungen) die Fähigkeit der Nichtbanken bestimmt, Realgüter nachzufragen. Diese Fähigkeit ist das *Realgüter-Nachfragepotential* einer Volkswirtschaft zu einem gegebenen Zeitpunkt¹¹. Dabei ist zwischen aktueller und potentieller Liquidität zu unterscheiden.

Die *aktuelle Liquidität* des Nichtbankensektors ist das Verhältnis der im Nichtbankensektor vorhandenen Geldbestände und zugesagten Kredite zu den vorhandenen oder geplanten Verbindlichkeiten der Wirtschaftseinheiten im Nichtbankensektor. Bei gegebenen Verbindlichkeiten und Fälligkeiten ist die aktuelle Liquidität des Nichtbankensektors (und damit das Realgüternachfragepotential) um so größer, je größer die Bestände an Geld und zugesagten Krediten im Nichtbankensektor sind. Sie ist um so kleiner, je kleiner (bei gegebenen Verbindlichkeiten und Fälligkeiten) die im Nichtbankensektor vorhandenen Bestände an Geld und das Volumen der Kreditzusagen sind.

¹¹ Der Konzeption des Realgüternachfragepotentials (und damit des Geldbedarfs, s. Kap. 6.3 und 6.4) liegt die unter normalen Umständen plausible Annahme einer mittelfristig konstanten Umschlaghäufigkeit des Geldes und/oder geringen Flexibilität der Realgüterpreise nach unten zugrunde. Rechnerisch kann bei zunehmender Umschlaghäufigkeit und/oder sinkenden Preisen eine konstante oder abnehmende Geldmenge den Umsatz beliebig zunehmender Realgütermengen zu beliebigen Preisen finanzieren.