

## Buchbesprechungen

*Schmölders*, Günter: Geldpolitik, 2. neubearbeitete Auflage, J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen / Polygraphischer Verlag, Zürich 1968. 437 S. Brosch. DM 37,—, Ln. DM 42,—.

Titel und Gliederung der „Geldpolitik“ von G. Schmölders (theoretische Grundlegung, Ziele und Mittel sowie Grenzen der Geldpolitik) legen die Vermutung nahe, als handle es sich um ein Lehrbuch, das den Leser mit den Grundzügen moderner Geldpolitik vertraut machen möchte. Eine einführende Darstellung ist die „Geldpolitik“ jedoch nicht und will es wohl auch nicht sein. Der Verfasser beschränkt sich nicht auf die Wiedergabe allgemein anerkannter Zusammenhänge, sondern bemüht sich vielmehr, die Erkenntnisse einer — zumindest in vielen Bereichen eigenen — jahrzehntelangen Forschungs- und Lehrtätigkeit auf dem Gebiete des Geldwesens zu vermitteln. Diese von eigenwilligen Erklärungseinfällen bestimmte und in wohlverstandenen Sinne unorthodoxe und leidenschaftliche Interpretation des Geldphänomens setzt beim Leser einige Kenntnisse grundlegender geldtheoretischer und -politischer Zusammenhänge voraus, will er die differenzierten Überlegungen in ihrer ganzen Bedeutung erfassen und den faszinierenden Versuch nachvollziehen, ein geschlossenes Gebäude einer liquiditätstheoretischen in Verbindung mit einer sozialpsychologischen Deutung des Geldphänomens zu errichten.

Dieses Gebäude zeichnet sich in vierfacher Hinsicht aus:

- Es ruht zum ersten auf einem theoretischen Fundament, das in dem Sinne ein echtes Fundament ist, als es seinen Zweck nicht in sich selbst trägt, sondern der Wirtschaftspolitik alle Voraussetzungen bietet, die Wirklichkeit in gewünschtem Sinne zu gestalten. Das Buch wird getragen von der Einsicht, „daß die Theorie, die den tieferen Zusammenhängen der äußerlich sichtbaren Erscheinungen nachspürt, ihre Berechtigung und ihren Nutzen nur im Dienst der tätigen Lebensbewältigung, der Gestaltung der Dinge im Bereich der Sozialordnung und des Wirtschaftssystems beweisen und bewähren kann“ (S. 6).
- Um diesem Ziel gerecht zu werden, sind zum zweiten die aufgestellten Hypothesen so weit wie möglich empirisch untermauert. Dabei bot die vorliegende zweite Auflage Gelegenheit, auch neuere Untersuchungen zu berücksichtigen; Untersuchungen, die durchaus nicht immer überkommene Vorstellungen der Theorie bestätigen, wie etwa die Annahme, daß die Wertschätzung des Geldes eine abnehmende Funktion des Einkommens sei, und die deshalb zum Überdenken oder zumindest zum vorsichtigen Beurteilen theoretischer Ergebnisse zwingen.
- Zum dritten setzt sich — eng mit dem ersten Problem verbunden — das Fundament nicht nur aus ökonomischen Elementen zusammen, sondern be-

zieht auch und vor allem sozial- (individual-)psychologische und soziologische Faktoren mit ein.

- Zum vierten schließlich bietet das Buch eine enge und gelungene Verzahnung von Geldtheorie und -politik (unter Einschluß des institutionellen Rahmens) und stellt sich damit bewußt in Gegensatz zu erkennbaren Separationstendenzen in der Wissenschaft.

Der Kern der liquiditätstheoretischen und sozialpsychologischen Erklärung des Geldphänomens liegt in zweifacher Hinsicht in einer Abkehr von dem „in quantitativen und mechanisch-physikalischen Vorstellungen erstarrten Denken der Quantitätstheorie“ (S. 358), deren weitere Ausgestaltung als Kassenhaltungs-, Einkommens- und Kreislauftheorie vom Verfasser mit Skepsis betrachtet wird, da „das Geldgeschehen hinter einem völlig undurchschaubaren Geflecht von wirtschaftlichen und sozialen Interdependenzen“ (S. 47) verschwindet:

- Zum ersten stehen statt des objektiven Begriffs der Geldmenge die objektive und subjektive Liquidität — ein durch Vertrauen in die Funktionsfähigkeit des Geldwesens bestimmtes Gefühl finanzieller Bewegungsfreiheit — als Schlüsselgrößen für den Einfluß des Geldes und der Geldpolitik auf den Wirtschaftsablauf im Mittelpunkt der Analyse. Das hat zur Folge, daß die Geldpolitik nicht Geldmengenpolitik, sondern — weit differenzierter — eine Politik zur Beeinflussung subjektiver und objektiver Liquidität sein muß.
- Zum zweiten gilt für den Verfasser anstelle des quantitätstheoretischen Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Preisen eine „contra-quantity-theory-causation“, und zwar sowohl für die nationale als auch für die internationale Liquidität: „Schlicht gesagt ist die Geldmenge im Zeitalter der privaten und staatlichen Buchgeldschöpfung und des Konsumkredits im wesentlichen eher eine Folge als die Ursache der wirtschaftlichen Aktivität, der Preisbildung und der Kaufkraft der Geldeinheit“ (S. 2 f.).

Diese Abkehr von der einseitig-kausalen Quantitätsmechanik ist notwendig, wie die Hinweise auf die Literatur — selbst aus der jüngsten Vergangenheit — beweisen, aber sie ist in ihrer Intention, oftmals vernachlässigte Kausalbeziehungen eindringlich zu veranschaulichen, zu radikal:

Die Umkehrung des quantitätstheoretischen Zusammenhangs ist insofern überspitzt, als sie der Zentralbank nicht nur in der Depression, sondern auch in der Hochkonjunktur jede Möglichkeit der Einflußnahme auf die Geldnachfrage via Ausmaß und Konditionen des Geldangebots abspricht. Daß empirische Beobachtungen eine „Parallelität zwischen Geldmenge und Preisbewegungen“ nicht nachzuweisen vermögen, kann weder den quantitätstheoretischen Zusammenhang entkräften, der dieses Ergebnis nur unter ganz spezifischen Voraussetzungen (keine idle balances, Vollbeschäftigung, keine Geldsurrogate etc.) liefert, noch den kontraquantitätstheoretischen Zusammenhang stützen. Im Gegenteil, letzterer schlosse — träfen ähnliche Bedingungen zu, wie sie in der klassischen Quantitätstheorie formuliert worden sind — eine Parallelität in den betrachteten Größen nicht aus, denn die Frage der Kausalität erhellt aus einer Gegenüberstellung statistischer Reihen nicht ohne weiteres.

Man muß kein Anhänger der „hot potato-Analogie“ der Geldschöpfung sein, die dem Publikum keine andere Wahl läßt, als neu geschaffenes Geld anzuneh-

men und, falls es nicht benötigt wird, wie eine heiße Kartoffel abzustoßen, um einen — wie auch immer modifizierten — quantitativtheoretischen Zusammenhang, zumindest als eine Art „ceiling“ anzuerkennen; seine völlige Ignorierung würde eine sinnvolle Geldpolitik unmöglich machen.

Eine solche Konsequenz zieht der Verfasser auch nicht aus seiner Analyse; die Abhandlung der geldpolitischen Instrumente weist zwar eine Ausrichtung auf das Zwischenziel der (subjektiven) Liquidität, und nicht auf das quantitativtheoretische der Geldmenge aus, sie ist aber in ihrem Ursache-Wirkungs-Zusammenhang naturgemäß quantitativtheoretischer Herkunft, indem sie die Auswirkungen zentralbankpolitischer Maßnahmen auf den Wirtschaftsablauf, gemessen an den Zielen der inneren und äußeren Stabilität, analysiert.

Eine weitere Konsequenz müßte die sein, allein die subjektive und nicht die objektive Liquidität als entscheidende, unbeeinflussbare geldtheoretische Größe in den Mittelpunkt der Analyse zu stellen. Der Verfasser erkennt aber an, daß das Gefühl finanzieller Bewegungsfreiheit auch durch die objektiv vorhandene Liquidität begrenzt werden kann, ähnlich wie die Marktformen die Verhaltensweisen auf dem Markt beschränken. Seine Geldpolitik kennt deshalb auch die Beeinflussung der objektiven Liquidität, indem „sie die Bedingungen variiert, unter denen Kredite zu erhalten sind“ (S. 118).

Bei den Zielen, denen die Geldpolitik dient und bei denen im Falle von Zielkonflikten die innere und die äußere Stabilität Vorrang haben, kommt insbesondere die sozialpsychologische Theorie des Geldwertes als Erklärungsinstrument zum Zuge; die Sicherung der Währung im Inland wird in erster Linie als ein empfundenes Gleichgewicht zwischen Schuldner- und Gläubigerposition, zwischen Liquiditätsvorliebe und Liquiditätsverzichtsbereitschaft, das auf der Basis des Währungsvertrauens als relativ stabil zu bezeichnen ist, interpretiert.

Auch hier wiederum wird die sozialpsychologische Deutung des Geldwertes, so einleuchtend sie ist und so problematisch eine Orientierung an einem fragwürdigen Preisindex wäre, zu stark in den Vordergrund gekehrt. Wenn „man ohne weiteres folgern (kann), daß das geringe Maß an Kaufkraftschwund, wie wir es derzeit jährlich konstatieren, für viele Menschen unterhalb der Schwelle bleiben dürfte, jenseits derer sie zu inflationsbewußtem Verhalten neigen“ (S. 65), so müßte man auch eine schleichende Inflation von der Zielsetzung her tolerieren können. Dazu aber ist der Verfasser aus guten Gründen nicht bereit.

Sieht man einmal von diesem Problem ab und akzeptiert, daß dem sozialpsychologisch erklärten Geldwert am besten mit einer „Synchronisierung“ der Vorgriffe auf das Sozialprodukt mit dem Investitionstempo und mit dem Zeitbedarf der eingeschlagenen „Produktionsumwege“ (S. 139) gedient ist, dann ist es folgerichtig, die Ausrichtung der Geldpolitik an wertstabilem Geld abzulehnen. Hier wird besonders auf den ex post-Charakter geldpolitischer Maßnahmen hingewiesen, die erst ergriffen werden, wenn das angestrebte Ziel bereits verletzt ist, so daß eine hypothetische Extrapolation statistischer Zahlen aus der Vergangenheit erfolgen muß. (Dabei wird hingegen nicht ganz verständlich, wie andererseits zur Erhaltung internationaler Stabilität — Zahlungsbilanzausgleich, Konvertibilität — eine Orientierung an der Kaufkraftparitätentheorie, die doch auf dem gleichen Prinzip wie die binnenwirtschaftliche Geldwertbestimmung aufbaut, befürwortet werden kann.)

Wird aber das Ziel des neutralen Geldes — infolge seiner mangelnden Praktikabilität (wechselnde Liquiditätsvorliebe, Unmöglichkeit der Bestimmung und Erfassung der wirksamen Geldmenge) — ebenfalls abgelehnt, so stellt sich die Frage, inwieweit die „Abstimmung zwischen dem monetären Effekt der ‚Vorgriffe‘ und der Entwicklung des Sozialprodukts“ (S. 140) praktikabler ist. Welches sind unter dieser Zielsetzung die Leitgrößen für Zeitpunkt und Umfang geldpolitischer Aktivität?

Die Darstellung der Instrumente orientiert sich in ihrer Einteilung nicht an den Einwirkungsmöglichkeiten auf die gesteckten Zwischenziele (subjektive oder objektive Liquidität), sondern an der Art des realisierten Wirtschaftssystems, in dem sie zur Anwendung kommen. Instrumente werden, sofern sie bereits in der Goldwährung in Gebrauch waren, als klassische Instrumente deklariert und, sofern sie zum Arsenal einer manipulierten Währung gehören, als moderne Mittel der Liquiditätspolitik bezeichnet. Damit wird bewußt die nicht unproblematische Einteilung in systemkonforme und systeminkonforme Mittel, die sich annähernd mit der gewählten Einteilung deckt, vermieden. Als das Problem der Zuordnung zum Wirtschaftssystem bei den direkten Kontrollen auftaucht, beschränkt sich der Verfasser auf die Wiedergabe unterschiedlicher Standpunkte.

Zu der ersten Kategorie der Instrumente gehören die Diskontpolitik, die Offenmarktpolitik, die Interventionen auf den Devisenmärkten und die Politik der „moral suasion“. Zu den modernen Mitteln der Liquiditätspolitik zählen die Mindestreserven- und Einlagenpolitik, behördliche Liquiditätskontrollen und direkte (selektive) Kreditkontrollen. Als ultima ratio geldpolitischer Aktivität werden binnenwirtschaftliche Geldumstellung und Neufestsetzung des Wechselkurses behandelt.

Allen Instrumenten ist ein kurzer historischer Abriss vorangestellt, der zum Verständnis der Wirkungsweise einzelner Maßnahmen äußerst nützlich ist; in vielen Fällen erfolgt ein Vergleich des Einsatzes geldpolitischer Maßnahmen in mehreren westlichen Ländern.

Die Beschreibung des (von der Notenbank beabsichtigten) Wirkungszusammenhangs zwischen Mittelsatz und Zielen ist im allgemeinen mit Verweisen auf ausführlichere Darstellungen recht kurz gehalten; größeres Gewicht wird den Schwächen der Instrumente, insbesondere denen der Diskontpolitik, beigemessen. In dieser aktuellen (Stabilitätsgesetz, Rezessionsmaßnahmen der BRD), mit Detailinformationen angefüllten Darlegung, die dennoch immer die grundsätzliche Problematik im Auge behält, kommen vielleicht die Beurteilung des Zusammenwirkens einzelner Instrumente sowie die Beziehungen zwischen kurz- und langfristigem Zins bzw. zwischen Geld- und Kapitalmarkt zu kurz.

Der Teil „Grenzen der Geldpolitik“ entspricht wohl am wenigsten den Erwartungen des Lesers. Nach der Ausrichtung des Buches auf das Zwischenziel der subjektiven und objektiven Liquidität lag die Vermutung nahe, daß sich die Grenzen in erster Linie aus den durch Geldsurrogate entstandenen autonomen, d. h. von der Geldpolitik nicht beeinflussbaren Geldkreisläufen ergäben. Von diesen Zusammenhängen, die sich allerdings auch noch weitgehend im Stadium der Diskussion befinden, ist hier jedoch nicht die Rede, sondern vielmehr von Extremsituationen, wie Währungsmanipulationen in Form von Ausnutzung des Münzregals, Kriegsfinanzierung „mit der Notenpresse“ und Staatsbankrott.

Unter den Grenzen abgehandelt ist aber auch, wie es sich folgerichtig aus der Konzeption ergibt, die Deutung des Inflationsphänomens; denn „nicht die überhöhte Geldmenge ist es, die kausal die Preissteigerungen auslöst, sondern die steigenden Einkommen und Preise erfordern für die nominal größeren Umsätze eine entsprechend erweiterte Geldmenge“ (S. 357).

Nach einer Entwicklungsgeschichte der Versuche, Inflationen zu deuten, formt der Verfasser die sozialpsychologische Theorie der Geldwerterklärung zu einer sozialpsychologischen Inflationstheorie um, zu einer Theorie der Störung monetärer Attitüden. Hierbei wird jedoch nicht immer deutlich, daß mit der veränderten Einstellung zum Geldwert keine Erklärung der Inflationsentstehung, sondern lediglich eine Erklärung möglicher Inflationsbeschleunigung gegeben wird. Es ist zumindest mißverständlich, wenn der Verfasser schreibt: „Letztlich ist es also die veränderte Einstellung zum Gelde, welche die gesamtwirtschaftliche Nachfrage dem verfügbaren Angebot um Längen vorseilen läßt und die Preise hochtreibt“ (S. 364 f.); denn es können bereits anhaltende Preissteigerungen stattfinden, die zu keiner Störung der monetären Attitüden führen, da sie bei einem Großteil der Bevölkerung von Einkommenssteigerungen begleitet sind. Es trifft nicht zu, daß „es kaum einer Volkswirtschaft gelungen (ist) . . ., das Gleichgewicht der monetären Attitüden auch nur annähernd stabil zu halten“ (S. 365), und etwas später bemerkt der Verfasser selbst: „Im Gegensatz zu den großen Inflationen der Währungsgeschichte verläuft die Inflation unserer Zeit meist noch in relativ ruhigen Bahnen; es fehlt ihr die Eigendynamik . . .; die Gefahr einer Erreichung der Reaktionsschwelle der Geldentwertung (wird) vermieden“ (S. 365).

So bedeutsam diese Inflationsdeutung für den Typ einer galoppierenden Inflation sein mag, so wenig ist sie als Erklärung für die in westlichen Ländern aktuellen Inflationsprozesse brauchbar. Der Verfasser verweist deshalb auch für die Ursachenerklärung einer schleichenden Inflation auf die soziologische Theorie der Gruppeninflation und auf die importierte Inflation, bei der er unter Ablehnung des quantitätstheoretischen Geldmengen-Preis-Mechanismus den unmittelbaren internationalen Preiszusammenhang — m. E. wiederum etwas einseitig — in den Vordergrund stellt.

Eine abschließende Zusammenfassung der Beurteilung muß zum Ausdruck bringen, daß dieses eigenwillige Werk, das vielleicht etwas von seiner Brillanz und seiner beeindruckenden Geschlossenheit verlöre, wenn Akzentverschiebungen vorgenommen würden, für jeden mit gewissen geldtheoretischen und -politischen Grundzusammenhängen vertrauten Leser eine große Bereicherung darstellt. Es bietet die Chance, die Zusammenhänge im Bereich des Geldwesens, in dem — wie eigene Untersuchungen des Verfassers zeigen — Unsicherheit und Unklarheit im Vergleich zu anderen Gebieten der Sozialwissenschaft am größten und infolgedessen Mystik und Glauben weitverbreitet sind, transparent zu machen, ohne einen allzu hohen Abstraktionsgrad in Kauf nehmen zu müssen.

Bodo Steinmann

*Malkiel*, Burton Gordon: *The Term Structure of Interest Rates — Expectations and Behavior Patterns*, Princeton University Press, Princeton/New Jersey 1966. 271 S., 35 Abb. u. 34 Tab. \$ 8,50.

Seit J. M. Culbertson 1957 einen neuen theoretischen Ansatz zur Erklärung der Zinsstruktur formulierte, ist die Zahl der Veröffentlichungen, die die Gesetzmäßigkeiten im Gefüge der Zinssätze und ihre Veränderungen theoretisch und empirisch analysieren, stark angestiegen. Im Rahmen dieser zahlreichen Veröffentlichungen verdient die Monographie von *Malkiel* aus zweierlei Gründen besondere Beachtung: zum einen werden hier erstmals die verschiedenen Einzelbeiträge einer umfassenden Darstellung des Gesamtproblems nutzbar gemacht, zum anderen unternimmt der Verfasser den Versuch, die bislang unveröhnlichen alternativen Ansätze der Zinsstrukturtheorie — das ältere und das von *Hicks* erweiterte erwartungstheoretische sowie das institutionelle Konzept von *Culbertson* — zu einer Synthese zu bringen.

Das gemeinsame Erklärungsobjekt aller zinsstrukturtheoretischen Arbeiten und Überlegungen sind die empirisch festgestellten regelmäßigen Zusammenhänge zwischen der Laufzeit eines Darlehens und seiner effektiven Verzinsung. Diese empirischen Beobachtungen basieren auf Zeitreihen für die Erträge nach Restlaufzeiten geordneter Schuldverschreibungen. Bei der Durchführung derartiger Zinsstrukturuntersuchungen über einen Gesamtzeitraum von 65 Jahren ergaben sich verschiedene Grundtypen des Zinsgefüges.

In der Mehrzahl aller Fälle zeigt die Zinsstruktur vergleichsweise niedrige Sätze für kurze und hohe Sätze für lange Laufzeiten, wobei der Zinsanstieg pro Fälligkeitsjahr mit zunehmender Laufzeit erheblich abnimmt. Diese „normale“ Zinsstruktur ist ganz überwiegend in Phasen anzutreffen, in denen das Niveau aller Zinssätze relativ niedrig ist. Eine genau spiegelbildliche Zinsstruktur — mit vergleichsweise hohen Zinssätzen für kurzfristige Darlehen und zunehmend niedrigerer Verzinsung für längere Laufzeiten — ist für Perioden mit hohem Zinsniveau charakteristisch.

Diese Aussagen betreffen die Struktur der Zinssätze zu einem gegebenen Zeitpunkt; für das Zinsgefüge im Zeitablauf läßt sich als weitere Gesetzmäßigkeit feststellen, daß der kurzfristige Zinssatz stärkeren Schwankungen unterliegt als der langfristige, d. h. die Verzinsung für kurzlaufende Darlehen höher steigt als für langfristige Papiere bei aufwärtsgerichteter Zinsbewegung und bei allgemeiner Abwärtstendenz tiefer sinkt.

Im großen und ganzen sind es diese empirischen Sachverhalte, die nach *Malkiel* von einer Zinsstrukturtheorie erklärt werden müssen. Leider zeigt der Verfasser nicht, ob und wieweit die bisher entwickelten Ansätze geeignet sind, diese Gesetzmäßigkeiten abzuleiten. Er beschränkt sich vielmehr auf eine Skizzierung der Grundhypothesen der verschiedenen Modelle, wobei die Darstellung des *Hicksschen* Liquiditätsprämien-Modells und des institutionellen Ansatzes von *Culbertson* zusätzlich darunter leidet, daß *Malkiel* diese Konzepte im Rahmen einer kritischen Würdigung der zuvor kurz abgehandelten Erwartungstheorie beschreibt.

Dieses Vorgehen entspringt aus dem Anliegen *Malkiels*, die Erwartungstheorie weiterzuentwickeln. Möglichkeit und Notwendigkeit für den angestrebten Ausbau dieses Konzeptes liegen dabei für ihn eng beieinander. So weist er einmal darauf hin, daß die Erwartungstheorie im Ansatz eine reine Tautologie darstellt und daher den Einbau ökonomischer Verhaltensweisen erfordert. Dieser

tautologische Charakter wird in der allgemeinen Formulierung der erwartungstheoretischen Aussage besonders deutlich: sind die Erwartungen der Anleger auf ein Steigen (Fallen) des kurzfristigen Zinsfußes in der Zukunft gerichtet, dann steigt (sinkt) die Verzinsung der Papiere mit zunehmender Fälligkeit. Dieses Ergebnis der Erwartungstheorie folgt unmittelbar aus seinen Prämissen: Da die Investoren für ihren Anlagezeitraum den höchsten Zinsertrag anstreben, sind sie hinsichtlich der Laufzeit der Papiere indifferent, sofern die Grundhypothese des erwartungstheoretischen Modells — vollkommene Voraussicht aller zukünftigen kurzfristigen Zinssätze — erfüllt ist. Der langfristige Zinsfuß ist dann nichts anderes als der Durchschnitt aller in die Laufzeit des langfristigen Darlehens fallenden kurzfristigen Sätze, und die jeweils herrschende Zinsstruktur ist allein davon abhängig, in welche Richtung die Zinserwartungen der Anleger weisen.

In der tautologischen Fassung der Erwartungstheorie liegt gleichzeitig ihre Möglichkeit, jede denkbare Zinsstruktur zu interpretieren. Die Aussage, daß ein bestimmtes Zinsgefüge die jeweilige Konstellation der auf die zukünftige Zinsentwicklung gerichteten Erwartungen widerspiegelt, enthält jedoch keinen Hinweis auf die zugrundeliegende ökonomische Motivation. Hier fügt *Malkiel* nun konkrete Verhaltensannahmen ein und beseitigt zugleich einige der traditionellen Version zugrundeliegende realitätsfremde Prämissen. So ersetzt er die Hypothese von der vollständigen Voraussicht aller in der Zukunft liegenden kurzfristigen Zinssätze durch die eines Schwankungsbereichs, auf den die Wirtschaftssubjekte während einer kurzen Anlageperiode Veränderungen des langfristigen Zinssatzes beschränkt sehen. Das Anlageverhalten macht er explizit von erwarteten Veränderungen der Wertpapierkurse statt von Zinssatzvariationen abhängig, wobei die Anleger aus der Konstellation zwischen aktueller Zinshöhe und den auf Erfahrungswerten basierenden Schwankungsgrenzen bestimmte Wahrscheinlichkeiten über Richtung und Ausmaß der Zinsentwicklung herleiten. Auf diese Weise dürfte *Malkiel* die strategischen Faktoren für finanzielle Dispositionen in der Wirklichkeit besser berücksichtigen als der rein formale Erwartungsansatz. In einem ökonometrischen Test weist der Verfasser auch den hohen Erklärungsgehalt seines Modells im Hinblick auf die empirisch ermittelten Zinsstrukturen und ihre Veränderungen in den USA seit 1900 nach.

Aus einer Reihe von Gründen stellt für *Malkiel* das Modell einer abgewandelten Erwartungstheorie noch kein völlig befriedigendes Konzept dar. Einerseits kann die Theorie verschiedene Besonderheiten im empirischen Erscheinungsbild der Zinsstruktur — beispielsweise den Tatbestand, daß der mittelfristige Zins in bestimmten Perioden nicht nur höher als der kurzfristige ist, sondern gleichzeitig über dem langfristigen Satz liegt — nur unzureichend deuten, zum anderen gibt sie keinen Hinweis auf den möglichen Einfluß der Kostenfaktoren sowie der institutionellen Anlagepräferenzen auf dem Wertpapiermarkt, in denen *Malkiel* Ursachen für Friktionen erblickt, die eine vollständige Interdependenz der Teilmärkte verhindern.

Mit dem Problem der Kosten der Wertpapiertransaktion, auf das schon von anderen Autoren hingewiesen wurde, befaßt sich der Autor sehr ausgiebig, wobei er diese in einmalige Emissionskosten und Kosten des laufenden Wertpapierhandels aufspaltet. *Malkiel* weist nach, daß mit der Einbeziehung der Transaktionskosten in die Analyse der Zinsstruktur determinanten zwangsläufig die

Struktur des Wertpapierangebots, die in der traditionellen Erwartungstheorie keine Rolle spielt, eine entscheidende Bedeutung erlangt. Denn die Höhe der Transaktionskosten hängt sehr erheblich von der Häufigkeit der Transaktionen ab, die um so größer ist, je mehr Anlagezeitraum des Investors und Laufzeit der angebotenen Wertpapiere voneinander abweichen. Sollen kurz- und langfristige Titel für den Anleger hinsichtlich der Effektivverzinsung dennoch vollkommen substituierbar sein, muß der Bruttozins der letzteren um den Betrag der zusätzlichen Transaktionskosten höher sein als der für kurzfristige Papiere und diese Differenz selbst mit zunehmender Laufzeit um so größer werden, wenn der Kostensatz — wie *Malkiel* für die Kostenstruktur am US-Wertpapiermarkt nachweist — mit zunehmender Fälligkeit steigt. Je mehr andererseits die Kosten eine steigende Funktion der Laufzeit sind, um so weniger werden diejenigen Anleger durch zusätzliche Transaktionskosten belastet, deren Anlagezeitraum länger ist als die Laufzeit der angebotenen Papiere, und sie werden aus diesem Grunde ihre Mittel mehrmals in kurzfristigen Titeln investieren.

*Malkiel* zeigt mit dieser Argumentation, daß die Berücksichtigung der in der Realität anfallenden Kosten des Wertpapiertransfers bereits eine eigenständige Begründung des Normalbildes der Zinsstruktur mit dem langfristigen Zins über dem kurzfristigen abgibt. Voraussetzung dafür ist allerdings, daß für die Wertpapieranbieter kein Anreiz besteht, verstärkt kurzfristige Titel auf Kosten langfristiger Obligationen anzubieten, weil sie auf diese Weise die Zinsdifferenz zum Verschwinden bringen würden. Diese Angebotsreaktion wird tatsächlich durch die Existenz von Emissionskosten verhindert. Diese mit jeder Neuemission beim Wertpapieranbieter anfallenden Kosten sind — wie *Malkiel* zeigt — im Vergleich zu denen des Wertpapierhandels so hoch, daß die Kreditnachfrager die Laufzeit ihrer Obligationen aus der Dauer ihrer Finanzierungsbedürfnisse ableiten. Mehrmalige kurzfristige Finanzierungsakte erfordern entsprechend häufige Emissionskosten, die in ihrer Summe die transaktionskosteninduzierten Zinssatzdifferenzen übersteigen.

Schließlich zeigt *Malkiel*, daß unter Berücksichtigung der Transaktionskosten auch der gekennzeichnete atypische Verlauf der Zinsertragskurve sinnvoll erklärt werden kann. Nimmt man nämlich an — und auch diese Voraussetzung belegt *Malkiel* mit statistischen Angaben — daß sich die Transaktionskosten gleichgerichtet mit den zyklischen Schwankungen des Zinssatzes bewegen, dann entsprechen einem auf hohem Niveau befindlichen Zinsgefüge auch hohe Kostensätze. Bei einem hohen Zinsniveau sind die Erwartungen in der Regel auf ein Fallen des Zinsfußes gerichtet, woraus eine Zinsstruktur resultiert, die für kurze Wertpapierlaufzeiten höhere Sätze als für längere Fristen aufweist. Durch hohe Transaktionskostensätze kann diese Erwartungsstruktur im Bereich der kurzen Fristen überdeckt werden, indem hier die Sätze zunächst mit zunehmender Fälligkeit steigen und erst in den mittleren und langen Laufzeiten entsprechend der Erwartungskonstellation absinken.

Wenngleich *Malkiel* nachweist, daß die Kosten des Wertpapierhandels für die Differenzierung der Zinssätze in der Realität eine große Rolle spielen, sieht er in ihnen dennoch keineswegs den dominierenden Bestimmungsgrund. Diesen versucht er, in den ökonomischen Verhaltensweisen auf dem Wertpapiermarkt aufzufinden. Eine breit angelegte Analyse der Anlagepolitik verschiedener Kapital-



marktsammelstellen dient diesem Zweck. Tatsächlich gewinnt *Malkiel* auf diese Weise wichtige Anhaltspunkte für die von ihm angestrebte Synthese der verschiedenen zinsstrukturtheoretischen Konzeptionen.

So weist er nach, daß beide Motivationen — das von der Erwartungstheorie unterstellte Gewinnstreben und die dem institutionellen Ansatz zugrundeliegende Risikoabwehr — für die Portfoliozusammensetzung von Bedeutung sind, daß jedoch die extremen Varianten dieser Modelle relativ leicht empirisch widerlegt werden können. So müßte das Prinzip der Risikovermeidung in seiner strengen Form in einer vollständigen Übereinstimmung der Fälligkeitsstruktur von Aktiva und Passiva bei den finanziellen Institutionen seinen Ausdruck finden. Statt dessen weist *Malkiel* in einer Überprüfung der Portfoliozusammensetzung von Banken, Sparkassen und Versicherungen in den USA nach, daß die Anteile von Staatspapieren mit verschiedenen Fälligkeiten über einen Zeitraum von 10 Jahren so extreme Schwankungen aufweisen, daß ein hoher Grad von Substituierbarkeit zwischen verschiedenfristigen Anlageformen offenkundig ist. Systematisch durchgeführte Befragungen von Portfolio-Managern verschiedener finanzieller Gruppen bestätigten dem Verfasser die Schlußfolgerungen aus diesen Ergebnissen: zwar waren in jedem Fall ausgeprägte Anlagepräferenzen vorhanden, dennoch war für einen weiten Bereich der Fälligkeitskala eine bedingte Substitutionsbereitschaft erkennbar. Für das auf diese Weise in Kauf genommene höhere Risiko muß die Erwartung entsprechend hoher Kapitalgewinne entschädigen. *Malkiel* erblickt darin eine Bestätigung für die Zinsstrukturbegründung durch die Risikoprämien-These von *Hicks*, nach der ein Investor nur dann seine Mittel längerfristig anlegt, wenn er eine zusätzliche Liquiditätsverzichtprämie erhält. Auch im Verhalten der Wertpapieranbieter sieht *Malkiel* zwei Entscheidungskriterien angelegt: das Prinzip der Risikovermeidung in der relativ starren Verschuldungsstruktur verschiedener Körperschaften, das Rentabilitätsmotiv und die Erwartungskomponente in den Schwankungen der Fristigkeitsanteile sowie in der Wahl des Verschuldungszeitpunktes jeweils entsprechend den zyklischen Zinsbewegungen.

Andererseits entkräftet *Malkiel* auch die extreme Version der Erwartungshypothese durch umfangreiche Zinsprognoseuntersuchungen: Während die Theorie von uniformen Erwartungen der Wirtschaftssubjekte über die Zinsentwicklung ausgeht, zeigt die Praxis eine beträchtliche Divergenz in den Vorausschätzungen, nicht nur hinsichtlich des Ausmaßes, sondern auch der Richtung von Zinssatzänderungen in der Zukunft, selbst für renommierte Anlageberatungsdienste. Auf der Grundlage dieser Erkenntnisse erarbeitet der Verfasser ein Zinsstrukturmodell, das unterschiedliche Erwartungen und Anlagepräferenzen einbezieht, und damit „Baulemente“ aus den alternativen theoretischen Konzeptionen enthält. Im einzelnen gewinnt *Malkiel* dabei folgende Ergebnisse:

1. Haben alle Anleger identische Erwartungen über die Entwicklung des kurzfristigen Zinssatzes, dann stellt sich die gleichgewichtige Zinsstruktur — das ist diejenige Zinsstruktur, die dem Investor ohne Rücksicht auf die Laufzeit des Wertpapiers in jedem Fall die gleiche Verzinsung bietet — so ein, daß der langfristige Zins gleich dem Durchschnitt aus laufendem Zinsfuß und zukünftigen kurzfristigen Sätzen ist; die Fälligkeitsstruktur des Wertpapierangebots hat auf das Zinsgefüge keinen Einfluß.

2. Bei divergierenden Erwartungen auf der Anlegerseite wird die Zinsstruktur von den Wertpapiermengenrelationen mitbestimmt. Die Zinsdifferenz zwischen lang- und kurzfristigem Satz ist dann sowohl von der Streuung der Zinserwartungen der Anleger als auch von der Fälligkeitsstruktur der am Markt befindlichen Papiere abhängig. Sie ist um so größer, je breiter die Erwartungen gestreut sind und/oder vom herrschenden kurzfristigen Zinsfuß abweichen und je ungleichmäßiger das Wertpapierangebot auf verschiedene Fälligkeiten verteilt ist.

3. Die Zinssatzdifferenzen zwischen verschiedenen Fälligkeiten sind um so größer, je stärker bei den Anlegern aus dem Motiv der Risikoabwehr bestimmte Fälligkeitspräferenzen ausgeprägt sind.

4. Ist die Fälligkeitsstruktur des Wertpapierangebots nicht starr vorgegeben, sondern gleichermaßen von Zinserwartungen der Wertpapieranbieter abhängig, dann sind geringere Zinssatzdifferenzen das Ergebnis. Bei Flexibilität auf beiden Marktseiten wird die Zinsstruktur von den Gruppen mit gleichen Zinserwartungen unter Anbietern und Nachfragern bestimmt.

5. Der Einfluß von Veränderungen des Wertpapierangebots auf die Zinsstruktur ist dann am stärksten, wenn das Anlegerverhalten sowohl durch unterschiedliche Zinserwartungen als auch durch Fälligkeitspräferenzen geformt wird.

Durch Einbeziehung unterschiedlicher Erwartungen und Fälligkeitspräferenzen gelingt es *Malkiel* auch, eine in der Realität mehrfach beobachtete Besonderheit im Erscheinungsbild der Zinsstruktur zu erklären, die darin besteht, daß der Satz für Papiere mit mittlerer Laufzeit höher liegt als der kurzfristige und auch der langfristige Zinssatz. Dieser „Höcker“ in der Zinsstruktur ergibt sich im Konzept von *Malkiel*, wenn zwei Gruppen von Anlegern existieren, von denen aus institutionellen Gründen die Angehörigen der einen die kurzfristige, die der anderen eine langfristige Anlage suchen, die jedoch bei entsprechenden Zinsanreizen bereit sind, mittelfristige Geldvermögenstitel zu erwerben. Würde man in beiden Gruppen jeweils uniforme Erwartungen unterstellen, dann wäre ein die kurz- und langfristigen Sätze übersteigender Zinsfuß für Papiere mittlerer Laufzeit nur für individuelle Erwartungsschemata denkbar. Weichen die Zinserwartungen jedoch auch innerhalb der genannten Gruppen voneinander ab, dann sind diejenigen, deren Erwartungen über die Höhe des zukünftigen Zinses nahe am geltenden Satz liegen, schon bei geringfügig steigender Verzinsung für mittelfristige Papiere bereit, diese Anlage ihrer bisherigen vorzuziehen, während andere, die stärkere Zinsveränderungen erwarten, ihre Anlageform beibehalten.

Ein Ergebnis der Analyse *Malkiels* verdient besondere Beachtung im Hinblick auf seine Konsequenzen für die Geld- und Kreditpolitik: indem der Autor einen gewissen Einfluß des Wertpapierangebots auf die Zinsstruktur ableitet, zeigt er für die Träger der monetären Wirtschaftspolitik die Möglichkeit auf, durch autonome Veränderung der Fälligkeitsstruktur der Schuldtitel die Struktur der Zinssätze entsprechend den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen zu manipulieren. Ein derartiger Versuch wurde Anfang der 60-er Jahre in den USA durchgeführt. In dieser als „Operation Twist“ bekanntgewordenen Phase versuchte das Federal Reserve System zur Bekämpfung der kurzfristigen Geldabflüsse ins Ausland — mit deren defizitärem Effekt auf die US-Zahlungsbilanz —, den

kurzfristigen Zinssatz anzuheben und zur Stimulierung der inländischen Investitionstätigkeit gleichzeitig den langfristigen Zinsfuß zu senken.

In seinem Schlußabschnitt würdigt *Malkiel* dieses Kapitel der amerikanischen Notenbankpolitik auf der Grundlage seiner zuvor erarbeiteten Theorie der Zinsstruktur. Damit bietet der Verfasser nicht nur eine Darstellung der alternativen zinsstrukturtheoretischen Ansätze und ihrer unterschiedlichen Verhaltenshypothesen sowie den interessanten Versuch einer eigenen eklektischen Zinsstrukturtheorie, sondern schließlich auch eine an der Realität orientierte Analyse der zinspolitischen Implikationen der verschiedenen theoretischen Modelle.

Es erweist sich allerdings, daß im Rahmen einer Monographie nicht sämtliche Probleme eines derart umfangreichen Untersuchungskomplexes bis in die Tiefe verfolgt werden können. Andererseits zeigt Malkiels Studie, daß es durchaus möglich ist, die Vielzahl der Aspekte dieses Sachgebietes systematisch in ein theoretisches Konzept einzuordnen.

Dietmar Kath

*Schacht*, Joachim: Die Totenmaske Gottes. Zur Kulturanthropologie des Geldes. Ein Versuch. Erschienen als Band 5 in: Neues Forum, Das Bild des Menschen in der Wissenschaft; herausgegeben von Wilhelm Josef Revers. Otto Müller Verlag Salzburg, 1967. 216 S., DM 23,—.

Die Forschungen Sigmund Freuds und seiner Nachfolgerschulen, vor allem C. G. Jungs, haben nicht nur die eigene Fachdisziplin, die Psychologie, revolutioniert, sondern sehr bald auch Einfluß auf andere wissenschaftliche Disziplinen ausgeübt. So ist z. B. die von der Psychologie ausgehende Befruchtung der Soziologie, Medizin, Anthropologie und Mythologie offensichtlich.

Auch in der Nationalökonomie gewannen psychologische Aspekte nach Freud ein größeres Gewicht, als dies vorher der Fall war; bislang jedoch reichte diese Bereicherung zu einer Revolutionierung nicht aus. Immerhin ist die Ausweitung des Raumes, den die Nationalökonomie der Psychologie einräumt, von den „Gossenschen“ über die „fundamental-psychologischen Gesetze“ Keynes' bis hin zur „Geldpsychologie“ von Günter Schmölders beträchtlich.

Neben dieser Psychologisierung einzelner Fachwissenschaften hat sich in den letzten Jahrzehnten eine zweite wissenschaftliche Entwicklung verdeutlicht: Es ist dies der Versuch, nach der verlorengegangenen Einheitlichkeit der Wissenschaften in der Philosophie durch Konvergieren und Integrieren der Einzeldisziplinen, die sich mit dem Menschen befassen, zu einer neuen, umfassenden Wissenschaft vom Menschen zu gelangen. Nach einem Vorschlag von Rothacker wird sie als „Kulturanthropologie“ bezeichnet.

Das vorliegende Buch ist ein solcher kulturanthropologischer Versuch, das von den verschiedenen Einzelwissenschaften bisher Erforschte zusammenzufassen und auf das Geld anzuwenden, um auf diesem Wege dem Wesen und der Problematik des Geldes auf die Spur zu kommen. Der geldphilosophische Aspekt Simmels ist

also ebenso wie der geldhistorische Aspekt Laums und der geldsoziologische Aspekt Gerloffs im kulturanthropologischen Ansatz übergriffen. Den Hauptakzent freilich tragen dabei tiefenpsychologische und mythologische Aspekte. Damit steht das Buch im Schnittpunkt der beiden dargestellten Entwicklungslinien. Mit der „Geldpsychologie“ von Schmölders, die im wesentlichen auf einer sozial-ökonomischen Verhaltensforschung beruht, ist es methodisch gar nicht und in der Fragestellung nur sehr weitläufig verwandt; in den Ergebnissen ergeben sich allerdings einige Berührungspunkte.

Diese Vorbemerkungen waren erforderlich, um es dem Leser einer Rezension zu ermöglichen, Standort und Richtung des zu besprechenden Buches halbwegs richtig zu bestimmen.

Die Erscheinungsformen des Geldes waren im Laufe der Zeiten mannigfaltigen Veränderungen unterworfen. Die letzten Entwicklungsphasen sind von einer zunehmenden Abstraktheit gekennzeichnet, die sich in der Steigerung: Papiergeld, Buchgeld und sogenannte internationale Ziehungsrechte dokumentiert. Trotz dieser Entwicklung vom Metallismus zu einem total abstrahierenden Nominalismus enthält das Geld auch heute noch Urvorstellungen von mythischer Tiefe, wie gewisse Redewendungen im Geldwesen zu vermuten nahelegen. Dies beginnt — darauf hat nicht nur Schmölders hingewiesen — bereits bei den geläufigsten Termini „Geld“ (Geltung), „Kredit“ (Vertrauen) und „Währung“ (Dauer und Sicherheit), und gilt ebenso für den „Nennwert“ (der kein „Wert“, sondern lediglich eine Zahl ist), für den „Wertmesser“ (der selbst keinen originären Wert besitzt!), und viele andere.

Solche Hinweise in der Fachterminologie auf unterschwellig, d. h. unbewußt mitvorhandene Inhalte im Begriffs-Apparat ließen eine tiefenpsychologische Erhellung wertvoll erscheinen. Schacht greift zur ersten Verdeutlichung des Auszulotenden auf die Triebpsychologie zurück, speziell auf das Besitzstreben und seine beiden Aspekte, das Haben-Wollen und das Behalten-Wollen. „Die früheste Handlungsform des Haben-Wollens ist eine orale. So ist der ‚Happen‘, der den Nahrungstrieb des in einer ‚Mundwelt‘ lebenden Kleinkindes anspricht, sprachlich mit ‚haben‘ verwandt“ (S. 20 f.).

„Auch das Haben-Wollen, das sich auf Gold oder Geld richtet, weist eine orale Tönung auf“ (S. 21). Diesen Aspekt nennt Schacht „kaptatives Besitzstreben“, und eben dieses Streben ist die letzte Triebfeder auch jedes Erwerbstätigen.

Der Aspekt des Behalten-Wollens, den Schacht nach Schultz-Hencke „retentives Besitzstreben“ nennt, steht andererseits in Beziehung zu einer analen Thematik. „Im Geldwesen drückt unsere Sprache dies symbolisch aus, wenn man sagt, man ‚hinterlege‘ seinen ‚Geldbesitz‘ auf der ‚Bank‘, wo er dann eine ‚Rücklage‘ bilde. Man spricht von einem ‚Haufen‘ Geld, banktechnisch spricht man von ‚Depositen‘ und davon, daß aus einem ‚Geschäft‘ ‚etwas herauskommen‘ muß. Auch der Ausdruck ‚Platz‘ ist im Bankwesen gebräuchlich. Platzbehauptung durch Defäkation ist nicht nur bei Naturvölkern oder bei Geldschrankknackern (Bilz) bekannt, sondern auch bei Tieren: das Reh ‚plätzt‘, sagt man in der Waidmannssprache“ (S. 22).

„Aus dieser Perspektive gesehen gewinnt also das Geld — sonst Inbegriff abstrakter Seelenlosigkeit — eine Bedeutung, die ihm vom Menschen her zukommt, der es schuf. Diese ‚Bedeutung‘ besteht psychologisch darin, daß die Erlebnisse, die der Mensch in das Geld strukturell ‚investiert‘ hat, Projektionen unbewußter Inhalte sind“ (S. 12).

„... vom Menschen . . . , der es schuf“, sagt Schacht, und er meint und nimmt dies ernst: Er geht einerseits bis zum archaischen Menschen zurück, in dessen Riten etwa ein Jahrtausend vor unserer Zeitrechnung unser Geld seinen Ursprung hat und der bestimmte Erlebnisse in die Struktur des Geldes „investierte“; andererseits zeigt Schacht, daß der archaische Mensch und dessen Vorstellungsformen „einen strukturellen Anteil auch der Psyche des heutigen Kulturmenschen darstellt“ (S. 13), der die Struktur des Geldes in jedem Zahlungsakt bestätigt und dadurch neu schafft.

Wenn man mit Schacht genauer hinsieht, entdeckt man auch, daß die „Geldanschauungen“ der Antike und der Jetztzeit gar nicht so unterschiedlich sind, wie man aufgrund des Zeitintervalls sowie der Verschiedenheit der Begriffe und der „Erklärungsmodelle“ annehmen möchte.

Dem Doppelaspekt des menschlichen Besitzstrebens entspricht nämlich die Janus-Gestalt der Geldstruktur, als deren wichtigste Aspekte Schacht ein „dionysisches“ und ein „apollinisches“ Element unterscheidet. Beide Elemente stehen in einem engen Zusammenhang mit der historischen Entstehung des Geldes und der Goldmünzen im alten Griechenland zur Zeit der Orphik:

Das von den Griechen unter dem Dionyos-Mythos begriffene Prinzip war das der Wandlung, Selbsterneuerung, des Naturkreislaufs und der Unsterblichkeit. „Laum hat in seinen Forschungen über die sakrale Herkunft der Münze gezeigt, daß die kultische Aufteilung der Opfertiere einer der Vorläufer des gestückelten Geldes gewesen ist“ (S. 64). Nachdem also das Gold sich im gesellschaftlichen Verkehr als geschätzt und als fähig gezeigt hatte, ein Opfertier in seiner Funktion zu ersetzen, gelangten Goldstücke wie zuvor die Fleischrationen des Opfertieres, die von besonderer, dynamischer, „dionysischer“ Bedeutung waren, nach der Opferhandlung zu den Mitgliedern der Kultgemeinde. (An anderer Stelle weist der Autor auf die äußere Ähnlichkeit und mythische Verwandtschaft der in der christlichen Opferhandlung transsubstantiierten Hostie mit der Münze hin.) Die Zerstückelung des Opfertieres und die Verteilung unter die Opfernden stellt ein urtümliches Kommunikationserlebnis dar: Das Geopferte verwandelt sich zur Gottheit, die durch die Verteilung in die Sphäre des Menschen eintritt, wodurch der Mensch seinerseits des Göttlichen teilhaftig wird. Diesem Gedanken zufolge haben wir in dem dionysischen Element der Geldstruktur nach Schacht das Urbild der heutigen Umlaufsfunktion des Geldes zu sehen.

Das apollinische Mythologem andererseits war den Griechen das Prinzip des reinen, wählenden Seins. „In apollinischer Zeitenthobenheit empfängt nun die Münze das Siegel des Gottes, dem sie gehört, durch Prägung . . . Durch diese Prägung war die griechische Münze ein ‚Wertaufbewahrungsmittel‘ mit numinosem Urgehalt, eine Kulturschöpfung, deren unsterbliche Schönheit noch heute das Auge entzückt“ (S. 76). In der Heiligkeit des Prägebildes als eines sakralen

Symbols lag der Kredit der Münze begründet, und „Münzfälschung war ein sakrales Verbrechen“.

In der apollinischen Prägung der Münze haben sich nach Schacht drei Triebe strukturell niederschlagen können: „Besitzstreben, das absolute Dauer und Sicherheit des Besitzes erstrebt, Geltungsstreben, das ‚während‘ Abhebung der Individualität erstrebt, Schmucktrieb, der mit ‚schönem Schein‘ beide in den Glanz der Phantasie hebt. Das apollinische Element des Geldsinns tritt uns also in drei Aspekten entgegen: als Prägung des Siegelzeichens, als Währung durch substantielle Dauer und als schöner Schein im Glanz des Edelmetalls“ (S. 76).

„Das Geld stellt sich uns nun als paradoxe Vereinigung zweier Strukturkomponenten dar: als Doppelheit eines dionysischen Tauschmittels und eines apollinischen Wertaufbewahrungsmittels“ (S. 81). Zwar sind diese mythischen Gehalte uns heutigen längst aus dem Bewußtsein entschwunden, doch latent — wie unsere Sprache verrät — unbewußt weiter vorhanden. Der Gegensatz „tritt aus seiner Latenz, wenn im Gelde das dionysische Element mit dem apollinischen in Widerstreit gerät“ (S. 83), mit anderen Worten: wenn ein zu intensiver Umlauf die Wertaufbewahrungsfunktion schwächt (Inflation) oder wenn die Hortung den Umlaufcharakter vereitelt (Deflation). Dieser Antinomie der Strukturelemente ist „der Geist der Doppelwesenheit und des tragischen Widerspruchs“ (W. F. Otto) eigen; eine Formulierung und ein Sinn, die ebenso für spezifische Aufgaben der modernen Geldpolitik im „magischen“ (!) Viereck und damit auf die moderne „Geldanschauung“ zutreffen wie auf die der Antike.

Auch im Geldgebrauch zeigt sich ein Doppelaspekt, wie zuvor schon beim Besitzstreben und bei der Geldstruktur. In diesem Zusammenhang spricht Schacht von einer „nutritiven Semiotik“, d. h. von dem mütterhaften Charakter des Wertaufbewahrungsmittels und seiner statischen Verfügungsmacht, und von einer „phallischen Semiotik“, dem männlichen Charakter des Umlauf- und Produktionsmittels Geld und seiner „dynamischen Ermöglichungskraft“: „Besitz‘ will Dauer und risikofreie Sicherheit, ‚Vermögen‘ will Zeugung und Entwicklung unter Übernahme von Risiko“ (S. 112 f.). Hier ist jedoch nicht nur der psychologische Unterschied von „Besitz“ und „Vermögen“ begründet, hier scheint auch der psychologische Unterschied zwischen der klassischen „Produktivitätstheorie des Zinses“ und der Keynesschen „Liquiditätstheorie des Zinses“ verborgen zu liegen. Die „Fruktifikationstheorie des Zinses“, Ausdrücke wie „junge“ (statt neue) Aktien, „tókos“ (griechisch = das Geborene, gebären) für den Zins und viele andere gleichartige Ausdrücke aus dem Lebenskreis um Zeugung und Frucht im Bereich des Geld- und Zinswesens wiesen darauf hin: „Der erste Zins war sozusagen eine Art Deckgeld — eine erste ‚Produktivitätsprämie‘“ (S. 109). Während die klassische Zinstheorie mehr vom Gedankengut der Potenz und der Zeugung getragen war, enthält die Theorie der Liquiditätsprämie nach Schacht den nutritiven Aspekt.

„Kapitalist“, sagt Schacht nach einem Zitat aus Hoffmannsthal's „Jedermann“, „ist jedermann; es gehört zu seinem ‚Schatten‘, d. h. zu seiner so oft unbewältigten Vergangenheit. Sein erstes Liebes-‚Kapital‘ ist nämlich die Mutterbrust, dessen Zins ihre ‚Milch‘. In dieses schlaffenhafte Land Kanaan phantasiert sich ‚Jedermann‘ unbewußt zurück, denn hier liegen unsere ersten ‚Interessen‘ (inte-

rest). Wir sprechen von dem Genuß von Vorrechten als ‚Nießbrauch‘, wir sprechen von Nutzen ‚ziehen‘, Einkommen ‚be-ziehen‘ und sind uns dabei der Wünsche eines homo sapiens unbewußt, der als Faultier auf die Welt kommt. Geld tröstet ihn später ähnlich wie sonstige ‚liquide‘ Mittel“ (S. 111/112). „Der Widerhall, den die Keynesische Zinstheorie zunächst gefunden hat, beweist, daß er das Problem aus einer Sicht aufgerollt hat, die vorbewußt bereitlag“ (S. 112).

Obwohl sie aber, wie dies letzte Beispiel zeigt, selbst von der Wirkung der Mythen beeinflusst wurde, befaßte sich die Fachwissenschaft bisher „nur mit Modellen, nicht aber mit Symbolen. Auf eine Auseinandersetzung mit diesen aber kommt es in Zukunft entscheidend an“ (S. 172). Das Geld ist jedenfalls „bei aller Abstrahierung vom Edelmetall immer noch konflikthafter Projektions-träger von im kollektiven Unbewußten des Menschen fortdauernden Urbildern“ (S. 164). Schacht belegt dies — außer durch die hier bereits genannten Inhalte einzelner Begriffe und der Geldstrukturen — mit einer Vielzahl weiterer nachdenklich stimmender Beispiele und Gedanken. Ein letztes sei herausgegriffen: Bekanntermaßen besteht „der wirtschaftliche Wert des Geldes in seiner Kaufkraft, nicht im Nennwert seiner Dokumente“ (S. 96), dennoch aber spielt der Gedanke eines „absoluten Geldwertes“ in den Auseinandersetzungen der Geldtheoretiker eine bedeutende Rolle: „Das apollinische Element der Geldstruktur, zeitlos währendes ‚Sein-für-sich‘, war es, was unbewußt diskutiert wurde. Solange das Geldproblem (jedoch) unter derlei unbewußten Voraussetzungen diskutiert wird, ist seine Lösung verhindert“ (S. 96). (Der Leser übertrage den „absoluten Geldwert“ und — so er mag — auch die Schlußfolgerung des Autors etwa auf die Frage des Goldpreises im internationalen Währungswesen!)

Der von Schacht unternommene Versuch ist zweifellos als eine wertvolle Bereicherung der Geld-Literatur zu betrachten, wenn ihn auch der Ökonom nicht ganz überzeugt und uneingeschränkt als erfolgreich bezeichnen kann. Einerseits ist die Fülle des gebotenen Materials leider nicht genug systematisch durchgeformt; eine Unterscheidung zwischen „Geldgestalt“ und „Geldstruktur“ wird zwar im Inhaltsverzeichnis angedeutet, aber sie wird nicht ganz klar und löst sich zusammen mit dem Gebrauch anderer Termini (z. B. „Geldformen“) im ersten Kapitel fast wieder auf. Der häufige Gebrauch ungebräuchlicher Fremdworte, der Umgang mit Mythen ohne deren Darstellung, der Hinweis auf Meinungen von Autoren, ohne diese Meinungen zu zitieren oder zumindest kurz zu skizzieren, machen die Lektüre des Buches für den Nicht-Psychologen, Nicht-Philosophen bzw. Nicht-Mythologen schwierig. Dem Band fehlt ein Register; die — oft umfangreichen — Anmerkungen sind nicht in Fußnoten, sondern zusammengefaßt im Anhang (und auch dort nicht immer mit genauer Quellenangabe) abgedruckt, was das Buch schwer lesbar macht, weil häufiges Nachschlagen unvermeidbar ist.

Auf der anderen Seite vermißt der Ökonom die Einbeziehung und Verarbeitung geldtheoretischer und geldpolitischer Aussagen, die wohl auch von einer „Kulturanthropologie des Geldes“ nicht übergangen werden können. Gerade hier aber könnte begrifflicherweise das Interesse der Fachwissenschaft am ehesten gewonnen werden.

Dies alles ist nicht dazu angetan, dem Buch eine schnelle und weite Verbreitung zu sichern, wozu auch der okkult anmutende Titel hinderlich sein dürfte.

Eher erwartet der Leser tiefsinnige Gedanken im Nachgang zu Nietzsches „Gott ist tot“ oder ein moralisierendes Lamento über unser materialistisches Zeitalter als einen derartigen Essay über das Geld. Wenn es dem Autor darauf ankam, eine Auseinandersetzung der Fachwissenschaft mit den Symbolen anzuregen, hätte er wohl gut daran getan, in der Titulierung und im Stil des Buches auf die Angesprochenen Rücksicht zu nehmen. Dennoch ist die Lektüre dieses Buches für den an der Geldproblematik Interessierten ein Gewinn. Für die Mängel ist der Autor wenigstens teilweise durch die Gattungsbezeichnung („Ein Versuch“) exkulpiert.

Vieles, was in den „vorgenommenen Peilungen . . . nur gestreift“ werden konnte, „mußte dem Weiterdenken des Lesers überlassen bleiben“ (S. 167). Zwar inspiriert das Buch wohl auf jeder Seite zum Weiterdenken, doch dies zeigt auch, daß dem Leser damit nicht gerade wenig überlassen bleibt. Die Studie läßt andererseits ahnen, was eine weiterentwickelte Kulturanthropologie zum Gelde zu sagen haben könnte; das ist allerdings schon sehr viel. Vielleicht, wenn diesem Buch eine größere Breitenwirkung zuteil wird und ihm andere Studien zum Thema folgen, bewahrheitet sich, was der Autor auf S. 10 seines Essays behauptet: daß es „kaum einem Zweifel unterliegen (dürfte), daß die ‚kopernikanische Wendung‘ in der Geldtheorie die anthropologische sein wird“. Der Rezensent ist nicht kompetent zu vermuten, ob weitere tiefenpsychologische Forschungen auf diesem Gebiet die Schachtschen Ausführungen nur erhärten und belegen und nicht auch berichtigen oder widerlegen könnten; aber er ist durch Schacht überzeugt, daß dieser kulturanthropologische Ansatz fündig ist.

Es wäre zu wünschen, daß sowohl Geldtheoretiker als auch Geldpolitiker dieses Buch lesen und das Gespräch mit den Tiefenpsychologen des Geldes suchen. Wenn auch keineswegs schon ausgemacht ist, ob die Symbole mehr leisten als die Modelle: Daß die Modelle nicht leisten, was von ihnen erwartet wird, sollte als Grund genügen, sich — auch — mit den Symbolen zu befassen.

Wilhelm Schmitz-Wellbrock

*Hoffmann, Josef*: Deutsche Sparkasseneinheit. Deutscher Sparkassenverlag, Stuttgart 1969. 294 S. DM 18,50 (zuzügl. Mehrw.-St.).

Das Buch ist eine Neufassung des 1931 im Verlag für Börsen- und Finanzliteratur, Berlin, erschienenen gleichnamigen Werkes. Es ist aber nicht etwa eine verbesserte und für fast vier Jahrzehnte fortgeführte neue Auflage. Vielmehr hebt es die zeitliche Zäsur von 1931 auf, faßt historisch einen Zeitraum von fast neun Jahrzehnten zusammen, dient aber nicht nur der Historie, sondern vor allem dem geschichtlich gewordenen Aktuellen. Es bestätigt das inhaltliche Ziel, das dem ersten Werk im Vorwort mitgegeben war, „einen Beitrag zur Lehre von der öffentlichen Wirtschaft wie vom allgemeinen Verbandswesen zu liefern, beides Gebiete, die in der Gegenwart und für die Zukunft ständig an Bedeutung gewinnen“. Der Entfaltungsprozeß der Sparkassenorganisation zu einer Einheit, einem Ganzen, dessen Anfangsperiode in dem 1931 erschienenen Buch als Fundament der künftigen Entwicklung herausgestellt wurde, hat sich seitdem fortgesetzt und ist nach innen und außen zu einem gewissen Abschluß gelangt. Neben dem Buch des Verfassers „Der Weg der Sparkassenpolitik“, das 1966 in dem gleichen Verlag erschienen ist und das Hoffmanns Reden und Aufsätze



von 1924 bis in die Gegenwart enthält, bildet das neue Werk einen geschlossenen Beitrag zur allgemeinen Bankpolitik von gestern und heute und zu dem Organisationswesen der Wirtschaft. Damit greift Hoffmann eine Themenstellung auf, die in der Wissenschaft bisher wenig behandelt wurde und in der Wirtschaftspraxis sich meistens auf Jubiläumsmonographien begrenzte. Das Buch steht unter dem notwendigen Zwang zur Objektivität und zu einer richtungbestimmenden wissenschaftlichen Haltung. Das frühere berufliche Engagement des Verfassers tritt zurück hinter die Objektivierung der Probleme, deren weitere Auswertung vielfach neuen wissenschaftlichen Arbeiten dienen könnte.

Der Gegenstand der Untersuchung, das Verbandswesen der Sparkassen, hebt sich, wie Hoffmann darlegt, von dem allgemeinen Organisationswesen der Wirtschaft „dadurch ab, daß es im Laufe seiner Entwicklung eine außergewöhnliche, über den normalen Rahmen hinausgehende Ausgestaltung seines Aufgabenkreises nach der wirtschaftlichen und geschäftspolitischen Seite erfahren hat“.

Aus dem Werk lassen sich drei große Etappen der Verbandsbildung erkennen, die immer parallel zur gesellschaftlichen Entwicklung und der dadurch bedingten Aufgabenstellung für die Sparkassen laufen, ihr mitunter auch vorausschreiten. In der Periode der Konfrontierung mit der *pauverté* und des sich von dort aus erweiternden Spargedankens besteht kein Verband im präzisen Sinne, wohl aber nimmt ähnliche Funktionen für die Sparkassen der Centralverein für das Wohl der arbeitenden Klassen wahr. In der Anfangsperiode der sich immer stärker abzeichnenden sozialen Frage bilden sich regionale Sparkassenverbände und ein zentraler Verband mit ideeller Aufgabenstellung. Mit der Verlagerung des sozialen Problems von den Randgebieten in den Mittelpunkt des gesellschaftlichen Lebens reicht die ideelle Verbandskonstruktion nicht mehr aus. Die neuen Giroverbände der Sparkassen (Kommunen) mit ihren Girozentralen haben eine wirtschaftliche Zielsetzung.

Mit der Vereinigung der beiden Verbandstypen — Sparkassenverband und Giroverband — auf regionaler und zentraler Ebene entsteht 1924 die geschlossene Gruppe des Sparkassenwesens, die als Sparkasseneinheit in sich Sparkassen, Girozentralen, öffentliche Bausparkassen und Verbände erfaßt. „Sie ist kein bloßer Verband vom Typ der üblichen Interessenvertretung, kein technischer Verbund mit Rationalisierungsaufgaben, auch kein Konzern mit Machtkomplexen. Sie stellt die dauerhafte und intensive Kooperation gleichgerichteter, selbständiger öffentlicher Institute in einheitlicher geschäfts- und bankpolitischer Stoßrichtung dar. In den vier Jahrzehnten seitdem hat sich die Konsolidierung der Sparkassenentwicklung auf erweitertem Niveau vollzogen. Dabei wurde die alte sozialpolitische Zielsetzung der Sparkassen zu einem neuen gesellschaftspolitischen Programm ausgestaltet.“ Mit dieser Zusammenfassung beginnt die dritte Etappe der Verbandsbildung.

Die Kohärenz ideeller und wirtschaftlicher Zielsetzungen bildet insofern einen der interessantesten Aspekte der Sparkassenorganisation, als zwischen zentraler Kompetenz und völlig dezentraler Organisationsgrundlagen koordiniert werden muß. Das Problem hat dadurch besonderes Gewicht, daß, wie Hoffmann darlegt, die innere Formung und Gestaltung des Verbandswesens durch die Girobewegung, also die wirtschaftliche Seite, bestimmt worden ist. Dem Zentralverband wird eine Ausschließlichkeits- und Grundsatzkompetenz zugewiesen,

wobei ihm vor allem das Gebiet der „Außenpolitik“ (allgemeine Wirtschaftspolitik, Bankpolitik und die über den Länderbereich hinausreichende Sparkassenpolitik) zufällt. In dieser Abgrenzung betrachtet Hoffmann die Sparkasseneinheit als „die gegliederte Vereinigung selbständiger Institute, die aus freier Entschließung und in eigener Verantwortung ihre Geschäftspolitik betreiben, geeint in der gleichen Einstellung und Zielsetzung“. Er hält es für die Beurteilung und Bewährung der Kompetenzverteilung für wichtig, daß „zentrale Beschlüsse und Empfehlungen nicht ohne die Einschaltung und Stellungnahme der regionalen Stellen in den Organen des Zentralverbandes zustande kommen“.

Der Verfasser setzt sich in diesem Zusammenhang mit dem Problem auseinander, ob die Sparkasseneinheit einen Konzern darstelle und ob sich in der Sparkassengruppe eine wirksame wirtschaftliche Konzentration vollzogen habe. Er wägt die Argumente ab und kommt abschließend zu einer Verneinung dieser Thesen.

Neben den vom Ursprung an vorhandenen ideellen Aufgaben hat die wirtschaftliche Zielsetzung der Sparkassen eine ihnen eigene Ideologie geformt. Dieses Thema ist von besonderem Interesse für die Frage der Wertung ideologischer Elemente in der Wissenschaft. Frei von Irrealismus und Mystifizierung befaßt sich Hoffmann mit dem „Sparkassengeist“. Die entscheidende Wende für das Gemeinschaftsbewußtsein brachte die Vertiefung der Sparkassenidee durch die Girobewegung und die planmäßige Zuwendung zu dem Kreditdienst. Für Hoffmann sind das soziale, das kommunale und das verbandliche Element die Ausgangspunkte und Grundlagen der Sparkassenideologie. Er stellt die Grenzen ideologischer Faktoren klar, denn „Ideologien enthalten ihrem Wesen nach manche nicht ganz zu klärende Strömungen und Wunschvorstellungen, die sich aus der Erfahrung und der wissenschaftlichen Untersuchung nicht belegen lassen“. Die auf dem kommunalen Element beruhende Dezentralisation führt, wie Hoffmann darlegt, zusammen mit der sozialen Grundhaltung konsequent zu einem weiteren Kernstück der modernen Sparkassenideologie, nämlich der „These vom Gegengewicht, von der Gegenmacht und von der Anti-Konzentration“.

In dem zweiten Teil seines Werkes befaßt sich Hoffmann mit den Themen „Sparkassenpolitik, Bankpolitik, Wirtschaftspolitik“. Er untersucht den Grad und die Wirkung der Einflußnahme der Sparkassenverbände und ihres Zentralverbandes auf die allgemeine Sparkassenpolitik, wenn auch, wie er feststellt, der Anteil der Verbandspolitik an ihr sich nicht exakt messen läßt. „Aber es dürfte zutreffen, daß zu der neuzeitlichen Entwicklung der Sparkassen in diesem Jahrhundert der Anstoß von den hierfür geschaffenen Verbänden ausging, daß diese die Richtung bestimmten, und daß die Schaffung und Behauptung der neuen Position in der Wirtschaft und in der Öffentlichkeit ohne ihr aktives Eingreifen nicht zu verwirklichen gewesen wären.“ Unter diesem Aspekt analysiert er die planmäßige Entwicklung des Sparkassenkredites, die Erneuerung des Sparkassenrechtes sowie die Auseinandersetzung um die Sparkassenpolitik.

In einem Kapitel über „Das gemischte Kreditsystem“ belegt der Verfasser, daß durch die neuzeitliche Sparkassenentwicklung das deutsche Kreditsystem in bankpolitischer Hinsicht umgestaltet wurde. „Es hat sich ein gemischtes Kreditsystem herausgebildet, in dem nicht mehr nur erwerbswirtschaftliche Unterneh-

men, sondern auch gemeinnützige Kreditinstitute tätig sind.“ Wenn es noch 1932 als überraschend gefunden wurde, „welche Rolle damals überhaupt Bankpolitik und Bankverfassung im Rahmen einer Sparkassenorganisation zu spielen schienen“, so kann heute festgehalten werden, „daß inzwischen allgemein die Überraschung über die Mitsprache und Mitbestimmung der Sparkassenorganisation in der Bankpolitik einer Bestätigung und Anerkennung ihres Anspruchs und ihrer Position Platz gemacht hat“. Das Thema der Eingliederung der Sparkassen in das gemischte Kreditsystem rundet Hoffmann mit einem Abschnitt „Das Bild der Sparkasse“ ab.

Der Einfluß von Staat und Selbstverwaltung im Kreditwesen wird in das verbandspolitische Blickfeld gestellt. In historischer Darstellung wird die Entwicklung der Sparkassen- und Bankaufsicht zu ihrem Gegenwartsstatus hingeführt. „Der Fortfall der Bedürfnisprüfung bei der Errichtung von Kreditinstituten und Zweigstellen (1958), die Novellierung des Kreditwesengesetzes (1961) sowie die Liberalisierung im Zins- und Wettbewerbsbereich (1966/67) haben dazu beigetragen, den Bereich der Aufsicht in normale Bahnen zu lenken.“ Mit der stärkeren Einflußnahme des Staates bringt der Verfasser die beherrschende Stellung der Notenbank gegenüber den Kreditinstituten in Verbindung.

Das Thema Sparkassen und Notenbank ist zwar alt, die praktische Verbindung ist aber erst vor knapp vier Jahrzehnten entstanden. An Auseinandersetzungen konnte es nicht fehlen. Die Diskussionen und Entwicklungen auf den Gebieten der Liquiditätsvorsorge, des Giroverkehrs und der Mindestreserven werden von Hoffmann nachgezeichnet. Bei den langwierigen Auseinandersetzungen über den Begriff der Spareinlagen mit den Konsequenzen in der Zinspolitik und in der allgemeinen Kapitalmarktpolitik standen sich die Thesen vom liquiden Sparen, das die Spareinlagen mehr dem Geld zurechnete, und vom Kapitalcharakter der Spareinlagen gegenüber. Hoffmann weist darauf hin, daß die Sparkassenorganisation von Anfang an den Kapitalcharakter hervorgehoben und ihn mit Statistiken über Rückzahlungshäufigkeit und langfristige Belegung untermauert hat. Praktisch hat das Thema nach der Zinsliberalisierung an Bedeutung verloren, nachdem es in der Periode der behördlichen Zinsfestsetzung immer wieder im Vordergrund gestanden hatte. Enge Berührungen mit der Notenbankpolitik bestehen dagegen in der Verteidigung der Geldwertstabilität. Seit der Geldneuordnung ist die Stabilitätspolitik ohne Unterbrechung, wie der Verfasser darlegt, das erste Anliegen der Verbandspolitik gewesen. So wurde auch bei der Stellungnahme zum Bundesbankgesetzentwurf „der Vorrang der inneren Geldwertstabilität vor festen Wechselkursen und gegenüber den anderen gesamtwirtschaftlichen Zielen nachdrücklich hervorgehoben“. Gemeinsam wurde auch das Stabilitätsgesetz von 1967 bejaht und gefördert.

Die Sparkassenverbandspolitik hat es auch mit den Politiken anderer Verbände zu tun, namentlich der Spitzenverbände im Kreditwesen. Die Zusammenarbeit der Spitzenverbände des Kreditgewerbes im Zentralen Kreditausschuß wird nicht nur im Hinblick auf die Notwendigkeit, sich wegen gemeinsamer Interessen sachlich und loyal zusammenzusetzen, sondern auch im Hinblick auf eine gesunde Fortentwicklung der allgemeinen Bankpolitik und -betriebswirtschaft bejaht. Die unterschiedlichen Meinungsgrundlagen lassen sich aber nicht über-

sehen. Daher widmet Hoffmann der differenzierten Einstellung der Gruppen der Banken und der Kreditgenossenschaften seine Aufmerksamkeit.

Da die Sparkassen in Deutschland vorwiegend kommunale Einrichtungen sind, sind die Kommunen eine der Hauptgrundlagen der Sparkasseneinheit. „Die Verbandspolitik hat sich vornehmlich mit den Beziehungen zwischen Kommunen und Sparkassen, mit der Zusammenarbeit zwischen den kommunalen Verbänden und den Sparkassenverbänden und schließlich mit den gemeinsamen Fragen des Kommunalkredits zu beschäftigen.“ Diese Themen werden eingehend untersucht. Für die gegenseitigen Beziehungen zwischen Kommunen und Sparkassen hält es der Verfasser für entscheidend, „daß der kommunale Status der Sparkassen im Einklang mit ihrer Entwicklung steht bzw. gehalten wird“. Für die Praxis der Verbandspolitik ist die Zusammenarbeit mit den kommunalen Spitzenverbänden von entscheidender Bedeutung. Im ganzen soll für die Beziehungen zwischen Sparkassen und Kommunen, und zwar auch für den Kommunalkredit, das gelten, was Hoffmann am Schluß dieses Abschnittes feststellt: „Die kommunale Verbindung, die älteste und wichtigste für die Sparkassen, hat sich in langer Zeit als haltbar, tragfähig und entwicklungsfähig erwiesen.“

Die enge Berührung zwischen Verbandspolitik und Wirtschaftspolitik wird als Ergebnis eines kontinuierlichen Prozesses betrachtet, der die Wirtschaftspolitik zu einer eigenständigen Aufgabe der Verbandspolitik gemacht hat. Die Sparkassenpolitik wird in diesem Zusammenhang als ein Teil der Bankpolitik in einem umfassenden Sinne, nämlich als eine für alle Gruppen von Kreditinstituten gültige Kategorie gekennzeichnet. Sparkassen- und Bankpolitik sind aber selbst auch Teile der Wirtschaftspolitik. Der Verfasser zeichnet die Linien, die Richtung und die Berührungsflächen auf. Für die Sparkassenverbandspolitik bilden wichtige Teile der Schutz der Sparer vor der Minderung des Geldwertes und die Förderung des Sparens im weiteren Sinne. Die Möglichkeiten eines Sparer-schutzes und einer Schutzorganisation werden abgegrenzt. Bei der staatlichen Sparförderung werden die im Laufe der Zeit sich wandelnden Ziele ebenso wie die Einbeziehung verschiedener Anlageformen in die Sparförderungsmaßnahmen untersucht. Als zwei Sonderbereiche der Wirtschaftspolitik der Sparkassen sind eine abgewogene Einkommens- und Vermögenspolitik sowie eine gezielte Strukturpolitik anzusehen. Nach Meinung des Verfassers ordnen sich beide Politiken in die Grundziele der Förderung der Stabilität und des Wachstums ein, die mit der Vollbeschäftigung und dem außenwirtschaftlichen Gleichgewicht als Programm der Wirtschafts- und Konjunkturpolitik bezeichnet werden. „Unter ihnen steht die Stabilitätspolitik an erster Stelle. Sie hat den Vorrang vor der Politik eines angemessenen Wachstums der Wirtschaft, weil für das Wachstum stabile Preisverhältnisse die Voraussetzung bilden.“

Für die Funktionen einer vielgliedrig aufgebauten Organisation mit dezentraler Grundlage sind die Institutionen der das Ganze bildenden Einheit entscheidend. Der Verfasser gibt einen ausführlichen Überblick über die Einrichtungen der Gemeinschaft, indem er zunächst den Verbandsorganismus und dann die organisationseigenen Institutionen (Mitgliedsverbände, Girozentralen, Bau-sparkassen) in ihrer Verbindung mit dem Ganzen behandelt. Anschließend wen-

det er sich den Instrumenten der inneren Festigung zu, besonders den Fachbildungseinrichtungen, dem Prüfungswesen (in Zusammenarbeit mit der Staatsaufsicht und in seiner Funktion für die verbandspolitische Arbeit) und der betriebswirtschaftlichen Beratung.

Den verbandspolitisch verfolgten Wegen zur öffentlichen Meinung dienen Kapitel über die Pressepolitik, die Verbandspublizistik und über die Werbung als Gemeinschaftsaufgabe. Bei dem Thema „Pflege der Wissenschaft“ stellt Hoffmann in den Vordergrund, „daß die neuen Entwicklungen im Sparkassenwesen als wissenschaftliche Probleme untersucht und gelehrt werden“ sollen. Die Anfänge einer institutionellen Wissenschaftsförderung liegen vier Jahrzehnte zurück. Seitdem ist der Weg planmäßig weiter beschritten worden. Er hat in der Hauptlinie 1955 zur Errichtung der Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das Spar- und Girowesen geführt, die Träger von wissenschaftlichen Instituten ist.

Ein Exkurs faßt in zwei Abschnitten die Geschichte des Verbandes und seinen Aufbau zusammen.

Werner Henze