

## Buchbesprechungen

Geldtheorie und Geldpolitik. Günter Schmölders zum 65. Geburtstag. Herausgegeben von C. A. Andreae, K. H. Hansmeyer, G. Scherhorn. Duncker & Humblot, Berlin 1968, XIII, 355 S., Ln. DM 56,—.

Geldtheorie und Geldpolitik, übergeordnete Begriffe für außerordentlich weite Forschungsgebiete der Nationalökonomie. Ein anspruchsvoller Buchtitel. Tatsächlich eröffnet die vorliegende Festschrift ein beachtlich breites Spektrum interessanter Beiträge zu beiden Bereichen.

Aus dem umfangreichen Komplex der Geldtheorie sowie der Geldpolitik greifen die Herausgeber fünf an Aktualität in der Gegenwart bedeutungsschwere Problemkreise heraus.

### I. Der Geldwert und seine Wandlungen

*Dieter Fricke, Geldentwertung bei konstantem Preisniveau und realem Einkommenswachstum. Das Problem der relativen Inflation*

Neben einer Untersuchung des Funktionswandels des Geldes im Zeitablauf, enthält dieser Abschnitt Beiträge zur Theorie und Empirie der schleichenden Inflation sowie zur Frage der Wirkung inflationärer Entwicklung auf die Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte. Der Beitrag von Fricke befaßt sich mit der Erweiterung der je nach der konjunkturellen Situation in der Bundesrepublik anschwellenden bzw. abebbenden Diskussion um die Gefahren, die mit der Inflation für den Wirtschaftsablauf verbunden sind. Eine Verminderung des Geldwertes tritt danach nicht nur dadurch ein, daß das Realeinkommen nicht bzw. langsamer zunimmt gegenüber dem Nominaleinkommen. Auch unter der Annahme, daß über mehrere Perioden hinweg das Preisniveau konstant bleibt, das allgemeine Einkommensniveau jedoch infolge wirtschaftlichen Wachstums zunimmt, tritt eine relative Entwertung akkumulierter Geldvermögensbestände ein. Die Ursache liegt in einer Veränderung der Struktur der Verbrauchsausgaben. Mit steigendem Realeinkommen erhöht sich das Anspruchsniveau der Wirtschaftssubjekte. Hinzu treten Qualitätsveränderungen der Produkte. Hat ein Wirtschaftssubjekt unter diesen Bedingungen vor 10 Jahren ein Jahresgehalt sparen können, so ist es ihm heute möglich, ein Jahr lang seinen vor 10 Jahren bestehenden Lebensstandard zu finanzieren. Die Finanzierung seines gegenwärtigen Lebensstandards mit diesem Sparguthaben wird jedoch nur für erheblich kürzere Zeit möglich sein. Absolut hat die Position des Sparers keine Änderung erfahren. Relativ ist er jedoch schlechter gestellt. Zu der absoluten quasi permanenten Geldentwertung infolge von Preissteigerungen tritt somit eine relative, bedingt durch wirtschaftliches Wachstum, hinzu. Die Verzinsung des Geldvermögens bewirkt jedoch eine Verminderung der Geldentwertung. Entspricht die Verzinsung des Geldvermögens dem Einkommenszuwachs, so entsteht gerade

kein relativer Verlust. Eine derartige Verzinsung konnte nach Fricke's Ansicht bisher jedoch nur bei wenigen Sparformen erreicht werden. Der Zins konnte daher den relativen Kaufkraftschwund nur zum Teil mindern, und das nur dann, wenn er der weiteren Vermögensbildung diene, d. h. nicht zum Konsum verwendet wurde.

Auch wenn diese Art inflationärer Entwicklung der Allgemeinheit der Sparer bewußt wäre, hätte dies auf deren Ausgaben- bzw. Sparsentscheidungen nach Ansicht Fricke's infolge der festen Strukturen keinen Einfluß. Demgegenüber seien jedoch Reaktionen hinsichtlich der Anlageform zu erwarten.

Die relative Vermögensentwertung trifft nicht allein Wirtschaftssubjekte, deren Familien seit Generationen im Besitz von Vermögen sind. Es werden auch Ersparnisse betroffen, die innerhalb eines Lebenszyklus gebildet wurden. Dadurch ergeben sich Schwierigkeiten hinsichtlich der individuellen Altersversorgung. Die Geschädigten der relativen Vermögensentwertung werden wiederum die kleinen Kontensparer sowie die Wirtschaftssubjekte mit festen Einkommen sein. Fricke befürwortet, wegen der Ähnlichkeit der relativen Geldentwertung mit der Preisinflation sowie der häufigen Mißachtung ihrer Existenz, sie als „relative Inflation“ in den Inflationsbegriff einzubeziehen.

## II. Die Reaktion auf geldpolitische Maßnahmen

*Artur Woll, Einige geldpolitische Aspekte in der monetären Theorie der Gegenwart*

Drei Kernprobleme der Geldpolitik standen nach Woll in jüngerer Vergangenheit im Mittelpunkt der wissenschaftlichen Auseinandersetzung.

1. Inwieweit ist die traditionelle Zielsetzung Preisstabilität vereinbar mit den Zielsetzungen Vollbeschäftigung, Wachstum und Zahlungsbilanzausgleich?
2. Ist die Zentralbank angesichts der wachsenden Staatsschuld sowie der lebhaften Entwicklung nichtmonetärer Intermediäre noch in der Lage, ihre monetären Funktionen zu erfüllen? Hierbei handelt es sich um Probleme, die vornehmlich die USA betreffen.
3. Welche Aussagen können hinsichtlich der Wirkungen der Geldpolitik getroffen werden?

Der Untersuchung des letzteren Problems wendet sich Woll in der im angelsächsischen Bereich immer häufiger angewandten Form des Revue-Artikels zu. Die Antwort wird auf dem Wege der Analyse zweier Grundfragen gesucht:

1. Ist die Zinspolitik ein wirksames Mittel zur Steuerung der Geldnachfrage?
2. Ist angesichts der Verzögerung der geldpolitischen Maßnahmen eine Konjunkturstabilisierung überhaupt erreichbar?

Im Mittelpunkt der derzeitigen Untersuchungen steht die Theorie der Geldnachfrage. Sie ist die Theorie der Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte. Über die Bestimmungsgründe der Kassenhaltung liegen eine Vielzahl von Hypothesen vor, die transformiert in vereinfachte Modelle, empirischen Tests unterworfen werden. In der empirischen Diskussion haben sich auch hier zwei Auffassungen herausgebildet, die keynesianische und die neoklassische. Die empirischen Tests dienten einerseits der Ermittlung der Zinselastizität der Geldnachfrage. Sie ergaben, daß die Geldnachfrage unelastisch auf Zinsänderungen reagiert. Die em-

pirische Überprüfung des Einflusses von Realeinkommensänderungen auf die Realkasse ergab andererseits überwiegend starke Abhängigkeiten. Als Ergebnis der empirischen Untersuchungen ist festzuhalten, daß die Geldnachfrage auf Zinsänderungen nur schwach, auf Einkommensänderungen dagegen stark reagiert. Daher wird von einigen amerikanischen Nationalökonomern vorgeschlagen, die Versuche aufzugeben, über die Zinspolitik die Geldnachfrage zu beeinflussen.

Darüber hinaus treten die Wirkungen geldpolitischer Maßnahmen auf den Kreislauf mit teilweise erheblichen Verzögerungen ein. Daraus ergibt sich nicht nur die Gefahr, sondern vielmehr eine hohe Wahrscheinlichkeit des Eintretens prozyklischer Wirkungen. Es wird daher für angezeigt gehalten, konjunkturpolitische Maßnahmen zur Stabilisierung der Preise sowie der Beschäftigung gänzlich zu unterlassen. Vielmehr solle das Geldangebot über liquiditätspolitische Maßnahmen langfristig der Geldnachfrage angepaßt werden.

*Ernst Dürr, Die Ausgestaltung der Geldpolitik aufgrund der neueren geldtheoretischen Erkenntnisse und wirtschaftspolitischen Erfahrungen*

Die neuere Entwicklung in der Geldtheorie brachte hinsichtlich der Geldwirkungen zwei wesentliche Erkenntnisse. 1. Die gesamte Liquidität einer Wirtschaft ist als der entscheidende nachfragebestimmende Faktor anzusehen. Nur im Rahmen der gesamten Liquidität kommt der Geldmenge eine vorrangige Bedeutung bei der konjunkturellen Beeinflussung des Preisniveaus und der Beschäftigung zu. 2. Für die langfristige Entwicklung des nominalen Sozialprodukts ist die Expansion der Geldmenge von Bedeutung. Unter Berücksichtigung dieser Aussagen der Geldtheorie stellt Dürr die Frage, in welcher Weise eine Anpassung der Geldpolitik an diese Erkenntnisse erfolgen sollte.

Hinsichtlich der geldtheoretischen Aussagen über die langfristige Entwicklung wäre eine langfristige Stabilisierung des Preisniveaus mittels einer dem Wachstum des realen Sozialprodukts angepaßten Geldmengenexpansion möglich. Demnach wäre die Geldmengenpolitik nur zur langfristigen Stabilisierung des Preisniveaus und der Beschäftigung geeignet. Sie wäre jedoch kein Mittel der Wachstumspolitik. Das Wachstum der realen Produktion wird als von der Entwicklung der Geldmenge unabhängig angesehen, solange eine Deflationspolitik vermieden wird. Die durch das unterschiedliche Wachstum von nominalem Sozialprodukt und Geldmenge im Konjunkturaufschwung möglicherweise eintretende Nachfrageinflation ist auf mittelfristige Veränderungen der Einkommensgeschwindigkeit des Geldes zurückzuführen. Sie können anhand der Liquiditätstheorie erklärt und bekämpft werden.

Zur Verstärkung der Wirksamkeit der Geldmengenpolitik wird es erforderlich sein, durch geeignete Maßnahmen die Geschäftsbanken bei Zentralbankgeldverknappung daran zu hindern, festverzinsliche Wertpapiere zu verkaufen. Das verlangte jedoch, daß die Notenbank zur Beeinflussung des Kapitalmarktzinses Offenmarktpolitik mit festverzinslichen Kapitalmarktpapieren betreibt.

Der Liquiditätspolitik fällt die Aufgabe zu, auf die gesamte Liquidität der Wirtschaft entsprechend der konjunkturellen Situation einzuwirken. Hierfür ist von Bedeutung zu erkennen, welche Forderungen von den Wirtschaftssubjekten als Geldsubstitute angesehen werden. Allgemein gilt, daß im Konjunkturauf-

schwung bzw. in der Hochkonjunktur Forderungen als relativ liquide angesehen werden. Demgegenüber wird im Konjunkturabschwung die Liquidität der gleichen Forderungen weitaus kritischer beurteilt. Somit besteht die konkrete Aufgabe der Liquiditätspolitik darin, in der Hochkonjunktur die Bildung von Geldsubstituten zu verhindern, zumindest aber einzuschränken. In der Rezession ist dagegen einer Rückbildung von Geldsubstituten in Geld entgegenzuwirken. Dies kann durch eine Ausdehnung der Mindestreservanforderungen auf die Aktion der Geschäftsbanken, insbesondere auf die Kreditgewährung erreicht werden.

Für die außenwirtschaftliche Absicherung der binnenwirtschaftlichen stabilitätsorientierten Geldpolitik sieht Dürr schließlich flexible Wechselkurse als das geeignetste Mittel an.

*George Katona, Consumer Behavior and Monetary Policy*

Die in den vergangenen Jahren häufig geäußerte Auffassung, daß es mittels wirtschaftspolitischer Maßnahmen seitens der Regierung möglich sei, ein gleichmäßiges Wirtschaftswachstum zu sichern, wird von Katona nicht geteilt. Die Richtung der wirtschaftlichen Entwicklung, wie auch die Höhe der Wachstumsrate des Sozialprodukts wird vielmehr vom Verhalten der Haushalte, der Unternehmen sowie des Staates bestimmt. Die Erhöhung der Effizienz gegenwärtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen beruht nicht allein auf einer erhöhten Schlagkraft und Verfeinerung der Instrumente, sondern insbesondere auf erweiterten Kenntnissen über die Faktoren des Konsumenten- und Unternehmerverhaltens. Katonas Beitrag wendet sich daher der Frage zu, in welcher Weise die Haushalte auf Zins- und Preissteigerungen reagieren sowie nach den Bestimmungsgründen der persönlichen Sparsentscheidungen. Die Analyse des Konsumentenverhaltens leistet einen wesentlichen Beitrag zur Klärung der weiteren Frage nach den Möglichkeiten zu dessen Beeinflussung durch die Geldpolitik. Katona, dessen Untersuchungen sich auf die amerikanischen Verhältnisse beziehen, hebt hervor, daß die Haushalte über die zum Bestreiten des täglichen Bedarfs notwendigen Mittel hinaus über beträchtliche Kaufkraft zur freien Verwendung verfügen. Es ist daher von besonderem Interesse, die Bestimmungsgründe der Verwendung dieser Mittel aufzudecken.

Die Untersuchungen der von Einkommensänderungen auf das Konten- und Wertpapiersparen (liquid saving) ausgehenden Einflüsse auf das Konsumentenverhalten ergeben, daß diese mit steigendem Einkommen zunehmen und vice versa. Ferner wurden die Ersparnisse innerhalb des ersten Vierteljahres nach einer Einkommenssteigerung wesentlich erhöht. In den nachfolgenden Vierteljahren waren die Zuwächse geringer. Haushalte mit beträchtlichen Einkommenseinbußen verminderten ihre Ersparnisse entsprechend. Allgemein wird festgestellt, daß kurzfristig Einkommensänderungen in starkem Maße die Sparrate beeinflussen. Ferner wurde ermittelt, daß für die Sparsentscheidungen der Haushalte Zinsänderungen nur von geringer Bedeutung sind. Vielmehr ergaben die Untersuchungen folgende Sparmotive: (1) Vorsorge für Notzeiten, (2) Altersversorgung, (3) Sparen für die Versorgung von Kindern, (4) Zwecksparrziele (Hausbau, Geschäftsgründung, Kauf von langlebigen Konsumgütern). Nur Haushalte mit hohem Einkommen gaben an, wegen des Ertrages zu sparen. Obwohl den Haushalten bekannt war, daß mit steigender Verzinsung ihrer Ersparnisse ein steigender Ertrag realisiert wird, übte dies keine Attraktion auf sie aus. Der

geldpolitischen Maßnahme die Zinssätze zu erhöhen, kann, obwohl sie keinen Einfluß auf die Sparentscheidungen ausübt, dennoch Erfolg beschieden sein, wenn dadurch die Kreditaufnahme eingeschränkt werden kann. Bezüglich des Konsumentenkredits berichtet Katona, daß die Mehrheit der amerikanischen Haushalte über die Höhe der Zinsen nicht informiert und überdies nicht daran interessiert waren. Für den Unternehmensbereich wurde das bezüglich der Investitionskredite bereits hinlänglich bekannte Ergebnis ermittelt, daß diese nicht zinsabhängig sind.

Demgegenüber zeigen sich die amerikanischen Haushalte außerordentlich reabel in Bezug auf Preisänderungen. Allgemein sind sie über die herrschenden Preise sowie die Preisänderungstendenzen gut informiert. Sie haben bei Ausbruch von Krisen versucht, durch Vorratskäufe der Inflation zuvorzukommen. Bei Preissteigerungen vermindert sich die Kauffreudigkeit. Die Unternehmer registrieren dies an ihrem Absatz. Dieses Verhalten ist nach Ansicht Katonas nicht geeignet, die Inflation zu verhindern; es begrenzt aber ihren Umfang.

Für die zukünftige Entwicklung wird von Katona keine wesentliche Änderung des Konsumentenverhaltens erwartet, es sei denn, Zinsen oder Preise verzeichneten extreme Ausschläge. Der Lernprozeß im Bereich der Haushalte vollziehe sich nur sehr langsam. Katona drückt jedoch die Vermutung aus, daß sich der Verlauf der Konjunkturzyklen künftig ändern wird. Der Aufschwung und die Hochkonjunktur werden, bezogen auf die Dauer des Gesamtzyklus länger, der Abschwung und die Stagnation kürzer sein.

### III. Institutionelle Probleme der Geldpolitik

#### *Kurt Bienert, Zum Problem der institutionalisierten Inflation*

Der Verfasser wendet sich über die im § 3 des Währungsgesetzes der Bundesrepublik enthaltene Verbotsregelung für Geldwertsicherungsklauseln in eindrucksvoller Weise dem Problem der schleichenden Inflation zu. Ausgehend von dem Hinweis auf die unterschiedliche Beurteilung der Vereinbarung von Wertsicherungsklauseln durch die Gutachtergremien, die Rechtssprechung, die zugunsten der Vertragsfreiheit dem Problem mit einer gewissen Großzügigkeit gegenübertritt — wohingegen die Bundesbank hinsichtlich der Handhabung der Antragsgenehmigung nach § 3 des Währungsgesetzes zu einer strengen Beurteilung der Zulässigkeit von Wertsicherungsklauseln tendiert — analysiert Bienert die ökonomischen Aspekte der Wertsicherungsklauseln.

Das Verbot von Wertsicherungsklauseln erscheint dem Verfasser unter währungspolitischem Aspekt nur dann gerechtfertigt, wenn von ihnen inflationsfördernde Wirkungen ausgehen bzw. erwartet werden können. So ließen sich auch alle Argumente für den gesetzlichen Genehmigungszwang auf die These reduzieren, daß Wertsicherungsklauseln zur Förderung der Inflation beitragen. Insbesondere zwei Argumente seien hervorzuheben: „1. Wertsicherungsklauseln zerstören die Geldillusion und damit das Vertrauen in die Währung; 2. Wertsicherungsklauseln zeigen die Tendenz, sich über die ganze Wirtschaft auszubreiten und damit den Inflationsprozeß zu beschleunigen“.

Dem ersten Argument mißt der Verfasser mit Recht geringe Bedeutung zu. Bezüglich des zweiten äußert er die Vermutung, daß bei einer Aufhebung der

gegenwärtigen Verbotsregelung der bereits jetzt zu beobachtende häufige Gebrauch von Wertsicherungsklauseln noch erweitert würde. Darüber hinaus seien Wertsicherungsklauseln grundsätzlich dazu geeignet, der Weitergabe inflatorischer Wellenbewegungen Vorschub zu leisten, da durch die Vereinbarung von Indexziffern, an denen der Inflationsgrad gemessen und dementsprechend abwehrende Maßnahmen eingeleitet werden sollen, die Inflation institutionalisiert wird und somit a priori der Widerstand erlahmt, das Übel an seiner Wurzel zu bekämpfen. Ob Wertsicherungsklauseln jedoch einen kumulativen Prozeß der Inflation auszulösen vermögen, müsse als abhängig von der Art des Indexsystems sowie den Primäreffekten angesehen werden.

Dem Argument seitens der Befürworter von Wertsicherungsklauseln, nach deren Einführung verdiene niemand mehr an der Inflation, hält Bienert zu Recht entgegen, daß mit Hilfe von derartigen Indexziffern die Ursachen der Inflation keinesfalls beseitigt werden können. Die Inflation müsse als Verteilungskampf zwischen den gesellschaftlichen Gruppen angesehen werden mit dem Ziel, deren relative Einkommensposition zu verbessern. Die Einführung von Wertsicherungsklauseln führe daher nicht zur Verhinderung der Inflation, sondern lediglich zu einer Verlagerung der Auseinandersetzung auf die Frage nach dem „richtigen“ Index. Dazu könne jedoch nur gesagt werden, daß der Inflationsprozeß um so mehr beschleunigt wird, als Wertsicherungsklauseln gegen kurzfristige Preisänderungen zum Einsatz kommen.

Auch das Argument, daß Wertsicherungsklauseln zu einer Minderung der sozialen Ungerechtigkeiten der schleichenden Inflation beitragen, wird von Bienert zurückgewiesen. Soziale Gerechtigkeit verlange nach einem ausnahmslosen Schutz aller Wirtschaftssubjekte. Arbeitnehmer und Arbeitgeber, ebenso Rentner und Pensionäre könnten bereits als hinreichend inflationsgeschützt angesehen werden. Die Anwendung von Wertsicherungsklauseln in langfristigen Kredit- und Sparverträgen habe infolge der Überwälzung der dadurch entstehenden Belastungen entsprechende Einwirkungen auf das Konsumpreinsniveau. Die Last der Inflation werde dadurch von den Sparern auf die Konsumenten verlagert, insbesondere auf diejenigen, die bezüglich ihres Einkommens und Familienstandes notwendigerweise eine hohe Konsumquote aufweisen. Zu ähnlichen Ergebnissen gelangt Bienert bei der Untersuchung der Probleme der Verbreitung von Wertsicherungsklauseln hinsichtlich der Steuerzahler, wenn der Staat zugunsten von Gläubigern Anpassungsleistungen zu entgelten hat. Eine sozial gerechte Verteilung der Inflationslast erscheint dem Verfasser als politisch nicht zu verwirklichen.

#### IV. Geldpolitik und Finanzpolitik

##### *Willi Albers, Einige Fragen zur mittelfristigen Finanzplanung*

Ein vorrangiges Ziel der mittelfristigen Finanzplanung besteht darin, auf längere Sicht „die Beweglichkeit in der Finanzpolitik wiederzugewinnen“ und den politischen Gremien zu ermöglichen, die Prioritäten sich wandelnden Verhältnissen anzupassen. Daraus ergeben sich nach Ansicht des Verfassers für die Durchführung der mittelfristigen Finanzplanung folgende Probleme:

1. Die mittelfristige Finanzplanung ist zur Bewältigung von Strukturproblemen vorgesehen. In welcher Weise sollen sich kurzfristige zu bekämpfende Störungen auf die mittelfristige Planung auswirken?

Albers schlägt zur Überwindung kurzfristiger Störungen vor, in einen Konjunkturhaushalt zusätzliche Ausgaben zur Bekämpfung einer deflatorischen Phase aufzunehmen. Andererseits sollen zur Dämpfung einer inflatorischen Entwicklung ein Teil der Haushaltsansätze mit einem Sperrvermerk versehen werden. So ließe sich die Konsistenz zwischen mittelfristiger Finanzplanung und Jahreshaushalt wahren.

2. Auf welche Weise kann eine weitgehende Verbindlichkeit der Ansätze der mittelfristigen Planung für die Jahreshaushalte erreicht werden?

Um den Einfluß der Interessentengruppen auf den Jahreshaushalt zu vermindern, spricht sich Albers für eine Erschwerung von Abweichungen des Jahreshaushaltsplans von den Perspektiven der mittelfristigen Finanzplanung aus. Andererseits sieht er die Notwendigkeit, die Planansätze der mittelfristigen Finanzplanung jährlich zu überprüfen, um Starrheiten zu vermeiden. Daher sollte die Vorlage des Jahreshaushaltsplans mit der der mittelfristigen Finanzplanung gekoppelt werden. Letztere wäre ebenso wie erstere durch das Parlament zu beraten und zu verabschieden, wengleich sie nicht Gesetzeskraft erhalten soll. Dieses Verfahren scheint allerdings auch keinen wirksamen Schutz gegen Einwirkungen der Interessengruppen zu gewähren, vielmehr werden diese durch Parlamentsberatungen noch gefördert.

3. Wie muß die Gliederung der Planung aussehen, damit Prioritäten festgesetzt und geändert werden können?

Anstelle der üblichen Haushaltsgliederung nach dem Ressortprinzip sollte zunächst ein nach Funktionen gegliederter Haushalt vom Bundeskanzler bzw. vom Bundeskabinett erstellt werden. Am Anfang aller Haushaltsberatungen sollten Grundsatzentscheidungen über die Prioritäten unter den öffentlichen Aufgaben stehen. Nur so, und das leuchtet unmittelbar ein, sei die Beweglichkeit in der Finanzpolitik wiederzugewinnen.

4. Nach welchen Kriterien soll die Festlegung der Prioritäten erfolgen?

Die Festlegung der Prioritäten bleibe eine politische Entscheidung. Die Methoden der auch im Rahmen der mittelfristigen Finanzplanung vorgesehenen Kosten-Nutzen-Analyse sei wohl für einzelne öffentliche Investitionsobjekte, jedoch kaum zur Festlegung von Prioritäten geeignet.

Die Beeinflussung von Konjunktur und Wachstum sei schließlich eine der Aufgaben der modernen Finanzpolitik. Eine mittelfristige Finanzplanung habe somit auch eine politische Entscheidung über die gewünschte Wachstumsrate sowie die Einkommensverteilung zu enthalten. Albers weist hier jedoch auf die noch unvollkommenen Instrumente der Wachstumsstrategie hin, so daß den Planungen mehr operative als faktische Bedeutung zukommt.

*Horst Zimmermann, Die Verschuldung zwischen öffentlichen Körperschaften als Problem der Geld- und Finanzpolitik*

Die Höhe der Verschuldung zwischen den öffentlichen Haushalten (Gebietskörperschaften, LAG, ERP) wird von Zimmermann der amtlichen Statistik folgend zum 31. 12. 1966 mit einschließlich Doppelzählungen DM 25,5 Mrd. an-

gegeben. Dieser Betrag entspricht 21,4 % der gesamten fundierten Schuld der öffentlichen Körperschaften. Das gesamte Ausmaß der gegenseitigen Verschuldung ist jedoch in diesem Betrag nicht enthalten, da für zahlreiche öffentliche Institutionen, insbesondere die Sozialversicherungsträger, die Informationen fehlen oder unvollkommen sind. Die von Zimmermann ermittelte wechselseitige Verschuldung ergibt daher für das Jahr 1966 den Betrag von DM 38,0 Mrd. Die Länder weisen dabei eine herausragende Verschuldung von DM 16,1 Mrd. gegenüber dem Bund auf. Demgegenüber hat sich der Bund stark bei der Sozialversicherung verschuldet. Die Darlehensgewährung liegt vornehmlich bei den Sozialversicherungsträgern.

Unter finanzwissenschaftlichem Aspekt haben diese Verschuldungsmöglichkeiten der öffentlichen Haushalte die Tendenz, das Budget eines einzelnen öffentlichen Haushalts zu entlasten. Es können somit irgendwelche, auch sogenannte konsumtive Ausgaben, zusätzlich getätigt werden. Insgesamt gesehen führt die gegenseitige Verschuldung öffentlicher Körperschaften zu einem erhöhten Umschlag von Mitteln, die sich bereits im Bereich der Öffentlichen Hand befinden.

Hinsichtlich der geldpolitischen Probleme dieses Verschuldungsweges betont Zimmermann, daß sich dadurch neben dem allgemeinen Kapitalmarkt ein quasi interner unter den öffentlichen Haushalten bildet. Es entwickelt sich ein eigenes Zinsgefüge sowie gesonderte Rückzahlungsmodalitäten. Der Kapitalmarkt kann also umgangen werden. Da für öffentliche und private Kreditnachfrager hinsichtlich der Rentabilitätskriterien nicht unbedingt die gleichen Maßstäbe gelten, sei dies keinesfalls wünschenswert. Ferner würden diese Mittel nicht notwendig zu Einlagen bei den Banken und unterlägen somit nicht der Mindestreservepflicht. Die Kontrollmaßnahmen der Geldpolitik können diese Mittel somit nicht erfassen. Zimmermann schlägt vor, von der im Stabilitätsgesetz enthaltenen Möglichkeit Gebrauch zu machen, die Schuldenaufnahme der öffentlichen Körperschaften generell zu begrenzen. Schließlich verweist Zimmermann auf die Möglichkeiten, den Kredit zwischen öffentlichen Körperschaften zur Senkung der Investitionen zu benutzen.

## V. Geldpolitik im wirtschaftspolitischen Zielsystem

Unter den in diesem Kapitel zusammengefaßten Beiträgen kann eigentlich nur für den Beitrag von Günter Hedtkamp (Geldverfassung und Wirtschaftssysteme) ein Bezug zu dem Buchtitel hergestellt werden. Die weiteren Beiträge (von Fritz Karl Mann, Gottfried Haberler, Rudolf Meimberg, Gerhard Scherhorn) lassen keine Verbindung zur Geldtheorie bzw. zur Geldpolitik erkennen.

Ulrich Schirmer

*Uhlenbruck, Dirk*: Die verfassungsmäßige Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und ihre Grenzen. Bd. 4 der Bankrechtlichen Schriften des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln. C. H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung, München 1968. 92 S. Kart. DM 14,— .

Die vorliegende Schrift ist zwar zeitlich nach der Arbeit von *Carl-Theodor Samm* („Die Stellung der Deutschen Bundesbank im Verfassungsgefüge“, vgl.



Besprechung in Heft 4/1968 S. 472 ff.) erschienen, die ihr zugrundeliegende Dissertation aber bereits vorher abgeschlossen worden. Der Verfasser konnte die Abhandlung von Samm daher nur noch in den Anmerkungen berücksichtigen, was sich im Ergebnis allerdings kaum nachteilig bemerkbar macht, weil Uhlenbruck zu im wesentlichen gleichlautenden Schlußfolgerungen gelangt. Da der Umfang der Arbeit nur rund ein Drittel der Schrift von Samm ausmacht, mußten Einzelprobleme unter Verzicht auf eine weiterführende wissenschaftliche Vertiefung notwendig knapp behandelt werden. Hierdurch hat die Studie jedoch eine besondere Übersichtlichkeit und Prägnanz erhalten, was als Vorzug zu werten ist.

Das Erste Kapitel („Die währungs- und wirtschaftspolitische Bedeutung der Zentralnotenbank und ihre Stellung gegenüber der Staatsführung“, S. 1 ff.) gibt zunächst einen allgemeinen Überblick über die Funktion der Deutschen Bundesbank und das „Arsenal ihrer währungspolitischen Instrumente“. Die hiermit verbundenen wirtschaftlichen Einflußmöglichkeiten münden folgerichtig in die Frage, welche Stellung die Bank im Verfassungssystem einnimmt und wie insbesondere ihre Position gegenüber der Bundesregierung einzuordnen ist. Zuvor gibt Uhlenbruck im Zweiten Kapitel (S. 9 ff.) jedoch noch einen kurzen Überblick über die Grundzüge der historischen Entwicklung der Notenbankautonomie in Deutschland, um den Gegenstand seiner Untersuchung auch aus dieser Sicht klar abzustecken.

In den anschließenden Kapiteln (S. 19 ff.) leitet der Verfasser zu der Frage der Unabhängigkeit der Bundesbank und damit zu dem eigentlichen Hauptproblem seiner Arbeit über. Er kommt dabei (insoweit in Übereinstimmung mit der herrschenden Meinung, vgl. z. B. Maunz-Dürig, GG, Art. 88, Tz. 21) zu dem Ergebnis, daß das Notenbankrecht Teil des materiellen Verfassungsrechts ist. Hieraus folgert er, daß auch der Grundsatz der Unabhängigkeit der Bundesbank seine Wurzeln nicht in der ausdrücklichen Vorschrift des § 12 Satz 2 Bundesbankgesetz hat, sondern sich unmittelbar aus dem Wortlaut und dem Sinn des Art. 88 Grundgesetz ergibt. Dies ist im Hinblick auf den Bestandsschutz der Notenbankautonomie von Bedeutung; das Erfordernis qualifizierter Mehrheiten in Bundestag und Bundesrat sowie das in Artikel 79 Abs. 1 des Grundgesetzes ausgesprochene Verbot von stillschweigenden Verfassungsdurchbrechungen stellen nicht zu unterschätzende Garantien für die Unabhängigkeit der Bundesbank dar. Im Gegensatz dazu steht die herrschende Meinung (vgl. Maunz-Dürig, a.a.O., Tz. 22 mit weiteren Nachweisen) auf dem Standpunkt, daß die Notenbankautonomie als „ungeschriebener Grundsatz“ des Verfassungsrechts fortgilt, als „vorrechtliches Gesamtbild, das der Grundgesetzgeber vorgefunden und nicht abgeändert hat“. Mit Recht weist Uhlenbruck (S. 31) auf die Bedenken hin, die sich aus dieser Konstruktion ergeben und die insbesondere darauf beruhen, daß das ungeschriebene Verfassungsrecht sich neben der geschriebenen Verfassung nach eigenen Gesetzmäßigkeiten fortentwickelt und verändert und daher von dem Bestandsschutz des Artikel 79 Abs. 2 GG nicht erfaßt wird.

Besonderes Interesse verdient Kapitel 7, in dem die Grenzen der verfassungsmäßigen Unabhängigkeit der Bundesbank aufgezeigt werden (S. 54 ff.). Uhlenbruck versteht diese nicht im Sinne einer unbeschränkten Autonomie, die der

Bank gleichsam eine „Staat im Staate“-Stellung einräumt, sondern er verbindet hiermit durchaus die Verpflichtung zu einer vertrauensvollen Zusammenarbeit mit denjenigen staatlichen Stellen, die mit der Bundesbank die Verantwortung für die Stabilität des Geldwertes tragen. Daraus, daß sich die in § 12 Satz 1 Bundesbankgesetz näher umschriebene Unterstützungspflicht nur auf die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung erstreckt, folgt andererseits, daß die Bundesbank nicht bei der Verfolgung von Einzelzielen oder bei der Durchführung von Einzelmaßnahmen behilflich sein muß (S. 56). Weitere Einschränkungen der Unterstützungspflicht der Bundesbank ergeben sich aus dem Vorrang der Währungssicherung und den hiermit zusammenhängenden währungspolitischen Befugnissen der Bank. Umgekehrt findet die Unabhängigkeit der Bundesbank innerhalb ihrer Funktionen als „Währungsbank“ auch ihre verfassungsmäßig gezogene Grenze. Weisungen der Bundesregierung an die Bundesbank sind somit zulässig, soweit sie sich auf andere Aufgaben als die der klassischen Notenbankfunktionen beziehen. Darunter fällt beispielsweise die Tätigkeit der Bundesbank in internationalen Einrichtungen oder Organisationen (S. 64).

Im Achten Kapitel (S. 67 ff.) prüft der Verfasser die im Falle eines Konflikts zwischen der Bundesbank und der Bundesregierung auftauchenden Rechtsprobleme und die Möglichkeit, einen derartigen Streit gerichtlich zu schlichten. Daß es sich dabei nicht nur um eine theoretische Untersuchung handelt, zeigen die jüngsten währungspolitischen Auseinandersetzungen. Uhlenbruck vertritt dazu die Auffassung, daß die der Bundesbank verfassungsmäßig garantierten Rechte zwar nicht ausreichen, sie als Verfassungsorgan gleichberechtigt neben Parlament und Regierung zu stellen, es ihr aber ermöglichen, als „anderer Beteiligter“ im Sinne von Artikel 93 Abs. 1 Nr. 1 GG das Bundesverfassungsgericht anzurufen (S. 84). Sie nimmt damit verfahrensmäßig eine ähnliche Stellung ein, wie die politischen Parteien, denen ebenfalls Parteifähigkeit im Verfassungskstreit zuerkannt wird, wenn sie in ihrer verfassungsmäßig garantierten Unabhängigkeit beeinträchtigt werden.

Für die wissenschaftliche Einordnung und dogmatische Vertiefung des behandelten Rechtsgebietes leistet die Arbeit einen beachtlichen Beitrag. Den weiteren Schriften des Kölner Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht sehen Wissenschaft und Praxis daher mit besonderer Erwartung entgegen.

Gerhard Herbst