

# Notenbank und Banken

Von Rudolf Stucken, Erlangen

1. Es ist jetzt fast 40 Jahre her, daß ich mich in der Bankenquete von 1933 um ein neues Notenbankinstrument, die Politik der variablen Mindestreservesätze, bemüht habe. Nicht ganz ohne Erfolg, denn in das Reichsgesetz über das Kreditwesen vom 5. Dezember 1934 wurde im § 16 eine Bestimmung aufgenommen, derzufolge das Aufsichtsamt für das Kreditwesen entsprechende Mindestsätze dekretieren konnte; nach Erscheinen des Gesetzes habe ich in einem Aufsatz die Arbeitsweise dieser Politik variabler Mindestreservesätze dargestellt<sup>1</sup>. Praktisch wurde von diesem Instrument bei uns erst nach der Gründung der Bank Deutscher Länder Gebrauch gemacht, und es ist dann später, 1957, auf die Deutsche Bundesbank übergegangen. Im Laufe der Jahre ist viel Lobendes und Kritisches über die Mindestreservpolitik geschrieben worden, und in der praktischen Anwendung ist sie erheblich differenziert und ergänzt worden. Besondere Bedeutung hatten dabei die Unterscheidung der Einlagen nach der Fristigkeit sowie nach Inlands- und Auslandsgeldern, die Frage der Anknüpfung an das Aktiv- oder das Passivgeschäft der Banken, ferner ob von Bestandsgrößen oder Veränderungsgrößen auszugehen sei. Von einem Ausgleich der Auffassungen kann noch nicht die Rede sein — es spielen auf Bankenseite dabei auch viele Interessen mit.

Kürzlich hat sich nun Otto *Pfleiderer* mit einer bundesdeutschen Sonderregelung im Rahmen der Mindestreservpolitik, nämlich der Art, wie Verbindlichkeiten gegenüber anderen mindestreservpflichtigen Kreditinstituten von der Mindestreservpflicht getroffen werden, auseinandergesetzt<sup>2</sup>. Der Sinn der Sonderregelung ist klar: Bei Geldern, die von mindestreservpflichtigen Banken an andere mindestreservpflichtige Banken weitergegeben werden, soll nicht zweimal Mindestreserve

---

<sup>1</sup> Rudolf *Stucken*, Neue Liquiditätspolitik als Mittel der Kreditpolitik, *Bank-Archiv*, 34. Jahrgang 1934/35, S. 152 ff.

<sup>2</sup> Otto *Pfleiderer*, Zur Reform des kreditpolitischen Instrumentariums, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 26. Jahrgang 1973. S. 53 ff. und 88 ff.

gefordert werden. Seltsam ist jedoch der Weg, auf dem man diese Doppelbelastung ausgeschaltet hat, nämlich die Befreiung von der Mindestreservepflicht bei derjenigen Bank, die die Gelder empfangen hat. Das ist um so seltsamer, als man die Mindestreservepolitik zunächst vielfach noch als ein Mittel angesehen hat, um die Zahlungsfähigkeit der einzelnen Bank zu sichern, und als zur Genüge bekannt war, daß nach den Erfahrungen früherer Bankkrisen und der Weltkrise die Verbindlichkeiten gegenüber Banken besonders weitgehender Liquiditätsvorsorge bedürfen<sup>3</sup>. Der andere mögliche Weg zur Ausschaltung der Doppelbelastung wäre ja gewesen, durch einen entsprechenden Abzug von den mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten die Gelder bei derjenigen Bank von der Mindestreservepflicht freizustellen, die die Gelder weitergegeben hat. Und die Forderung, die besagte Ausnahmeregelung in diesem Sinne abzuwandeln, stellt nun auch *Pfleiderer* mit eingehender Begründung. Bei einer solchen Abwandlung würde sich die Gesamtsumme der mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten nicht ändern, sondern nur ihre Verteilung auf die einzelnen Institute und Institutsgruppen; diejenigen Institute, bei denen die Einlagen anderer mindestreservepflichtiger Kreditinstitute einen nennenswerten Teil ihrer gesamten Einlagen ausmachen, also vor allem die Zentralinstitute der Sparkassen und Genossenschaften, würden dann also nennenswert mehr Mindestreserven bei der Bundesbank zu unterhalten haben. Zur Durchführung einer solchen Änderung müßte der § 16 des Bundesbankgesetzes neu gefaßt werden.

*Pfleiderer* sieht als besonderen Vorteil dieser Änderung an, daß dann ein ausgeglicheneres Verhältnis zwischen der Höhe der zu haltenden Mindestreserven und dem Aktivgeschäft der Banken hergestellt wird, und daß demgemäß von einer Erhöhung der Mindestreservesätze auch solche Banken entsprechend getroffen werden, die auf Grund ihres hohen Bestandes an Interbankgeldern ein großes Aktivgeschäft betreiben können. *Pfleiderer* sagt, daß man nach dieser Änderung darauf verzichten könne, bei der Berechnung der zu haltenden Mindestreserven an die Aktivseite der Bilanz anzuknüpfen, da man dann von einer „indirekten Aktivreserve“ sprechen könne; er sieht darin einen Vorteil, weil bei dem Anknüpfen an die Aktivseite der Bilanz das Prinzip wahrscheinlich durch die Gewährung selektiver Privilegien durchlöchert würde<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Vgl. Rudolf *Stucken*, *Liquidität der Banken*, Berlin 1940, S. 112 f.

<sup>4</sup> Otto *Pfleiderer*, a.a.O., S. 90.

Der Vorschlag *Pfleiderers* ist meines Erachtens zu begrüßen und sollte verwirklicht werden, denn er stärkt die Effizienz der Mindestreservepolitik. Aber man kann damit nicht alle Schwächen, die der Mindestreservepolitik nun einmal anhängen — ebenso wie anderen Notenbankinstrumenten — beseitigen. Die Mindestreservepolitik wäre in geradezu idealer Weise befähigt, die Geldschöpfung der Banken zu steuern, und man könnte sie hundertprozentig einsetzen, wenn die überschüssige Liquidität, auf die die Geldschöpfung der Banken aufbaut, auf die Banken gleichmäßig — gleichmäßig in Hinblick auf die Bemessungsgrundlage der Mindestreserven — verteilt wäre. Aber davon kann ja keine Rede sein. Wenn die Notenbank bremsen will, trifft sie einerseits Banken, die über keine überschüssige Liquidität verfügen und denen auch nur beschränkt solche im Wirtschaftsprozess zufließt, und andererseits Banken, die darüber verfügen und denen solche zuströmt. Den ersten tut die Notenbank mit einer Erhöhung der Mindestreservesätze ernstlich weh, schlimmstenfalls müssen sie sogar ihren Kreditbestand vermindern, und deshalb muß sich eine solche Erhöhung in Grenzen halten; aber angesichts dieser begrenzten Erhöhung engt sie den Spielraum der zweitgenannten Banken zur Geldschöpfung zu wenig ein. Das gilt natürlich in besonderem Maß, wenn die Bemessungsgrundlagen der Mindestreserven an Bestandsgrößen anknüpft — Bestand der Verbindlichkeiten oder der Kredite —, aber auch die Anknüpfung an Veränderungsgrößen, also an den Zuwachs, hilft nur beschränkt weiter, zumal wenn man sich nicht zu einer radikalen Hinaufsetzung der oberen Grenzen für die Mindestreservesätze entschließen kann; man ist in dieser Beziehung zwar bei den reservepflichtigen Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden relativ weit gegangen; aber damit trifft man ja nur einen beschränkten Teil der vom Ausland zuströmenden Liquidität, man trifft beispielsweise nicht die Liquidität, die den Banken dank Leistungsbilanzüberschüssen, dabei auch dank Veränderungen der terms of payment, zufließt oder die sie erhalten, wenn Ausländer inländische Wertpapiere kaufen, oder bei Krediten, die Nichtbanken im Ausland aufnehmen. Würde man nun aber auch die Mindestreservesätze für den Zuwachs von Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen entsprechend steigern und über längere Zeiträume in solcher Höhe belassen, um eine entsprechende Menge von Liquidität zu binden, dann träte tatsächlich eine Zementierung der Bankenstruktur ein, wie man sie einer über längere Frist durchgehaltenen Kreditplafondierung — ich habe allerdings bei der Kreditplafondierung nie mit solchen längeren Fristen

gerechnet — nachsagt. Auch die Mindestreservpolitik ist keine Wunderwaffe der Notenbank; auch dann nicht, wenn sie verbessert wird.

2. Kürzlich hat sich Alois *Oberhauser* in dieser Zeitschrift mit der Frage des Notenbankinstrumentariums auseinandergesetzt<sup>5</sup>. Ich will mich mit seinen Ausführungen nicht im Einzelnen befassen (ich hätte sonst beispielsweise zu seinen Ausführungen über den Geldschöpfungsmultiplikator — S. 385 — und über die Offenmarktpolitik — S. 388 und 396 — einiges zu sagen). Ich möchte mich vielmehr mit den von ihm vorgeschlagenen „Refinanzierungskontingenten“ beschäftigen, die in Kombination mit der Mindestreservpolitik eingesetzt werden sollen, und fragen, ob man damit über die Schwierigkeiten und Mängel der Mindestreservpolitik hinwegkommt. Die Refinanzierungskontingente sind, so wie ich sie verstehe, sinnvoll weiterentwickelte Rediskontkontingente, sie schließen außer dem Rediskont bei der Notenbank einige weitere Wege ein, auf denen die Banken sich Liquidität bei der Notenbank beschaffen können, z. B. den Lombardkredit und die Rückgabe von Offenmarktpapieren während der Laufzeit. Der zulässige Ausnutzungsgrad der Refinanzierungskontingente soll unter Befolgung bestimmter Prinzipien variiert werden, so wie das jetzt ja schon bei den Rediskontkontingenten, allerdings nicht in Einklang mit *Oberhausers* Prinzipien, geschieht. Für die im Rahmen des zulässigen Ausnutzungsgrades genommenen Kredite soll ein Refinanzierungssatz erhoben werden, der eventuell mit steigender Ausnutzung steigen soll; dieser Refinanzierungssatz soll an die Stelle des Diskont-, des Lombardsatzes und der Abgabesätze für Geldmarktpapiere treten.

Durch Variierung des Ausnutzungsgrades der Refinanzierungskontingente einerseits und der Mindestreservesätze andererseits soll nun die Überschussliquidität der Geschäftsbanken gesteuert werden; als Überschussliquidität werden dabei diejenigen Liquiditätsreserven bezeichnet, die ein gewisses Maß überschreiten, unter das die Banken gewöhnlich nicht heruntergehen wollen und bei dessen Erreichen die Banken ihre eigene Kreditgewährung bremsen. Eine große Überschussliquidität macht die Banken von der Notenbank unabhängig und verzögert die Wirksamkeit restriktiver Notenbankpolitik, deshalb soll sie regelmäßig klein gehalten werden, und es soll entsprechend auf große Liquiditätszuflüsse reagiert werden.

---

<sup>5</sup> Alois *Oberhauser*, Geldpolitik als Liquiditätspolitik, Kredit und Kapital, 5. Jahrgang 1972, S. 373 ff.

Ich komme nun zu dem Ergebnis, daß das Operieren mit Refinanzierungskontingenten eine gewisse Auswahlmöglichkeit für die Notenbank bedeutet, es „kostet“ die Banken nicht so viel wie das Halten von unverzinslichen Mindestreserven, und es ist trotzdem wirksam, allerdings nur sofern sich die Banken an den oben beschriebenen Mindestsatz für freie Liquiditätsreserven halten. Aber ich komme nicht darüber hinweg, daß sich im Falle des Operierens mit den Refinanzierungskontingenten oder des kombinierten Einsatzes von Refinanzierungskontingent- und Mindestreservpolitik dieselben Schwierigkeiten ergeben wie beim isolierten Einsatz der Mindestreservpolitik. Die eine Bank hat nun einmal aus der vorangegangenen Zeit große Überschußliquidität, die andere nicht, der einen Bank fließt solche in bestimmten Wirtschaftslagen zu, der anderen nicht. Will man die Überschußliquidität einer Gruppe von Banken mindern, dann wird möglicherweise eine andere Gruppe von Banken ohne Überschußliquidität genötigt, ihren Kreditbestand zu verkleinern, trotzdem vielleicht gesamtwirtschaftlich noch nicht einmal Anlaß ist, die Kreditgewährung zu bremsen. (Ich könnte sagen: Diesen Nachteil hat die Kreditplafondierung glücklicherweise nicht, ohne daß ich aber an dieser Stelle die Kreditplafondierung propagieren will.)

3. In meinem Buche „Was stimmt nicht mit unserem Geld?“<sup>6</sup> habe ich in Hinblick auf die geldwirtschaftliche Lage die Frage aufgeworfen „Haben wir noch eine sinnvoll geordnete Wirtschaft?“. Bereits früher habe ich nach dem großen binnenwirtschaftlichen Versagen der Notenbankpolitik in den Jahren 1959/60 die Forderung nach einem neuen Verhältnis von Notenbank und Kreditinstituten: „Partnerschaft in der Geldpolitik“ gestellt. In einer größeren Zahl von Veröffentlichungen habe ich mich in den folgenden Jahren zu der genannten Frage und der genannten Forderung geäußert. Frage und Forderung sind heute aktueller denn je; denn es ist nun wohl unbestreitbarer Tatbestand, daß die Notenbank trotz heroischer Bemühungen die Geldschöpfung in der Bundesrepublik nur sehr unvollkommen beherrscht, zumal die Verhältnisse, unter denen sie zu operieren hat — ich nenne nur die fortschreitende internationale Verflechtung, insbesondere mit dem Euro-Markt, und die unbefriedigende internationale Währungsordnung — ihre Aufgabe immer schwieriger machen. Ich sehe auch keinen Anlaß zu glauben, daß wir nach der angestrebten Verbesserung der internationalen Währungsord-

---

<sup>6</sup> Rudolf *Stucken*, Was stimmt nicht mit unserem Geld?, Hamburg 1967, siehe dort weitere Literaturangaben S. 135, Anm. 31.

nung und bei fortschreitender Konstituierung der europäischen Währungsunion aller Nöte ledig sein werden; und angesichts der wirtschaftlichen Dynamik und der Schwerfälligkeit der Gesetzgebung werden wir wohl auch weiter mit gesetzgeberischen Maßnahmen hinter den Ereignissen herhinken.

Nun zu der Frage: Haben wir noch eine sinnvoll geordnete Wirtschaft? oder, enger formuliert: Haben wir noch eine sinnvoll geordnete Geldwirtschaft? Ausgehend von den Auffassungen Walter *Euckens*, des geistigen Vaters unserer Wettbewerbswirtschaft, und seiner damals lebenden Freunde kann ich die Frage nur mit einem Nein beantworten. *Eucken* sieht in einem sauber funktionierenden Geldwesen eine unabdingbare Voraussetzung für die Wettbewerbswirtschaft; „die Währungspolitik besitzt daher für die Wettbewerbsordnung ein Primat“<sup>7</sup>. Und sein Freund Hans *Gestrich* drückt das folgendermaßen aus: „In der Tat gibt es kein anderes Mittel der Lenkung als die mit allen Machtmitteln ausgerüstete Geld- und Kreditpolitik, wenn man die Verkehrswirtschaft mit individueller Freiheit des Verbrauches, des Sparens und der Investition aufrechterhalten und nicht vorwiegend Elemente zentralgeleiteter Wirtschaft verwenden will. Es ergibt sich unausweichlich, daß eine möglichst störungsfrei ablaufende Verkehrswirtschaft eine zentral geleitete, mit allen notwendigen Machtmitteln für Beherrschung des Geld- und Kreditsystems arbeitende Kreditpolitik braucht“<sup>8</sup>. Mit welcher Konsequenz Walter *Eucken* diesen Grundgedanken verfolgt, geht auch aus seinem geldpolitischen Vorschlag hervor, die Geldschöpfung der Kreditinstitute ganz zu unterbinden, und zwar durch das Hundertprozent-Reservesystem — auch Chicagoplan genannt. (Daß er die Geldschöpfung der Zentralbank nicht dem Ermessen der Notenbankführung überlassen, sondern an einen Automatismus binden will, ist in diesem Zusammenhang nebensächlich.) Und im Gegensatz zu dieser Bereitschaft *Euckens*, den Kreditbanken die Fähigkeit zur Geldschöpfung, die Fähigkeit, auf Grund von Giralgeldeinlagen Kredit zu gewähren, ganz zu nehmen, stimmen die Anhänger der sozialen Marktwirtschaft schon Klagelieder an, wenn mit sogenannten dirigistischen Maßnahmen die Geldschöpfung der Kreditinstitute beschränkt werden soll; ist eine Beschränkung etwa „dirigistischer“ als gänzliches Verbot entsprechender Tätigkeit? Die Epi-

<sup>7</sup> Walter *Eucken*, Grundsätze der Wirtschaftspolitik, Bern und Tübingen 1952, S. 256.

<sup>8</sup> Hans *Gestrich*, Kredit und Sparen, 2. Auflage, Bad Godesberg 1947, S. 155. Vgl. auch Willibald J. *Folz*, Das geldtheoretische und geldpolitische Werk Walter *Euckens*, Berlin 1970, S. 167 ff.

gonen haben offensichtlich die Aufgabe verfehlt, die Voraussetzungen für ein sinnvolles Funktionieren der Wettbewerbsordnung zu erhalten oder zu schaffen. „Die Gralsritter der sozialen Marktwirtschaft haben ihre Wirtschaftsordnung, dies Gefäß von wundertät'gem Wesen, nicht hehr und rein gehalten, die Helden sind müde geworden“<sup>9</sup>. Ich könnte die Fehlentwicklungen, die sich als Folgen mangelnder geldwirtschaftlicher Ordnung im Wirtschaftsleben eingestellt haben, hier einzeln aufzählen; ich möchte mir dies versagen und nur zum Ausdruck bringen, daß das Vertrauen in unsere Wirtschaftsordnung gemindert ist; die Folgen dieser Vertrauensminderung für unsere Wirtschaftsordnung selbst sind noch nicht abzusehen; aber man sollte sich darüber klar sein, daß es um so weniger Verteidiger dieser Wirtschaftsordnung gibt und daß deren Position um so schwächer wird, je mehr solche Fehlentwicklungen sich einstellen und evident werden. Ich glaube im Sinne des zu früh verstorbenen Walter *Eucken* zu sprechen, wenn ich sage: Totengräber der sozialen Marktwirtschaft sind nicht diejenigen, die eine bessere geldwirtschaftliche Ordnung auch dann verlangen, wenn sie sich nur mit dirigistischen Mitteln verwirklichen läßt; den Weiterbestand der Sozialen Marktwirtschaft gefährden vielmehr diejenigen, die angesichts mangelnder Möglichkeit, mit marktkonformen Mitteln die Ordnung der Geldwirtschaft herzustellen, dem Einsatz wirkungsvoller Mittel zur Ordnung der Geldwirtschaft widersprechen, weil diese Mittel „dirigistisch“ sind.

4. Es ist fast zu einer alltäglichen Erscheinung geworden, daß, während die Notenbank auf Grund der gesamtwirtschaftlichen Situation restringiert, die Banken gleichzeitig voll Stolz verkünden, daß sie stark expandiert und ihre Kredite in riesigem Maß ausgeweitet haben. Man kann das auch als „Durchkreuzung der Notenbankpolitik seitens der Banken“ bezeichnen. Diese Durchkreuzung der Notenbankpolitik gab es sogar schon zur Zeit von *Schacht*, nämlich nach der Finanzierungswende von 1938, mit der *Schacht* die Kreditgewährung einschränken wollte; die Banken nutzten damals ihre großen Bestände an Mefo-Wechseln, also ihre Überliquidität, um viel mehr Kreditschöpfung zu betreiben, dem Reich und seinen Lieferanten viel mehr Kredit zu geben, als der Notenbankführung erwünscht war<sup>10</sup>. Nach großen Kriegen, die ja von allen Kriegführenden zum Teil mit kurzfristigen Kreditmitteln

<sup>9</sup> Rudolf *Stucken*, Was stimmt nicht mit unserem Geld?, a.a.O., S. 76.

<sup>10</sup> Rudolf *Stucken*, Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914 - 1963, 3. Auflage, Tübingen 1964, S. 153 ff.

finanziert werden, gibt es in der Regel eine Durchkreuzung der Notenbankpolitik, weil die Banken überliquide sind; wir sind allerdings nach dem Zweiten Weltkrieg darum herumgekommen, weil der Schuldner, das Reich, bei dem totalen Zusammenbruch fortfiel und die Titel zu Nonvaleurs wurden. Die nächste große Durchkreuzung der Notenbankpolitik durch die Banken gab es dann 1959/60, nachdem die Banken inzwischen dank der Zahlungsbilanzentwicklung viel liquider geworden waren und über große Bestände an Forderungen verfügten, mit denen sie sich Notenbankguthaben verschaffen konnten; und das taten sie denn auch im Gegensatz zu den Bestrebungen der Notenbank, die Expansion zu stoppen<sup>11</sup>. Und das wiederholte sich dann mehrfach in den 60-er und den beginnenden 70-er Jahren. Ist das ein sinnvolles Verhalten der Banken gegenüber der Notenbank und ihren Bestrebungen, und ist es das einzig mögliche Verhalten? Ich verfechte demgegenüber die Forderung, die Banken sollen freiwillig das tun, wozu die Notenbank sie nicht zwingen kann. Denn daß die Machtmittel der Notenbank begrenzt sind, daß insbesondere unerwünschte Nebenwirkungen das Maß der Anwendung der Instrumente begrenzen, was dann möglicherweise auch in den gesetzlichen Bestimmungen — z. B. Obergrenzen für die Mindestreservesätze — zum Ausdruck kommt, das habe ich unter 1 und 2 behandelt.

Wenn Winkeladvokaten die Stellen aufspüren, wo man durch die Maschen des Gesetzes schlüpfen kann, und wenn sie dann mit ihrer schmierigen Klientel die Stellen nutzen, dann ist das ärgerlich; wenn Bankdirektoren, auch gestützt auf ihre juristischen Syndici, die Wege klären und nutzen, auf denen man legal bei restriktiver Notenbankpolitik weiter expandieren, expandieren, expandieren kann, dann ist das nicht nur ärgerlich, sondern hat weittragende gesamtwirtschaftliche Folgen. Auch wenn die Finanzpolitik des Staates die Notenbankpolitik unterstützt und restringierend eingreift, wird das leicht durch die Kreditexpansion der Banken überspielt, so daß man beim Vergleich mit der Kreditausweitung über die restriktive Finanzpolitik sagen muß, es ist als ob man ins Feuer spuckt, wenn man einen Großbrand löschen will. Meine Forderung, die ich nach den Vorgängen von 1959/60 aufgestellt habe und seither oft wiederholt habe, lautet daher, daß die Banken sich ihrer gesamtwirtschaftlichen Wirkungen und ihrer Verantwortung als geldschöpfende Institutionen bewußt sein sollen und die Notenbank unterstützen sollen, auch wenn sie noch über überschüssige Liquidität verfügen, mit deren Hilfe sie die Notenbankpolitik konterkarieren können

---

<sup>11</sup> Ebd. S. 274 ff.



und weiter expandieren können. Um ein solches gleichartiges Verhalten aller in Frage stehenden Banken zu erreichen, müßten sie entweder bereit sein, „Empfehlungen“ zu folgen, wie das in Großbritannien üblich ist, oder aber sich gentlemen agreements zu unterwerfen, wie das in der Schweiz und anderen Ländern praktiziert wird. Es ist richtig, daß die Empfehlungen oder die agreements vielfach auf dirigistische Maßnahmen hinauslaufen, deshalb und im Hinblick auf etwaige gesetzliche Fixierung habe ich unter 3 davon gesprochen und sie als adäquate Mittel im Rahmen der Geldpolitik charakterisiert.

Man sagt nun, daß in der Bundesrepublik auf freiwilliger Grundlage ein entsprechendes Verhalten besonders schwer zu verwirklichen sei. Auf die dafür angegebenen Gründe möchte ich nicht eingehen. Aber es ist eine bekannte Tatsache, daß man einen freiwilligen Consensus sehr viel leichter herstellen kann, wenn man das entsprechende Verhalten notfalls auch erzwingen kann. Aus diesem Grunde habe ich die im Stabilitätsgesetz vorgesehene gesetzliche Verankerung der Kreditplafondierung, für die ich schon vorher eingetreten war, begrüßt; daß es dann schließlich doch nicht zu dieser gesetzlichen Verankerung kam, möchte ich als einen „Unglücksfall“ bezeichnen. Was mir gerade wegen der Kreditplafondierung vorschwebt, ist: die gesetzliche Möglichkeit, Kreditplafonds zu dekretieren, wobei es offen bleiben kann, ob von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht wird, und die elastische Anwendung dieses Instruments im Rahmen von gentlemen agreements; also die gesetzliche Festlegung als „Schwert in der Scheide“<sup>12</sup>. Aber über die Kreditplafondierung als Mittel zur Begrenzung der Kreditexpansion hinaus gibt es selbstverständlich noch eine Fülle von Punkten, in denen man zu einem gleichartigen Verhalten kommen sollte, ohne daß es Möglichkeiten gibt, für alles im Einzelnen gesetzliche Vorschriften zu schaffen. In England ist man dieses Problems Herr geworden dank der Sektion 4 des Gesetzes für die Bank von England vom Jahre 1946. Danach kann die Bank von England den Banken Empfehlungen geben und, wenn durch das Schatzamt dazu autorisiert, Direktiven erlassen; dank der Möglichkeit, ein bestimmtes Verhalten zu erzwingen, genügen in aller Regel die Empfehlungen. Gegenüber den „Empfehlungen“ hat wohl das gentlemen agreement den Vorteil, daß dabei die gegenseitige Konsultation sicherer zur Geltung kommt, was mir für den Stil der ganzen Geld- und Bankpolitik von Wichtigkeit zu sein scheint.

---

<sup>12</sup> Literaturangaben s. Fußnote 6; vgl. ferner Kurt Klein, Die Kreditplafondierung — eine geld- und kreditpolitische Notwendigkeit, Berlin 1967.

## Zusammenfassung

### Notenbank und Banken

Der Verfasser, der sich schon 1933 in der Deutschen Bankenquete um die Politik variabler Mindestreservesätze — damals ein neues notenbankpolitisches Instrument — bemüht hat, nimmt die jüngere Diskussion über die weitere Differenzierung dieses Instruments zum Anlaß, seine wiederholt geäußerte Sorge über die gegenwärtige deutsche Geldpolitik erneut vorzutragen. Er beantwortet die Frage, ob wir noch eine sinnvoll geordnete Geldwirtschaft haben, mit einem klaren Nein. Diese Antwort wird aus der These Walter *Euckens* abgeleitet, daß eine Wettbewerbswirtschaft mit individueller Freiheit des Verbrauchers, des Sparens und der Investition nur auf der Grundlage einer straff zentral geleiteten Geldpolitik funktionsfähig ist. Der Verfasser ist der Auffassung, daß die mangelnde geldwirtschaftliche Ordnung zu einer fortschreitenden Zerstörung unserer Wirtschaftsordnung führt. Obwohl er sich seit langem dafür einsetzt, daß die Notenbank das Recht zur Kreditplafondierung bekommen soll, ist er keineswegs der Meinung, daß unsere Geldordnung durch eine Verschärfung des notenbankpolitischen Instrumentariums wieder funktionsfähig gemacht werden soll. Die Banken müßten sich vielmehr als geldschöpfende Institutionen ihrer gesamtwirtschaftlichen Verantwortung bewußt werden und — statt die Geldpolitik der Notenbank zu konterkarieren — diese Politik unterstützen. Eine einheitliche Politik der Geldversorgung könne dadurch erreicht werden, daß sich entweder die Banken an Empfehlungen der Notenbank halten oder daß Notenbank und Geschäftsbanken über gentleman's-agreement in der Geld- und Bankpolitik kooperieren. Das Mittel der Kreditplafondierung soll gewissermaßen nur im Hintergrund vorhanden sein, um den Weg zu einem freiwilligen Konsens zu erleichtern. Der Verfasser ist der Auffassung, daß eine derartige Kooperation die einzige Alternative zu sehr einschneidenden dirigistischen Lösungen — wenn nicht sogar der Verstaatlichung des Banksystems — ist.

## Summary

### The Central Bank and the Banks

The author, who as far back as 1933 in the German bank inquiry strongly advocated the policy of variable minimum reserve rates — then a new instrument of central bank policy — has been prompted by the recent debate on further differentiation of this instrument to reiterate his repeatedly expressed worries concerning present German monetary policy. He answers the question of whether we still have a meaningfully ordered monetary economy with

a clear 'no'. This answer is derived from Walter *Eucken's* thesis that a competitive economy with individual freedom of the consumer, of saving and of investment is capable of functioning only on the basis of a rigorously, centrally controlled monetary policy. The author is of the opinion that the lack of monetary order leads to progressive destruction of our economic order. Although he has advocated for a long time that the central bank should be given the right to set credit ceilings, he is by no means of the opinion that our monetary system should be made functional again by making the instruments of central bank policy more stringent. On the contrary, the banks, as money-creating institutions, should become conscious of their responsibility for the entire economy and — instead of countering the central bank's monetary policy — support that policy. A uniform money supply policy could be achieved, asserts *Stucken*, either by the banks following the central bank's recommendations or by the central and commercial banks co-operating in monetary and banking policy by way of a gentlemen's agreement. The instrument of credit ceilings should merely be kept in the background, so to speak, to facilitate attainment of a voluntary consensus. It is the author's view that such co-operation is the only alternative to very incisive dirigistic solutions — if not nationalization of the banking system.

## Résumé

### Banque d'émission et banques

L'auteur, qui avait déjà traité en 1933 dans l'enquête sur les banques allemandes de la politique de taux variables des réserves minimales — nouvel instrument à la disposition de la banque d'émission à l'époque — saisit l'occasion d'une récente controverse sur une plus grande différenciation de cet instrument pour réitérer ses préoccupations au sujet de la politique monétaire allemande actuelle. A la question de savoir si l'on dispose encore d'une économie monétaire adéquatement ordonnée, il répond clairement par la négative. Cette réponse dérive de la thèse de Walter *Euckens* selon laquelle une économie de concurrence combinée avec la liberté individuelle du consommateur, de l'épargne et de l'investissement, ne peut fonctionner que sur la base d'une politique monétaire rigoureusement centralisée. L'auteur estime que le système lacuneux de l'économie monétaire conduit progressivement à la destruction de notre système économique. Quoiqu'il ait de longue date souligné que la banque d'émission devrait avoir le droit de plafonner les crédits, il n'est cependant pas d'avis de redresser le système monétaire par un renforcement des instruments de la banque centrale. Il appartient plutôt aux banques de prendre conscience de leur responsabilité économique en qualité d'institutions créatrices de monnaie et de soutenir plutôt que de contrecarrer la politique monétaire de la

banque d'émission. Pour aboutir à une politique monétaire uniformisée, soit les banques devraient appliquer les recommandations de la banque d'émission, soit celle-ci et les banques d'affaires décideraient de coopérer grâce à des gentlemen's-agreement. L'instrument du plafonnement des crédits devrait demeurer à l'arrière-plan, en quelque sorte pour faciliter la recherche d'un accord volontaire. Pour l'auteur, pareille coopération est la seule alternative à des solutions dirigistes trop contraignantes, voire à l'étatisation du système bancaire.