# Buchbesprechungen

*Reinhard Schulte:* Kursänderungsrisiken festverzinslicher Wertpapiere, nbf neue betriebswirtschaftliche forschung 190, Gabler Verlag, Wiesbaden 1996, 297 S.

Die Arbeit beschäftigt sich mit den Kursänderungsrisiken festverzinslicher Wertpapiere und der Beurteilung von auf diese bezogenen risikopolitischen Maßnahmen. Im Fokus der Betrachtung stehen dabei lediglich die anleihespezifischen Risiken, zu denen der Autor das Zinsänderungsrisiko und das Bonitätsänderungsrisiko zählt. Andere mit dem Halten von festverzinslichen Wertpapieren potentiell verbundene Risiken, namentlich Wechselkursrisiken, Geldentwertungsrisiken sowie Risiken der Auslosung oder vorzeitigen Tilgung, werden aus der Untersuchung ausgeschlossen.

Im ersten Kapitel gibt der Autor zunächst einen Überblick über die Konzeption der Arbeit und nimmt grundsätzliche Definitionen vor. Im zweiten Kapitel „Die Analyse von Zinsänderungsrisiken aus Sicht des Investors" geht Schulte dann auf jene Risiken und risikopolitischen Maßnahmen ein, die mit der Komponente der Zinsänderung zusammenhängen. Abweichend von der klassischen Betrachtungsweise zeigt der Autor hier zunächst, daß sich das Zinsänderungsrisiko in die Teilkomponenten der Wahrscheinlichkeit einer Zinsänderung und die Zinsempfindlichkeit des Kurswertes aufspalten läßt. Als Zinsänderungsrisiko wird ferner auch nicht die durch Zinsänderungen induzierte Veränderung des Zukunftswertes einer Anleihe definiert, sondern die durch Zinsänderungen hervorgerufene Änderung des Barwertes einer Anleihe. Als Risikomaßstab wird dabei die Sensitivität des Kurswertes auf Veränderungen des Marktzinses verwendet. In diesem Zusammenhang wird auf das Konzept der Duration eingegangen und die Duration als Indikator für die Zinselastizität des Kurswertes einer Anleihe dargestellt. Hierbei wird auch auf die Problematik der Konvexität eingegangen. Als Instrumente der Risikopolitik bezüglich der Beeinflussung des zinsänderungsinduzierten Kursrisikos stellt der Autor dann das zukunftswertbezogene Konzept der Immunisierung und Rententermingeschäfte dar.

Der inhaltliche und umfangmäßige Schwerpunkt der Arbeit liegt in Kapitel drei „Die Analyse von Bonitätsänderungsrisiken aus Sicht des Investors". Dort wird zunächst eine begriffliche Definition des Terms „Bonität" vorgenommen und als Operationalisierungsgrößen auf Ex-post-Ansätze (Verlustraten, Ausfallraten, Sterblichkeitsraten) und Ex-ante-Ansätze (Ratings durch entsprechende Agenturen) eingegangen. Da der Aspekt der Schuldnerbonität bei in Deutschland aufgelegten Anleihen aufgrund von regulativen Einflüssen und der Emissionspraxis der Finanzintermediäre keine große Relevanz besitzt, zielen die in diesem Kapitel dargestellten Überlegungen auf US-amerikanische Corporate-Bonds. Insbesondere wird in diesem Zusammenhang auch auf sog. „Junk Bonds" eingegangen. Im weiteren Verlauf wird dann vom Autor herausgearbeitet, daß das Bonitätsrisiko weniger als Ausfallrisiko, sondern vielmehr als Bonitätsänderungsrisiko zu verstehen ist.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Demzufolge besteht das von den Anlegern ausfallrisikobehafteter festverzinslicher Wertpapiere getragene Risiko weniger darin, daß versprochene Zahlungsströme tatsächlich teilweise oder vollständig ausfallen, sondern vielmehr in der vom Markt vorgenommenen Einschätzung, also Antizipation, dieser Ausfallrisiken und dem sich daraus ergebenden Risiko, daß es durch die Variabilität der Bonitätseinschätzung zu Kursveränderungen kommt. Um die Auswirkungen von Bonitätsänderungen auf die Kurse von festverzinslichen Wertpapieren abzubilden, wird von dem Autor ein Modell entwickelt, daß sich mathematisch eng an das Durationskonzept anlehnt. Anstatt eines (Kapital-)Marktzinses zur Diskontierung zukünftiger Zahlungsströme wird jedoch eine Risikoprämie verwendet, die sich aus dem anleihespezifisch erwarteten Ausfallrisiko und der Rückzahlungsquote ableitet. Im letzten Teil dieses Kapitel, der sich mit den risikopolitischen Aspekten des Ausfallrisikos befaßt, wird dann ausführlich auf rechtliche Aspekte von Gläubigerschutzvereinbarungen eingegangen, die sich schwerpunktmäßig auf US-amerikanische Rechtsverhältnisse beziehen und insbesondere derartige Instrumente im Zusammenhang mit dem in den achtziger Jahren dominanten Phänomen von (feindlichen) Unternehmensübernahmen beleuchten. Das interessante Ergebnis der Untersuchung bezüglich der Auswirkungen von Gläubigerschutzvereinbarungen auf die Kurssensitivität von festverzinslichen Wertpapieren besteht darin, daß durch Verstärkung von Gläubigerschutzmaßnahmen die Reagibilität der Anleihekurse auf Veränderungen der Bonität prinzipiell zunimmt und nicht abnimmt.

In Kapitel vier „Simultane Analyse von Bonitäts- und Zinsänderungsrisiken" wird auf einen Ansatz zur gleichzeitigen Betrachtung von bonitäts- und zinsänderungsinduzierten Kursveränderungen eingegangen. Vom Kerngedanken her entspricht dieser Ansatz einem Zwei-Faktor-Modell, mit dem die Einflüsse von Zinsänderungen und Bonitätsänderungen auf Kursveränderungen separiert werden können. Die aus diesem Ansatz abgeleitete Kernthese lautet, daß mit steigendem Ausfallrisiko bzw. abnehmender Bonität einer Anleihe die Zinsempfindlichkeit des Kurses ebenfalls abnimmt. Da das Ausfallrisiko als wertpapierspezifisches Risiko diversifiziert werden kann, müßten sich dem Autor zufolge durch eine entsprechende Portfoliostrategie superiore Ergebnisse erwirtschaften lassen, da die geringere Zinsempfindlichkeit bonitätsschwacher Anleihen durch den Diversifikationseffekt isoliert werden könnte. Im letzten Teil des Kapitels wird noch auf die Auswirkungen singulärer risikopolitischer Maßnahmen bei der Simultanbetrachtung von Zins- und Bonitätsänderungsrisiken eingegangen. In Kapitel fünf erfolgt dann die Schlußbetrachtung.

Der Titel der Arbeit „Kursänderungsrisiken festverzinslicher Wertpapiere" scheint bezüglich des Inhalts leicht irreführend, da der eindeutige Schwerpunkt der Untersuchung auf der Betrachtung des Ausfall- bzw. Bonitätsänderungsrisikos festverzinslicher Corporate-Bonds liegt. Ferner wird ausführlich auf rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten von Gläubigerschutzvereinbarungen eingegangen, die überwiegend für den US-amerikanischen Raum Relevanz besitzen, was aus dem Titel der Arbeit ebenfalls nicht ersichtlich ist. Der wesentliche Inhalt der Arbeit besteht in der Isolierung des Einflusses von Bonitätsveränderungen auf den Kurs von festverzinslichen Wertpapieren. Die in dem dafür entwickelten Modell eingeführten Größen der erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeit und der erwarteten Rückzahlungsquote sind in der Realität allerdings nicht verfügbar, und wohl auch deswegen unterbleibt leider eine empirische Untersuchung der interessanten

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Ergebnisse. Insbesondere unter dem Gesichtspunkt, daß auch in Deutschland mit der Weiterentwicklung des Kapitalmarktes eine zunehmende Bedeutung ausfallrisikobehafteter festverzinslicher Wertpapiere zu erwarten ist, wäre eine Fortführung der Forschung in diesem wichtigen Bereich sehr wünschenswert.

Dirk Tetzlaff, Köln

*Bernd Biervert* und *Martin Held* (Hg.): Die Dynamik des Geldes – Über den Zusammenhang von Geld, Wachstum und Natur, Campus, Frankfurt/New York 1996, 221 S.

Der vorliegende Sammelband umfaßt die überarbeiteten Referate einer Fachtagung der Evangelischen Akademie Tutzing, die im März 1995 von dem dortigen Studienleiter Dr. *Martin Held* und dem vor kurzem verstorbenen Wuppertaler Wirtschaftswissenschaftler Prof. *Bernd Biervert* veranstaltet wurde. Das Thema dieser Tagung „Money Matters: Geld – Wachstum – Natur" umreißt ein weitgespanntes und anspruchsvolles Forschungsprogramm: Es geht nicht allein um die Zurückweisung der neoklassischen Position einer Neutralität des Geldes; darüber hinaus wird die These diskutiert, daß die Existenz des Geldes einen Zwang zum wirtschaftlichen Wachstum mit sich bringt und daß dieses Wachstum mit einer fortschreitenden Naturausbeutung und -zerstörung einhergeht. Die Dynamik des Geldes wird also mit der Umweltproblematik in Verbindung gebracht. Der Zusammenhang stellt sich für die Veranstalter/Herausgeber auch so dar, daß sich sowohl das Geld (auf seiner Entwicklung vom frühen Warengeld bis zu den modernen Derivaten auf den Finanzmärkten) wie der volkswirtschaftliche Produktionsprozeß zunehmend von den „natürlichen" Grundlagen gelöst haben. Die damit verbundenen realwirtschaftlichen Fehlentwicklungen werden als Spiegelbild eines erkenntnistheoretischen Irrweges eingeschätzt: „Diese Entfernung des Geldes und der Geldwirtschaft (...) von den physischen Grundlagen des Wirtschaftens führte über die Zeiten hinweg dazu, daß Geld und Natur nicht mehr im Zusammenhang gesehen und wissenschaftlich behandelt wurden." (S. 9)

Die „Herauslösung des Geldes und der Geldwirtschaft aus dem Naturzusammenhang" (S. 15) wird nun allerdings nicht von allen Autoren des Bandes in gleicher Weise analysiert und beurteilt. *Stadermann* setzt sich in seinem Beitrag über „Entstehung des Geldes und Folgen für die Dynamik des Wirtschaftens" zunächst kritisch mit der herrschenden These einer Entwicklung der Geldwirtschaft aus der Tauschwirtschaft auseinander. Tatsächlich seien (freiwillige) Tauschakte in frühen Wirtschaftsformen von nur untergeordneter Bedeutung gewesen. Die Überwindung der Gewalt als Mittel der Wirtschaftssteuerung erfolgt erst in der Geldwirtschaft, in der die Produzenten grundsätzlich als Geldschuldner agieren. Aus bekannten kreislauftheoretischen Gründen gelingt ihnen die Realisierung ihrer Zinsverpflichtung am Markt, wenn die Gläubiger Ausgaben in entsprechender Höhe tätigen – ein Punkt, den *Binswanger* (s.u.) offenbar nicht erkennt. Jedoch ergibt sich Wachstum „nicht schon aus den Besonderheiten der Geldwirtschaft, sondern erst aus einem Nichtkonsum der Überschüsse aus der Produktion" (S. 31). Entscheidend für die Revolutionierung der Vorgänge von Sparen und Investieren sind die Finanzpraktiken der merkantilistischen Kaufleute, die Anweisungen auf ihr Vermögen als Geld emittieren und damit ohne eigenen Konsumverzicht den Investo-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ren die nötigen Mittel zur Ressourcenaneignung verschaffen, während die korrespondierende güterwirtschaftliche Zwangsersparnis über Preissteigerungen von unbeteiligten Dritten (i. d. R. den Haushalten) erbracht wurde. Dieser Zusammenhang prägt bis heute die Logik kapitalistischer Akkumulationsprozesse; das Hauptproblem sieht *Stadermann* weniger im Umweltbereich als in der heutigen Tendenz, Geld durch den Ankauf von Staatsschulden zu schaffen. Derartige gesetzliche Zahlungsmittel als Forderungen gegen einen Schuldner verlieren leicht bei Überemission ihre Geldfunktion; bei einer zerrütteten Währung geht auch die Entwicklungsdynamik verloren.

*North* zeichnet in seinem Beitrag „Geld als Voraussetzung des industriellen Take-off?" die Entwicklung vom Metallgeld zum Goldstandard nach. Am Beispiel des Pionierlandes England und des Nachzüglers Preußen wird gezeigt, welch große Rolle den Finanzierungsinstitutionen bei der Überwindung des Kapitalmangels als dem zentralen Problem des wirtschaftlichen Aufstiegs zukommt. Die Politik der Bank von England war nach dem Ausgang der Banking-Currency-Kontroverse u. a. von dem Ziel geprägt, mittels der Einschränkung der Notenemission der Country Banks eine Kontrolle über die monetäre Entwicklung zu gewinnen. Infolge der zunehmenden Verbreitung von Wechsel- und Scheckzahlung sowie eines hohen Selbstfinanzierungsanteils kam es jedoch zu keinen Liquiditätsengpässen im Entwicklungsprozeß. Demgegenüber erlebte Preußen trotz des geradezu merkantilistischen Auftrages der Preußischen Staatsbank, „Kapital nutzbar zu machen, Handel und Gewerbe zu unterstützen und einer übermäßigen Steigerung des Zinsfußes vorzubeugen" (S. 63), phasenweise eine Wachstumsdrosselung, die auch auf das lange Festhalten am Metallgeld zurückgeführt wird. Andererseits hat dies der Aktienfinanzierung einen starken Auftrieb gegeben.

Das Thema der Finanzierungsinstitutionen wird durch den Beitrag von *Rudolph* über „Derivative Finanzierungsinstrumente und Finanzmärkte – Entwicklung, Marktfunktionen und neue Risiken" weitergeführt. Im Hinblick auf das Thema und die zentrale These der Tagung ist damit der Punkt berührt, an dem sich Geld und Wirtschaft am deutlichsten „entmaterialisiert" haben. Der Beitrag ist für sich genommen außerordentlich informativ, stellt jedoch – vielleicht bezeichnenderweise – keinen direkten Bezug zu der allgemeinen Fragestellung des Sammelbandes her.

*Kalmbach* wendet sich in dem Kapitel „Geld – Kapital – Kredit – Zins" der dogmengeschichtlichen Entwicklung der grundlegenden ökonomischen Kategorien zu. Bereits Schumpeter ging davon aus, daß mittels einer Analyse einer „barter economy" keine Erkenntnisse über die Dynamik einer Geldwirtschaft zu gewinnen seien. Das Postulat, das „Geldelement" von vornherein als Fundament in die Ökonomie einzuführen, wurde in der Theoriegeschichte allerdings nur selten erfüllt. So ist für Smith Geld zwar notwendig zur Ausschöpfung der Vorteile der Arbeitsteilung; er bleibt jedoch stets „Realtheoretiker". Wicksell löst sich mit der Anerkennung der Rolle des aktiven Bankkredits von dem starren Gerüst der Quantitätstheorie, hält jedoch in der Zinsbegründung an güterwirtschaftlichen Überlegungen fest. Erst Keynes stellt den Produktionsprozeß ganz in einen vermögenswirtschaftlichen, monetären Rahmen und demonstriert das „Janusgesicht entwickelter Kapitalmärkte" (S. 108), die wohl einerseits das Wachstum ohne eine vorhergehende Ersparnis finanzieren, aber auch infolge übermäßiger Spekulation aus dem Gleichgewicht bringen können.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

*Binswangers* Text über „Geld und Wachstumszwang" steht im Zentrum der von den Herausgebern verfolgten Argumentation. Hier wird zunächst gezeigt, daß das Geld in der Marktwirtschaft faktisch die Rolle ausübt, die in neoklassischen Modellen durch den fabulösen Auktionator wahrgenommen wird: nämlich die Koordination gesamtwirtschaftlich ungeplanter Transaktionen durchzuführen. In der neoklassischen Allgemeinen Gleichgewichtstheorie ist wegen vollständig spezifizierter, güterwirtschaftlicher Kontrakte Geld unnötig. In der Realität vermittelt das Eingehen und Erfüllen von in Geld standardisierten Kauf-, Schuld- und Mietverträgen den Wirtschaftssubjekten den Eindruck eines mit den Marktbedürfnissen kompatiblen Verhaltens und simuliert damit praktisch das Gleichgewicht einer walrasianischen Auktion. Dies erhellt die Möglichkeit eines durch Geldillusion bewirkten Verlassens individueller Gleichgewichtspositionen. Das schon von Locke erkannte Faktum, daß Geld nicht dem Gesetz des sinkenden Grenznutzen unterliegt, trägt mit dazu bei, daß die von Marx beschriebene Spirale der Geld- und Realkapitalverwertung keine „natürliche" Grenze zu finden scheint. An dieser Stelle gerät *Binswanger* jedoch mit den Grundlagen der volkswirtschaftlichen Kreislauftheorie in Konflikt: Die Existenz von Unternehmensgewinnen erfordere, „daß *insgesamt* die Geldeinnahmen größer sein müssen als die Geldausgaben"; und dies sei eben nur dadurch möglich, „daß ständig Geld in die Wirtschaft einströmt" (S. 121). Aber schon Marx hatte erkannt, daß die Mehrwertrealisierung bei einfacher Reproduktion durch den Konsum der Unternehmerkapitalisten gelingt. Die Grundthese, „daß sich durch Wachstum und nur durch Wachstum laufende (Geld-) Gewinne realisieren lassen" (S. 113), ist somit schlicht falsch.

Mit der Arbeit von *Steiger* über „Eigentum und Zins, Verpfändung und Geld" wird eine neue Zinstheorie vorgestellt, die sich sowohl vom neoklassischen Ansatz eines intertemporalen Gütertauschs als auch von der keynesianischen Liquiditätspräferenztheorie unterscheidet. Zins wird gezahlt weder für einen zeitweiligen Güter-, d.h. Konsumverzicht, noch für einen Liquiditätsverzicht, sondern weil ein Vermögenseigentümer im Kreditkontrakt einem Schuldner einen Anspruch auf sein Vermögen einräumt und insoweit die mit diesem Privatvermögen verbundene ökonomische Sicherheit verliert. Diese Schuldscheine zirkulieren dann als „privates Geld". Nicht hinreichend geklärt wird dabei allerdings die Frage, wie sich die Marktteilnehmer auf einen einheitlichen Wertstandard und ein allgemeines Zahlungsmittel einigen. Unterstellt man diese Frage als gelöst, so läßt sich die Tendenz zu einem innovationsgetriebenen Wachstum durch den Zwang der Schuldner erklären, ihr Liquiditätsproblem lösen, d.h. Schulden in einem fremden Geld tilgen zu müssen. Technischer Fortschritt hängt unter diesen Bedingungen nicht (allein) von den relativen Faktorpreisen, sondern vor allem von der Struktur der Liquiditätsbelastung der Unternehmen ab. Eine besondere Begründung für ein umweltbelastendes Wachstum ist damit allerdings nicht erkennbar.

Ein „innerer Zwang zum Wirtschaftswachstum" wird von *Scherhorn* postuliert. Er geht davon aus, daß quantitatives Wachstum per se tendenziell umweltzerstörend ist. In früheren, einfacheren Wirtschaftsformen wurde keineswegs ökologischer gewirtschaftet; nur sorgten natürliche und institutionelle Sicherungen für eine Begrenzung des Wachstums und damit der Umweltprobleme. Geburtenkontrollen und eine hohe Sterblichkeit hielten die Bevölkerungsvermehrung in Schach, Arbeit und Boden wurden noch nicht als Waren gehandelt, und der Konsum war noch nicht in der Weise mit einem Statusstreben verknüpft, wie dies

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

heute der Fall ist. Der Charakter der modernen Ökonomie als Geldwirtschaft, in der alles als käuflich erscheint, und der kompensatorische Konsum verstärken die Ressourcennutzung. Eine neuerliche Sicherung gegen Wachstum erhofft sich *Scherhorn* durch eine auf individuelle Verhaltensänderung abzielende vermehrte Aufklärung über die ökologischen Kosten des Wachstums.

*Immler* untersucht das „Verhältnis von Naturwert und Wirtschaftswissenschaft" und kritisiert die scheinbar verkehrte ökonomische Welt, in der dem Geld auch ohne das Fundament natürlicher Quantitäten und Qualitäten ein Wert zuerkannt wird. Er geht von der verbreiteten Einschätzung aus, daß sich die „physische Wirklichkeit" in einem immer schärfer werdenden Widerspruch zum Wachstum der Geldwerte befinde und sieht die „Klärung des Verhältnisses von Physis und Wert" als „erste Aufgabe der ökonomischen Wissenschaft überhaupt" (S. 187). Dies ist jedoch ein erkenntnistheoretisches Mißverständnis, weil sich Volkswirtschaftslehre seit Smith primär mit der ökonomischen Funktionsweise von Marktsystemen befaßt und nicht per se mit ihrer ökologischen Tragfähigkeit (eben dies ist die Aufgabe einer Umweltwissenschaft). So reflektiert etwa die Entwicklung der Einkommenstheorie von den Boden- und Arbeitswertansätzen der Klassiker bis zur keynesianischen Erkenntnis einer monetär gesteuerten Einkommensbildung durch (kreditfinanzierte) Ausgaben einen Fortschritt der Theorie, während sie für *Immler* als Entartung erscheint, weil die physische, noch in der Physiokratie erfaßte Rolle der Natur verdrängt worden sei. Der Vorwurf, Ricardo habe eine widersprüchliche Wertlehre vertreten: für die industriellen Interessen die berühmte allgemeine Werttheorie und für die Bedürfnisse der Landwirtschaft und Grundbesitzer die Grundrententheorie, verkennt völlig die Intentionen Ricardos: nämlich gerade mittels der Theorie steigender Renten auf die Gefährdung der industriellen Akkumulation hinzuweisen.

Der abschließende Beitrag von *Weise* unterzieht die Generalthese des Bandes: „Geld und Wachstumszwang" einer kritischen Überprüfung aus der Sicht der neoklassischen Ökonomie. Unbeirrt von den z. T. heterodoxen monetären Ansätzen der übrigen Autoren wird hier zunächst die traditionelle Position zum Geld als einem transaktionskostensenkenden Medium rekapituliert. Nicht Geld und Wachstum als solche sind für Umweltprobleme verantwortlich, sondern letztlich fehlende oder unzureichend spezifizierte Eigentumsrechte. Die These eines aus der Zinszahlung resultierenden Wachstumszwangs wird zu Recht zurückgewiesen (die in diesem Zusammenhang vorgetragene Ansicht, der positive Zins sei eine Folge der Knappheit von Kapitalgütern, vermag allerdings nicht zu überzeugen, da vielmehr erst der – anderweitig zu erklärende – positive Zinssatz verhindert, daß die Kapitalakkumulation bis zur Entknappung, d. h. zur Profitrate von Null vorangetrieben wird). „Die einzige Wachstumsursache liegt in der positiven Differenz zwischen Nutzen und Kosten" (S. 217). Diese konstruktive Gegenthese ist nun ihrerseits unbefriedigend, da positive Grenzgewinne zwar mikroökonomische Anpassungen und Aktivitäten auslösen, jedoch offen bleibt, ob diese sich gesamtwirtschaftlich zu einem Einkommenswachstum summieren.

Als Fazit ist festzuhalten, daß die Beiträge weder einzeln noch in ihrer Gesamtheit die anfängliche Doppelthese „Geld erzeugt Wachstum – Wachstum ist Naturzerstörung" überzeugend zu belegen vermögen. Vielleicht wäre – auch und gerade im Hinblick auf die Intentionen der Herausgeber – eine programmatische *Widerle-*

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

*gung* dieser populären und pauschalen Thesen ein lohnenderes Vorhaben gewesen, weil sie das Augenmerk präziser auf forschungspolitisch offene Fragen (Wann fördert Geld das Wachstum? Welches Wachstum ist naturzerstörend?) gerichtet hätte. Gleichwohl ist der vorliegende Band lesenswert, weil er auf engem Raum ein weites Spektrum höchst unterschiedlicher Positionen präsentiert und dem Leser einige Denkanstöße vermittelt.

Heinz-Peter Spahn, Stuttgart-Hohenheim

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.30.4.635 | Generated on 2024-04-26 08:55:26
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/