

# **Monetäre Voraussetzungen marktwirtschaftlicher Reformschritte in den Staaten Osteuropas**

Von Wolfgang Filc und Adalbert Winkler, Trier<sup>1</sup>

## **I. Einführung**

Die Staaten Osteuropas befinden sich im Umbruch. Die politische Pluralisierung geht mit einer ökonomischen Neuorientierung einher – weg von der zentralisierten Planung und Hinwendung zu marktwirtschaftlichen Prinzipien. Aber die erhoffte rasche Verbesserung der Lebensverhältnisse läßt in RGW-Staaten, die schon seit einigen Jahren mit marktwirtschaftlichen Elementen experimentieren – vor allem in Polen und Ungarn, aber auch in der Sowjetunion –, auf sich warten. Tatsächlich sinkt der Lebensstandard weiter, und Versorgungsengpässe nehmen zu. Diese bisher enttäuschenden Erfahrungen gefährden die marktwirtschaftliche Umgestaltung sowie den weiteren Reformwillen.

Eine wesentliche Ursache dieser negativen Zwischenbilanz ökonomischer Reformen ist die fehlende Bereitschaft zu erkennen, daß der Übergang zu einer funktionsfähigen Geldwirtschaft und die damit notwendigerweise verbundene radikale Umgestaltung des monetären Systems notwendige Voraussetzungen für erfolversprechende güterwirtschaftliche Fortschritte sind, die eine dezentrale Planung verspricht. Der folgende Beitrag konzentriert sich darauf, die erforderliche Parallelität einer umfassenden monetären Reform mit güterwirtschaftlichen Reformschritten darzulegen.

---

<sup>1</sup> Die Grundüberlegungen dieser Arbeit gehen auf den Winter 1989/90 zurück (Vgl. *W. Filc*, Den innerdeutschen Realtransfer gestalten, Devisenmarktanalyse für das zweite Halbjahr 1989, Institut für Empirische Wirtschaftsforschung, Berlin 1990, sowie *W. Filc*, Aspekte währungspolitischer Zusammenarbeit zwischen Staaten des RGW und der EG, in: Geld- und Währungsprobleme beim Übergang zur Marktwirtschaft, Wissenschaftliche Tagungen der TU Karl-Marx-Stadt, 8/1990, S. 30 - 52). Eine erste Fassung des Beitrags wurde im Mai 1990 vorgelegt. Im Januar 1991 erhielten die Verfasser Anmerkungen eines anonymen Referees, für die sie herzlich danken. Die Hinweise des Referee, sowie einige Entwicklungen seitdem haben zu dieser überarbeiteten Fassung geführt.

## II. Allokation, Akkumulation und die Rolle des Geldes in marktwirtschaftlichen Systemen

### 1. Die Neutralität des Geldes in neoklassischer Sichtweise

Referenzmaßstab für die meisten wirtschaftlichen Reformansätze in RGW-Staaten ist die neoklassische Theorie. Sie zeigt, daß freier Tausch zu flexiblen Preisen durch nutzenmaximierende Wirtschaftssubjekte zu einer bestmöglichen Verteilung knapper Ressourcen führen muß<sup>2</sup>. Pareto-Effizienz ist das Maß der Dinge. Pareto-Effizienz bezeichnet einen Zustand der Verteilung gegebener Bestände, d. h. von Anfangsausstattungen, in der Art, daß die Vermögensausstattung eines Individuums nicht verbessert werden kann, ohne die Ausstattung eines anderen zu verschlechtern. Ausgehend von nicht effizienten Lösungen kann durch das freie Spiel der Kräfte die Wohlfahrtsposition zumindest eines Individuums durch Reallokation der Ausstattungen verbessert werden, ohne die Ausstattung anderer Individuen zu verschlechtern.

Es ist nicht erstaunlich, daß von dieser Theorie eine große Faszination gerade für solche Länder ausgeht, die ihre planwirtschaftlichen Systeme marktwirtschaftlich orientieren möchten. Die Theorie zeigt, daß allein durch freien und spontanen Tausch die gesellschaftliche Wohlfahrt verbessert werden kann, ohne auch nur ein einziges Individuum schlechter zu stellen. Es gibt nur Gewinner, es gibt keine Verlierer. Deshalb suggeriert die allgemeine Gleichgewichtstheorie (AGT), eine Schnellstraße zu wirtschaftlichem Wohlstand und gesellschaftlicher Wohlfahrt zu sein. So sind die vielfältigen Vorschläge zu verstehen, radikale marktwirtschaftliche Reformen anzupacken, buchstäblich jeden Preis privater Güter freizugeben – für Retiche ebenso wie für Wohnungen und Arbeitsleistungen<sup>3</sup>.

Dabei wird übersehen, daß in der wirklichen Welt der Übergang von einem nicht pareto-optimalen Zustand zu Pareto-Effizienz Zeit erfordert, in der schmerzhaft Struktur Anpassungen stattfinden können, verbunden mit einer Auslese von verwertbaren und durchsetzungsfähigen sowie wertlosen oder minderwertigen Beständen, mit Betriebsschließungen und Arbeitslosigkeit. Ein Beispiel für die Divergenz zwischen Theorie und Praxis ist die Wettbewerbsvorstellung, die eine Marktwirtschaft in scharfem Gegensatz zur Planwirtschaft auszeichnet. Im üblichen Sprachgebrauch wird mit dem

---

<sup>2</sup> Vgl. *D. Duffie, H. Sonnenschein*, Arrow and General Equilibrium Theory, in: *Journal of Economic Literature*, Vol. 27, No. 2, June 1989, S. 574 ff.

<sup>3</sup> Vgl. hierzu etwa *H. Siebert*, Ohne privates Eigentum endet der „dritte Weg“ in der Sackgasse, in: *Handelsblatt*, 17. 1. 1990, S. 9.

Begriff „Wettbewerb“ die Vorstellung von Rivalität, Kampf und Auseinandersetzung verbunden. In der AGT bleibt von diesen Inhalten nichts mehr übrig:

“There are only individuals, firms or consumers, facing given prices, fixed conditions, each firm or consumer for convenience insignificantly small and having no influence whatsoever upon the existing conditions of the market (...) and therefore solely concerned with maximizing sure utility or profits – the latter then being exactly zero”<sup>4</sup>.

Der in der Realität unbekannte Zeitpfad, der eine nicht pareto-optimale Situation in der Gegenwart mit Pareto-Effizienz in der Zukunft verbindet, wird in der AGT als bekannt vorausgesetzt. Denn funktionsfähige Zukunftsmärkte informieren über Gleichgewichtszustände der Zukunft, ebenso wie Preise an Gegenwartsmärkten einen perfekten Informationsaggregator aller gegenwärtigen Zustände darstellen. Zukunftsmärkte stellen sicher, daß der optimale Tausch in der Zukunft analytisch gleichbehandelt werden kann wie der Tausch in der Gegenwart, daß sich die Bildung von Sachkapital und damit die Ausweitung des Produktionspotentials nach denselben Optimalitätskriterien vollzieht wie die Allokation gegebener Ausstattungen. Das ist die Vorstellung der vollständigen Zukunftsvoraussicht. Freie Preisbildung ist notwendige und hinreichende Bedingung dafür, daß ungleichgewichtige Wachstumsprozesse nicht entstehen können, daß schmerzhaftige Strukturveränderungen ausbleiben und daß endogene Unsicherheiten hinsichtlich künftiger Marktfähigkeit von Waren und Leistungen nicht auftreten können. Preise an Gegenwartsmärkten und Zukunftsmärkten lenken die Allokation der Faktoren zur Erzeugung von Gegenwarts- und Zukunftsgütern<sup>5</sup>. Auf der Grundlage der angenommenen vollständigen Information aller Akteure werden Entscheidungen über Allokation, Distribution und Akkumulation zu einem Rechengespiel mit Grenznutzen, Grenzkosten und Preisen trivialisiert.

Geld, der monetäre Sektor überhaupt, Zentralbanken und Geschäftsbanken spielen in der AGT keine Rolle, denn „the description of all economic activity proceeds in terms of commodities ...“<sup>6</sup>. Einmal gibt es – wie ausgeführt – keine Marktunsicherheiten. Zweitens treten bei Transaktionen keine

<sup>4</sup> O. Morgenstern, Thirteen Critical Points in Contemporary Economic Theory: An Interpretation, in: Journal of Economic Literature, Vol. 10, 1972, S. 1164. Vgl. dazu auch E. Streissler, Kritik des neoklassischen Gleichgewichtsansatzes als Rechtfertigung marktwirtschaftlicher Ordnungen, in: E. Streissler, C. Watrin (Hrsg.), Zur Theorie marktwirtschaftlicher Ordnungen, Tübingen 1980, S. 38 ff.

<sup>5</sup> Vgl. zu dieser Konzeption der AGT und einer Kritik daran K. J. Arrow, Limited Knowledge and Economic Analysis, in: American Economic Review, Vol. 64, No. 1, March 1974, S. 3 ff.

<sup>6</sup> E. Malinvaud, Capital Accumulation and Efficient Allocation of Resources, in: Econometrica, Vol. 21, No. 2, April 1953, S. 235.



Informationskosten auf, weil annahmegemäß auf einem Universalmarkt getauscht wird<sup>7</sup>. Für den güterwirtschaftlichen Bereich, für die relativen Preise, für den Zins – der als intertemporale Größe für die Aufteilung der Produktion auf Gegenwartskonsum und Zukunftskonsum (Investition) entscheidend ist und deshalb die realwirtschaftliche Akkumulation bestimmt – ist Geld, ist der monetäre Bereich einer Ökonomie belanglos. Geld ist wertlos, und es ist nutzlos. Es bringt keine über ein einfaches Zählgut hinausgehenden Dienste, die nicht auch von Erbsen oder Aluminiumchips wahrgenommen werden könnten. Das ist die quantitative Dichotomie der AGT, bei deren strenger Anwendung Fragestellungen aus dem monetären Bereich nicht thematisiert werden können, wenn realwirtschaftliche Vorgänge angesprochen werden.

Nach einem zwanzigjährigen Intermezzo, geprägt von den Arbeiten *Milton Friedmans* und der darin behaupteten kurzfristigen Nicht-Neutralität des Geldes, ist diese Sichtweise – eine technische Kombination aus *Say'schem Theorem*, *Walras'scher Identität*, *Quantitätstheorie* und nun rationaler Erwartung anstelle zu jeder Zeit vollständiger Informiertheit aller Akteure – wieder zur herrschenden Meinung innerhalb der neoklassischen Theorie geworden<sup>8</sup>. Die Theorie effizienter Märkte, die Konzeption rationaler Erwartungen und in jüngster Zeit die Theorie des „real business cycle“<sup>9</sup> sind Ausdruck dieser Renaissance der AGT.

Wenn aber die AGT Referenzschema für marktwirtschaftliche Reformen in RGW-Staaten ist, so können monetäre Fragestellungen vernachlässigt werden. Die ausschließlich realwirtschaftliche Sicht der AGT gibt Hinweise auf die Verbesserung ökonomischer Bedingungen durch Einführung von Privateigentum, dezentrale Planungen, staatlichen Rückzug aus der Preisgestaltung, Errichtung freier Märkte und dergleichen. Geld und monetäre Bedingungen sind dagegen für den güterwirtschaftlichen Bereich, für Allo-

---

<sup>7</sup> Vgl. zur Bedeutungslosigkeit des Geldes in der AGT ausführlich *H. Schäfer*, Währungsqualität, asymmetrische Information und Transaktionskosten. Informationsökonomische Beiträge zu internationalen Wirtschaftsbeziehungen, *Studies in Contemporary Economics*, Berlin u. a. 1988, S. 7 ff.

<sup>8</sup> Vgl. dazu *J. Niehans*, Classical Monetary Theory, New and Old, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 19, No. 4, November 1987, S. 409 ff.

<sup>9</sup> Zu einer zusammenfassenden Darstellung und Kritik dieser Ansätze vgl. *E. Streissler*, Was kann die Geldpolitik von der modernen Geldtheorie lernen?, in: *G. Bombach, B. Gahlen, A. E. Ott* (Hrsg.), *Geldtheorie und Geldpolitik*, Tübingen 1988, S. 3 ff., sowie zu einem Überblick über neuere Entwicklungen in der monetären Ökonomik *M. Gertler*, Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 20, No. 3, 1988, S. 559 ff. sowie *W. Kösters*, Neuere Entwicklungen in der monetären Makroökonomik, in: *RWI-Mitteilungen*, Jg. 40, 1989, S. 1 ff.

kation und Akkumulation belanglos. Marxistische Ökonomie und AGT gehen bei dieser Mißachtung der Rolle des Geldes eine Allianz ein. Sie verwundert nicht, wird bedacht, daß in beiden Theorien rein güterwirtschaftlich argumentiert, lediglich die Wertbestimmung von Gütern unterschiedlich vorgenommen wird – in der neoklassischen Theorie über den Nutzen, in der marxistischen Theorie über die gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit<sup>10</sup>. Nur logisch, daß dann Kreditgeld, das durch einen Buchungsakt entsteht, belanglos ist, weder selbst Wert ist, noch Werte schaffen kann. „No theory of money is offered here, and it is assumed that the economy works without the help of a good serving as a medium of exchange“<sup>11</sup>.

## 2. Nicht-Neutralität des Geldes

Die individuelle und soziale Produktivität des Geldes erschließt sich erst, wenn Unsicherheiten und Transaktionskosten berücksichtigt werden, also jene Elemente, die in der AGT keine Rolle spielen<sup>12</sup>. Unsicherheit kennzeichnet die Möglichkeit, daß sich geplante Transaktionen entweder nicht zu bestimmten Preisen oder gar nicht realisieren lassen. Marktunvollkommenheiten dieser Art sowie unvollständige und nicht kostenlose Informationen wecken bei den Wirtschaftssubjekten den Wunsch, einen Bestand zu besitzen, der vor den ökonomischen Wirkungen von Unsicherheiten schützt.

<sup>10</sup> Vgl. *R. L. Heilbroner*, *The Problem of Value*, in: *R. L. Heilbroner*, *Behind the Veil of Economics*, New York 1988, S. 111 ff.

<sup>11</sup> *G. Debreu*, *The Theory of Value: An Axiomatic Analysis of Economic Equilibrium*, New York u. a. 1959, S. 28. Im Gegensatz zur neoklassischen Theorie wird in der marxistischen Geldtheorie zwischen Waren- und Papiergeld unterschieden. Der Wert von Warengeld wird, wie der aller anderen Güter, aus der gesellschaftlich notwendigen Arbeitszeit abgeleitet: Der Wert von Gold hängt von der Arbeitsproduktivität der Goldminenarbeiter ab. Dagegen ist Papiergeld nur ein Ausweis für die vorhandene Menge an Warengeld. Änderungen der Relation dieses Ausweises zur ausgewiesenen Menge führen zu Änderungen des Preisniveaus, ausgedrückt in Papiergeld. Im Endergebnis bleiben aber alle Geldarten für den güterwirtschaftlichen Prozeß ebenso bedeutungslos wie in der neoklassischen Theorie: „The key variables are in the field of production. The key synthetic resultant is in the field of profit. . . . in the last analysis, the law of value rules, and not the arbitrary decisions of the Central Bank, or any other authority controlling or emitting paper money.“ *E. Mandel*, Karl Heinrich Marx, in: *J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman* (eds.), *The New Palgrave: A Dictionary in Economics*, Vol. III, K-P, London 1987, S. 376.

<sup>12</sup> Vgl. hierzu zusammenfassend *H. Schäfer*, *Währungsqualität, asymmetrische Information und Transaktionskosten*, a. a. O., S. 43 ff., sowie kritisch *R. H. Schmidt*, *Informationsökonomie und Preisentwicklung an Finanzmärkten: Abschied von neoklassischen Optimierungsvorstellungen?*, in: *W. Filc, C. Köhler* (Hrsg.), *Autonomie, Kooperation und Devisenmarkt*, Berlin 1990, S. 13 ff., und *H. Riese*, *Keynes als Kapitaltheoretiker*, in: *Kredit und Kapital*, Vol. 11, No. 2, 1987, insb. S. 169.

In funktionierenden Marktwirtschaften stellt Zentralbankgeld diesen Bestand dar<sup>13</sup>. Es ist daher keine Frage, daß bei Marktunsicherheiten und Transaktionskosten Geld und monetäre Märkte produktiv sein müssen, Geld also für sich genommen Wert verkörpert, auch dann, wenn die Grenzkosten seiner Produktion nahe Null liegen. Geld muß in diesem Fall in den Überschußnachfragefunktionen der Akteure eine Rolle spielen, etwa als Budgetbeschränkung.

Eine realwirtschaftliche Funktion des Geldes setzt voraus, daß Geld einen meßbaren oder zumindest zurechenbaren Wert hat. Dies verlangt, daß Geld Gegenstand der Vermögensdisposition sein muß<sup>14</sup>. Vermögen sind Bestandsgrößen, die künftige Ertragsströme erwarten lassen. Sinken die erwarteten Erträge oder steigt der Abzinsungsfaktor – etwa wegen zunehmender Unsicherheiten –, so sinkt der Preis des Vermögenstitels. Dagegen läßt die garantierte Nominalwertsicherheit des Geldes unmittelbar beobachtbare Preisreaktionen als Folge veränderter Vermögensdispositionen nicht zu. Wird aber Geld im Vergleich zu Alternativen der Vermögensanlage gegenüber einem Ausgangszustand als geringwertiger eingeschätzt, so steigt die Umlaufgeschwindigkeit eines gegebenen Geldbestandes. Eine Inflation drückt aus, daß der implizite Ertragssatz des Geldes sinkt. In einer Hyperinflation schließlich wird Geld nicht länger als Vermögenswert akzeptiert, und es wird zunehmend auch als Transaktionsmittel ersetzt.

Die herausgehobene Bedeutung realwertsicheren Geldes im Spektrum des Vermögens, für Akkumulation und Wachstum des Einkommens wird erkennbar, wenn bedacht wird, daß in einem funktionierenden Mischgeldsystem und dem dabei gegebenen Nebeneinander von Zentralbankgeld und Bankengeld Geld die einzige Vermögensart darstellt, die nicht allein durch privatwirtschaftliche Aktivität geschaffen werden kann. Insoweit ist die Einzigartigkeit des Geldes mit der Einzigartigkeit von Gemälden Alter Meister vergleichbar. Ein Unterschied besteht aber darin, daß Zentralbanken die Möglichkeit haben und sie nutzen müssen, durch Steuerung der Zentralbankgeldversorgung das gesamte Geldangebot in den Griff zu bekommen. Während der Marktmechanismus bei der Erstellung von Konsumgütern und von Investitionsgütern greift – steigende Preise sind Ausdruck erwarteter

---

<sup>13</sup> Der Niedergang der sozialistischen Planwirtschaft kann nicht darüber hinwegtäuschen, daß es Volkswirtschaften gibt, die im Güterbereich marktwirtschaftlich organisiert sind und dennoch nicht funktionieren, unter anderem die der beiden größten lateinamerikanischen Staaten, Brasilien und Argentinien. Bezeichnend ist, daß diese Länder mit den RGW-Staaten der Mangel eines Bestandgutes verbindet, das Unsicherheiten auffangen kann, nämlich (relativ) wertsicheres Zentralbankgeld.

<sup>14</sup> Vgl. *D. Patinkin*, *Money, Interest and Prices. An Integration of Money and Value Theory*, 2<sup>nd</sup> ed., New York 1965, S. 28 ff., S. 481 ff.



zunehmender künftiger Ertragsströme –, so entfällt er, wenn und weil monetäre Institutionen – Zentralbanken und Bankenaufsicht – den institutionellen und organisatorischen Rahmen monetärer Märkte und die Knappheit des Geldes gestalten.

Realwertsicheres Geld ist den anderen Vermögensbeständen überlegen, Wert über die Zeit hinweg zu erhalten. Denn Zentralbanken können die Knappheit des Geldes steuern, während das Angebot anderer Aktiva keiner extern gesetzten Budgetbeschränkung unterliegt, sondern allein vom marktwirtschaftlichen Rationalkalkül privater Wirtschaftssubjekte bestimmt wird. Zentralbanken haben also die Möglichkeit und die Pflicht, das Knappheitsverhältnis zwischen Geld und allen anderen Aktiva zu steuern, sowohl gegenüber anderen Vermögensbeständen als auch gegenüber Stromgrößen, etwa Konsum, Produktion und Investition. Realwertsicheres Geld ist das Aktivum mit höchster Wertkonstanz, weil es in geringerem Maße marktendogenen Unsicherheiten ausgesetzt ist, solange monetäre Institutionen das Marktgeschehen gestalten und steuern. Gelingt es einer Zentralbank, den gegenwärtigen und für die Zukunft erwarteten Realwert des Geldes zu sichern, so setzt die Jagd nach diesem Aktivum höchster Qualität ein, Produktion, Investition und damit Akkumulation werden angeregt. Eine in der AGT vernachlässigte, aber in der Wirklichkeit notwendige Voraussetzung für die Entfaltung der Produktivkräfte ist deshalb eine funktionsfähige Geldwirtschaft mit Geld als besonderer Vermögenskategorie, denn „money is the least uncertain link between the present and the future“<sup>15</sup>.

### III. Elemente einer monetären Reform in den RGW-Staaten

#### 1. Die Anforderungen

Geld stellt in RGW-Ländern keine Vermögenskategorie mit herausgehobener Qualität dar. Ganz im Gegenteil wird wegen seiner vermeintlichen Wertlosigkeit der monetäre Sektor in RGW-Staaten mißachtet, und die Akzeptanz des Geldes basiert allein auf dem gesetzlichen Annahmewang sowie fehlenden Alternativen. Das Vordringen von Parallelwährungen in vielen RGW-Ländern belegt, daß das Vertrauen der Bevölkerung in die Vermögenseigenschaft der jeweiligen Landeswährung derart ausgehöhlt worden ist, daß ihre Akzeptanz nicht einmal mehr mit staatlichen Zwangsmitteln gesichert werden kann. Diese fehlende Wertigkeit von Geld ist

---

<sup>15</sup> J. A. Kregel, Markets and institutions as a feature of a capitalistic production system, in: Journal of Post Keynesian Economics, Vol. III, No. 1, 1980, S. 45.

eine wesentliche Ursache für die Stagnation der Produktion in einigen Staaten Osteuropas, für die Verschlechterung der Versorgungslage der Bevölkerung in anderen. Es lohnt sich nicht, Leistungsangebote zu entfalten, wenn Geld als Gegenwert keinen Wertvorteil gegenüber der eigenen Leistungserstellung aufweist. Mit dem Zerfall der Plan- und Zwangswirtschaft, d. h. dem Autoritätsverlust von Planbehörden, werden die außenwirtschaftlich seit Jahren fehlenden Geldfunktionen der Währungen von RGW-Staaten auch binnenwirtschaftlich unübersehbar<sup>16</sup>. Ohne monetäre Reformen deformieren die Ökonomien der RGW-Länder von Geldwirtschaften zu Naturaltauschwirtschaften. Die Beseitigung eines Mangels an Gütern trotz bestehender Produktionsfaktoren setzt ebenso wie die Ausweitung des Produktionspotentials voraus, daß der Erwerb von Geld wertvoller eingeschätzt wird als die Abgabe von Leistungen zur Erstellung von Waren und Dienstleistungen. In den Worten von *Keynes*:

„We leave saving to the private investor, and we encourage him to place his savings mainly in titles to money. We leave the responsibility for setting production in motion to the business man, who is mainly influenced by the profits which he expects to accrue to himself in terms of money. Those who are not in favour of drastic changes in the existing organisation of society believe that these arrangements, being in accord with human nature, have great advantages. But they cannot work properly if the money, which they assume as a stable measuring-rod, is undependable. Unemployment, the precarious life of the worker, the disappointment of expectation, the sudden loss of savings, the excessive windfalls to individuals, the speculator, the profiteer – all proceed, in large measure, from the instability of the standard of value”<sup>17</sup>.

Daraus folgt: Ohne einschneidende monetäre Reformen – eine Währungsreform, die wertsicheres Geld begründet<sup>18</sup> – wird es den RGW-Staaten nicht gelingen können, den wirtschaftlichen Niedergang aufzuhalten, den Eigenutz von der Allokation der Anfangsausstattungen auf die Akkumulation neuen Sachkapitals zu lenken, an der internationalen Arbeitsteilung zu partizipieren, die Währungen der RGW-Länder schrittweise an das internationale Währungssystem anzukoppeln. Güterwirtschaftliche Reformen, die zu einer effizienten Allokation von Gütern und Ressourcen führen, sind unumgänglich. Aber sie werden nicht zu den erhofften Ergebnissen führen, wenn

---

<sup>16</sup> Für den außenwirtschaftlichen Bereich gilt: Während es sich für die Wirtschaftssubjekte der Bundesrepublik offensichtlich lohnt, Leistungsangebote gegen US-Dollar zu erstellen, ist dies für Rubel oder Zloty nicht der Fall.

<sup>17</sup> *J. M. Keynes*, *A Tract on Monetary Reform*, Preface, zitiert nach *F. Vicarelli*, *Keynes: The Instability of Capitalism*, Philadelphia 1984, S. 35.

<sup>18</sup> Eine Währungsreform kann institutionell unterschiedlich ausgestaltet werden. In ihrem Kern geht es aber stets darum, das Knappheitsverhältnis zwischen Geld und Gütern umzudrehen. Vgl. dazu *J. G. Gurley*, *Excess Liquidity and European Monetary Reforms, 1944 - 1952*, in: *American Economic Review*, Vol. 43, 1953, S. 76 - 100.



nicht zugleich ein wertsicheres Medium als Voraussetzung für effizientes intertemporales Wirtschaften bereitgestellt wird<sup>19</sup>.

## *2. Zusammenhänge zwischen dem güterwirtschaftlichen und dem monetären Bereich*

Wird akzeptiert, daß zwischen dem monetären System und dem güterwirtschaftlichen Bereich von Ökonomien Interaktionen bestehen, so sind sie offenzulegen. In den RGW-Staaten geschieht das nicht. Weil weder dem finanziellen Bereich noch den meisten Dienstleistungen, die außerhalb des finanziellen Sektors erbracht werden, Produktivität, Wertschöpfung und Leistungseigenschaft zugerechnet wird, ist es folgerichtig, derartige Leistungen im produzierten Nationaleinkommen als Ausdruck der gesamtwirtschaftlichen Leistung nicht auszuweisen<sup>20</sup>.

Es kann nicht umstritten sein, daß in Geldwirtschaften mit Erstellung oder Inanspruchnahme von Dienstleistungen in gleicher Weise monetäre Transaktionen verbunden sind wie mit dem Kauf oder Verkauf von Waren: Einem Leistungsstrom steht ein entgegengesetzter und wertgleicher monetärer Strom gegenüber. Unstreitig ist auch, daß Differenzen zwischen Einnahmen und Ausgaben von gleichwertigen Finanzierungssalden ausgeglichen werden müssen: Einem Einnahmeüberschuß steht ein gleichgroßer Zuwachs des Nettogeldvermögens gegenüber, einem Ausgabeüberschuß ein entsprechender Zuwachs der Verbindlichkeiten. Diese Beziehungen gelten unabhängig davon, ob Einnahmen aus der Warenproduktion oder aus der Bereitstellung von Dienstleistungen erzielt, oder ob hierfür Ausgaben getätigt werden. Da Geld – zumindest teilweise – zum Nettogeldvermögen des privaten Sektors zählt, ist es von vornherein ausgeschlossen, Zusammenhänge zwischen dem Leistungskreislauf und dem Finanzkreislauf, also zwischen Einkommensentstehung, Investition, Ersparnisbildung und Konsum zu erfassen, wenn Dienstleistungen und die hieraus entstehenden Einkommen bei der Erfassung der volkswirtschaftlichen Leistung nicht berücksichtigt werden.

<sup>19</sup> “When prices, in general, are fairly stable, there is no doubt that money possesses that attribute; that it serves, pre-eminently, as a store of value. In prolonged inflation, that attribute is weakened. It is only in hyper-inflation that it is lost altogether; ... hyper-inflation, in which there is no liquid asset, and hence no opportunity for liquidity preference, is ... bad; ... Once one accepts that one form of investment is not as good as another, it follows that it is socially productive that the form of investment should be wisely chosen. It cannot be wisely chosen if it is too much hurried. The social function of liquidity is that it gives time to think”. *J. Hicks, The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford 1974, S. 56 f.

<sup>20</sup> Wieder einmal drückt sich hierin der Rückgriff auf die ricardianische Arbeitswertlehre aus.

Für die Ökonomen und Statistiker in RGW-Staaten folgt hieraus die Anforderung, eine aussagefähige Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung unter Einschluß von Dienstleistungen sowie eine darauf aufbauende Finanzierungsrechnung zu entwickeln. Die Finanzierungsrechnung hat offenzulegen, wie Investitionen und andere Ausgabeüberschüsse von Unternehmen finanziert, auf welche Weise Defizite des Staatshaushalts abgedeckt, in welchen Anlageformen Ersparnisse des privaten Sektors gehalten werden, auf welchen Aktiva des Bankensystems die Geldmenge und andere Formen des Geldvermögens des privaten Sektors beruhen. Eine erste Vorbedingung für eine erfolgreiche monetäre Reform ist es, dem monetären Bereich die Aura des Geheimnisvollen und das Odium des Wertlosen zu nehmen. Eine hohe qualitative Wertschätzung des Geldes ist bei Unkenntnis von Quantitäten nicht zu erzielen.

Daraus folgt: Wer es ernst meint mit monetären Reformen, der darf im finanziellen Bereich nicht stehenbleiben. Es sollten keine unüberwindlichen Hindernisse bestehen, buchhalterische Identitäten zu akzeptieren, wie sie in saldenmechanischen Zusammenhängen zwischen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der Finanzierungsrechnung dargelegt werden. Aber erheblicher Anpassungsbedarf wird sich in den sich reformierenden RGW-Ländern in dem dabei implizierten Staatsverständnis ergeben sowie bei der Beurteilung von Werten und finanzieller Beziehungen. Neue Herausforderungen können nicht bewältigt werden, ohne zu akzeptieren, daß in manchen Bereichen ein Umdenken erforderlich ist. Nur dann läßt sich ein konsistentes Netz, bestehend aus Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung und Finanzierungsrechnung, entwickeln. Transparenz sowie Offenlegung der Zusammenhänge zwischen Geld, anderen Geldvermögensbeständen und gesamtwirtschaftlicher Aktivität ist unabdingbare Voraussetzung, um Bürger davon überzeugen zu können, daß Zentralbanken bereit sind, die Wertstabilität des Geldes herzustellen und zu sichern.

### *3. Die besondere Rolle der Zentralbank*

Gleichgewichte und Ungleichgewichte an Finanzmärkten und davon ausgelöste Anpassungsprozesse, die Zinssätze, Produktion und Beschäftigung erreichen können, sind in einem Mischgeldsystem bei Pari-Konvertibilität von Zentralbankgeld und Bankengeld niemals Zustände, die allein vom Optimierungskalkül privater Akteure bestimmt werden, sondern sie werden geldpolitisch gelenkt. Deshalb sind Bedingungen an Finanzmärkten auch von Zentralbanken zu verantworten.

In einfacher Weise läßt sich das anhand der Einnahme-Ausgabe-Beziehungen und damit einhergehender Finanzierungssalden der Sektoren private Haushalte ( $H$ ), Unternehmen ( $U$ ), öffentliche Haushalte und Ausland bei Berücksichtigung der Zentralbank darstellen<sup>21</sup>. Der Einfachheit halber sei angenommen, daß allein private Haushalte Einnahmeüberschüsse aufweisen, während alle anderen Sektoren als Defiziteinheiten Nettonachfrager an finanziellen Märkten sind. Das Mittelaufkommen an Finanzmärkten ( $F^A$ ) dagegen wird gespeist von privaten Haushalten und der Zentralbank (vgl. Gleichung (1))<sup>22</sup>.

$$(1) \quad F^A = Y_H - C_H - T_H - \Delta L_H + \Delta M^{ex}$$

Gleichung (2) zeigt die Nachfrage an Finanzmärkten ( $F^N$ ). Sie ist wertgleich der Summe der (negativen) Finanzierungssalden der Sektoren öffentliche Haushalte, Unternehmen und Ausland.

$$(2) \quad F^N = G - T + I_U + T_U + \Delta L_U - Y_U + X - IM$$

Gleichgewicht an Finanzmärkten besteht bei einer Übereinstimmung von geplanten Werten des Mittelaufkommens und der Mittelnachfrage (vgl. Gleichung (3)).

$$(3) \quad F^A = F^N$$

Eine Zusammenfassung der Geldnachfrage von Unternehmen und privater Haushalte sowie ein Umgruppieren ergibt:

$$(4) \quad I_U + X + G + \Delta L = Y - C_H + IM + \Delta M^{ex}$$

In Gleichung (4) ist die Gleichgewichtsbedingung am Gütermarkt einer offenen Volkswirtschaft mit staatlicher Aktivität sowie am Geldmarkt enthalten.

Hat die Zentralbank Einfluß auf das gesamte Geldangebot – hier sei unterstellt, das Geldangebot sei von ihr autonom steuerbar – so bestimmt sie unmittelbar die Angebots-/Nachfragekonstellation am Geldmarkt und – wegen der Interdependenz der Märkte – auch die Konstellation geplanter

<sup>21</sup> Alle Variablen verstehen sich als reale Größen.

<sup>22</sup> Es gelten die üblichen Bezeichnungen:

$Y$ = Einkommen	$C$ = private Konsumausgaben
$T$ = Steuereinnahmen	$G$ = Staatsausgaben
$L$ = Geldnachfrage	$M$ = Geldangebot
$I$ = private Nettoinvestition	$IM$ = Importe
$X$ = Exporte	



Nachfrage und geplanten Angebots am Gütermarkt. Entscheidend ist, daß ausschließlich die Zentralbank unabhängig von Leistungstransaktionen das Angebot an den Finanzmärkten auszuweiten oder zu senken vermag; alle anderen Sektoren unterliegen hierbei Budgetrestriktionen, die mit Salden in ihren Leistungstransaktionen übereinstimmen. Damit eine Zentralbank unbeeinflusst von privatwirtschaftlichen Überlegungen und politischen Tagesereignissen durch Steuerung des Geldangebots Einfluß auf monetäre und güterwirtschaftliche Beziehungen ausüben kann, ist es notwendig, sie von öffentlichen Haushalten und vom Unternehmenssektor, also auch von Geschäftsbanken, streng abzugrenzen. Wird diese Trennung vollzogen, dann bestimmt die Zentralbank abseits partikulärer Interessen unmittelbar die Spanne zwischen Angebot und Nachfrage an Finanzmärkten und mittelbar – über das *Walras'sche* Gesetz – auch an Güter- und Faktormärkten. Dabei wird vorausgesetzt, daß Geld kein Nonvaleur ist, sondern ganz im Gegenteil eine Vermögenskategorie mit herausgehobenen Werteeigenschaften darstellt.

Beide Voraussetzungen sind aber eng miteinander verknüpft: Die Wirtschaftssubjekte werden Geld erst als herausgehobenes Vermögensgut akzeptieren, wenn sie davon überzeugt sind, daß der Zentralbank nicht mehr „die Verwirklichung der von Partei und Regierung beschlossenen Geld- und Kreditpolitik in ihrer Gesamtheit“<sup>23</sup> obliegt, sondern das Knappheitsverhältnis von Geld zu allen anderen Aktiva mit dem Ziel der realen Wertsicherheit des Geldes reguliert. Glaubwürdigkeit der Zentralbank, ein wertsicheres Medium zu emittieren, ist deshalb Voraussetzung für den Erfolg güterwirtschaftlicher Reformen in Osteuropa. Eine Bankenreform ist hierfür unerläßlich.

#### 4. Bankenreform

##### a) Forderungen und Verbindlichkeiten in Planwirtschaften sozialistischen Typs

Staatsbanken bzw. Nationalbanken übernehmen in RGW-Ländern die Funktionen der Notenbank, der alleinigen Kreditbank und der Hausbank des Staates. Sie emittieren gesetzliches Zahlungsmittel, sind zentrale Sammelstelle von Ersparnissen der Bürger, leiten diese Mittel an kreditnehmende Unternehmen weiter, ergänzt um Zuweisungen, wenn Unternehmen

---

<sup>23</sup> § 1 Abs. 1 Satz 1 des Gesetzes über die Staatsbank der DDR vom 19. Dezember 1974, GBl. I Nr. 62, zitiert aus G. Ashauer, Das Bankwesen in der Deutschen Demokratischen Republik, in: Die Sparkasse, 107. Jg., Nr. 1, 1990, S. 10.

den Schuldendienst nicht zu leisten vermögen und gleichen öffentliche Haushalte durch Geldschöpfung aus<sup>24</sup>. Bei marktwirtschaftlicher Orientierung ist in einem zweistufigen Bankensystem eine strikte Trennung der Aufgaben der Zentralbank von jenen von Kreditbanken unabdingbar. Dabei genügt es nicht, das bisherige Konglomerat von Staatsbank-, Notenbank- und Kreditbankfunktionen allein dadurch aufzuspalten, daß die Emission von Banknoten und Münzen bei der bisherigen Staatsbank verbleibt, alle Kredit- und Einlagengeschäfte dagegen neu zu schaffenden Geschäftsbanken übertragen werden, wenn nicht gleichzeitig dafür Sorge getragen wird, daß das Aktiv- und Passivgeschäft dieser Institute vernünftig abgesichert ist. Inhalt dieser Absicherung muß es sein, daß die Erträge der Aktiva die Zinsbedienung der Passiva finanzieren können. Zudem ist es wegen der gegenwärtigen Vermengung von Staat, Unternehmen, und Zentralbank weitgehend unklar, gegen wen sich Forderungen der Geschäftsbanken richten. Auch hier ist eine Neuorientierung notwendig.

Ein erheblicher, nicht genau zu beziffernder Teil der Forderungen beruht auf Schulden des Unternehmenssektors, die das Ergebnis von Zuweisungen des Staates sind, also den Charakter von Subventionen haben, nicht den von Krediten. Er kann deshalb nicht von Unternehmen mit Zinszahlungen bedient werden, weil diesen Verbindlichkeiten keine entsprechenden ertragreichen Aktiva entgegenstehen. Um dies zu verdeutlichen, bedarf es einer genaueren Analyse, wie in Planwirtschaften sozialistischen Typs Kreditbeziehungen, monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Geldvermögen entstehen.

Güterwirtschaftliche Beziehungen sind in Planwirtschaften eindeutig vorrangig gegenüber monetären Bedingungen. So wird der Erfolg von Produktionsunternehmen allein an der güterwirtschaftlichen Planerfüllung gemessen, nicht an einem Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben, also an einem Finanzierungsüberschuß. Einnahmeüberschüsse sind stets in vollem Umfang an die Staatsbank abzuführen, Ausgabenüberschüsse werden voll durch Zuweisungen gedeckt, soweit sie erforderlich sind, um güterwirtschaftliche Planziele zu verwirklichen. Finanzielle Vorgänge, die den Unternehmensbereich betreffen, sind also allein Ausdruck güterwirtschaftlicher Anordnungen von Planbehörden<sup>25</sup>. Zudem sind Interaktionen zwi-

---

<sup>24</sup> Vgl. am Beispiel der ehemaligen DDR: G. Köhler, DDR-Unternehmen lebten von Schulden, Börsen-Zeitung, Frankfurt am Main, vom 29. März 1990, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 28, 3. April 1990, S. 9f., sowie Die Haupttendenzen der Entwicklung des Geld- und Kreditvolumens im Jahre 1989, Aus dem Bericht der Staatsbank der DDR, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 27, 30. März 1990, S. 3f.

schen dem Güter- und Geldkreislauf reglementiert. So sind direkte finanzielle Beziehungen zwischen Produktionsunternehmen und dem Haushaltssektor ausgeschlossen.

Trotz dieser Besonderheiten monetärer Beziehungen gelten auch für sozialistische Planwirtschaften die folgenden Identitäten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sowie der Finanzierungsrechnung<sup>26</sup>:

$$(5) \quad (G - T) + (I_U - S) = (IM - X)^{27}$$

$$(6) \quad FS^{ST} + FS^{PR} = -FS^A$$

Fallen Ersparnisse nur bei privaten Haushalten an, deren verfügbares Einkommen ( $Y^V$ ) allein aus unselbständiger Arbeit entsteht, ergibt sich aus Gleichung (5):

$$(7) \quad (G - T) + I = (Y^V - C) + (IM - X)$$

Zur Unterscheidung zwischen nominalen und realen Größen müssen die Preisniveaus der beiden betrachteten Güterkategorien und der Nominallohnsatz berücksichtigt werden:

$$(7a) \quad (G - T) + P' * I^r = w * N - P * C^r + (IM - X)^{28}$$

Die Preise aller Güter, mithin auch die Preisniveaus für Konsum- und Investitionsgüter, sowie der Nominallohnsatz werden von Planinstanzen fixiert. Angenommen wird, daß das Arbeitskräftepotential voll ausgeschöpft, die Beschäftigungsmenge ( $N$ ) also nicht auszuweiten sei.

<sup>25</sup> *McKinnon* bezeichnet das als „passive Kreditallokation“ mit dem Ziel, realwirtschaftliche Pläne zu erfüllen, vgl. *N. Worth*, Participants at AEA Annual Meetings Discuss Policy Prescriptions for Centrally Planned Economies, in: IMF Survey, 5 February 1990, S. 44.

<sup>26</sup> Vgl. zum folgenden auch *T. A. Wolf*, Economic Stabilization in Planned Economies, in: IMF Staff Papers, Vol. 32 (1985), No. 1, S. 87 ff., sowie *J. M. Keynes*, A Treatise on Money, Vol. I, The Collective Writings of John Maynard Keynes, Vol. V, London 1971, S. 120 ff.

<sup>27</sup>  $T$  bezeichnet hier nicht nur Steuereinnahmen, sondern auch Gewinnabführungen der Unternehmen an den Staat,  $S$  die private Ersparnis.

<sup>28</sup> Es bedeuten:

$P'$  = Preisniveau für Investitionsgüter

$I^r$  = reale Nettoinvestition

$w$  = Nominallohnsatz

$N$  = Anzahl der eingesetzten Arbeitsstunden

$P$  = Preisniveau für Konsumgüter

$C^r$  = realer Konsum



Unter diesen Bedingungen erfordern Unternehmensinvestitionen Mittelzuweisungen durch die Staatsbank, weil Preisanpassungen ausgeschlossen, eigengebildete Mittel nicht vorhanden und Direktkreditbeziehungen zum Haushaltssektor unterbunden sind. Folglich entsteht bei jeder Investition eine gleichwertige Forderung der Staatsbank an den Unternehmenssektor. Werden Investitionen gegenüber der vorhergehenden Planperiode ausgeweitet, ohne die Produktion von Konsumgütern zurückzuführen, entstehen beim Investitionsgüter produzierenden Sektor zusätzliche Einkommen, die entweder an Arbeitskräfte weitergegeben (Erhöhung von  $w$ ) oder an den Staat abgeführt werden (Ausweitung von  $T$ ). Weil die Produktionsmenge von Konsumgütern sowie die Konsumgüterpreise fixiert sind, entsteht Geldvermögen in Form von Forderungen entweder des Staatshaushalts oder privater Haushalte gegenüber der Staatsbank.

Bei Vollauslastung der Produktionskapazitäten erfordern zusätzliche reale Investitionen einen Rückgang der Produktion von Konsumgütern bzw. vermehrte Importe<sup>29</sup>. Die Geldvermögensbildung fällt in diesem Fall bei privaten Haushalten im Zuge eingeschränkter Versorgung mit Konsumgütern (Zwangssparen) oder im Ausland an. In beiden Fällen entsteht aber eine „Shortage-Economy“<sup>30</sup>, wenn Investitionen nicht dazu beitragen, Konsummöglichkeiten zu erhöhen. Wachsenden Geldvermögensbeständen steht ein gleichhohes oder gar sinkendes Konsumgüterangebot gegenüber. Das Geldvermögen ist praktisch wertlos, weil es bei ständigem Mangel an Konsumgütern keine Möglichkeit gibt, hieraus güterwirtschaftliche Erträge zu erzielen.

Während im Zuge planwirtschaftlich angeordneter Ausweitung der Investitionen Geldvermögensbestände angehäuft werden, ohne daß sich hieraus ein güterwirtschaftlich verwertbarer Anspruch ergibt, entstehen bei Unternehmen, die weisungsgemäß Investitionen vornehmen, Verbindlichkeiten gegenüber der Staatsbank, die – müssen sie mit Zinsen bedient werden – Subventionen oder weitere Mittelzuweisungen durch die Staatsbank erfordern. So erzeugt jede Kreditfehlallokation der Vergangenheit einen zusätzlichen Kreditbedarf in der Zukunft:

“In this case, above-plan credits arise from the accomodation of the liquidity needs of enterprises that are associated with a planning “error” – an “incorrect” output mix of consumption goods given existing consumer preferences and the administered relative price”<sup>31</sup>.

<sup>29</sup> *Winięcki* spricht in diesem Zusammenhang von einer „Ventilfunktion“ westlicher Importgüter; vgl. *J. Winięcki*, Soviet-Type Economies: Considerations for the Future, in: *Soviet-Studies*, Vol. XXXVIII, No. 4, October 1986, S. 545.

<sup>30</sup> Zum Begriff vgl. *J. Kornai*, *Economics of Shortage*, Amsterdam 1980.

<sup>31</sup> *T. A. Wolf*, *Economic Stabilization in Planned Economies*, a. a. O., S. 106.

Hinzu kommt, daß der zunehmende Geldvermögensüberhang eine Dynamik entfaltet, die dieses Mißverhältnis weiter verstärkt. Zunehmende Knappheiten im Konsumgüterbereich erhöhen den Druck, die Investitionen zu steigern – gleichgültig, ob ausgeweitete Produktionsmöglichkeiten den Güterpräferenzen der Konsumenten entsprechen oder nicht. Bei ausgelasteten Kapazitäten des Investitionsgüter produzierenden Sektors ergibt sich auch hier ein weiterer Investitionsbedarf. Folglich steigen unter den Bedingungen planwirtschaftlicher Ökonomien sozialistischen Typs die Verbindlichkeiten von Unternehmen, und private Haushalte akkumulieren zwangsweise weiteres Geldvermögen, soweit dem Einkommensanstieg keine entsprechende Ausweitung des Konsumgüterangebots entgegensteht, das ihren Präferenzen entspricht.

In funktionierenden marktwirtschaftlichen Systemen ist es ausgeschlossen, daß sich Geldvermögen bei privaten Haushalten im Zuge einer dauerhaften Fehlallokation von Krediten an den Unternehmenssektor anhäufen. Einmal bestraft der Markt Fehlinvestitionen. Zum anderen reagiert die Zentralbank auf einen Investitionsboom, der die Produktionskapazitäten zu übersteigen droht und Inflationsgefahren heraufbeschwört, mit Zinssteigerungen, die Investitionen unrentabel werden lassen<sup>32</sup>. Die Zentralbank steuert das Knappheitsverhältnis zwischen Geld und allen anderen Aktiva mit dem Ziel, die Realwertsicherheit des Geldes zu erhalten.

Dagegen ist in den planwirtschaftlich organisierten Ökonomien Osteuropas, in denen die Geld- und Kreditpolitik allgemein-politischen Prioritäten untergeordnet war, ein Geldvermögensüberhang als Folge jahrzehntelanger mangelhafter Versorgung mit Konsumgütern entstanden. Das zentrale monetäre Problem beim Übergang zu marktwirtschaftlichen Reformen ist daher ein realwirtschaftlich wertloses Geldvermögen privater Haushalte, das seine Gegenposition in Verbindlichkeiten des Unternehmenssektor gegenüber der jeweiligen Staats- bzw. Nationalbank findet. Eine unumgängliche, umfassende Bankenreform hat damit zu beginnen, monetäre Lücken auszuräumen, d.h. Divergenzen zwischen Sparguthaben der Bevölkerung und werthaltigen Aktiva des Bankensystems, fundiert in ertragreichen Realaktiva von Produktionsunternehmen, zu beseitigen.

## b) Die Anforderungen

Die Erfahrungen aus dem Übergang zu einem zweistufigen Bankensystem im April 1990 in der damaligen DDR kündigen an, wie schwer es in Ländern

---

<sup>32</sup> Vgl. *J. M. Keynes, A Treatise on Money, Vol. I, a. a. O., S. 142.*

Osteuropas fallen wird, die monetären Voraussetzungen einer umfassenden marktwirtschaftlichen Reform zu schaffen. Denn die halbherzige Aufspaltung der verschiedenen Funktionen der Staatsbank der DDR ist ein Lehrstück, wie eine Bankenreform gerade nicht vollzogen werden sollte. Forderungen der Staatsbank an den Unternehmenssektor wurden zur Gänze flinker Hand in die Bilanz der gegründeten Deutschen Kreditbank eingestellt, obgleich ein erheblicher, aber nicht zu beziffernder Teil dieser Verschuldung von Unternehmen eine Folge von Zuweisungen der Regierung war. So wurden aus Subventionen Bankkredite, aus Staatsverschuldung Verbindlichkeiten von Unternehmen. Diese Verschuldung kann von Unternehmen nicht mit Zinszahlungen bedient werden, weil den Verbindlichkeiten keine ertragreichen Aktiva gegenüberstehen.

Eine derartige Entschuldungsrechnung des Staates belastet die Zukunft, und sie gefährdet marktwirtschaftliche Reformprozesse. Mit der Währungsunion beider deutscher Staaten zum 1. 7. 1990 wurden die Verbindlichkeiten der Unternehmen halbiert. Dennoch sind die Unternehmen in den neuen Bundesländern mit einer monetären Altlast befrachtet, die ihre Privatisierung behindert. Denn ertragloses Sachkapital wird nicht durch eine Bankenreform oder eine Währungsumstellung über Nacht ertragreich.

Die sich reformierenden Länder Osteuropas sollten diese Erfahrungen aus der Bankenreform in der damaligen DDR berücksichtigen. Vertrauen in die Wertbeständigkeit einer Währung als Voraussetzung einer marktwirtschaftlichen Umgestaltung kann nicht erreicht werden, wenn nicht dafür Sorge getragen wird, daß Bankpassiva aus ordentlichen Erträgen von Bankaktiva verzinst werden können. Ist diese Voraussetzung nicht erfüllt, so sind Bankbilanzen zu kürzen. Nicht nur sind wertlose Bankkredite herauszuschneiden, sondern es müssen dann auch Bankeinlagen als wertlos erklärt werden. Alternativ käme ein Zinsmoratorium in Betracht. Hierbei wären für einen begrenzten Zeitraum Unternehmen von Zinszahlungen für Altschulden zu befreien, und im Gegenzug wäre auf Zinserträge von Sparguthaben zu verzichten. Mit dem Fortschreiten marktwirtschaftlicher Reformprozesse würde sich zeigen, welche Teile von Forderungen der Geschäftsbanken an die Unternehmenswirtschaft Vermögenseigenschaft aufweisen und welche anderen Teile als wertlos abzuschreiben sind.

Es gibt eben keinen „free lunch“, erst recht nicht bei einem Übergang zu marktwirtschaftlichen Prinzipien im monetären Bereich. Die Bürger und die Regierungen der sich reformierenden Länder Osteuropas haben zu entscheiden, auf welche Weise monetäre Altlasten abzubauen sind. Denn ohne Bereitschaft, ertraglose monetäre Lücken zu bereinigen, kann es nicht gelingen, Vertrauen in die Wertstabilität einer Währung zu begründen, Geld als



herausgehobene Vermögenskategorie zu implementieren. Hierzu ist es unabdingbar, monetäre Bestände mit den vom Sachkapital gezogenen Grenzen der Produktionsmöglichkeiten in Übereinstimmung zu bringen. Wegen der Pari-Konvertibilität von Einlagen bei Geschäftsbanken mit Zentralbankgeld wäre eine Zentralbank bei Übergang zu einem zweistufigen Bankensystem von vornherein überfordert, die Knappheitsverhältnisse zwischen Geld, Gütern und anderen Vermögenswerten mit dem Ziel der Geldwertstabilität zu gestalten, wenn sie gezwungen werden könnte, die Zentralbankgeldversorgung ausschließlich der Nachfrage anzupassen. Knappheitsverhältnisse zwischen Zentralbankgeld und anderen Aktiva können von Zentralbanken nicht verantwortet werden, wenn die monetäre Budgetbeschränkung nicht von der Zentralbank gesetzt wird, sondern von Nichtbanken oder von Kreditinstituten. Hierzu käme es unausweichlich, würde auf eine Reduzierung von Forderungen bzw. Verbindlichkeiten privater Haushalte bzw. des Unternehmenssektors als Vorbedingung marktwirtschaftlicher Reformen verzichtet. Denn um eine Liquiditätskrise des finanziellen Sektors zu vermeiden, müßte die Notenbank Zentralbankgeld nachschießen. Dadurch würde die passive Rolle der Kreditallokation, kennzeichnend für die planwirtschaftliche Vergangenheit, konserviert. Zum anderen wäre eine Inflationierung nicht zu vermeiden, die Wertbeständigkeit der Währung als Voraussetzung für die Akkumulation von Sachkapital wäre zerstört:

“As the inflation proceeds and the real value of the currency fluctuates from month to month, all permanent relations between debtors and creditors, which form the ultimate foundation of capitalism, become so utterly disordered as to be almost meaningless; and the process of wealth-getting degenerates into a gamble and a lottery”<sup>33</sup>.

Die monetäre Vergangenheit der Länder Osteuropas belastet ihre ökonomischen Perspektiven, wenn Forderungen und Verbindlichkeiten, obgleich ökonomisch wertlos, in vollem Ausmaß übernommen werden<sup>34</sup>. Der ökonomisch

---

<sup>33</sup> J. M. Keynes, *The Economic Consequences of the Peace*, zitiert aus: F. Vicarelli, *Keynes: The Instability of Capitalism*, a. a. O., S. 27f. Genau dieser Eindruck verfestigt sich beim „normalen Wirtschaftssubjekt“ in den sich reformierenden Staaten Osteuropas, für das die Spekulation häufig die erste Begegnung mit dem Kapitalismus darstellt; vgl. z. B. N. N., *Konfekt vom Friedhof – Die Versorgungskrise wird zur Katastrophe, der sowjetische Alltag dollarisiert*, in: DER SPIEGEL, Nr. 40, 1990, S. 190 - 191, sowie N. N., *Polen: „Versucht, reich zu werden“*, in: DER SPIEGEL, Nr. 42, 1990, S. 207 - 216.

<sup>34</sup> Dies gilt auch, worauf Lipton und Sachs eindringlich hinweisen, für die Forderungen der westlichen Industriestaaten an die sich reformierenden Staaten Osteuropas. Am Beispiel Polens führen sie aus: „... , a deep and permanent reduction in the external debt burden is indispensable to Poland's economic long-term recovery. The successful transformation of the economy will require a climate in which large and

mische Neubeginn und die hierzu erforderliche Bankenreform dürfen keine vergangenheitsbezogenen Ansprüche auf Zentralbankgeld begründen, die Notenbanken zwingen, die Zentralbankgeldmenge stabilitätswidrig auszuweiten oder statt dessen eine allgemeine Liquiditätskrise zu riskieren. Der monetäre Überhang muß soweit abgebaut werden, daß die verbleibenden Ansprüche an das Sozialprodukt vom Produktionspotential erfüllt werden können.

Bei der Währungsreform der drei Westzonen Deutschlands von 1948 wurden diese Grundsätze befolgt<sup>35</sup>. Durch einen scharfen Schnitt wurde das Geldvermögen dem Sachkapitalbestand ebenso angepaßt wie Altschulden gestrichen wurden:

„Durch die von den Alliierten angeordnete Währungsreform am 21. 6. 1948 wurden die aufgestauten Einkommen, d. h. die Guthaben der Wirtschaft und der Privaten einschließlich der Spareinlagen, scharf, zumeist 10:1, zusammengelegt. So bitter diese Maßnahme für den Einzelnen war, so wurde dadurch doch die Nachfrage dem vorhandenen Güterangebot und dem gegebenen Expansionspotential angepaßt und damit eine günstige Ausgangslage für den Aufschwung geschaffen<sup>36</sup>.“

Die Währungsreform schuf die Voraussetzung, daß die Zentralbank Knappheitsverhältnisse zwischen Geld und Gütern bestimmen konnte. So wurde wertstabiles Geld zu einer Triebkraft für den wirtschaftlichen Aufschwung.

Auch in Ländern Osteuropas muß es das Ziel monetärer Reformen sein, Forderungen und Verbindlichkeiten, Geldvermögen und Geldschulden so auszutarieren, daß Zinserträge und Zinszahlungen mit realwirtschaftlichen Erträgen des Sachkapitals in Einklang stehen. Wird diese Balance im mone-

---

sustained flows of private investment can be amassed. Poland's economy clearly holds the potential for highly favorable rates of return on new investment, especially for exports to Western Europe. Nonetheless, Poland's debt overhang makes the returns on these investments uncertain and frustrates the needed transformation.“ *D. Lipton, J. Sachs*, *Creating a Market Economy in Eastern Europa: The Case of Poland*, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, 1: 1990, S. 131. In einer Fußnote verweisen sie auf das Beispiel der Bundesrepublik Deutschland: „An important precedent to Poland, in light of the fact that West Germany is Poland's largest creditor, is the London Agreement of 1953, in which the United States and other creditor governments granted favorable repayment terms on German debt that substantially reduced the burden of that debt.“

<sup>35</sup> Vgl. *H. Moeller*, *Die westdeutsche Währungsreform von 1948*, in: *Deutsche Bundesbank, Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876 - 1975*, Frankfurt 1976, S. 433 ff.

<sup>36</sup> *C. Köhler*, *Geldwirtschaft*, Erster Band, Berlin 1977, S. 385. Vgl. dazu auch die Äußerungen von *Dornbusch* auf einem Seminar des IMF vom 13. 12. 1990, wiedergegeben von *V. Khana*, *New Currency is the Cure for Soviet Monetary Overhang*, in: *IMF Survey*, January 21, 1990, S. 21 f.

tären Bereich, aber auch zwischen Produktionsmöglichkeiten und Gesamtnachfrage hergestellt, wird dadurch realwertsicheres Geld begründet, so ist die Geldvermögensbildung dem Erwerb von Gütern gleichwertig, Ersparnis bzw. Kreditfinanzierung von Ausgaben dem intertemporalen Tausch von Gütern. Investitionen und damit die Ausweitung des Produktionspotentials als Voraussetzung eines wirtschaftlichen Aufschwungs werden angeregt.

Die strikte Trennung zwischen Zentralbank und Geschäftsbanken, die im Zuge der Bankenreform in den Ländern Osteuropas vorzunehmen ist, zielt auch darauf ab, die mikro- und makroökonomischen Dimensionen von Geldwirtschaften zu separieren. Jede Kreditbereitstellung einer Geschäftsbank weitet die monetäre Budgetbeschränkung von Investoren im Vorgriff aus, ermöglicht so eine am privatwirtschaftlichen Optimierungskalkül und über den Zins gesteuerte selektive Ausweitung der realwirtschaftlichen Budgetbeschränkung, des Produktionspotentials. Geschäftsbanken werden diese Aufgabe in den Ländern Osteuropas aber nur dann übernehmen können, wenn sie zuvor vom monetären Ballast der Vergangenheit in Form wertloser Aktiva aber zu verzinsender Verbindlichkeiten befreit werden. Zentralbanken haben die Realwertsicherheit des Geldes zu erhalten. Unabdingbar hierfür ist es, daß Notenbanken die Knappheitsrelation zwischen Zentralbankgeld und anderen Aktiva bestimmen können. Das aber macht es erforderlich, an den Beginn marktwirtschaftlicher Reformen im monetären Bereich der Länder Osteuropas den Abbau des realwirtschaftlich wertlosen Geldvermögensüberhangs zu stellen.

#### **IV. Abschließende Bemerkungen**

Die monetären Bedingungen der sich reformierenden Länder Osteuropas sind in das Blickfeld zu rücken. Bisherige marktwirtschaftliche Reformansätze klammern den monetären Bereich weitgehend aus. Eine Bedingung für private Investitionen und freiwillige Ersparnis, für die Ausweitung des Produktionspotentials und den intertemporalen Gütertausch aber ist es, Vertrauen in die Wertbeständigkeit des Geldes zu erzeugen. Das erfordert eine umfassende Bankenreform. Sie hat die strikte Trennung zwischen privatwirtschaftlich organisierten Unternehmen und dem staatlichen Sektor zu vollziehen, so auch zwischen Zentralbank und Kreditinstituten. Unabdingbar ist es ferner, einen monetären Überhang abzubauen, Geldvermögen und Verbindlichkeiten allein insoweit zu übernehmen, wie beides mit güterwirtschaftlichen Erträgen zu bedienen ist. Fraglos ist das starke Medizin für Gläubiger. Andererseits ist zu bedenken, daß ein Teil des Geldvermögens gegenwärtig güterwirtschaftlich wertlos ist, aber die ökonomische Zukunft



belastet. Denn ohne das Ausräumen ertragloser monetärer Lücken wird es nicht gelingen können, wertstabiles Geld zu implementieren. So stehen Bürger und Regierungen der sich reformierenden Länder Osteuropas vor der Wahl, Geldvermögensbestände durch Inflationierung entwerten zu lassen und den güterwirtschaftlichen Erfolg marktwirtschaftlicher Reformen zu gefährden oder sich monetärer Altlasten der planwirtschaftlichen Vergangenheit zu entledigen und dafür die güterwirtschaftlichen Fortschritte marktwirtschaftlicher Reformen eher zu erfahren.

### Literatur

Arrow, K. J., Limited Knowledge and Economic Analysis, in: *The American Economic Review*, Vol. 64, No. 1, March 1974, S. 1 - 10. – Ashauer, G., Das Bankwesen in der Deutschen Demokratischen Republik, in: *Die Sparkasse*, 107. Jg., Nr. 1, 1990, S. 8 - 21. – Debreu, G., *The Theory of Value: An Axiomatic Analysis of Economic Equilibrium*, New York u. a. 1959. – *Die Haupttendenzen der Entwicklung des Geld- und Kreditvolumens im Jahre 1989*, Aus dem Bericht der Staatsbank der DDR, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 27, 30. März 1990, S. 3f. – Duffie, D., Sonnenschein, H., Arrow and General Equilibrium Theory, in: *Journal of Economic Literature*, Vol. 27, No. 2, June 1989, S. 565 - 598. – Filc, W., Aspekte währungspolitischer Zusammenarbeit zwischen Staaten des RGW und der EG, in: Geld- und Währungsprobleme beim Übergang zur Marktwirtschaft, Wissenschaftliche Tagungen der TU Karl-Marx-Stadt, 8/1990, S. 30 - 52. – Filc, W., Den innerdeutschen Realtransfer gestalten, Devisenmarktanalyse für das zweite Halbjahr 1989, Institut für Empirische Wirtschaftsforschung, Berlin 1990. – Gertler, M., Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 20, No. 3, 1988, S. 559ff. – Gurley, J. G., Excess Liquidity and European Monetary Reforms, 1944 - 1952, in: *American Economic Review*, Vol. 43, 1953, S. 76 - 100. – Heilbronner, R. L., *The Problem of Value*, in: Heilbronner, R. L., *Behind the Veil of Economics*, New York 1988, S. 111ff. – Hicks, J., *The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford 1974. – Keynes, J. M., *A Treatise on Money*, Vol. I, *The Collective Writings of John Maynard Keynes*, Vol. V, London 1971. – Khana, V., New Currency Is the Cure for Soviet Monetary Overhang, in: *IMF Survey*, January 21, 1990, S. 21f. – Köhler, C., *Geldwirtschaft*, Erster Band, Berlin 1977. – Köhler, G., DDR-Unternehmen lebten von Schulden, *Börsen-Zeitung*, Frankfurt am Main, vom 29. März 1990, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 28, 3. April 1990, S. 9f. – Kornai, J., *Economics of Shortage*, Amsterdam 1980. – Kösters, W., Neuere Entwicklungen in der monetären Makroökonomik, in: *RWI-Mitteilungen*, Jg. 40, 1989, S. 1ff. – Kregel, J. A., Markets and institutions as a feature of a capitalistic production system, in: *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. III, No. 1, 1980, S. 32 - 48. – Lipton, D.; Sachs, J., *Creating a Market Economy: The Case of Poland*, in: *BPEA*, 1: 1990, S. 75 - 147. – Malinvaud, E., Capital Accumulation and Efficient Allocation of Resources, in: *Econometrica*, Vol. 21, No. 2, April 1953, S. 233 - 268. – Mandel, E., Marx, Karl Heinrich, in: Eatwell, J.; Milgate, M.; Newman, P. (eds.), *The New Palgrave: A Dictionary in Economics*, Vol. III, K-P, London 1987, S. 376. – Moeller, H., Die westdeutsche Währungsreform von 1948, in: Deutsche Bundesbank, *Währung und Wirtschaft* in

Deutschland 1876 - 1975, Frankfurt 1976, S. 433ff. – *Morgenstern, O.*, Thirteen Critical Points in Contemporary Economic Theory: An Interpretation, in: *Journal of Economic Literature*, Vol. 10, 1972, S. 1163 - 1189. – *N. N.*, Konfekt vom Friedhof – Die Versorgungskrise wird zur Katastrophe, der sowjetische Alltag dollarisiert, in: *DER SPIEGEL*, Nr. 40, 1990, S. 190 - 191. – *N. N.*, Polen: „Versucht, reich zu werden“, in: *DER SPIEGEL*, Nr. 42, 1990, S. 207 - 216. – *Niehans, J.*, Classical Monetary Theory, New and Old, in: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 19, No. 4, November 1987, S. 409 - 424. – *Patinkin, D.*, Money, Interest and Prices. An Integration of Money and Value Theory, 2<sup>nd</sup> ed., New York 1965. – *Riese, H.*, Keynes als Kapitaltheoretiker, in: *Kredit und Kapital*, Vol. 11, No. 2, 1987, S. 153 - 178. – *Schäfer, H.*, Währungsqualität, asymmetrische Information und Transaktionskosten. Informationsökonomische Beiträge zu internationalen Wirtschaftsbeziehungen, *Studies in Contemporary Economics*, Berlin u. a. 1988. – *Schmidt, R. H.*, Informationsökonomie und Preisentwicklung an Finanzmärkten: Abschied von neoklassischen Optimierungsvorstellungen?, in: Filc, W.; Köhler, C. (Hrsg.), *Autonomie, Kooperation und Devisenmarkt*, Berlin 1990, S. 13 - 34. – *Siebert, H.*, Ohne privates Eigentum endet der „dritte Weg“ in der Sackgasse, in: *Handelsblatt*, 17. 1. 1990, S. 9. – *Streissler, E.*, Kritik des neoklassischen Gleichgewichtsansatzes als Rechtfertigung marktwirtschaftlicher Ordnungen, in: Streissler, E.; Watrin, C. (Hrsg.), *Zur Theorie marktwirtschaftlicher Ordnungen*, Tübingen 1980, S. 38 - 69. – *Streissler, E.*, Was kann die Geldpolitik von der modernen Geldtheorie lernen?, in: Bombach, G.; Gahlen, B.; Ott, A. E. (Hrsg.), *Geldtheorie und Geldpolitik*, Tübingen 1988, S. 3 - 45. – *Vicarelli, F.*, Keynes: The Instability of Capitalism, Philadelphia 1984. – *Winiecki, J.*, Soviet-Type Economies: Considerations for the Future, in: *Soviet-Studies*, Vol. XXXVIII, No. 4, October 1986, S. 543 - 561. – *Wolf, T. A.*, Economic Stabilization in Planned Economies, in: *IMF Staff Papers*, Vol. 32 (1985), No. 1, S. 78 - 131. – *Worth, N.*, Participants at AEA Annual Meetings Discuss Policy Prescriptions for Centrally Planned Economies, in: *IMF Survey*, 5 February 1990, S. 44 - 47.

## Zusammenfassung

### Monetäre Voraussetzungen marktwirtschaftlicher Reformschritte in den Staaten Osteuropas

In der neoklassischen Theorie werden monetäre Beziehungen nicht weiter beachtet, soweit realwirtschaftliche Vorgänge angesprochen sind. Diese Einengung ergibt sich aus speziellen Annahmen, die nicht immer eine hinlängliche Beschreibung der Wirklichkeit darstellen. Werden im Gegensatz zur neoklassischen Theorie Unsicherheiten und unvollständige Informationen von Marktteilnehmern berücksichtigt, so ist die individuelle und soziale Produktivität des Geldes nicht zu bestreiten. Das setzt voraus, daß die Realwertsicherheit des Geldes von der Zentralbank sichergestellt wird. Hierfür ist es unabdingbar, daß Geldvermögensbestände ebenso wie Verbindlichkeiten durch güterwirtschaftliche Erträge von Produktionsunternehmen fundiert sind. Diese Voraussetzungen für eine funktionsfähige Geldwirtschaft ist in den sich reformierenden Ländern Osteuropas gegenwärtig nicht erfüllt. Folglich erfordert eine Bankenreform nicht allein eine Trennung zwischen staatlichen Institutionen und dem privaten Sektor, sondern auch die Reduktion von Geldvermögensbeständen und Verbindlichkeiten auf werthaltige Aktiva und Passiva.

## Summary

### **Monetary Prerequisites of Market-Based Reform Models in the Countries of Eastern Europe**

The neoclassical theory does not pay any special attention to monetary relations insofar as real economic processes are concerned. This is the result of special assumptions that do not in all cases truly and adequately reflect real conditions. Where – contrary to the neoclassical theory – uncertainties and incomplete information of market participants are taken into account, there cannot be any dispute about individual and social monetary productivity. This presupposes the real value of money to be guaranteed by the central bank. To this end, it is indispensable for the total amount of monetary assets and liabilities to be matched by the real value of enterprises' non-monetary productive assets. At present, the reform countries in Eastern Europe do not satisfy these conditions which are basic to any successful monetary management. It follows therefrom that reform of the banking sector not only requires state-owned banking institutions to be separated from the private sector, but also that the total amount of monetary assets and liabilities be reduced to the total real value of non-monetary productive assets and liabilities.

## Résumé

### **Préables monétaires des étapes de réforme de l'économie de marché dans les pays d'Europe de l'Est**

Dans la théorie néoclassique, les relations monétaires ne sont pas prises en compte lorsque des processus d'économie réelle sont abordés. Cette restriction résulte d'hypothèses spéciales qui ne décrivent pas toujours la réalité de façon suffisante. Si l'on considère, au contraire de la théorie néoclassique, des incertitudes et des informations incomplètes des usagers du marché, on ne peut pas contester la productivité individuelle et sociale de l'argent. Cela présuppose que la banque centrale garantisse une valeur réelle sûre de la monnaie. Il faut pour cela que le capital monétaire ainsi que les obligations soient consolidées par les résultats économiques des entreprises des biens de production. Ces conditions nécessaires pour qu'une économie monétaire fonctionne, ne sont pas remplis actuellement dans les pays de l'Europe de l'Est. C'est pourquoi, une réforme bancaire ne nécessite pas seulement une séparation entre les institutions étatiques et le secteur privé mais elle implique aussi la réduction du capital monétaire et des obligations à des actifs et passifs qui ont de la valeur.