

# **Probleme der Währungs- und Budgetpolitik beim Übergang von der zentralgeplanten zur marktwirtschaftlichen Ordnung\***

Von Peter Bernholz, Basel

## **I. Einleitung**

In der überwiegend mengengesteuerten Zentralverwaltungswirtschaft spielen Preise, Geld- und Finanzierungsströme nur eine untergeordnete Rolle. Soweit mengenmäßige Ziele vorliegen, haben die Betriebe die entsprechenden Planvorgaben zu realisieren, ob dabei Verluste oder Finanzierungsdefizite entstehen oder nicht. Ähnliches gilt für staatliche Stellen von den Gemeinden bis zur Zentralregierung. Verluste oder Defizite werden automatisch ausgeglichen, da sonst die Mengenpläne nicht erfüllt werden könnten. Wir haben es also durchweg mit „soft budget constraints“ (Kornai 1971, 1976) zu tun. Das Finanzsystem und das Bankensystem dienen neben der automatischen Finanzierung im wesentlichen Kontrollzwecken.

Die Preise werden, besonders für „lebenswichtige“ Güter, meist unter den Gleichgewichtspreisen festgesetzt, wobei die Zuteilung von Gütern dann mengenmäßig, durch Rationierung oder durch Schlangestehen erfolgt. Dafür dürften im wesentlichen zwei Gründe maßgeblich sein. Erstens sozialpolitische Gründe, die z. B. die Zuteilung von Lebensmitteln und von Wohnungen von der „Dringlichkeit“ des Bedarfs und nicht vom Einkommen abhängig machen wollen. Vielleicht noch wichtiger ist eine politisch-ökonomische Ursache. Liegen Preise unter dem Gleichgewichtspreis, so erhalten diejenigen Funktionäre und Betriebsleiter Macht, die die dann knappe Ware zuteilen oder sich dafür Gegenleistungen in Form anderer Güter sichern können.

Die weichen Budgetrestriktionen und die zu niedrigen Preise führen jedoch zu einem finanziellen Zuschußbedarf bei vielen Betrieben und staatlichen Stellen, der auf die resultierenden Betriebsverluste, hohe Nettoinve-

---

\* Da der Aufsatz Anfang März 1990 abgeschlossen wurde, konnten spätere Ereignisse, Reformen und Informationen nicht berücksichtigt werden.

stitionen und (oder) Subventionen zur Stützung der Niedrigpreise zurückzuführen ist. Umgekehrt bilden sich bei den Haushalten und den gewinnbringenden Betrieben Überschüsse, die angesichts des Warenmangels nicht zum Kauf verwendet, sondern in Form von mehr oder minder kurzfristigen Guthaben angelegt werden. Bei den Betrieben handelt es sich dabei um verschiedene Investitions-, Lohn- und Sozialfonds. Auf der einen Seite kommt es also zu einer Geldschöpfung, soweit die Verlust- und Preissubventionen, bzw. die Budgetdefizite nicht durch Staatseinnahmen, Anleihen bzw. mit durch Einlagen finanzierte Kredite abgedeckt werden können. Auf der anderen Seite entstehen kurzfristig fällige und, bei den Haushalten, in Bargeld einlösbare Geldvermögen, denen keine Waren in entsprechendem Wert gegenüberstehen.

Aus diesen Gegebenheiten folgt jedoch, daß Zentralverwaltungswirtschaften, die den Weg der Reformen in Richtung Marktwirtschaft einschlagen, schon bezüglich der monetären und finanziellen Ausgangssituation mit erheblichen Problemen konfrontiert sind: Sie weisen in der Regel Budgetdefizite, Verluste bei zahlreichen und wesentlichen Betrieben, einen Geldvermögensüberhang und zurückgestaute Inflation auf.

In der Folge haben wir zu fragen, welche Konsequenzen sich aus diesen Gegebenheiten während des Reformprozesses ergeben und wie die entsprechenden Probleme gelöst werden können. Zuvor ist es jedoch sinnvoll, auf die notwendigen Änderungen beim Übergang zu einer Marktwirtschaft, besonders in der Geld- und Kreditwirtschaft, hinzuweisen. Zu diesem Zweck muß auch auf die Bedeutung von stabilem Geld, von Finanzinstituten und Finanzmärkten in einer Marktwirtschaft eingegangen werden.

## **II. Die Notwendigkeit, Geld-, Kredit- und Bankwesen bei einer marktmäßig koordinierten Dezentralisierung zu reorganisieren**

Wenn eine bislang überwiegend zentral geplante Wirtschaft die Initiative von Individuen, Betrieben und Gruppen dadurch anregen und benutzen möchte, daß sie ökonomische Entscheidungen dezentralisiert und die wirtschaftlichen Entscheidungen überwiegend den Betrieben, Unternehmungen, Haushalten und Gemeinden überläßt, so ändern sich die Rollen von Geld, Kredit und Bankwesen drastisch. Freie Preise dienen nun dazu, Informationen und Entscheidungsgrundlagen zu liefern, da sie den Produzenten und Konsumenten darlegen, wie knapp die Güter sind und – da sie Erträge und Kosten beeinflussen – wo höhere Einkommen oder Gewinne durch eine Umleitung von Arbeit und anderen Produktionsmitteln erzielt werden können.

Die individuellen Entscheidungen von Unternehmungen, Haushalten, Gemeinden und anderen staatlichen Stellen, von Sparern und Investoren, von Käufern und Verkäufern müssen jedoch irgendwie koordiniert werden. Die Koordination dezentraler Entscheidungen durch Preise und Märkte wird um so wichtiger, je weniger Entscheidungen zentral gefällt werden. Eine der Voraussetzungen für gut funktionierende Märkte ist jedoch ein gesundes Geld- und Kreditsystem. Die Geldordnung muß so organisiert werden, daß die Wirtschaftssubjekte erwarten können, daß das Geld bis zu seiner Verausgabung bei Güterkäufen seinen Wert behält. Ist das nicht der Fall, so werden sie Entscheidungen zur Einschränkung des Gebrauchs von Geld und von auf Geld lautenden Forderungen treffen, die zu einer weniger effizienten Verwendung der Produktionsmittel führen.

Diese Zusammenhänge wurden von den deutschen Neoliberalen klar gesehen. Es ist daher nicht erstaunlich, daß ihre Ideen zur Wirtschaftsordnung, die sie etwa von 1930 - 1950 entwickelten und die so entscheidend für die Gestaltung des westdeutschen Wirtschaftssystems ab 1948 wurden (*Bernholz* 1989, *Richter* 1979), so bedeutsam für die Lösung der Aufgabe waren, die deutsche Wirtschaft wieder aufzubauen und auf den Weg eines schnellen realen Wachstums zu führen. *Walter Eucken* z.B. betonte ausdrücklich, daß ein wohlfunktionierendes Geldsystem eine Voraussetzung dafür ist, daß man die freie und im Wettbewerb erfolgende Bildung der Preise als Steuerungsmechanismus für die effiziente Verwendung der Produktionsmittel in einer dezentralisierten Wirtschaft verwenden kann. Er führte aus, daß alle Anstrengungen zur Verwirklichung einer Wettbewerbsordnung vergeblich seien, solange eine gewisse Stabilität des Geldes nicht erreicht sei (*Eucken* 1952, S. 256).

### **III. Die Bedeutung von Finanzinstitutionen und Finanzmärkten bei der intertemporalen Verwendung realer Ressourcen**

In einer dezentralisierten Marktwirtschaft ist es erforderlich, die intertemporalen Verbrauchspläne der Konsumenten und die Produktionspläne der Produzenten mit Hilfe von Märkten und Preisen aufeinander abzustimmen, um eine optimale Verwendung der Produktionsmittel und eine Koordination von Produktion und Verbrauch auch in zeitlicher Hinsicht anzustreben. Diese Aufgabe wird mit Hilfe des Kaufs und Verkaufs von Forderungen auf Geld-, Kredit- und Kapitalmärkten wahrgenommen. Unternehmungen und Staat investieren, da längere im Vergleich zu kürzeren Produktionswegen es bei gleichem Produktionsmittelaufwand erlauben, eine größere Menge von Konsumgütern oder sonst nicht herstellbaren Gütern zu

produzieren. Das bedeutet, daß die mit Hilfe der Investitionen produzierten Güter und Dienstleistungen und die erzielten Erlöse später als die erforderlichen Aufwendungen für Produktionsmittel anfallen. Es entsteht durch die Nettoinvestitionen ein zusätzlicher Bedarf an Produktionsmitteln und folglich in einer Marktwirtschaft ein Finanzierungsbedarf, der durch den Verkauf von Forderungen bzw. die Aufnahme von Krediten gedeckt wird. Als letzte Käufer der Forderungen, das heißt als Kreditgeber, treten die Haushalte auf, die einen Teil ihres Einkommens für künftige Konsumgüterkäufe zurückstellen, also sparen. Dies impliziert, daß Produktionsmittel von der Herstellung von Konsumgütern abgezogen und zur Produktion von Produktionsmitteln verwendet werden. Gleichzeitig führt die Mehrenergieigkeit längerer Produktionsmittel zu positiven realen Zinssätzen (*Bernholz und Breyer 1984, Kap. 3, Bernholz, Faber und Reiss 1978*).

Natürlich werden einzelne Haushalte gelegentlich selbst mehr real investieren als sparen und daher zum Beispiel einen Hypothekarkredit aufnehmen. Auch mag der Staat, mögen einzeln Gemeinden, Kantone und Unternehmungen einmal einen Finanzierungsüberschuß aufweisen und daher per Saldo Forderungen kaufen. Das ist jedoch eine Ausnahme und für die einzelnen Wirtschaftsgruppen ergibt sich unter Einschluß des Auslandes folgendes Zahlenbild (Tabelle 1).

In dieser Tabelle werden die Finanzierungsströme der letzten Jahre für die Bundesrepublik Deutschland angegeben. Eine grobe eigene Schätzung für die Schweiz ist in Abbildung 1 zusammengestellt.

Forderungen, die aufgrund realer Vorgänge, das heißt von Verbrauch, Produktion und realer Investition ausgegeben werden, werden primäre Forderungen genannt (*Gurley und Shaw 1960*). Diese Forderungen sind jedoch für die direkte Koordination von Verbrauchs- und Produktionsplänen oft nur sehr begrenzt geeignet, da die Wünsche von Kreditgebern und Kreditnehmern bezüglich der Eigenschaften der Forderungen recht unterschiedlich sind. So möchten sich etwa die Unternehmungen bei langfristigen Investitionen auch langfristig verschulden, während die Haushalte eine kurzfristige Anlage wegen unvorhersehbarer Ausgaben vorziehen. Unternehmungen benötigen große Beträge, während Haushalte oft nur kleinere Summen anlegen können. Dadurch wird eine Risikostreuung für sie kostspielig und zu zeitaufwendig, der Haushalt müßte sich Informationen über viele Unternehmungen beschaffen, und womöglich sind Kredite in so geringen Beträgen von diesen gar nicht gefragt.

Alle diese Probleme, die eine möglichst effiziente intertemporale Verwendung von Ressourcen behindern, haben im Laufe der Zeit zur Entwicklung von Finanzinstituten und Finanzmärkten geführt. Finanzinstitute kaufen

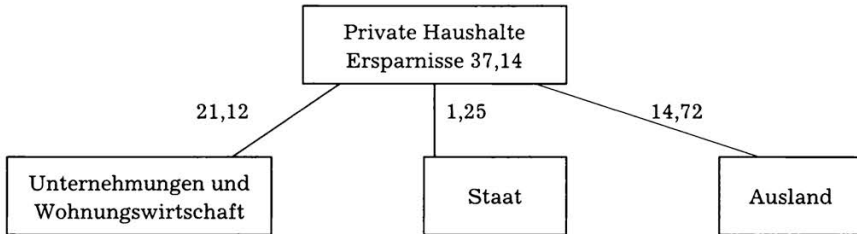
*Tabelle 1*  
**Vermögensbildung und Ersparnis in der Bundesrepublik Deutschland<sup>e)</sup>**

Position	1984	1985	1986	1985	1986
	Mrd. DM			Anteil in %	
<b>Gesamtwirtschaftliche Vermögensbildung</b>					
Sachvermögensbildung <sup>a)</sup>	138,2	136,0	139,1	78,1	65,4
Alle Unternehmen	109,1	107,0	106,8	61,5	50,2
Produktionsunternehmen	40,8	52,1	54,7	29,9	25,7
Wohnungswirtschaft	62,6	49,9	48,0	28,7	22,6
Finanzielle Institutionen	5,7	5,0	4,1	2,9	1,9
Öffentliche Haushalte	29,2	29,0	32,3	16,7	15,2
Veränderungen der Nettoforderungen gegenüber der übrigen Welt <sup>b)</sup>	15,7	38,1	73,5	21,9	34,6
<b>Insgesamt</b>	153,9	174,1	212,6	100	100
<b>Gesamtwirtschaftliche Ersparnis<sup>c)</sup></b>					
Private Haushalte	110,5	113,9	127,2	65,4	59,9
Alle Unternehmen	47,9	50,9	77,0	29,2	36,2
Produktionsunternehmen	13,5	18,4	36,3	10,5	17,1
Wohnungswirtschaft	8,8	10,1	20,7	5,8	9,7
Finanzielle Institutionen	25,6	22,4	20,1	12,9	9,4
Öffentliche Haushalte	- 4,5	9,3	8,3	5,4	3,9
<b>Insgesamt</b>	153,9	174,1	212,6	100	100
desgl. in % des Nettozialprodukts zu Marktpreisen	10,0	10,8	12,4	×	×
				Veränderung gegen Vorjahr in Mrd. DM	
<b>Finanzierungssalden</b>					
Private Haushalte	110,5	113,9	127,2	+ 3,4	+13,4
Alle Unternehmen	-61,2	-56,1	-29,7	+ 5,1	+26,4
darunter:					
Produktionsunternehmen	-27,4	-33,7	-18,4	- 6,4	+15,4
Wohnungswirtschaft	-53,7	-39,8	-27,3	+13,9	+12,5
Öffentliche Haushalte	-33,7	-19,7	-24,0	+14,0	- 4,3
<b>Insgesamt<sup>d)</sup></b>	15,7	38,1	73,5	+22,4	+35,5

a) Nettoinvestitionen in Sachanlagen und Vorräten. – b) Entspricht der Differenz zwischen Ersparnis und Sachvermögensbildung im Inland. – c) Einschl. Vermögensübertragungen. – d) Entspricht der Veränderung der Nettoforderungen gegenüber der übrigen Welt. – e) Vorläufige Ergebnisse. – Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Deutsche Bundesbank.

Abbildung 1: Finanzierungsströme für die Schweiz 1985  
(Schätzung in Mrd. Franken)

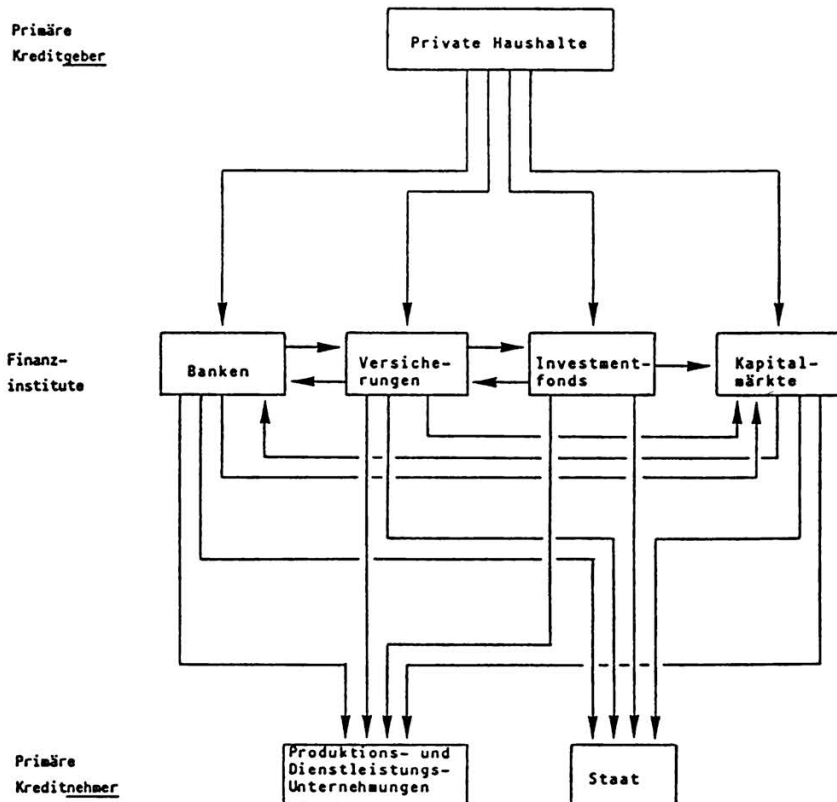


Quelle: Schweizerische Nationalbank.

primäre Forderungen, zum Beispiel von Produktionsunternehmungen, und finanzieren ihrerseits diese Kredite, indem sie sekundäre Forderungen produzieren und diese an die Haushalte als letzte Kreditgeber absetzen. Auf diese Weise können maßgeschneiderte sekundäre Forderungen geschaffen werden, die bezüglich Laufzeit, Zins und Risiko besser den Wünschen der Anleger entsprechen. Aber auch die primären Forderungen können nun besser auf die Wünsche der Kreditnehmer ausgerichtet werden. Die Finanzinstitute übernehmen eine Fristentransformation und vernichten Risiko (*Gurley* und *Shaw* 1960). Der Inhaber einer Spareinlage braucht nun zum Beispiel lediglich die Kreditwürdigkeit „seiner“ Bank zu beurteilen, während die Bank ihr großes Portefeuille durch Kreditvergabe an mehrere Produktionsunternehmungen diversifizieren kann, da es bei größerem Anlagevolumen für sie relativ billiger als für die Haushalte ist, die Kreditwürdigkeit der Unternehmungen zu beurteilen.

Durch die Entwicklung von Kapitalmärkten ergeben sich ähnliche Vorteile. Hier werden zwar auch von letzten Kreditgebern primäre Forderungen, zum Beispiel Obligationen der Produktionsunternehmungen oder des Staates gekauft. Aber diese sind für den letzten Kreditnehmer nur langfristig fällig, für den einzelnen Kreditgeber jedoch kurzfristig verkäuflich. Schließlich werden am Kapitalmarkt auch sekundäre Forderungen von Finanzinstituten verkauft (*Gurley* und *Shaw* 1960). Abbildung 2 gibt einen schematischen Überblick über die skizzierten Zusammenhänge. Es ist offenbar, daß das ganze Finanzsystem letztlich einer besseren intertemporalen Allokation von Konsum- und Produktionsplänen dient, was eine Fristentransformation, die Vernichtung von Risiko und die Senkung von Informations- und Transaktionskosten einschließt. Für diese Dienstleistungen finanziert sich das Finanzsystem über Zinsspannen und Gebühren.

Abbildung 2: Schematische Darstellung des Finanzsystems



Es ist bekannt, daß es verschiedene Arten von Finanzinstituten gibt. Außer den Banken, die als einzige auch als Geld verwendbare Forderungen produzieren, sind zum Beispiel Versicherungen, die sich auf die Vernichtung bestimmter finanzieller Risiken für den einzelnen Anleger spezialisiert haben, sind Pensionskassen und Investmentfonds zu nennen.

#### IV. Monetäre und Budgetprobleme beim Übergang zu einer Marktwirtschaft

Es folgt aus den vorstehenden Überlegungen, daß ökonomische Reformen, die eine Dezentralisierung der Wirtschaft und die Verwendung von Märkten zur Koordinierung, Information und Motivation der Entscheidungsträger anstreben, mit der Entwicklung der Finanzmärkte, der Finanzinstitutionen

und vor allem eines gesunden Geldsystems Hand in Hand gehen müssen. Dabei ist zu beachten, daß sich in Geldeinheiten ausgedrückte Kredite und damit Kapital- und Kreditmärkte nur voll entwickeln können, wenn der Geldwert einigermaßen stabil bleibt. Die Erfahrungen in Hochinflationenländern zeigen mit aller Deutlichkeit, daß unter solchen Bedingungen längerfristige Kreditbeziehungen an Bedeutung verlieren oder ganz aufhören, die Ersparnisse und daher die Investitionen zurückgehen, das Bankensystem häufig in Schwierigkeiten gerät und wegen der Unsicherheit stark schwankende kurzfristige Zinssätze zu beobachten sind. Die intertemporale Allokation der Ressourcen wird aufs schwerste geschädigt (vgl. z. B. *Machina* und *Fanelli* 1988 für Argentinien).

Der Entwicklung eines gesunden Geldwesens stellen sich aber nun in den bisher zentralverwalteten Wirtschaften eine Reihe politisch-ökonomischer Hindernisse entgegen. Politisch wagen die Reformer es meist nicht, die Preise aller Güter sofort freizugeben, sondern ziehen es vor, besonders die Preise von Grundbedürfnissen niedrig zu halten und weiter zu subventionieren, um nicht Unzufriedenheit bei der Bevölkerung hervorzurufen, die den Reformgegnern Auftrieb geben könnte. So machten in China die Preissubventionen 1983 ca. 20% der gesamten Ausgaben der Zentralregierung aus (*Felstenstein* und *Farhadian* 1987, S. 142 - 143). In der DDR betragen die Subventionen der Verbraucherpreise und Tarife 1985 17,36% der Staatsausgaben. Rechnet man noch die staatlichen Ausgaben für das Wohnungswesen hinzu, so ergaben sich 23,46% (Bericht 1987). Aus ähnlichen Gründen scheuen die Reformer auch davor zurück, verlustbringende Betriebe nicht mehr zu subventionieren, da das zu ihrer Stilllegung oder ihrem Bankrott und folglich zu verbreiteten Entlassungen führen würde. Andererseits ist zu beachten, daß zu niedrige staatlich kontrollierte Preise von Produkten bei freien Marktpreisen für Produktionsmittel ihrerseits zur Quelle von Verlusten werden können, die nicht von den Betrieben zu verantworten sind. Angesichts dieser Gegebenheiten besteht jedoch ein großer Finanzbedarf zur Deckung von Verlusten der Unternehmungen und zur Preissubventionierung.

Wir kommen daher zur Frage, ob und wie diese finanziellen Anforderungen gedeckt werden. Bevor darauf eingegangen werden kann, ist jedoch noch auf andere, oft anzutreffende Charakteristiken des Reformprozesses hinzuweisen. Zu diesem gehört eine weitgehende Abgabe der Entscheidungsbefugnisse an Unternehmungen, Haushalte, Gemeinden und dezentralisierte Staatsorgane. Um die Motivation zu effizientem Wirtschaften und zur Innovation möglichst weitgehend zu erhöhen, wäre die Privatisierung möglichst vieler, auch der großen Staatsbetriebe und gleichzeitig die



Aufteilung der Konglomerate erforderlich. Denn nur die Aussicht auf Gewinne und Einkommen, über die man selbst verfügen kann, und die Möglichkeit von Verlusten (einschließlich der Arbeitsplätze), die man selbst tragen muß, treibt zu größten Anstrengungen an. Zu solch weitgehender Privatisierung sind die politischen Instanzen der bisherigen Planwirtschaft aus ideologischen oder anderen Gründen oft nicht oder nur begrenzt bereit. Zu diesen anderen Gründen gehört die Furcht vor den politischen Folgen möglicher Arbeitslosigkeit, die Schwierigkeit, Verluste machende Betriebe zu verkaufen und die Unwilligkeit, sie zu „verschenken“, sowie das Widerstreben der Funktionäre und Betriebsleiter, ihren wirtschaftlichen Einfluß oder ihre Stelle zu verlieren (*Bernholz 1975, Abschnitt 7.4*).

Aufgrund dieser Sachlage werden oft nur halbherzige Reformen ergriffen. Man gibt z.B. den lokalen und Provinzbehörden größere Unabhängigkeit und macht sie zu Eigentümern der mittleren und größeren Betriebe, während die größten im Eigentum der Zentralregierung verbleiben. So ging man z.B. in China vor. Oder man gibt mittleren und größeren Unternehmungen als selbstverwalteten (z.B. durch die Arbeiter und Angestellten) weitgehende Selbständigkeit, ohne Privateigentum einzuführen. Manche Unternehmungen können auch als Genossenschaften betrieben werden. Eine solche Politik ist z.B. in Ungarn und in Ansätzen in der Sowjetunion zu beobachten.

Unter den geschilderten Eigentumsverhältnissen sind jedoch die Anreize zu effizientem Wirtschaften erheblich geschwächt. Hinzu kommt, daß die nun unabhängigeren lokalen und die Provinzbehörden „ihre“ Betriebe in erster Linie aus dem Blickpunkt der Erhaltung der Arbeitsplätze vor dem Bankrott schützen möchten, wenn diese Verluste machen. Sollten sie profitabel sein, so werden die Behörden Kreditgesuche zur Ausweitung der Kapazitäten massiv unterstützen, um die abgeführten Gewinne oder Steuern erhöhen zu können. Unternehmungen, lokale und Provinzbehörden werden daher Druck auf das Bankensystem ausüben, Verluste und Investitionsanforderungen der Betriebe zu finanzieren, die nicht aus dem eigenen Budget gedeckt werden können. Letzteres ist jedoch oft nicht der Fall, da die jetzt weitgehend selbständigen Gemeinden und Provinzbehörden selbst ehrgeizige Projekte verfolgen und das Steuersystem noch unterentwickelt ist (siehe unten).

Ähnliche Überlegungen gelten für die Politiker, Bürokraten und Funktionäre auf der zentralen Ebene. Sie haben Verluste von noch staatseigenen Unternehmen, Investitionsanforderungen derselben und Preissubventionen aus ihrem Budget zu finanzieren. Solange ihnen nicht Strafen drohen, falls sie Defizite machen, die nicht gerechtfertigten Investitionen dienen, die

*Tabelle 2*  
**China: Staatseinnahmen, 1978 - 1988<sup>a)</sup>**  
 (In Prozent des BSP)

Jahr	1978	1979 - 81	1982 - 84	1985 - 87	1988 <sup>b)</sup>
Gesamte Einnahmen	34,0	30,8	27,8	25,5	19,0
Einnahmen von Unternehmungen	20,4	17,5	12,9	8,1	5,0
Davon:					
Überweisungen von Gewinnen	(18,9)	(16,5)	(11,8)	(0,8)	(0,3)
Gewinnsteuer	(1,5)	(1,0)	(1,1)	(7,3)	(4,7)
Steuern auf:					
Einkommen und Gewinne <sup>c)</sup>	21,2	18,3	13,8	7,7	5,3
Güter und Dienstleistungen <sup>d)</sup>	11,2	10,8	10,4	10,9	8,7
Außenhandel	0,8	0,9	1,1	1,8	1,0
Andere Steuern	–	–	1,5	3,6	2,7
Nicht aus Steuern stammende Einnahmen <sup>e)</sup>	0,8	0,8	1,0	1,4	1,3

*Quelle:* China, Finanzministerium. Zusammengestellt von *Mario I. Blejer* und *Gyorgy Szapary* (1989, S. 9).

a) Die gesamten Einnahmen schließen die nicht aus Steuern stammenden ein. – b) Nach dem Originalbudgetentwurf berechnet unter Annahme einer Zunahme des Preisniveaus um 20% und des realen Bruttosozialprodukts um 11%. – c) Einschließlich Gewinnüberweisungen. – d) Einschließlich Produkt-, Mehrwert- und Unternehmenssteuern. – e) Ohne Gewinnüberweisungen.

Aus den angegebenen Gründen wächst jedoch das Budgetdefizit während des Reformprozesses, da das eigentliche Steuersystem nur allmählich entwickelt werden kann. Einkommensteuern und Gewinnsteuern können z.B. nicht rasch in effizienter Weise eingeführt werden, da sie die Entwicklung einer entsprechenden Buchführung und eine sinnvolle Definition und Erfassung der Einkommen und Gewinne voraussetzen, die nicht von heute auf morgen erfolgen kann. Der beste Ausweg wäre vermutlich noch die Einführung einer Mehrwertsteuer, die bei allen Unternehmungen unabhängig von den Eigentumsverhältnissen erhoben werden könnte, die sehr ertragreich ist und außerdem geringere Definitions- und Berechnungsprobleme stellt. Eine solche Steuer ist bisher jedoch noch in keinem der bisherigen Ostblockstaaten eingeführt worden.

Unsere Überlegungen über die Verringerung der Staatseinnahmen während des Reformprozesses werden durch Zahlen aus China (Tabelle 2) und der Sowjetunion (Tabelle 4) unterstützt. In beiden Ländern nehmen die Einnahmen seit 1979 bzw. seit 1985 ab. Gleichzeitig zeigt sich in der Sowjetunion eine Zunahme der Ausgaben. Das Defizit wächst seit 1986 rapide.

daher auf freien Kapitalmärkten finanziert werden können, wird man kaum finanzielles Verantwortungsbewußtsein erwarten können.

Bereits in der Einleitung wurde dargelegt, warum bei der Einleitung von Reformen in Richtung Marktwirtschaft in bisher zentralgeleiteten Wirtschaftsordnungen eine Neigung zu Budgetdefiziten besteht. Soeben wurde außerdem gezeigt, warum von der Ausgabenseite während des Reformprozesses eher eine Tendenz zur Erhöhung der Ausgaben besteht. Es ist nun zu zeigen, daß sich besonders von der Einnahmenseite wegen des bereits erwähnten unterentwickelten Steuersystems ebenfalls ein Druck zur Verschlechterung der Budgetsituation ergibt (vgl. hierzu auch *McKinnon* 1989).

In einer Zentralverwaltungswirtschaft ist das Steuersystem regelmäßig nur rudimentär entwickelt. Da die Betriebe dem Staat gehören, kann dieser für seine Ausgaben direkt über die Betriebsgewinne verfügen, die bei der Staatsbank deponiert werden müssen. Außerdem ist der Staat in der Lage, die Preise so festzusetzen, daß sich bei den Unternehmungen ein genügend großer Aufschlag über die zu zahlende Lohnsumme und sonstige Ausgaben ergibt. Es kann daher auf ein ausgebildetes Steuersystem weitgehend verzichtet werden. So bestanden in der Sowjetunion eigentlich nur Umsatzsteuern auf einige Konsumgüter, die von den Unternehmungen vor dem Übergang zur Einzelhandelsstufe abgeführt wurden. Sie unterschieden sich daher ihrer Natur nach wenig von der direkten Inanspruchnahme der Gewinne und reichen nur für die Finanzierung eines begrenzten Teils der Staatsausgaben. Auch im Falle Chinas bildeten die von den Unternehmungen abgeführten Einnahmen vor den Reformen einen erheblichen Anteil der gesamten Einnahmen (siehe die Angaben für 1978 in Tabelle 2). In der DDR liegt eine ähnliche Situation vor. Im Jahre 1988 betragen die Abführungen der Kombinate und volkseigenen Betriebe 205,9 Mrd. Mark, bei Gesamteinnahmen des Staates von 269,7 Mrd. Sie beliefen sich daher auf 76% der Staatseinnahmen, während Steuern und Abgaben 7,7% und die Sozialversicherungsbeiträge etwa 6% ausmachten (Tabelle 3).

Diese Ausgangslage ändert sich drastisch mit der Privatisierung von Unternehmungen, ihrer Übergabe an lokale und Provinzbehörden oder ihre Verselbständigung als selbstverwaltete oder genossenschaftliche Unternehmungen. Ihre Gewinne können nun nicht mehr automatisch für den Zentralstaat in Anspruch genommen werden. Auch verbietet sich eine zu hohe Besteuerung der Gewinne, da sonst der durch die Dezentralisierung erhoffte Anreizeffekt zu effizienter Produktion und zu Innovationen entfällt. Selbst bei im Eigentum des Zentralstaates verbleibenden Betrieben darf daher nur ein Teil des Gewinnes abgeführt werden.

*Tabelle 3*  
**DDR: Staatseinnahmen und Staatsausgaben 1980, 1988**

Jahr	In Millionen Mark		In % der gesamten Staatseinnahmen	
	1980	1988	1980	1988
Gesamte Einnahmen	160 158,7	269 699,1	100	100
Abführungen der Kombinate und volkseigenen Betriebe	121 158,7	205 941,3	75,65	76,34
Steuern und Abgaben	13 421,0	20 815,7	8,38	7,10
Davon:				
Lohnsteuer der Arbeiter und Angestellten	6 793,2	9 967,7	4,24	3,70
Private Handwerker und Gewerbetreibende	2 181,4	4 221,2	1,36	1,57
Produktionsgenossenschaften und Handwerker	2 208,6	2 813,2	1,38	1,04
Konsumgenossenschaften	865,9	2 149,3	0,54	0,80
Kraftfahrzeugsteuern	390,6	542,3	0,24	0,20
Gemeindesteuern	367,0	397,5	0,23	0,15
Sonstige	605,3	724,5	0,38	0,27
Sozialversicherungsbeiträge	15 203,2	18 822,3	9,49	6,99
Sonstige Einnahmen	10 869,5	24 119,8	6,77	8,94

*Quelle:* Statistisches Jahrbuch der DDR 1989. Zusammengestellt vom *Institut der Deutschen Wirtschaft*: iwD Nr. 7, Köln, 15. 2. 1990, S. 5.

Es gibt also viele Gründe, die Verluste von Unternehmungen und Defizite von Gemeinden, Provinzen und Zentralstaat erwarten lassen. Während des Übergangszeitraums der Reformen sind jedoch die Kapital- und Kreditmärkte noch unterentwickelt. Die Ersparnisse sind zu gering oder nicht verfügbar, um die Kreditnachfrage aus Verlusten, Defiziten und für Investitionen zu decken. Die Folge ist ein außerordentlich starker Druck auf das Bankensystem, Kredite zu gewähren, die nicht durch Ersparnisse gedeckt sind. Man beachte auch, daß selbst bei einer Finanzierung von Defiziten und Verlusten aus Ersparnissen dies zu einer weiteren Erhöhung des bereits vor den Reformen vorhandenen Geldvermögensüberhangs (siehe Einleitung) führt, da den Ersparnissen dann keine Güter gegenüberstehen.

Soweit andererseits die Ersparnisse nicht ausreichen, Kreditanforderungen für Investitionen, Verluste und Defizite zu decken, überträgt sich der Druck schließlich auf die Zentralbank, bei der sich die Banken refinanzieren müssen. Sie kann daher kaum der Forderung widerstehen, zum Zwecke

**Tabelle 4: Staatsausgaben und Staatseinnahmen in der Sowjetunion**  
(als % des BSP)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Ausgaben	47.6	47.6	49.3	48.6	48.9	49.8	52.2	52.3	53.3	51.4
Einnahmen	44.7	45.3	46.2	46.4	46.9	47.1	45.7	44.4	41.9	38.3
Defizit	2.9	2.3	3.1	2.2	2.0	2.7	6.5	7.9	11.4	13.1

Zusammengestellt von *John Litwack* (1989) nach *PlanEcon Report* (1989)

der Refinanzierung Geld in einem Maße zu schaffen, das über das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts hinausgeht.

Es ist verständlich, daß die Banken dem politischen Druck nachgeben, zumal in ihren Aufsichtsgremien regelmäßig Vertreter der Kommunen und Provinzen, bzw., bei der Zentralbank, der Nationalregierung sitzen. Warum sollten die Banken, wenn ihnen selbst nicht die Möglichkeit des Bankrotts droht und sie im Fall einer „Kreditklemme“ von der Zentralbank refinanziert werden, den Kreditwünschen einflußreicher lokaler und Provinzpolitiker, Bürokraten und Manager widerstehen? Muß die Kreditgewährung ihnen nicht auch als vernünftiger Ausweg erscheinen, wenn es um das Überleben von Unternehmungen, die Verhinderung von Arbeitslosigkeit, die Funktionsfähigkeit von lokalen und Provinzregierungen geht? Empirische Beobachtungen bestätigen diese These. So äußerte sich der chinesische Geldexperte *Yang Peixin* in einem Interview wie folgt: „Der anschwellende Kredit, der einen weiteren Inflationsfaktor darstellt, existiert, weil die Banken übermäßige Kredite für die Investitionen und die Führung der Betriebe gewährt haben“ (China Daily, 13. 9. 1988, meine Übersetzung).

Die Zentralbank befindet sich in einer ähnlichen Lage. Wie kann sie sich dem Verlangen nach Refinanzierung durch die Banken widersetzen, wenn diese nicht bankrott gehen wollen? Wie kann sie den Kreditwünschen der Zentralregierung widerstehen, wenn deren Budgetdefizit finanziert werden muß? Es gibt kaum eine Hoffnung, daß ein solcher Widerstand erfolgt, falls nicht den Zentralbankdirektoren strenge Strafen bei einem Überschreiten von Geldmengenzielen drohen. Wie schon erwähnt, sitzen jedoch ganz im Gegenteil regelmäßig Mitglieder der Zentralregierung und der Banken in den Aufsichtsgremien der Zentralbank und plädieren für Zugeständnisse, um die Finanzierung der Regierung und der Banken zu retten. *Yang Peixin* führt in dem bereits erwähnten Interview weiter aus: „Je mehr der Staat für Investitionen ausgibt, desto größer dürfte das Budgetdefizit sein. Wenn ein Defizit vorhanden ist, so muß das Finanzministerium um einen Überziehungskredit bei der Zentralbank nachsuchen und die Bank mehr Geld ausgeben“.

Fassen wir zusammen. Schon vor Beginn der Reformen existiert regelmäßig ein Budgetdefizit, das unter anderem mit Preissubventionen, Verlusten von Betrieben und der Finanzierung von übermäßigen Investitionen zusammenhängt. Dazu kommt ein Geldvermögensüberhang, d.h. eine zurückgestaute Inflation. Die Reformen beseitigen die Quellen der Geldschöpfung nicht, da die Preise lebenswichtiger Güter weiter niedrig gehalten und die Privatisierung zu selbstverantwortlichen Unternehmungen nur zögernd in Angriff genommen, gleichzeitig jedoch Kommunen, Provinzen und selbst-

verwalteten Unternehmungen größere Selbständigkeit gegeben wird, ohne die Eigenverantwortung genügend zu stärken. Bei unterentwickeltem Steuersystem führt der Reformprozeß zu einem Rückgang der Staatseinnahmen.

Als Folge dieser Gegebenheiten unterbleibt die Sanierung der Betriebsverluste, bzw. die Stilllegung der Unternehmungen. Die Budgetdefizite werden nicht beseitigt, die Geldschöpfung geht weiter. Da aber verschiedene Preise freigegeben werden, beginnt nun die offene Inflation. Diese betrug z. B. in der Sowjetunion bei noch weitgehenden Preisfixierungen 1989 8 %, in Ungarn und in China etwa 20 %. Der Geldvermögensüberhang wird in der Sowjetunion für 1988 auf 250 Mrd. Rubel bei den Unternehmungen und 1989 auf 339,5 bei den Haushalten geschätzt (siehe Tabelle 5) (bei einem Sozialprodukt von 1000 Mrd. Rubel). Das Budgetdefizit belief sich 1989 auf 13,1 % (Tabelle 5) und der Anteil, der davon durch Geldschöpfung finanziert wird, wird auf 3,5 % (1988) des Sozialprodukts geschätzt (laut privater Mitteilung von Prof. Dr. *Pankov* von der Akademie der Wissenschaften in Moskau).

Die Lage in der DDR scheint im Vergleich zur Sowjetunion günstiger zu sein. Allerdings sind dort die Reformen bisher noch nicht voll zum Tragen gekommen. Mit einer Verschlechterung für 1990 muß gerechnet werden,

*Tabelle 5*  
**Finanzielle Daten für die sowjetische Wirtschaft, 1979 - 1989**

Jahr	Staatliches Budget-Defizit		Staatliche Schulden		Spareinlagen der Haushalte		Einlagen der Unternehmungen Mrd. R
	Mrd. R	% des BSP	Mrd. R	% des BSP	Mrd. R	Anteil am Einzelhandelsumsatz	
1979	n/a	n/a	n/a	n/a	146,2	0,576	
1980	18	2,9	89	14,4	156,5	0,579	
1981	15	2,9	94	14,4	165,7	0,579	
1982	21	2,3	94	14,4	165,7	0,579	
1983	16	2,2	111	15,2	174,3	0,589	
1984	15	2,0	127	15,2	186,9	0,611	
1985	21	2,7	116	16,3	220,8	0,680	
1986	52	6,5	168	21,0	242,8	0,731	
1987	65	7,9	223	27,0	266,9	0,782	
1988	99	11,4	312	36,0	297,5	0,812	250,0
1989	120	13,1	422	45,9	339,5	0,859	

Quelle: Jan Vanous, Ed. PlanEcon Report, Sept. 1, 1989.

wenn nicht durchgreifende Maßnahmen, vermutlich in Zusammenarbeit mit der Bundesrepublik Deutschland, getroffen werden. Der Bargeldumlauf in der DDR betrug 1988 15,6 Mrd. Mark, die jederzeit fälligen Spareinlagen 167,2 Mrd. Mark. Die erstgenannte Ziffer ergibt einen Pro-Kopf-Betrag von 937 Mark, verglichen mit 2311 DM in der Bundesrepublik Deutschland, dürfte also keineswegs zu hoch sein. Dagegen liegt ein Geldvermögensüberhang mit Inflationspotential bei den Spareinlagen vor, da diese jederzeit in Bargeld eingelöst werden können. Die Addition von 15,6 Mrd. Bargeld und 167,2 Mrd. Mark Spareinlagen ergibt eine Geldmenge im weiteren Sinne von 182,8 Mrd. Mark, beläuft sich also bei Nettogeldeinnahmen der Haushalte (= verfügbarem Einkommen) von 162,6 Mrd. Mark auf 112,42% derselben. In der Bundesrepublik Deutschland betrug  $M_1$ , d. h. Bargeld und Sichteinlagen, 1988 427,0 Mrd. DM, das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte dagegen 1343,7 Mrd. DM.  $M_1$  machte also 31,79% des verfügbaren Einkommens aus. Da nun Sparguthaben in der DDR jederzeit fällig sind, ist das dortige  $M_3$  dem  $M_1$  der Bundesrepublik vergleichbar. Demnach wäre es sinnvoll  $182,8 - 0,3179 \cdot 162,6 = 131,11$  Mrd. Mark als Geldvermögensüberhang aufzufassen, wenn man von einem gleichen Kassenshaltungskoeffizienten 0,3179 wie in der Bundesrepublik ausgehen würde. Der Geldvermögensüberhang würde dann 35,59% des Nationaleinkommens (ohne Dienstleistungen) von 368,4 Mrd. Mark ausmachen. Dagegen ist nicht bekannt, wie groß die Einlagen der Betriebe und ihrer Fonds sind. Wie groß das Budgetdefizit des Staatshaushalts der DDR ist, läßt sich ebenfalls nicht feststellen. Nach den Zahlenangaben von 1988 ergibt sich sogar ein Überschuß von 0,2 Mrd. Mark. Allerdings betragen die „Sonstigen Einnahmen“ (Tabelle 3) 24,12 Mrd. Mark. Sollten diese aus Kreditaufnahmen stammen, so würde sich das Budgetdefizit auf fast 9% der Staatsausgaben und auf 8,99% des produzierten Nationaleinkommens (ohne Dienstleistungen) belaufen.

Kehren wir nun zur Betrachtung der Probleme beim Übergang zu einer Marktwirtschaft zurück. Wir sagten bereits, daß bei (teilweiser) Preisfreigabe wegen der fortwährenden Budgetdefizite, des Geldvermögensüberhangs und der weitergehenden Geldschöpfung nunmehr die offene Inflation beginnt. Die Inflation wird jedoch von der Bevölkerung verständlicherweise den Reformen zur Last gelegt. Diese Reaktion kann wiederum von den Reformgegnern unter den Politikern benutzt werden, um eine Rücknahme oder Aufschiebung von Reformen zu verlangen und durchzusetzen. Die Unabhängigkeit der Unternehmungen wird eingeschränkt, freigegebene Preise aufs neue fixiert, die Mengensbewirtschaftung wieder ausgedehnt und der Spielraum der lokalen und Provinzbehörden eingeschränkt. Es gibt sogar Stimmen, die die politischen Unruhen und das Verlangen nach demo-

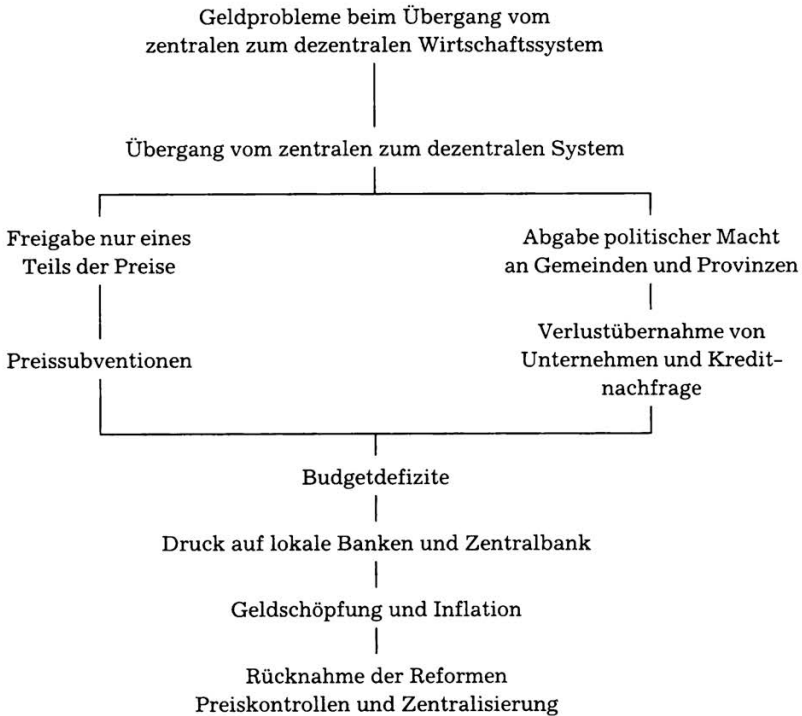


kratischen Reformen in Chinas Städten im Jahre 1989 auf die Wirkungen der Inflation zurückführen, da diese besonders die Realeinkommen der städtischen Intellektuellen reduzierte. Es ist bekannt, daß die Forderungen nach mehr Demokratie dann ihrerseits zu einer gewaltsamen Unterdrückung dieser Bewegung durch die chinesische Führung führten.

Die Gegebenheiten, die eine offene Inflation möglich machen, können jedoch auch zu einem anderen Ergebnis als zu einer Rücknahme oder dem Anhalten von Reformen führen. Fürchten die Politiker eine Inflation und ihre politischen Folgen besonders nach den Ereignissen, die sie in anderen Ländern beobachtet haben, so mögen sie sich nicht erst auf ernsthafte Preisreformen einlassen, diese nur sehr zögernd einleiten oder, sie statt durch den freien Markt durch bürokratische Preisänderungen zu betreiben suchen. Auch bei einer solchen vorbeugenden Reaktion ist jedoch der Reformprozeß gefährdet.

Insgesamt gesehen ergeben sich also politisch-ökonomische Zusammenhänge aufgrund monetärer und fiskalischer Probleme, die keine besonders günstigen Prognosen für die Reformen zu erlauben scheinen (einen Überblick gibt Abb. 4). In Ausnahmefällen kann sich jedoch eine neue Regierung trotz der geschilderten Gegebenheiten wegen einer besonders kritischen Situation für radikale Sanierungsmaßnahmen entscheiden. Dies scheint in Polen der Fall zu sein, wo der Ministerrat im Oktober 1989 angesichts einer desperaten Wirtschaftslage und einer Inflation, die im August 1989 auf 40 % pro Monat gestiegen war, drastische Maßnahmen zur Sanierung des Budgetdefizits, zur Freigabe fast aller Preise, zur Aufgabe der Preissubventionen und zur Stabilisierung des Geldangebots bei freien Devisenkursen beschlossen hat – Maßnahmen, die inzwischen schon zu einem guten Teil in die Tat umgesetzt wurden. Allerdings könnten sich auch hier Probleme ergeben, da bei wachsenden Inflationserwartungen die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes auf das bis zu Zwanzigfache wachsen kann, so daß selbst bei konstanter Geldmenge das Inflationspotential riesig ist (*Bernholz* 1990). Außerdem wächst bekanntlich wegen der Verzögerung zwischen Einnahmen und Ausgaben des Staates in einer solchen Situation das Budgetdefizit (der sogenannte *Olivera-Tanzi-Effekt*, vgl. etwa *Michael Bruno et alia* 1988, *Bernholz* 1988), was wiederum zu einer unerwünschten aber kaum vermeidbaren Geldschöpfung führen kann. Es ist nicht bekannt, ob die polnische Regierung für diese Probleme Vorsorge getroffen hat.

Abbildung 3



### V. Maßnahmen zur Lösung der monetären und fiskalischen Übergangsprobleme

Unsere bisherigen Überlegungen legen nahe, welche Maßnahmen monetärer und fiskalischer Art notwendig sind, um die Reformen zur Umgestaltung bisheriger Zentralverwaltungswirtschaften auch von dieser Seite her zu einem Erfolg zu führen und einen Stillstand oder eine Umkehr des Reformprozesses wegen einer tatsächlichen oder drohenden Inflation zu vermeiden. Der Geldvermögensüberhang muß beseitigt und die Geldschöpfung zur Finanzierung von Budgetdefiziten und Unternehmensverlusten beendet werden.

Die Beseitigung des Geldvermögensüberhangs kann auf verschiedene Weisen erfolgen. Die erste Möglichkeit besteht in einem solchen einmaligen Ansteigen des Preisniveaus, daß Geldumlauf und kurzfristig in Geld konvertierbares Geldvermögen in ihrem realen Wert derart reduziert werden, daß sie der normalen Nachfrage nach solchen Finanzaktiva entsprechen und

daher kein Inflationspotential mehr darstellen. Die Gefahren eines solchen Vorgehens haben wir bereits im letzten Abschnitt am Beispiel Polens dargestellt. Der „einmalige“ Anstieg wird vermutlich zu hohen Inflationserwartungen führen, falls er sehr ausgeprägt sein muß. Als Folge dürfte die reale Geldnachfrage erheblich fallen bzw. die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes stark ansteigen, so daß der Inflationsprozeß neue Nahrung enthält. Außerdem wird wegen der Zeitspanne zwischen der Veranlagung der ordentlichen Staatseinnahmen und ihrer Verausgabung der reale Wert derselben durch die Preissteigerungen fallen, so daß sich das Budgetdefizit erhöht oder dieses trotz ergriffener Maßnahmen nicht beseitigt werden kann (sogenannter *Olivera-Tanzi-Effekt*). Damit wird jedoch der Druck auf weitere Geldschöpfung zur Deckung der Staatsausgaben fast unwiderstehlich.

In einigen Ländern Osteuropas, z. B. in Ungarn und der Sowjetunion, wird zur Zeit eine weitere Möglichkeit zur Beseitigung des Geldvermögensüberhangs diskutiert. Danach sollen in Volkseigentum befindliche Betriebe und Wohnungen durch Verkauf privatisiert und auf diese Weise der Überhang beseitigt werden. Auch bei dem Versuch einer Realisierung solcher Vorschläge ergeben sich jedoch verschiedene Probleme. Zunächst sind die Haushalte nicht am Erwerb von Aktien oder Anteilen von Unternehmen, sondern an dem von dauerhaften Konsumgütern interessiert. Bessere Aussichten als der Verkauf von Unternehmungen hat daher der von Wohnungen. Eine größere Zahl der Unternehmungen hat außerdem Verluste aufzuweisen oder verfügt zumindest über recht unsichere Zukunftsaussichten. Dadurch wird ein Verkauf schwierig oder unmöglich. Außerdem ist es nicht unbedingt zweckmäßig, die dringend erforderliche Privatisierung der Betriebe von einem langwierigen Verkaufsprozeß abhängig zu machen. Schließlich müßten die vom Staat erzielten Verkaufserlöse vernichtet bzw. sterilisiert werden, da sie sonst wieder im Geldkreisverlauf virulent werden würden. Selbst eine Abdeckung staatlicher Budgetdefizite mit den Verkaufserlösen kann nicht befriedigen. Zwar würde dadurch die neue Geldschöpfung zur Finanzierung des laufenden Budgetdefizits aufhören, doch bliebe nach wie vor das Inflationspotential des Geldvermögensüberhangs erhalten, da damit ja nun eine entsprechende staatliche Nachfrage finanziert werden würde.

Als dritte Möglichkeit bliebe die Reduktion des Geldvermögens durch eine Währungsreform entsprechend der 1948 in Westdeutschland durchgeführten (*Richter* 1979). In diesem Fall würde das Geldvermögen etwa im Verhältnis 1:10 oder 1:15 reduziert werden. Da man das notwendige Ausmaß der Verminderung jedoch regelmäßig nicht genau kennt, sollte man vorsichtig eher eine etwas zu starke Verminderung des Geldvermögens vor-

nehmen, sich jedoch bei rezessiven Tendenzen vorbehalten, einen gewissen Teil des alten Geldvermögens wieder freizugeben.

Gegen die dritte Möglichkeit zur Beseitigung des Geldvermögensüberhangs wird geltend gemacht, daß sie eine Konfiskation von Vermögen darstelle, die weder gerecht noch rechtsstaatlich sei. Bei der Beantwortung dieses Einwandes ist jedoch zu bedenken, daß dem Geldvermögen keine entsprechenden Güter gegenüberstehen. Allerdings wäre es vielleicht sinnvoll, die dritte mit der zweiten Möglichkeit zu verbinden. Dies könnte geschehen, indem der durch die Währungsreform sterilisierte Teil des Geldvermögens z. B. für den Erwerb einer Wohnung und der verbleibende Anteil zum Kauf von Aktien oder Anteilen an Unternehmungen benutzt werden könnte. Die Aussicht, andernfalls das sterilisierte Geldvermögen zu verlieren, würde dann sicherlich zu einer Annahme dieses Angebots führen.

Eine vierte Möglichkeit besteht in der Umwandlung des Geldvermögensüberhangs in zinstragende, langfristige Staatsanleihen. Zinsen und spätere Tilgung könnten jedoch den Staatshaushalt stark belasten und die Beseitigung des Budgetdefizits erschweren oder unmöglich machen.

Zu erwähnen bleibt noch, daß es zweckmäßig wäre, bei einer Währungsreform eine neue Währungseinheit und neues Geld einzuführen, um auch psychologisch deutlich zu machen, daß der Währungsschnitt einmalig und den Beginn einer neuen monetären Stabilität darstellt, die sich konsequent in das Gesamtwerk der Reformen einfügt. Schließlich sollten, wie bereits erwähnt, die Verkaufserlöse des Staates vernichtet werden, um eine volle Wirkung der Maßnahmen zu erzielen.

Die Beendigung der Geldschöpfung zur Finanzierung von Budgetdefiziten und von Verlusten der Unternehmungen muß unabhängig von der Art der Beseitigung des Geldvermögensüberhangs in jedem Fall erfolgen. Zu diesem Zweck ist das Budgetdefizit zu beseitigen, was eine Reduktion der Ausgaben insbesondere durch die Aufgabe der Subvention von zu niedrig fixierten Preisen und von Unternehmensverlusten und den Aufbau eines leistungsfähigen Steuersystems voraussetzt. Dabei ist vor allem an die Einführung einer Mehrwertsteuer zu denken, die bei allen Unternehmungen unabhängig von ihrer Eigentumsform erhoben werden kann. Außerdem hat die Gewährung von oft uneinbringbaren Krediten zur Abdeckung von Verlusten von Unternehmungen, zu negativen realen Zinssätzen zur Finanzierung von Investitionen der Unternehmungen oder an den Wohnungsbau durch die Zentralbank ebenso zu unterbleiben wie ihre indirekte Finanzierung über Banken, die sich bei der Zentralbank refinanzieren (Diese „Defizite“ der Zentralbank sind der wesentliche Grund für die jüngste jugoslawische Inflation (siehe *Velimir* und *Gaspari* 1990)). Oder anders ausgedrückt: Die

Geldschöpfung durch die Zentralbank, die nicht der direkten Finanzierung von Budgetdefiziten dient, muß ebenfalls unter Kontrolle gebracht werden. Dies geschieht am besten dadurch, daß der Zentralbank nur erlaubt wird, Gold und Devisen konvertierbarer Auslandswährungen zu kaufen bzw. gute Wechsel der Wirtschaft, die ihr über das Bankensystem zufließen, zu marktgerechten Zinssätzen zu diskontieren, sowie Lombardkredite auf sichere und marktfähige Wertpapiere zu gewähren. Außerdem wäre zusätzlich ein Ziel für die Wachstumsrate der Zentralbankgeldmenge, das der Wachstumsrate des realen Sozialprodukts entspräche, fest vorzugeben. Alternativ wäre besonders kleinen Ländern eine feste Wechselkursparität zum europäischen Währungssystem (eine Politik, die mit viel Erfolg von Österreich verfolgt wird) zu empfehlen, sobald weitgehende Konvertierbarkeit der heimischen Währung erreicht werden kann.

Die genannten Reformen würden an Verlässlichkeit, Glaubwürdigkeit und Dauerhaftigkeit gewinnen, wenn sie institutionell abgesichert würden (Bernholz 1990). Die historischen Erfahrungen zeigen, daß Währungsordnungen, die auf Papiergeld basieren und in denen die Regierung die Versorgung mit Zentralbankgeld frei gestalten kann, immer eine Inflationstendenz aufweisen (Bernholz 1986). Um diese zu begrenzen, sollte die Unabhängigkeit der Zentralbank und ihre Verpflichtung zur Erhaltung der Geldwertstabilität möglichst genau in der Verfassung oder zumindest in einem Gesetz festgelegt werden. Auch wäre es hilfreich, wenn Budgetdefizite außer für werbende Investitionen durch die Verfassung verboten würden.

### Literatur

Bericht zur Lage der Nation (1987). – Bernholz, Peter (1975): Grundlagen der Politischen Ökonomie. 2. Band, J. C. B. Mohr, Tübingen. 2. überarbeitete Auflage mit F. Breyer, J. C. B. Mohr, Tübingen 1984. – Bernholz, Peter (1985): The Implementation and Maintenance of a Monetary Constitution. *The Cato Journal*, vol. 6 (2), Fall 1986, S. 477 - 511. Deutsch: Einführung und Behauptung stabiler Währungsverfassungen. In: Bernholz, Peter: Geldwertstabilität und Währungsordnung. J. C. B. Mohr, Tübingen, S. 37 - 76. – Bernholz, Peter (1988): Hyperinflation and Currency Reform in Bolivia: Studied from a General Perspective. In: *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE)*, Tübingen, vol. 144 (5), S. 747 - 771. – Bernholz, Peter (1989): Der deutsche Neoliberalismus: Das Problem einer stabilen Währungsverfassung. In: Bernholz, Peter: Geldwertstabilität und Währungsordnung. J. C. B. Mohr, Tübingen, S. 1 - 36. – Bernholz, Peter (1990): Notwendige und hinreichende Bedingungen zur Beendigung von Hyperinflationen. Manuskript, Basel. Erscheint 1990 in Sinn, H. W. und Holzhen, F.: Festschrift für Hans Möller. – Blejer, Mario und Szapary, Gyorgy (1989): The Evolving Role of Fiscal Policy in Centrally Planned Economies under Reform: The Case of China. IMF Working Paper 0407, 31. März. – Bruno, Michael, di Tella, Guido, Dornbusch, Rüdiger und Fischer, Stanley (Hrsg.) (1988): Inflation

Stabilization. The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia and Mexico. MIT Press, Cambridge (Mass.) und London. – *Eucken*, Walter (1952): Grundsätze der Wirtschaftspolitik. Herausgegeben von Edith *Eucken* und K. Paul *Hensel*. Francke und J. C. B. Mohr, Bern und Tübingen. – *Fel'denstein*, Andrew und *Farhadian*, Ziba (1987): Fiscal Policy, Monetary Targets and the Price Level in a Centrally Planned Economy: An Application to the Case of China. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 19 (2), S. 137 - 156. – *Kornai*, Janos (1971): Anti-Equilibrium. Amsterdam und London, Kap. 20 - 20, S. 263 - 333. – *Kornai*, Janos (1986): Contradictions and Dilemmas: Studies on the Socialist Economy and Society. MIT Press, Cambridge (Mass.). – *Litwack*, John (1989): Discretionary Behavior and Soviet Economic Reform. Nicht publiziertes Manuskript. – *Machinea*, José Luis und *Fanelli*, José Maria (1988): Stopping Hyperinflation: The Case of the Austral Plan in Argentina, 1985 - 87. In: *Bruno*, Michael et alia, S. 111 - 152. – *McKinnon*, Roland (1989): Stabilizing the Ruble. Unveröffentlichtes Manuskript vorgetragen bei der Atlanta Tagung der American Economic Association, 28. Dezember 1989. – *Richter*, Rudolf (Hrsg.): Currency and Economic Reform. West Germany after World War II. A Symposium. Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. 135 (3). – *Vanous*, Jan (Hrsg.) (1989): PlanEcon Report. 1. Sept. – *Velimir*, Boje und *Gaspari*, Mitja (1990): The Yugoslav „Way“ to High Inflation. (Some Empirical Facts). Unpublished Paper presented at the Seminar „Lessons on Economic Stabilization and its Aftermath“, Jerusalem, February 1, 1990.

## Zusammenfassung

### **Probleme der Währungs- und Budgetpolitik beim Übergang von der zentralgeplanten zur marktwirtschaftlichen Ordnung**

Der vorliegende Aufsatz zeigt, welche monetären und fiskalischen Probleme auftreten, wenn versucht wird, von einem Regime zentraler Planung zur Marktwirtschaft überzuwechseln. Der Prozeß beginnt mit einem Überschuß an monetären Aktiva, mit Subventionen an defizitäre Unternehmen, mit Preissubventionen, mit einem unterentwickelten Steuersystem und demzufolge im allgemeinen auch mit einem Budgetdefizit. Während des Reformprozesses steigt das Haushaltsdefizit aufgrund des weiterhin unzulänglichen Steuersystems und zunehmender Subventionen in Zusammenhang mit beibehaltenen Festpreisen sowie infolge von Dezentralisierung, der Subvention verlustbringender Unternehmen und überhöhter Investitionen. Solche Entwicklungstendenzen stärken den Reformwiderstand, denn die Bevölkerung führt die durch Budgetdefizit und Geldschöpfung verursachte Inflation auf die Reformen zurück. Häufig ist Stillstand oder sogar eine Umkehr des Reformprozesses die Folge. Der Aufsatz zeigt auch, daß diese Übergangsprobleme gelöst werden können, indem die Maßnahmen in sachlicher und vor allem auch in zeitlicher Hinsicht aufeinander abgestimmt werden.

## Summary

### **Switching from Centrally Planned to Market Economy: Problems of Monetary and Fiscal Policy**

The present paper shows that common monetary and fiscal problems arise, when a centrally planned regime tries to move towards a market economy. The process begins with an overhang of monetary assets, with subsidies to loss-making firms and price subsidies, with an underdeveloped tax system and, therefore, usually a budget deficit. During the reforms the budget deficit worsens, because of the still underdeveloped tax system and increasing subsidies as a consequence of keeping some prices fixed, of decentralization and of supporting loss-making firms and too big investments. Such developments strengthen the opponents of the reform since the population assigns the inflation, resulting from budget deficit and money creation, to the reforms. This often leads to a standstill or even reversal of the reform process. At the end of the paper it is shown how these transition problems can be solved by adequately timing consistent measures.

## Résumé

### **Problèmes de la politique monétaire et budgétaire lors du passage de l'économie planifiée à l'économie de marché**

Cet article montre les problèmes qui se posent à la politique monétaire et fiscale lorsqu'on essaie de passer d'un régime d'économie planifiée à une économie de marché. Le processus débute avec un excédent d'avoires monétaires, avec des subsides aux firmes enregistrant des pertes et des subsides de prix, avec un système fiscal sous-développé et, partant, normalement avec un déficit budgétaire. Au cours des réformes, le déficit budgétaire s'empire à cause du système fiscal encore toujours sous-développé et des subsides en augmentation suite au maintien de certains prix fixes, à cause de la décentralisation et du soutien des firmes en pertes ainsi que des investissements trop élevés. De tels développements renforcent les opposants à la réforme parce que la population attribue l'inflation, résultant du déficit budgétaire et de la création de monnaie, aux réformes. Ceci entraîne souvent un arrêt ou même une inversion du processus de réforme.

Pour terminer son article, l'auteur montre comment ces problèmes de transition peuvent être résolus en prenant des mesures consistantes bien placées.