

Buchbesprechungen

Ken Binmore und *Partha Dasgupta* (Hrsg.): *Economic Organizations as Games*. Basil Blackwell, Oxford 1986. 219 Seiten. 27.50 £.

Der Sammelband enthält äußerst anregende Beiträge von namhaften Spieltheoretikern und mathematischen Ökonomen. Insbesondere die brillante Einführung in die nicht-kooperative Spieltheorie durch *Binmore* und *Dasgupta* erweist sich als tiefeschürfende Analyse der offenen Probleme in der Spieltheorie.

Teil I der Autoren *Dasgupta* und *Maskin* beschäftigt sich mit der Existenz von Gleichgewichten in kontinuierlichen Spielen mit un stetigen Auszahlungsfunktionen. Ein Spiel ist kontinuierlich, falls die Strategiemengen Kontinua sind, z. B. Intervalle reeller Zahlenräume. Unstetige Auszahlungsfunktionen reflektieren das Phänomen, daß kleine Änderungen in den Strategien der Spieler drastische Veränderungen der Auszahlungen zur Folge haben.

In Teil II finden sich spieltheoretische Modelle monopolistischer Konkurrenz: *Shaked* und *Sutton* unterstellen einen Entscheidungsprozeß, gemäß dem die Anbieter zunächst über ihren Eintritt in den Markt entscheiden, auf dem dann die existenten Anbieter ihre Produktqualitäten und ihre Verkaufspreise festlegen müssen. *Dasgupta* betrachtet einen Monopolisten, der sich in Konkurrenz mit potentiellen Anbietern befindet. Diese Studie sowie der Beitrag von *Dasgupta*, *Gilbert* und *Stiglitz* analysieren vor allem den Wettlauf der Firmen bei der Durchsetzung technologischer Neuerungen. Der in diesem Zusammenhang etwas unglücklich plazierte Beitrag von *Dasgupta* und *Ushio* verdeutlicht anhand eines Beispiels, mit welcher Geschwindigkeit sich die Oligopollösung an die Konkurrenzlösung annähert, wenn die Zahl der Anbieter gegen unendlich geht.

Teil III enthält dann endlich zwei Beiträge zur spieltheoretischen Behandlung der Organisationsproblematik im engeren Sinne, die aus der Existenz privater Information der Mitglieder von Organisationen resultiert. *Repullo* beweist das sogenannte Revelation Principle (Offenbarungsprinzip) und weist auf seine beschränkte Aussagefähigkeit hin. Gegenstand dieses Prinzips sind Organisationsformen, in denen die Mitglieder der Organisation gehalten sind, ihr privates Wissen anderen Beteiligten mitzuteilen. Die Aussage des Revelation Principle ist, daß man sich hierbei auf solche Organisationsformen beschränken kann, für die ehrliche Mitteilungen im Gleichgewicht sind. Der Beitrag von *Mookherjee* analysiert das Problem optimaler Anreizmechanismen im Zusammenhang von Principal-Agent-Problemen mit der Besonderheit, daß dem Prinzipal mehrere Agenten gegenüberstehen. Die naheliegende Idee ist, daß die Konkurrenz der Agenten es dem Principal ermöglicht, seine Agenten besser zu kontrollieren.

Insgesamt gesehen sind die verschiedenen Beiträge von so hohem wissenschaftlichen Niveau, daß der Sammelband ohne Zweifel eine Bereicherung darstellt. Aller-

dings erscheint die Zusammenstellung der Beiträge sehr willkürlich. Selbst die lange Einführung, die die Beziehungen der verschiedenen Beiträge aufzuzeigen sucht, kann diesen Mangel nicht verbergen.

Werner Güth, Frankfurt

Sigurd Jander: Der Einfluß der Geldpolitik auf die Kapitalmarktentwicklung. Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Abt. A, Band 130. Duncker & Humblot, Berlin 1986. 176 Seiten. DM 68,-.

Die Frage nach dem Einfluß der Geldpolitik auf die Kapitalmarktentwicklung hat in den letzten Jahren insofern eine neue Aktualität gewonnen, als im Zuge der sowohl national als auch international zunehmenden Verflechtung der Finanzmärkte die Geldpolitik sich einer wachsenden Komplexität der Einflußfaktoren auf die Kapitalmarktkonditionen gegenüber sieht. Jüngstes Anschauungsmaterial für die anhaltende Brisanz der Problematik liefert die im In- und Ausland recht kontrovers geführte aktuelle Zinssenkungsdebatte.

Die vorliegende Arbeit von *Sigurd Jander* beschäftigt sich mit der Fragestellung, wie die von der Notenbank induzierten monetären Impulse in das Gefüge jener Daten einzuordnen sind, die für die Tendenz der Zinssätze und sonstigen Konditionen auf dem Kapitalmarkt maßgeblich sind. Dabei stützt er sich auf empirisches Material für den umfangreichen Zeitraum von Mitte der fünfziger Jahre bis Mitte 1985.

Zu Beginn seiner Untersuchung geht der Verfasser auf zwei Voraussetzungen für die Abhängigkeit des Kapitalmarktes vom Geldmarkt ein. Zum einen ist dies die Beobachtung sich ständig verkürzender Laufzeiten der umlaufenden Wertpapiere, durch die der Kapitalmarkt sich in die Nähe des Geldmarktes bewegt. Zum anderen ergibt sich die enge Beziehung zwischen Geld- und Kapitalmarkt durch den zunehmenden Anteil der Kreditinstitute am Gesamtumlauf der Wertpapiere, da somit die Geschäftsbanken auf geldpolitische Maßnahmen der Notenbank mit erhöhten Transaktionsvolumina zur Beschaffung oder zur Anlage von Liquidität reagieren können.

Im zweiten Teil der Untersuchung arbeitet der Verfasser die unterschiedlichen Bewegungsmuster von Geldmarktzins als Niederschlag der Geldpolitik und Kapitalmarktzins als statistischer Durchschnittsgröße der Renditen umlaufender Wertpapiere heraus. Dazu teilt er den Untersuchungszeitraum in sieben Phasen ein. Die ersten beiden Phasen spricht er nur kurz an, da sie unproblematische Verhaltensmuster aufweisen: So wird in der Zeit bis etwa 1965 der langfristige Zins von den Schwankungen der Geldmarktsätze praktisch gar nicht berührt, während von 1965 bis 1969 sich ein nahezu idealtypisches Bild eines geldmarktabhängigen Kapitalmarktes ergibt.

Besonderheiten sind erst in der dritten Phase von 1970 bis 1972 zu beobachten, mit der der Verfasser dann auch seine detaillierten Erörterungen beginnt. Das charakteristische Merkmal dieser Phase ist die außenwirtschaftsorientierte Zinssenkungspolitik, mit der die Bundesbank dem massiven Aufwertungsdruck der DM im damals bestehenden Festkurssystem von Bretton-Woods zu begegnen versucht. Gleichwohl koppelt sich der Kapitalmarktzins nach oben von den Geldmarktsätzen ab, offenbar als Reflex steigender Inflationserwartungen, die von der expansiven Geldpolitik genährt werden.

Erst mit der Freigabe der Wechselkurse des Jahres 1973 scheint die Bundesbank die Zinsführerschaft auf dem Kapitalmarkt wiederzugewinnen. Allerdings werden zunächst (Phase 4: 1973/74) die – aufgrund des Überganges zu einer Geldversorgung mit einer Liquiditätsquote der Banken von nahezu Null – erratisch schwankenden Geldmarktsätze nur bedingt vom Kapitalmarkt mitvollzogen. Vielmehr sprechen die Auswirkungen der ersten Ölkrise 1973 und der ungewöhnlich hohen Lohnsteigerungen 1974, die auch auf den Kapitalmarkt durchschlagen, dafür, daß die Geldpolitik der Bundesbank eher als Reaktion auf die durch andere Einflußfaktoren geprägte monetäre Entwicklung zu interpretieren ist.

Die fünfte Phase (1974 - 1978) ist dann wieder durch eine verstärkte Geldmarktabhängigkeit des Kapitalmarktes gekennzeichnet. Vor dem Hintergrund einer sich langsam zurückbildenden Inflationsrate und eines eher unbefriedigenden Konjunkturverlaufs gelingt es der Bundesbank, das Zinsniveau am kurzen Ende des Zinsspektrums zu halten.

Die sechste Phase (1978 - 1981) weist eine ausgeprägte Abhängigkeit der Kapitalmarktentwicklung von den Bewegungen der steil ansteigenden Zinsen in den USA auf. Die Ursache dafür werden in der Verschlechterung der Wechselkurserwartung der DM gesehen, verursacht insbesondere durch die Herausbildung eines negativen Leistungsbilanzsaldos: Ohne Kompensation durch Aufwertungserwartungen geraten die inländischen Renditen in den direkten Sog der amerikanischen Zinssätze. Um ein Überschießen der DM-Abwertung zu vermeiden, reagiert die Bundesbank mit wiederholten Leitzinsanhebungen.

In der siebten und letzten Phase, die der Verfasser für den Zeitraum von 1981 bis Mitte 1985 ansetzt, konkurrieren Geldmarkt- und Auslandseinflüsse streckenweise miteinander. Dabei wird herausgestellt, daß gerade der Wechsel der Einflußfaktoren die mitunter recht plötzlichen Abweichungen vom Trend sinkender Zinsen auslöst.

Das generelle Ergebnis der Arbeit liegt darin, daß der beobachtete doch relativ enge Zusammenhang zwischen geldpolitischer Wirkungsrichtung und Kapitalmarktentwicklung zu relativieren ist: Zum einen läßt diese Korrelation noch nicht auf eine eindeutige Kausalkette schließen, zumal die Geldpolitik nicht selten an den konjunkturellen Eckdaten selbst orientiert ist; zum anderen sind wiederholt Konstellationen festzustellen, in denen die Kapitalmarktzinsentwicklung von den geldpolitischen Vorgaben abweicht. Insgesamt führt dies zu der These des Verfassers, daß die Geldpolitik zwar nicht in der Lage ist, eine grundsätzlich den Erwartungs- und damit den Marktkonstellationen entgegengerichtete Entwicklung herbeizuführen, sie aber doch die Möglichkeit hat, Zinsbewegungen zumindest einzuleiten, zu beschleunigen oder zu dämpfen, und damit auch auf die Erwartungsbildung Einfluß zu nehmen.

Die besondere Note der Untersuchung liegt darin, daß ohne langes Referieren vorliegender Theorien die möglichen Zusammenhänge zwischen den einschlägigen Datenreihen plausibel erklärt werden. Damit bietet der Verfasser eine außerordentlich differenzierte Übersicht über den empirischen Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Kapitalmarktentwicklung über einen längeren Zeitraum hinweg.

Adalbert Palm, Freiburg i. B.

Karl-Hans Hartwig: Monetäre Steuerungsprobleme in sozialistischen Planwirtschaften. Schriften zum Vergleich von Wirtschaftsordnungen, Band 39. Gustav Fischer Verlag, Stuttgart 1987. 146 Seiten. DM 44,-.

Dem Buch von *Karl-Hans Hartwig* gebührt besonderes Interesse, denn es unterscheidet sich von ähnlichen Publikationen zu Geldproblemen der Planwirtschaften durch die Akzentrierung der monetären Aspekte sowie durch das Einbetten der planwirtschaftlichen Geldprobleme in die Systematik der gegenwärtigen Geldtheorie. Mit Sorgfalt werden die Bereiche der Geldverwendung, Geldangebot, Geldnachfrage und Geldwirkung untersucht. Der besondere Wert des Hartwig-Werkes besteht aber vor allem darin, daß es die einschlägigen Meinungen anderer Autoren Revue passieren läßt und nützt dabei eine sehr umfangreiche Literatur, in der die prominenteren Fachleute sowohl aus dem Osten als auch aus dem Westen ihren Platz haben. Prof. Hartwig äußert dabei eigene originelle Meinungen über die Geldtheorie sowie über die Organisation des Geldumlaufs in der sozialistischen Planwirtschaft. Das Buch gliedert sich in fünf Abschnitte, von denen die aufschlußreichsten sind: „Monetäre Organisation und Planung“ (II), „Probleme der Geldangebotskontrolle“ (III) und „Der Einfluß des Geldes auf die wirtschaftlichen Aktivitäten“ (IV).

Natürlich gibt es einige Bemerkungen am Rande dieses wertvollen Werkes. Obwohl die im Buch vorgebrachten Angaben und Argumente sich auf Erfahrungen aus der DDR, Polen und der UdSSR beziehen, meint der Autor behaupten zu können, daß die „vorliegenden Ausführungen prinzipiell für andere sozialistische Planwirtschaften“ gelten (S. 2). Infolge der durchgeführten Reformen haben sich aber das Steuerungsmodell und die davon abhängigen Wertkategorien der Planwirtschaften insoweit differenziert, daß von einer einheitlichen Theorie und Praxis nur sehr beschränkt die Rede sein kann. In denjenigen Planwirtschaften, in denen die Entscheidungskompetenz der Mikroebene ausgeweitet wurde, ist der ökonomische Inhalt des Geldes und der Geldkategorien bedeutend größer als in denjenigen, in denen das klassische Zentralverwaltungssystem seine Geltung bewahrt hat. Der Autor zieht diesen Umstand in Betracht, meint aber, daß „einschneidende Veränderungen“ in den Wirtschaftssystemen Ungarns und der CSSR (1964 - 66) stattgefunden haben. Ungarns Produktionseinheiten verfügen seit der Einführung des neuen ökonomischen Systems im Jahre 1968 über weitgefächerte Entscheidungskompetenzen. Das Wirtschaftssystem der Tschechoslowakei dagegen ist seit dem Niederwalzen des Prager Frühlings im August 1968 hoch zentralisiert und weist auch keine wesentlichen Abweichungen vom klassischen Aufbau der Bankenstruktur auf. Die Geld- und Kreditpolitik Polens unterscheidet sich wesentlich von der der Sowjetunion. Die Beziehungen Bank – Produktionsunternehmen gestalten sich in Polen vertragsmäßig zwischen der Bankniederlassung und der Produktionseinheit, ohne mit besonderen Auflagen der Zentrale wie Kreditlimite und Geldemissionssaldi gebunden zu sein. In der Sowjetunion behält die Gosbank-Zentrale die Kontrolle über das ganze Geld- und Kreditsystem des Landes. Der Unterschied besteht auch darin, daß in Polen die Investitionen hauptsächlich mit Bankkrediten und Eigenfonds finanziert werden, in der Sowjetunion dagegen hauptsächlich mit Staatshaushaltssubventionen. Ungarn verfügt derzeit über einen marktähnlichen Bankenaufbau, in dem die Zentrale als Bank der Banken funktioniert. Kreditgeschäfte und Verrechnungen führen die Handelsbanken, die von der Zentrale refinanziert werden.

K.-H. Hartwig beschränkt seine Untersuchungen auf den Binnenverkehr. Der Organisation der internationalen Zahlungen wird lediglich eine einzige Druckseite

gewidmet. Diese behandelt aber nur die Bestimmungen des traditionellen Außenhandels- und Währungsmonopols. In Polen und in Ungarn wurden diese einer grundsätzlichen Korrektur unterzogen. In diesen zwei Ländern gilt nicht mehr das Prinzip, daß das Außengeschäft „durch autorisierte Außenhandelsunternehmen abgewickelt“ wird (S. 64). Seit vielen Jahren verfügen hier die Großbetriebe über das Recht, in unmittelbare Beziehungen zu Außenfirmen zu treten; Der Ausgleich der Preisdifferenzen erfolgt nicht mehr über den Staatshaushalt, sondern die Resultate werden in die Binnenwirtschaftsrechnung integriert. Es stimmt auch nicht mehr, daß die Wechselkurse längerfristig festgelegt werden. Seit der Einführung begründeter Wechselkurse im Jahre 1982 hat Polen den Zloty neun Mal abgewertet: von 80 Zloty auf 240 Zloty = 1 US\$. Ungarn verfolgt eine ähnliche Währungspolitik. Aber auch die Sowjetunion, die die Grundprinzipien des Außenhandels- und Währungsmonopols von 1918 bis 1986 unverändert gelten ließ, paßt den Wechselkurs des Rubels laufend an die austauschbaren Währungen an*.

Die Bemerkungen am Rande vermindern keineswegs den Wert des *Hartwig*-Werkes. Es kann jedem als eine anregende Lektüre empfohlen werden, der sich mit Geldproblemen der Planwirtschaft beschäftigt.

Adam Zwass, Wien

David Gowland: Money, Inflation and Unemployment: The Role of Money in the Economy. Wheatsheaf, Brighton 1985. VIII, 288 Seiten. £ 8.95.

Die Wirkungen des Geldes auf den realen Bereich einer Wirtschaft herauszuarbeiten, ist eine der wichtigsten Aufgaben der Wirtschaftstheorie. Heftige theoretische Kontroversen sind ausgefochten worden, um den Einfluß der Geldpolitik auf die Höhe der Arbeitslosigkeit und Inflation herauszukristallisieren. So macht der Titel dieses Buches neugierig.

In den ersten Kapiteln (1 - 6) werden die gängigen Bausteine eines Lehrbuchs zur Geldtheorie abgehandelt: Quantitätstheorie, die Determinanten der Geldnachfrage, das IS-LM-Modell, *Tobins* Gleichgewichtsanalyse und der flow-of-funds-Ansatz. Die Darstellung in diesen Kapiteln ist verbal und zuweilen äußerst umständlich. In der guten Einleitung geht *Gowland* jedoch auch intensiv auf das Problem der Kausalitätsrichtung zwischen Einkommen und Geld ein und ermuntert zur Beachtung der möglichen Wirkungszusammenhänge.

In den beiden nächsten Kapiteln (7, 8) werden die Bezüge zur Arbeitslosigkeit und Inflation hergestellt. Zuerst erfolgt die „main stream-Debatte“. Auch neuere, die mikrofundierten Ansätze und die der Ungleichgewichtstheorie, werden abgehandelt. Nach der allgemeinen theoretischen Diskussion erfolgen einige spezielle Erweiterungen. In Kapitel 9 beschäftigt sich der Verfasser mit den Problemen des debt management. Hier werden auch die neueren Forschungsergebnisse der Budgetrestrik-

* Ausführlich über die Währungspolitik im Außenhandel: *A. Zwass*: „Die Rolle der Wechselkurspolitik in der Zentralverwaltungswirtschaft“, in: *Geldwertstabilität und Wirtschaftswachstum*, Göttingen 1984; *A. Zwass*: „Eastern Europe and the USSR“, in: *International Banking Review Europe* 1986, Corporate Treasurers Edition.

tion des Staates gestreift, und äußerst cursorisch wird auf Ergebnisse des *Blinde-Solow*-Modells eingegangen.

Jeweils ein eigenes Kapitel erhalten die Problemkreise der Zinsstruktur, der Darstellung der beiden gängigen Geldangebotstheorien (Multiplikator vs. Optimierungsansatz der Banken). Das letzte Kapitel ist mit „Monetary Policy“ überschrieben. Es wird auf das Problem der Kontrolle der Geldmenge seitens der staatlichen Instanzen eingegangen und die Frage der geldpolitischen Ziele (targets) diskutiert.

Mit Beispielen – hauptsächlich aus dem britischen Umfeld – werden die Abhandlungen illustriert. Das Buch gibt einen knappen Überblick über verschiedene Problemgebiete der Geldtheorie. Allerdings bringt *Gowland* nur die gängigen Ansätze. Es fehlt beispielsweise eine stärkere Beschäftigung mit den institutionellen Faktoren. Eine ordnungspolitische Diskussion der Stellung der Bundesbank oder des Einsatzes der geldpolitischen Mittel fehlt völlig. Ebenso scheint die Zentralbank nur die Möglichkeit zu kennen, Zinsen zu stabilisieren oder bestimmte Geldmengenwachstumsraten anzustreben. Das viel reichhaltigere Arsenal der Geldpolitik wird in keiner Weise erwähnt. Ebenso fällt negativ auf, daß kaum Hinweise auf die Wirksamkeit der Geldpolitik in offenen Wirtschaften gegeben werden. Bei der Zieldiskussion wird nur ganz kurz einmal auf ein Wechselkursziel eingegangen; damit ist aber der außenwirtschaftliche Teil fast völlig abgehandelt. Ebenso hätte man eine Diskussion der neueren Ansätze der Theorie der rationalen Erwartungen oder der Neutralitätsthese der Geldpolitik erwartet. Hierüber gibt es keine Diskussion – dabei wäre zumindest ein eigenes Kapitel zu diesen Fragen hilfreich gewesen.

Auf das Besondere des Geldes, auf die besonderen Eigenschaften des Geldes und auf die theoretischen Auswirkungen des Geldes in einer monetären Ökonomie (im Gegensatz zur reinen Tauschwirtschaft) hätte der Autor in seinem gewählten Ansatz eingehen müssen. Dann wäre er wahrscheinlich auch auf dynamische Aspekte, die gerade in einer monetären Ökonomie von Bedeutung sind, und auf die Notwendigkeit der Stabilitätsanalyse gestoßen. So fehlt jedes Wort zur Stabilitätsanalyse. Sollte dieses Buch für Studenten geschrieben sein, ist es ein großes Manko, wenn ihnen nicht mitgeteilt wird, daß es auch notwendig ist, die Stabilität der Gleichgewichtspunkte in der statischen Analyse zu überprüfen. So bleiben die Überlegungen im Grunde genommen nur auf die Konsistenz des Modells abgestellt.

Die Argumentation des Verfassers ist manchmal oberflächlich. So ist zu bemängeln, daß er von einem unausgeglichenen Staatsbudget spricht; nach den Prinzipien der doppelten Buchführung muß jedes Budget ausgeglichen sein. Auch ist seine Behauptung, daß die IS-Kurve einen positiven Verlauf nimmt, wenn die Ersparnisse positiv mit dem Zinssatz korreliert sind, nicht unbedingt richtig. Auch Literaturangaben sind manchmal oberflächlich gegeben. Erwartet hätte man gegen Ende des Buches eine kurze Zusammenfassung der Ergebnisse, so daß der Leser noch einmal feststellen kann, welche Rolle Geld in einer monetären Ökonomie spielt – insbesondere hätte man noch einmal erwartet, daß das Thema des Buches aufgegriffen worden wäre, nämlich die Möglichkeiten der Geldpolitik (was soll sonst unter Geld gemeint sein) für die Bekämpfung der Inflation und der Arbeitslosigkeit stärker und abschließend herauszuarbeiten. So hört das Buch unvermittelt auf.

Alles in allem ein Buch für einen Studenten in den Anfangssemestern, der geldpolitische und geldtheoretische Probleme aus einer anderen Sicht nachlesen kann; an verschiedenen Stellen ist die Darstellung zu kurz, so daß man dieses Buch

nur in Begleitung zur Vorlesung optimal nutzen kann. Gut sind jedoch die vielen Literaturhinweise, so daß ein fleißiger Student sich schon in wesentliche Probleme der Geldpolitik einarbeiten kann. In der jetzigen Form wird dieses Buch nur regional nachgefragt werden.

Werner Lachmann, Mainz