

## Buchbesprechungen

*Emil-Maria Claassen*: Grundlagen der makroökonomischen Theorie. Verlag Franz Vahlen, München 1980. 452 S. DM 58,-.

*E. M. Claassen*, o. Professor an der Universität Paris-Dauphine, legt nach seinen früheren, größeren Lehrbuchwerken zur Geld-, Inflations- und Währungstheorie nun ein umfassendes Grundlagenwerk zur makroökonomischen Theorie vor. Dieses Buch zeichnet sich dadurch aus, daß *Claassen* versucht hat, die ‚traditionelle‘ Darstellung dieses Teilgebietes durch verstärkte Einbeziehung von jüngeren Arbeiten und Ansätzen, die fast ausschließlich dem angelsächsischen Bereich entstammen, zu ‚modernisieren‘ bzw. zu bereichern. Dies betrifft vor allem die Erweiterungen bzw. Differenzierungen der Gleichgewichtsanalyse durch Einbeziehung von Erwartungsgrößen, z. B. der Unternehmer hinsichtlich des Verkaufsvolumens oder der voraussichtlichen Entwicklung des Preisniveaus oder der Arbeiter hinsichtlich des künftigen Reallohns usw.

Der erste Teil des Werkes (S. 23 - 149) ist der makroökonomischen Partialanalyse gewidmet. Aufgabe dieses Abschnittes ist es, die Eigenschaften der einzelnen makroökonomisch aggregierten Teilmärkte – das sogenannte Aggregationsproblem wird dabei als gelöst unterstellt – näher zu analysieren. Es werden dabei, wie allgemein üblich, vier Märkte unterschieden: Gütermarkt (i. e. S.), Wertpapier-, Arbeits- und Geldmarkt. Da sich das Totalmodell aus diesen vier Teilmärkten zusammensetzt, genügt es gemäß der sogenannten *Walras*-Identität (die Summe der monetären Nachfrage auf allen Märkten ist notwendigerweise gleich der Summe aller mit ihrem Geldpreis bewerteten Angebotsmengen) nur drei dieser Teilmärkte näher zu untersuchen. Sind die Gleichgewichtsbedingungen von  $(n-1)$  Märkten expliziert, so sind sie auch für den  $n$ -ten Markt bekannt. *Claassen* läßt – dem allgemeinen Usus folgend – den Wertpapiermarkt ‚unter den Tisch fallen‘. Dieses Vorgehen wird in der Regel damit begründet, daß der Wertpapiermarkt einer makroökonomischen Partialbetrachtung zum einen relativ schwer zugänglich ist, und daß zum anderen die Ableitung des gleichgewichtigen Wertpapierbestandes in theoretischer wie wirtschaftspolitischer Hinsicht hinter der Kenntnis der gleichgewichtigen Werte des Volkseinkommens, der Beschäftigung und der Geldmenge bzw. des Preisniveaus an Bedeutung zurücktritt.

Nach einer kurzen Einleitung (Kapitel I) geht *Claassen* im partialanalytischen Teil näher auf die Nachfrageseite des Gütermarktes ein, und zwar getrennt nach Konsumgüter- (Kapitel II) und Investitionsgüterbereich (Kapitel III). Es folgt die Analyse des Geldmarktes (Kapitel IV und V).

Auf Basis der Ausarbeitung dieser beiden Teilmärkte geht der Verfasser dann zur makroökonomischen Totalanalyse über, die den zweiten Hauptteil (S. 151 - 268) des Buches ausmacht. Unter vorläufiger Ausklammerung des noch fehlenden Arbeitsmarktes werden zunächst „kleine, sozusagen ‚reduzierte‘ Totalmodelle“ durchgespielt (Kapitel VI und VII), gewissermaßen als Fingerübungen für die „rigorose“ Totalana-

lyse, die in Kapitel IX erfolgt, nachdem die partialanalytische Makrobetrachtung des Arbeitsmarktes ‚nachgeholt‘ worden ist (Kapitel VIII). Die Aufgabe der Totalanalyse besteht darin, eine integrative Betrachtung der interdependenten Märkte zu leisten, mit der Zielsetzung, die Bedingungen für das simultane Gleichgewicht von (Real-) Einkommen, Beschäftigung und Preisniveau unter verschiedenen Ausgangsannahmen zu ermitteln.

Zunächst werden die historischen Konzeptionen der Klassik und des sogenannten ‚reinen Keynesianismus‘ vorgestellt, wobei das keynesianische Modell in zwei Varianten präsentiert wird. Variante I geht vom Elastizitätspessimismus aus, d. h. vom zinsunelastischen Spar- und Investitionsvolumen. Variante II unterstellt eine absolute Liquiditätspräferenz, d. h. vollkommene Zinselastizität der Geldnachfrage. Um Mißverständnissen vorzubeugen, räumt *Claassen* ein, daß sich die Nomenklatur ‚Klassik‘ und ‚Keynesianismus‘ verselbständigt haben und „keineswegs mit den differenzierenden Meinungen von *Keynes* und den Klassikern verwechselt werden“ dürften (S. 240). Auch das monetaristische Modell wird als ein grundsätzlich dem klassischen Theorietyp verwandter Ansatz skizziert und kurz mit dem keynesianischen Modell(en) verglichen.

*Claassen* unternimmt es dann, ein „allgemeines Modell der Unterbeschäftigung“ zu entwerfen, das die klassische wie die keynesianischen Theorievarianten als Spezial- bzw. Extremfälle zu integrieren beansprucht. Nach der jahrzehntelangen Debatte über *Keynes* und die Klassiker ... sei es an der Zeit, ein Modell zu präsentieren, „das auch der typischen Situation vieler westlicher Industrienationen gerecht wird, die einer gewissen Arbeitslosigkeit und gleichzeitig Preisniveauschwankungen ausgesetzt sind“ (S. 253).

Die ‚Lösung‘ dieses allgemeinen Modells besteht darin, durch die Berücksichtigung bzw. Einbeziehung von Erwartungsgrößen die rigiden Annahmen der klassischen bzw. ‚reinen *Keynes*-Fälle‘ zu überwinden. So wird z. B. gegenüber dem klassischen Modell die Prämisse des (über den Arbeitsmarkt) gegebenen Realeinkommens, ausgedrückt durch eine senkrechte Güterangebotskurve, durch die Möglichkeit eines preisvariablen bzw. -elastischen Güterangebots ersetzt. Desgleichen wird die gemäß der rigiden keynesianischen Prämissen sich ergebende senkrechte Güternachfragekurve zugunsten einer allmählich aber fallenden Kurve aufgegeben. Als Ergebnis lassen sich so, neben den dogmenhistorisch bekannten Fällen, weitere und vor allem realistischere Erklärungen für generelle Unterbeschäftigungssituationen herleiten. In Betracht kommen dafür nach *Claassens* schlüssigen Modellüberlegungen: eine nach unten gerichtete Nominallohnstarrheit, pessimistische Verkaufserwartungen der Unternehmer sowie eine relativ geringe Gesamtnachfrage nach Gütern. Das wirtschaftspolitische Rezept auf diese Diagnose lautet: mit Hilfe der Geld- und Fiskalpolitik ist das Vollbeschäftigungsniveau zu erreichen, wenn auch auf Kosten eines höheren Preisniveaus. Es sei die ergänzende Anmerkung erlaubt, daß all dies – cum grano salis – im Prinzip nichts anderes ist, als das, was uns *Keynes* in seiner Allgemeinen Theorie – wenn auch im ganzen sehr viel unsystematischer – bereits vor Augen geführt hat. Daß *Keynes* mit dem etablierten *Keynesianismus* keineswegs identisch ist, hat *Claassen* uns explizit allerdings selbst zugestanden. Er überwindet durch sein allgemeines Modell sozusagen die *Keynesianer* mit *Keynes*.

Die beiden ersten Teile des Buches sind, entsprechend der Intention des Autors, speziell für das Grundstudium konzipiert. So übersichtlich und gedanklich präzise sie

auch ausgearbeitet sind, muß man freilich zu Bedenken geben, daß das recht abstrakte und überaus komprimierte Niveau der Darstellung es dem Studienanfänger schwer machen dürfte, Schritt zu halten. Es scheint eher als Begleitbuch für Grundstudium-Lehrveranstaltungen denn als Grundlage für das Selbststudium geeignet. Fortgeschrittenere Semester sowie diejenigen, die sich einen repetitorischen Überblick über die Makrotheorie verschaffen wollen, dürften dagegen ihre Erwartungen voll erfüllt sehen und Nutzen aus dem Buch ziehen.

In einem abschließenden dritten Teil (S. 269 - 436) werden spezielle Probleme der makroökonomischen Totalanalyse diskutiert. Insbesondere geht es dabei um Fragen zur Inflationstheorie (Kapitel X und XI) sowie um den Zusammenhang von Realeinkommen (Kapitel XII) bzw. Preisniveau (Kapitel XIII) einerseits mit Zahlungsbilanz und Wechselkursen andererseits. Auch hier zeichnen sich die Darstellungen *Claussens* dadurch aus, daß er neben den traditionellen Ansätzen vor allem die aktuelleren Beiträge berücksichtigt und dem Leser einführend nahebringt.

Alles in allem kann man sagen, daß dieses Werk die nicht gerade spärliche Grundlagenliteratur zur Makrotheorie positiv bereichert, indem es zum einen wohlthuend übersichtlich, klar und konsistent geschrieben ist und zum anderen an den neueren Stand der theoretischen Diskussion heranzuführt.

Michael Burchardt, Berlin

*Stefan Kaminsky*: Banken für Menschen. Optimistisches Lesebuch über das Konsumentengeschäft der Banken. Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main 1981, 360 S., DM 80,-.

Im deutschen Bankwesen werden in jüngerer Zeit Krisenerscheinungen sichtbar. Zum Teil sind es Anpassungsschwierigkeiten an veränderte Umweltbedingungen, insbesondere an das anhaltend hohe Zinsniveau, zum Teil liegen aber auch tiefere, längerfristig wirksame Ursachen zugrunde – so etwa bei der wachsenden Neigung der Sparer, den traditionellen Spareinlagen bei Kreditinstituten höherverzinsliche Geldanlagemöglichkeiten vorzuziehen, sowie bei dem wachsenden Kostendruck durch die Abwicklung des Massengeschäfts, vor allem des Zahlungsverkehrs. Die Diskussion über diese Probleme erfaßt bisher meist nur Teilaspekte und bleibt insoweit vordergründig. In dem hier anzuzeigenden Buch wird erstmals der innere Zusammenhang der verschiedenen Teilprobleme herausgearbeitet, und es wird ein umfassender Ansatz zu ihrer Lösung entwickelt.

In seiner Diagnose zeigt *Kaminsky* die schwerwiegenden unternehmenspolitischen Versäumnisse der Kreditinstitute auf, seit sie – beginnend gegen Ende der fünfziger Jahre – das Bankgeschäft mit der breiten Bevölkerung (Konsumentengeschäft) aufgenommen und zielstrebig ausgeweitet haben. Im „Marketing-Rausch“, möglichst viele dieser neuen Kunden für sich zu gewinnen, hat man nach dem Eindruck des Autors kaum tiefer über die Bedürfnisse dieses neuen Kundenkreises nachgedacht, sondern die gleichen Konzepte wie bei der traditionellen, d.h. der Firmenkundschaft verwandt. Der schwerwiegendste Fehler sei es gewesen, an der gewohnten Verquickung von Geldüberlassungs- und Dienstleistungspreisen festzuhalten, indem man für die Dienstleistungen nicht annähernd kostendeckende Entgelte (Gebühren) verlangte und die übrigen Kosten aus der Spanne zwischen Spar- und Kreditzinsen deckte (Ausgleichs- oder Mischpreiskalkulation). Dieses gegenüber der Firmenkundschaft

vertretbare Konzept werde, auf das Konsumentengeschäft übertragen, selbstmörderisch. Die mit der Zahl der Geschäftsvorfälle ständig steigenden Betriebskosten drängen die Banken zu einem immer größeren Zinsgeschäft (Bilanzvolumen) und/oder zu einer Ausweitung der Zinsspanne. Dem Wachstum des Bilanzvolumens sind Grenzen gesetzt, wie immer mehr Banken in den vergangenen Jahren erfahren haben. Die zweite Möglichkeit aber, die Zinsspanne auszuweiten, geht (sofern es überhaupt gelingt) vor allem zu Lasten der Sparer, denen eine höhere Verzinsung vorenthalten wird. Und hierin sieht *Kaminsky* die eigentliche, erst langsam heraufziehende Gefahr für den deutschen Bankenapparat. Die Ersparnisse der breiten Bevölkerung bilden heute die mit Abstand wichtigste Grundlage bankbetrieblicher Kreditvergabe, so daß ihr Abfluß in andere Richtungen schwerwiegende Konsequenzen für die Banken hätte. Anfänge dafür sind bereits zu beobachten. Die Zinssätze für Spareinlagen liegen heute nicht nur erheblich unter den Sätzen für Kapitalmarktpapiere, sondern vor allem auch – für den größeren Teil, die ‚Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist‘ – unter der Inflationsrate, so daß die Sparer an ihren Einlagen real Geld verlieren. (Gegenwärtig liegt der Spareckzins bei 5%, während sich die Lebenshaltungskosten um etwa 6% erhöhen.) Bereits erkennbare Konsequenz ist ein wachsendes Zinsbewußtsein vieler Sparer, die von Einlagen auf Kapitalmarktpapiere umdisponieren, für die man derzeit, sogar bei relativ kurzen Laufzeiten, einen doppelt so hohen Zinsertrag erzielen kann. – Da des weiteren immer mehr Sparer gleichzeitig Kreditnehmer sind, wächst das Bewußtsein und, wie *Kaminsky* wohl zu recht vermutet, das Unverständnis über die Höhe der Zinsspanne, wie sie sich vom Standpunkt des Konsumenten aus darstellt. (Gegenwärtig erhält er für seine normale Spareinlage 5% Zinsen, muß aber für einen Kredit etwa 15 - 17% zahlen.) Hieraus leitet *Kaminsky* die Gefahr ab, daß sich zunehmend innerhalb der Familien oder der Bekanntenkreise Sparer und Kreditsuchende „kurzschließen“, das Geschäft also an den Banken vorbeiläuft. Verhaltensänderungen dieser Art könnten nicht nur betriebswirtschaftlich, sondern auch volkswirtschaftlich, für die Kreditversorgung der Wirtschaft bedrohlich werden.

Die Therapie, die *Kaminsky* im Hinblick auf die Preisgestaltung vorschlägt, läßt sich leicht aus der Diagnose ableiten. Dienstleistungs- und Geldüberlassungspreise sollten im Konsumentengeschäft konsequent getrennt werden, was in praxi bedeutet: Erhöhung der Entgelte (Gebühren) für Zahlungsverkehrs- und andere Dienstleistungen bei gleichzeitiger Senkung der bankbetrieblichen Zinsspanne, vor allem durch höhere Verzinsung der Spareinlagen. Den bisher praktizierten Ausweg, geringe Gebührenerhöhungen ohne nachhaltig verringerte Zinsspanne („Weiterwursteln“), hält *Kaminsky* für gefährlich, da hierdurch die letztlich unvermeidliche Anpassung immer schwieriger werde. Andererseits macht er aber auch deutlich, wie außerordentlich schwer sich die Änderung des Preisgefüges verwirklichen lassen wird, nachdem die Banken ihre Kunden über so lange Zeit daran gewöhnt haben, daß die bloße Kontoführung nichts oder fast nichts kostet. Als ersten Schritt in diesem langwierigen Prozeß darf man die seit etwa einem Jahr verschiedentlich eingeführte Staffelung der Gebühren nach den unterschiedlich hohen Kosten verschiedener Leistungsarten ansehen („Dresdner Bank-Modell“).

Die notwendigen Veränderungen des Preisgefüges stellt *Kaminsky* zwar in den Vordergrund; er sieht sie jedoch eingebettet in ein neues, auf die Konsumentenbedürfnisse zugeschnittenes Gesamtkonzept. Für ein solches Konzept entwickelt er sehr detaillierte Vorstellungen („Blaupause einer Konsumenten-Bank“). Danach sollten die Banken sich im Konsumentengeschäft nicht primär als Geldhändler, sondern als

Dienstleistungsunternehmen sehen, weil bei diesem Kundenkreis der Bedarf an Beratung, an Zeit und Mühe ersparenden Dienstleistungen und an integrierter Behandlung der Finanzprobleme ungleich größer ist als bei der Firmenkundschaft. Die Kundenberater der Bank sollten nach *Kaminskys* Vorstellung in der Art eines Hausarztes ihre Kunden über viele Jahre hinweg umfassend in allen Finanzfragen betreuen. Nur wenn sich die Banken in dieser Weise über die „Niederungen des Verkaufens einzelner Produkte“ erheben (wie *Kaminsky* ihr derzeitiges Verhalten kennzeichnet), werden sie sich langfristig ihr Geschäft, im besonderen ihre Geldquellen sichern.

*Kaminsky* war selbst lange genug an der Spitze einer Bank tätig, um zu sehen, daß der von ihm als notwendig angesehene Wandel schwierig sein und viele Jahre dauern wird. Da die Masse der Bevölkerung betroffen ist, sind Leistungen und Preise ein Politikum, was zu gesellschaftlichen Zwängen führt. Hinzu kommt, daß das Management auch einer Bank kurzfristige Erfolge vorweisen muß, für „Durststrecken“ im Interesse eines langfristig angestrebten Ziels also nur bedingt aufgeschlossen ist, zumal das Geschäft mit Lohn- und Gehaltsempfängern vielfach noch immer als minderwertig eingeschätzt wird.

Das Buch soll zum Nachdenken über die große und gefährliche Herausforderung anregen, die die Banken im Geschäft mit den Konsumenten erst noch zu bestehen haben. Es deckt beeindruckend klar die Kernprobleme auf und zeigt plausible bis zwingende Lösungsansätze. Aus der Fülle bankwirtschaftlicher Veröffentlichungen ragt es als eines der sehr wenigen wirklich bedeutsamen Bücher heraus. Daß es überdies vorzüglich locker, klar und in der Kritik mit spitzer Ironie formuliert ist, dürfte die Verbreitung der vorgetragenen Gedanken erleichtern.

Manfred Hein, Berlin

*Renate Ohr*: Internationale Interdependenz nationaler Geld- und Gütermärkte bei flexiblen Wechselkursen. Veröffentlichungen des HWWA-Institutes für Wirtschaftsforschung. Verlag Weltarchiv, Hamburg 1980, 217 S., DM 42,-.

Anhaltende Probleme in den internationalen Wirtschafts- und Währungsbeziehungen zeigen, daß die Einführung flexibler Wechselkurse zwischen den wichtigsten Welt handelsländern nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems fester Wechselkurse zwar den Störeffekt unausgeglichener Zahlungsbilanzsalden zunächst weitgehend eliminieren konnte, die internationale Interdependenz der nationalen Geld- und Gütermärkte jedoch bestehen blieb. Reaktionen hierauf waren unter anderem der Abbau des reinen Floating und die Bildung des Europäischen Währungssystems.

*Renate Ohrs* Untersuchung greift diese Probleme auf, indem sie, nach einer kurzen Replik über den Stand der wirtschaftstheoretischen Diskussion zum Problemkreis internationaler Verflechtung, zunächst anhand eines analytischen Zwei-Länder-Modells flexibler Kurse theoretisch analysiert, in welchem Ausmaß auch in einem System flexibler Wechselkurse die Wirtschaftsentwicklungen verschiedener Länder miteinander verbunden sind. Im Gegensatz zu den üblichen Modellkonstrukten eines „kleinen Landes“, das sich gegen den „Rest der Welt“ behaupten muß, geht die Verfasserin von dem realistischeren Fall zweier ähnlich großer, interdependenter Volkswirtschaften aus.

Das Modell zeigt dabei eine bemerkenswerte Vielfalt in der Berücksichtigung neuester Erkenntnisse der monetären Außenwirtschaftstheorie. So nimmt die Verfasserin

die Kritik an der reinen Stromgrößentheorie des Devisenmarktes und an den zur Zeit aktuellen Bestandsgrößentheorien zum Anlaß, ihrem Modell eine Stock-Flow-Analyse zugrunde zu legen. Sie beinhaltet zuerst eine zeitpunktbezogene Portfolio-Betrachtung auf Grundlage eines Asset-Markt-Ansatzes mit endogenen Wechselkurs-erwartungen, currency substitution und Vermögenseffekten. Die Arbeit verdeutlicht dabei erstmalig in analytischer Form „die Verbindung zwischen der Bestandsgrößentheorie und der Stromgrößentheorie der Wechselkursbestimmung“ (Ohr, R. S. 68). Die Literatur macht häufig keinen Unterschied zwischen Theoremen, die den Wechselkurs auf Assetmärkten bestimmen und Theoremen, die den Kurs einer Währung auf dem Devisenmarkt determiniert sehen, wo die Finanzierung der Leistungsbilanzsaldos durch entsprechende Salden der Kapitalbilanz gesichert ist.

Diese Antinomie wird überwunden, indem die Verbindung zwischen den Veränderungen auf dem Assetmarkt und den, die Wechselkursreaktion letztlich hervorrufenen Veränderungen auf dem Devisenmarkt explizit Berücksichtigung erfahren.

Dieser kurzfristigen Betrachtung folgt eine mittelfristige Gütermarktanalyse, wobei beide Partialmodelle über Rückkoppelungseffekte, wie etwa Vermögensänderungen durch Leistungsbilanz- und Staatsbudgetsalden, verbunden werden. Hierbei werden z.B. auch anomale Leistungsbilanzreaktionen berücksichtigt, wie sie z.B. durch den J-Kurveneffekt entstehen. Den Abschluß der Modellanalyse bildet eine langfristige Steady-State-Betrachtung, die es unter anderem auch erlaubt, die Crowding-Out-Problematik zu erfassen.

Ziel der Modellanalyse ist es, die nationalen und internationalen Auswirkungen verschiedener Politikstrategien, wie geld- bzw. bondfinanzierte Fiskalpolitik, sowie Offenmarktpolitik und Devisenmarktinterventionen zu untersuchen.

Die Verfasserin zeigt, daß bei flexiblen Kursen zwar die Möglichkeit zur autonomen Politik nationaler Regierungen gegeben ist, diese jedoch auch mit Auswirkungen auf das Ausland verbunden ist und dort zu negativen Gegenreaktionen führen kann.

Der letzte Teil des Buches befaßt sich daher mit einem originellen spieltheoretischen Ansatz, da nicht nur eine genaue Kenntnis der in- und ausländischen Wirkungen einer wirtschaftspolitischen Maßnahme, sondern auch eine Analyse des strategischen Verhaltens beider Länder erforderlich ist. Dabei wird die Notwendigkeit einer internationalen Koordination der nationalen Geld- und Währungspolitik für eine höchstmögliche Zielerreichung und Wohlfahrtsmaximierung in den ökonomisch verflochtenen Ländern herausgearbeitet.

Das Buch zeichnet sich durch eine außerordentlich exakte mathematische Analyse aus, die verbunden ist mit einer umfassenden ökonomischen Interpretation der Annahmen, analytischen Verfahrensweisen und Ergebnissen. Dadurch hebt sich die Arbeit in erfreulicher Weise von andernorts leider oftmals üblichen Vorgehensweisen ab. Eine für den Praktiker vielleicht trotzdem zu schwierige, für den Insider der Außenwirtschafts- und Währungstheorie jedoch überaus lohnende Lektüre.

Peter Lang, Essen

*Wolfgang Stützel*: Das Mark-gleich-Mark-Prinzip und unsere Wirtschaftsordnung, Schriften zur monetären Ökonomie (Hrsg. Dieter Duwendag), Band 7, Baden-Baden 1979, 82 Seiten, DM 27,—.

Viel Scharfsinn verwendet der Autor dieser Untersuchung darauf, das viel zitierte Mark-gleich-Mark-Prinzip zu definieren und zu kategorisieren. Demnach hat der moderne Nominalismus nichts mit seinen historischen Vorgängern zu tun. Diente der Nominalismus früher dem Zweck, das Kippen und Wippen der Münzen überflüssig zu machen und so den Zahlungsverkehr zu erleichtern, den Edelmetallgehalt der Münzen zu reduzieren oder einfach die Vertragstreue im Kreditwesen durchzusetzen, so will der heutige „radikale Neo-Nominalismus“ trotz offenkundiger Inflation die Fiktion eines stabilen Geldwertes aufrecht erhalten. *Stützel* hält diese moderne Spielart des Nominalismus für „absolut unerträglich“: diese „Quelle von Ungerechtigkeit“ werde ganz bewußt am Sprudeln gehalten, „weil nur so ausreichend Energien mobilisiert werden, . . . , mit deren Hilfe man das Übel, die Geldentwertung, an der Wurzel ausheben kann“ (Seite 35). Und er stellt die Frage: „Wozu die Kaschierung? Man sage gleich, daß man mit dieser jetzigen Formel ‚Mark-gleich-Mark‘ etwas ganz anderes im Sinne hat als alle, die sich in früheren Jahrzehnten derselben Formel bedienten . . . , daß man die Ungerechtigkeiten sieht und ganz bewußt in Kauf nimmt, damit die Energien der mit Unrecht belasteten sich desto stärker auf Beseitigung der Wurzel des Unrechts konzentrieren“ (Seite 35/36).

*Stützels* Unmut über das geltende Nominalwertprinzip erweckt den Eindruck, als sei nicht die Inflation, sondern der Nominalismus für das den Gläubigern entstehende Unrecht verantwortlich zu machen. Er geht — leider — nicht der Frage nach, ob sich die Position der Gläubiger ohne die Beschränkungen, die § 3 des Währungsgesetzes auferlegt, so weit festigen würde, daß es den Gläubigern möglich wäre, für inflationsbedingte Einbußen einen Ausgleich durchzusetzen.

Diese Kernfrage des so umstrittenen Komplexes kommt auch im währungspolitischen Teil der Untersuchung zu kurz. Es ist ja nichts gewonnen, wenn in den Schuldverhältnissen zwar die volle Vertragsfreiheit wiederhergestellt wird, die Inflation aber anhält. Denn entweder lassen sich Wertsicherungsklauseln am Markt gar nicht erst durchsetzen (weil sich der Schuldner bei Inflation in einer starken Position befindet), oder sie eskalieren den Inflationsprozeß, so daß sie nur scheinbar Schutz vor der Inflation bieten. Jedenfalls sind sie allein ein ungeeignetes Mittel, um inflatorische Umverteilungsprozesse zu neutralisieren. Entscheidend ist und bleibt daher die Inflationsbekämpfung, nicht die Vertragsfreiheit.

*Stützel* sieht die Gefahr einer sich beschleunigenden Inflation nur bei Spanungsklauseln für Geschäfte „mit leidlich synchronem Leistungsaustausch“, bei Geschäften also, bei denen Kreditbeziehungen keine oder nur eine geringe Rolle spielen (z. B. Stromtarife, Lohnindexierungen). Den — genehmigungspflichtigen — Indexklauseln bei Geschäften „mit zeitversetztem Leistungsaustausch“ dagegen schreibt er eine eher inflationsdämpfende Rolle zu, weil eine unerwartet hohe Geldentwertung zu Lasten der Investoren gehe

und so automatisch Bremswirkungen auslöse (Seite 70): „Ihre Schulden würden unversehens schwerer werden.“ Das ist zweifellos richtig, doch auch die Einnahmen der Schuldner steigen mit der Inflation, so daß die Investitionsneigung durch Indexierung keineswegs beeinträchtigt zu werden braucht. Man kann allenfalls erwarten, daß die Investitionsbereitschaft weniger kräftig stimuliert wird.

Wichtiger aber ist eine andere Überlegung: Aus Sorge um Konjunktur und Beschäftigung wird es sich die Wirtschaftspolitik dreimal überlegen, ob sie das Risiko in Kauf nehmen soll, die herrschenden Inflationserwartungen durch eine resolutere Inflationsbekämpfung zu „enttäuschen“, wenn sie die Gläubiger auf einen Indexierungsmechanismus verweisen kann. Viel eher steht zu befürchten (und die Erfahrungen im Ausland unterstreichen die Sorge), daß die Ausbreitung von Indexklauseln im Wirtschaftsleben den von der Inflation Betroffenen nur einen Scheinvorteil gewährt, aber die politischen Kräfte im Kampf gegen das eigentliche Übel, die Geldentwertung, lähmt. *Stützels* Auffassung, Wertsicherungsklauseln würden das Risiko von Selbstverstärkungsprozessen verkleinern statt vergrößern, erscheint daher wenig überzeugend. Es kommt letzten Endes doch auf die Inflationsbekämpfung und nicht auf die Legitimation von Wertsicherungsklauseln an. Daß eine unbeschränkte Legitimation die Abwehrkräfte schwächen müßte, ohne den Gläubigern mehr als einen Bärenienst zu erweisen, ist schwerlich zu bestreiten.

Werner Steuer, Bonn