

Buchbesprechungen

Issing, Otmar: Einführung in die Geldtheorie. Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, hrsg. von Heinz Lampert und Manfred Neumann. Verlag Quelle & Meyer, Heidelberg 1974, brosch., 164 S.; DM 24,—.

In jüngster Zeit hat sich der Markt für deutschsprachige Lehrbücher der Geldtheorie gründlich gewandelt: Aus einem Verkäufer- wurde ein Käufermarkt. Zwar kann man sinkende Preise nicht beobachten, doch hat das Angebot ständig zugenommen. *Issing* ist sich dessen bewußt und faßt es, wie er selbst im Vorwort schreibt, als Herausforderung an den Autor auf. Sehen wir uns an, wie er ihr begegnet ist.

In „möglichst einfacher und konzentrierter Form“ soll der „Stand der modernen Geldtheorie“ dargestellt werden. Wie konzentriert dies geschieht, zeigt bereits das I. Kapitel, das auf 6 Seiten den Geldbegriff, seine Funktionen und die volkswirtschaftliche Geldmenge erklärt. So positiv Kürze zu bewerten ist, so sind in einer Einführung — aus Verantwortung gegenüber dem Anfänger — andere Maßstäbe anzulegen, wenn es um die Erklärung der grundlegenden Begriffe geht, wozu z. B. die von der Bundesbank verwendete Größe M_1 gehört. „Dieser enge Geldmengenbegriff umfaßt den Bargeldumlauf und die Sichteinlagen“ (S. 5). Diese Definition ist für eine Einführung zu unpräzise, zumal erst am Schluß des Kapitels der „Vollständigkeit halber“ die Besonderheiten der Abgrenzung durch die Bundesbank erwähnt werden.

Das II. Kapitel gibt einen Überblick über die Theorie der Geldnachfrage, beginnend bei vollständiger Voraussicht. Es folgt der Einfluß unsicherer Erwartungen, der natürlich auch im anschließenden Abschnitt „Kassenhaltung und Vermögen“ bei der portfoliotheoretischen Erklärung der Geldnachfrage eine Rolle spielt. Hier hätte eine Darstellung des Entscheidungsproblems in der μ - σ^2 -Ebene den Lerneffekt der rein verbalen Ausführungen sicher erhöhen können. Es folgen die drei Motive der Kassenhaltung nach *Keynes*, in der die Aggregierung von der einzelwirtschaftlichen „Alles-oder-Nichts“-Entscheidung bzgl. der Spekulationskasse zur Liquiditätspräferenzfunktion sehr kurz gerät. *Pigou*- und Real-Balance-Effekt werden im Abschnitt über „Kassenhaltung und Preisniveau“ behandelt, *Friedmans* Theorie der Geldnachfrage ist in einen abschließenden empirischen Exkurs verbannt.

Daß die Begriffsgenauigkeit den in einer Einführung zu erhebenden hohen Anforderungen mitunter nicht ausreichend gerecht wird, muß auch für den Anfang des III. Kapitels, das dem Geldangebot gewidmet ist, gesagt werden. „Das Bargeld wird durch die Zentralbank geschaffen; Produzenten von Buchgeld sind dagegen die Geschäftsbanken“ (S. 30). Produziert die Notenbank denn kein Buchgeld? *Issing* unterscheidet expressis verbis Bargeld, geschaffen

von der Notenbank, und Buchgeld, geschaffen von den Geschäftsbanken. Wäre es geldpolitisch nicht sinnvoller, Zentralbank- und Geschäftsbankgeld zu unterscheiden, wie es beispielsweise Erich *Schneider* tut? Hierin käme auch *Issing*, würde er das Wort „Bargeld“ durch „Zentralbankgeld“ und „Buchgeld“ durch „Geschäftsbankgeld“ ersetzen. Vermutlich ist es auch so gemeint, und der Rezensent würde kein Wort darüber verlieren, handelte es sich nicht — wie gesagt — um eine Einführung, gerichtet an Anfänger dieser Materie. Diesem Bedürfnis angemessen erfolgen dann eine klare Darstellung des traditionellen Multiplikatorbegriffs und seiner Kritik unter dem Aspekt des tatsächlichen — von Rentabilitäts- und Liquiditätsstreben geleiteten — Bankverhaltens. Auch hier am Schluß wieder ein empirischer Exkurs.

Das IV. Kapitel über den Zins geht nach der Darstellung des klassischen und des *Wicksellschen* Zinsmechanismus bereits im Verlauf des 3. Abschnitts („Die Liquiditätstheorie des Zinses“ nach *Keynes*) über die Erklärung des Zinssatzes hinaus. Mit Einführung des IS-LM-Diagrammes beginnt die Wirkungsanalyse von Änderungen monetärer Makrogrößen auf andere Makrogrößen, sowohl im monetären als auch im realen Sektor. Sieht man von den Ausführungen über die Liquidität im VI. Kapitel ab, folgen ab jetzt bis zum Ende des Buches im wesentlichen die verschiedenen Aspekte des Transmissionsmechanismus. So enthält beispielsweise der 4. Abschnitt die postkeynesianische Diskussion um den Einfluß starrer Geldlöhne. Auch der Einfluß der Geldillusion und die Zinsabhängigkeit des Geldangebotes — bei *Keynes* noch eine exogene Größe — werden abgehandelt.

Das V. Kapitel über „Geldmenge und Preisniveau“ gibt, aufbauend auf den definitorischen Quantitätsgleichungen, einen Überblick über die Quantitätstheorie alter und neuer Prägung, letzteres in den Versionen *Friedmans* (reale Geldnachfrage und endogenisierte reale Geldmenge) und *Brunners* (Theorie der relativen Preise). Es folgen eine Darstellung der einkommenstheoretischen Erklärung des Preisniveaus aus dem Kreislaufzusammenhang und — angehängt — Betrachtungen über die Problematik der Messung des Geldwertes.

Etwas unharmonisch folgt nun ein VI. Kapitel über die Liquidität. Den Mißgriff der Plazierung vergißt man bereitwillig sowie man zu den Ausführungen über „Die Entstehung der Geldsubstitute“ gelangt, ein besonders in Zeiten restriktiver Geldpolitik aktuelles Thema. Ebenso aktuell das letzte Kapitel über Inflationstheorien, angereichert mit geschickten Übersichten über die Erscheinungsformen der Inflation (S. 123) und ihre Ursachen (S. 131). Es folgen Ausführungen aus dem wirtschafts- und sozialpolitischen Kontext der Inflation, die auch auf die in jüngster Zeit u. a. auch vom Autor diskutierten Frage der Indexsicherung eingehen und am Schluß — hoffentlich nicht als Apokalypse — ein Abschnitt über die Hyperinflation.

Nach der Kritik en detail bleibt an der Summe, am ganzen Buch, viel Positives zu erwähnen: Es handelt sich bei *Issings* Buch wohl um eine der komprimiertesten Einführungen in die Geldtheorie, dazu leicht verständlich, effizient lesbar, eigentlich das, was *Issing* sich vorgenommen hat und der Zielgruppe unter den Lesern zu wünschen ist.

Heino Faßbender, Bonn

Deppe, Hans-Dieter: Betriebswirtschaftliche Grundlagen der Geldwirtschaft, Bd. 1: Einführung und Zahlungsverkehr, C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart 1973, 59,— DM.

Deppe verfolgt mit dem vorliegenden 1. Band seiner Grundlagen der Geldwirtschaft — der 2. Band soll den Kredit- und Kapitalverkehr behandeln — das Ziel, eine Einführung in den finanziellen Sektor der Bundesrepublik Deutschland und den in diesem Sektor abgewickelten Zahlungsverkehr zu geben. Dabei soll über den Rahmen der konventionellen Bankbetriebslehre hinaus eine Einlagerung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und die Volkswirtschaftslehre erfolgen. Dieser Rahmen soll entsprechend der Absicht des Autors den aktuellen Stand der Wirtschaftstheorie berücksichtigen und von dieser Position aus dem Studierenden auch eine möglichst große Anschaulichkeit bei der Vermittlung institutionellen Detailwissens, dem Praktiker durch strenge Systematisierung insbesondere die Erkenntnis der Gesamtzusammenhänge geben.

Diese Zielsetzung ist überzeugend. Einerseits verschwinden Vorlesungen über den Zahlungsverkehr immer mehr aus den Vorlesungsplänen, so daß der Student auf Literaturempfehlungen verwiesen wird, die indessen nicht die neuere Entwicklung berücksichtigen. Die letzte bedeutende, aber auch recht eigenwillige Behandlung des Gebiets stammt von Oswald *Hahn* und liegt mehr als 10 Jahre zurück (Zahlungsmittelverkehr der Unternehmung, Wiesbaden 1962). Andererseits fehlte dem Praktiker bisher eine Gesamtdarstellung, innerhalb der die sich ständig beschleunigende Fortentwicklung des Zahlungsverkehrs nicht nur aus der Sicht der die Zahlungen vermittelnden Kreditinstitute, sondern darüber hinaus auch eine Würdigung unter gesamtwirtschaftlichem Aspekt erfahren hätte. Dabei ist indessen zu berücksichtigen, daß *Deppe* bewußt eine wichtige Einschränkung vornimmt, indem er den Zahlungsverkehr mit dem Ausland von der Behandlung ausschließt (so daß in dieser Hinsicht weiterhin auf die konzentrierte Darstellung von H. *Lipfert*: Nationaler und internationaler Zahlungsverkehr, 2. überarbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden 1970, zu verweisen ist). Unter Beachtung dieser Einschränkung ist zu prüfen, wieweit *Deppe* seiner Zielsetzung gerecht geworden ist. Diese Prüfung soll mit der Würdigung der folgenden 4 Teile des Buches vorgenommen werden:

Teil 1: Grundbegriffe und Grundzusammenhänge der Geldwirtschaft,

Teil 2: Rechtlicher und institutioneller Rahmen der Geldwirtschaft,

Teil 3: Die Zahlungsmittel und die Hauptinstrumente ihrer Bewegung,

Teil 4: Technisch-organisatorische und geschäftspolitisch-strategische Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Im Teil 1 über die Grundbegriffe und Grundzusammenhänge der Geldwirtschaft zeigt *Deppe* zunächst die Entwicklungslinien von der naturalen Tauschwirtschaft bis hin zur heutigen Geldwirtschaft (und mit Ausblick auf die *checkless society*) auf, wie sie auch Bestandteil volkswirtschaftlicher Einführungen in die Geldtheorie sind. Dabei besticht von Beginn an (und bis zum Ende des Werkes) die didaktische Sorgfalt, mit der der Verfasser sein Gebiet behandelt. Die Ausführungen werden laufend durch Übersichten verdeutlicht, die Ergeb-

nisse immer wieder zusammenfassend hervorgehoben; ausgewählte Literatur sowie ein Katalog von Fragen und Aufgaben zu jedem Kapitel geben dem Buch den Charakter eines Textbook im (guten) amerikanischen Sinne.

Auch das begriffliche Instrumentarium wird vor seiner Benutzung eingehend gewürdigt. Das erfährt der Leser erstmals, wenn *Deppe* die finanzwirtschaftlichen von den güterwirtschaftlichen Stromgrößen abgrenzt. Dieser Teil des Buches weist den Verfasser als einen „Monetaristen“ aus, indem er — im Anschluß an Erich *Schneider*, aber in (einleuchtender) Ausweitung seines Begriffssystems — die Stromgrößen auf der Geldvermögensebene Einnahmen/Ausgaben klar trennt von den Einzahlungen/Auszahlungen auf der Zahlungsmittelsebene. Damit ist — wie z. B. auch H. J. *Krümmel* (Grundsätze der Finanzplanung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1964, S. 226/227) gezeigt hat — eine eindeutige Basis für die Erfassung des Liquiditätsproblems gegeben (S. 66 ff.). Die Einsicht von der Zweckmäßigkeit einer Heraushebung der Zahlungsmittelsebene aus der Geldvermögensebene hat sich in der Betriebswissenschaft leider noch nicht allgemein durchgesetzt; ohne sie ist indessen ein Gebiet wie das vorliegende m. E. gar nicht zu behandeln. Das wird über die Liquiditätsplanung hinaus besonders deutlich, wenn *Deppe* unter gleichzeitiger Betonung der engen Verbindungen den Zahlungsverkehr vom Kreditverkehr abgrenzt.

Nicht zu überzeugen vermag mich indessen die Auffassung *Deppes* vom Kapitalbegriff. Zwar ist zuzustimmen, daß es in den Wirtschaftswissenschaften kaum einen ähnlich vieldeutig verwendeten Begriff gibt wie eben den Kapitalbegriff (S. 54). (Einen ausgezeichneten Überblick gibt W. *Engelhardt*, Die Finanzierung aus Gewinn im Warenhandelsbetrieb und ihre Einwirkungen auf Betriebsstruktur und Betriebspolitik, Berlin 1960, S. 27 - 54); um so wichtiger wäre eine überzeugende begriffliche Festlegung gewesen. *Deppe* versteht nun unter Kapital zum einen (mit *Preiser*) langfristig zur Verfügung stehendes Geld für Investitionszwecke, zum anderen Anspruchsrechte der Kapitalgeber, wie sie auf der Passivseite der Bilanz ihren Ausdruck finden (S. 56). Obwohl *Deppe* — wie ich auch — dem letzteren Kapitalbegriff zuzuneigen scheint (S. 57), will er beide Begriffe verwenden. So kommt es zu Widersprüchen. Einerseits wird formuliert „Vermögen und Kapital sind begrifflich scharf zu trennen“, eine solche Trennung aber doch nur für das Sachvermögen gefordert (S. 59), während andererseits das Geldvermögen (?), zumindest aber in der Übersicht (S. 58) „Langfristig verfügbare Geldbeträge für Investitionszwecke“ dem Kapitalbegriff untergeordnet wird. — Hier muß man auch fragen, welche Zahlungsmittel als Kassenposition überhaupt kurz- oder langfristig zur Verfügung stehen. In der Regel werden sie bald in Vermögensgegenstände, die nicht Kasse sind, investiert, während die Überlassungsdauer allenfalls aus der Anspruchsgrundlage der Kapitalgeber von der Passivseite der Bilanz her beurteilt werden kann. Meiner Auffassung entspricht im übrigen die dann folgende Darstellung der Kapitalformen bei *Deppe*, welche er als Gestaltungsformen von Eigentums- und Forderungsrechten aus der Sicht der Kapitalgeber verstanden wissen will. Es bleibt für mich im dunkeln, was *Deppe* zur Benutzung der beiden sich ausschließenden Kapitalbegriffe veranlaßt hat.

Der Teil 2 über den rechtlichen und institutionellen Rahmen der Geldwirtschaft beginnt mit einem Überblick über die den Finanzinstitutionen zur Ver-

fügung stehenden Rechtsformen, stellt im Anschluß daran den Datenkranz der für sie relevanten Rechtsvorschriften dar, würdigt dann die Bundesbank als Mittelpunkt des finanziellen Sektors und schließt mit einer Beschreibung weiterer Finanzinstitutionen; dabei ist hervorzuheben, daß nicht nur das Geschäftsbankensystem, sondern neben dem Börsenbereich insbesondere auch der Bausparkassen- und Versicherungsbereich behandelt werden. Auch in diesem Teil ist bewundernswert, wie *Deppe* auf dem notwendig beschränkten Raum eine wohlabgewogene Auswahl des Stoffes in übersichtlicher Darstellung gelingt. Dabei werden auf geschickte Weise knappe historische Erläuterungen (z. B. bei der Abhandlung der verschiedenen Bankengruppen) und Ansatzpunkte der aktuellen Diskussion (z. B. zum Vollmachtstimmrecht der Banken, S. 130, zu den Pfandbrieflaufzeiten der Realkreditinstitute, S. 149, zum Insiderproblem an der Börse, S. 204) in den Text eingeflochten. — Sieht man von geringfügigen Einzelheiten ab — z. B. ist ein Wochenausweis der Deutschen Bundesbank kommentarlos in den Abschnitt ihrer Rechnungslegung eingefügt —, so bleiben in diesem Teil kaum Wünsche offen.

Das gilt bis auf wenige Ausnahmen auch für den Teil 3 über die Zahlungsmittel und die Hauptinstrumente ihrer Bewegung. Nach ihrer Definition wird der Forderungscharakter der Zahlungsmittel anschaulich herausgearbeitet (S. 221). Besonders interessant — auch für den Volkswirt — ist dann die Diskussion um den Geldbegriff*. Ich stimme in diesem Zusammenhang den Überlegungen von *Deppe* zur Abgrenzung des Geldes von Geldsurrogaten zu. Dagegen ist die Aussage, daß Spareinlagen und Termingelder nicht zum Buchgeld zählen (S. 263), angreifbar. Während *Deppe* in diesem Zusammenhang die Konventionen der Bundesbank, nach denen Quasigeld bei M_2 berücksichtigt wird, für unbeachtlich hält, scheint er sich auf genau solche Konventionen zu stützen, wenn er von den Banken verbindlich zugesagte, nicht ausgenutzte Kreditlinien aus dem Giralgeldvolumen ausklammert (S. 266). Entweder hält man sich — z. B. zum Zwecke internationaler Vergleiche von Geldvolumina — an Zentralbankkonventionen, oder man stellt auf die Liquiditätsposition des Wirtschaftssubjekts ab. Ist dies — wie wohl bei *Deppe* — das Ziel, dann hat ein Vermögensgegenstand Geldeigenschaft, wenn er jederzeit verlustlos zur Begleichung von Zahlungsverpflichtungen verwandt werden kann. Zahlungsmittel in diesem Sinne aber werden sowohl durch verbindliche Kreditzusagen — ganz unabhängig davon, ob sie nach der deutschen oder englischen Methode verbucht werden — als auch durch Termin- und Spareinlagen verfügbar gemacht, wenn sie problemlos disponiert werden können (was in praxi zutrifft, es sei denn, man sieht im Zinsabzug einen Verlust). — Die sich anschließende Behandlung der verschiedenen Formen von Überweisungen, Schecks, Lastschriften als Instrumente zur Bewegung von Buchgeld wie auch der Mischformen des bargeldsparenden Verkehrs erfolgt wiederum vorbildlich mit Hilfe der Veranschaulichung durch die neuesten Zahlungsverkehrs-Vordrucke und bis in die technischen Details der Codierung hinein.

Der für den angehenden Betriebswirt interessanteste Teil ist wohl der unternehmenspolitische Teil 4, in dem es um die *technisch-organisatorische und*

* Zum Ansatzpunkt dieser Diskussion vgl. die Überlegungen von *Gurley/Shaw*, *Money in a Theory of Finance*, Washington 1960.

geschäftspolitisch-strategische Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs geht. Man sollte wünschen, daß die für die Kreditkapazität der Einzelbank so bedeutsamen Ausführungen *Deppes* über die interne Verrechnung im Zahlungsverkehr, welche seine früheren bahnbrechenden Überlegungen (und die seines Lehrers *Mülhaupt*) fortführen, bald zum Standardwissen auch in der Bankpraxis gehören. Die Möglichkeiten der Einsparung von Zentralbankgeld durch die interne Verrechnung werden über die filiallose Einzelbank hinaus auch auf das multilaterale Clearing in den Gironetzen bezogen, wo solche zentralbankgeldsparenden Effekte neben Wertstellungsgewinnen und dem Float indirekte Erfolgskomponenten der beteiligten Zahlungsverkehrsmittler darstellen. Beeindruckend ferner die Skizzierung der technischen Entwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, angefangen von den einzelnen Datenträgern, der Darstellung der Funktionsweisen von EDV-Anlagen der verschiedenen Generationen, der Ablösung der durch den Belegtausch gekennzeichneten konventionellen Phase durch die Datenfernverarbeitung bis hin zur vollautomatischen, also beleglosen Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die allerdings noch im Versuchsstadium ist. — Das Buch schließt mit einer Betrachtung der Erfolgswissenszusammenhänge im Zahlungsverkehr, wobei die aktuelle Diskussion um die Gebühren dieser Banksparte im Mittelpunkt steht. In dieser Frage bleibt die Position *Deppes* merkwürdig blaß. Zwar ist unumstritten, daß die Forderung der Kreditinstitute nach „kostendeckenden“ Gebühren für die Abwicklung von Leistungen des Zahlungsverkehrs mit dem „Makel behaftet“ ist, daß angesichts der Verbundprobleme bei der Leistungserstellung und der Dominanz der Betriebsbereitschaftskosten sich solche Stückleistungskosten nur mehr oder weniger willkürlich ermitteln lassen — ganz abgesehen davon, daß indirekte Erlösbeiträge im Bodensatz der Sichteinlagen und einem möglichen cross selling begründet liegen. Das ist indessen keine banktypische Situation, was *Deppe* auch sieht (S. 431). „Mit der Erörterung dieser Grundsatzfragen bankbetrieblicher Kosten- und Erlösrechnungen sollen keineswegs die in der Praxis verwendeten Stückkostenrechnungen für Aussagen über die erfolgswirtschaftliche Seite des Zahlungsverkehrs abgelehnt werden. Probleme ähnlicher Art wie bei Kreditinstituten treten auch in der Kostenrechnung von Industrie- und Handelsbetrieben auf. Die für die Wirtschaftspraxis allgemein bestehende Notwendigkeit und Zweckmäßigkeit der Ermittlung von Stückkosten und Stückergebnissen gilt im Prinzip als anerkannt. Schwierig wird es aber, wenn Stückkosten- bzw. Stückerfolgsrechnungen unmittelbar zur Begründung von Preisen ... dienen sollen.“ (S. 431) Meines Erachtens verkennt jedoch *Deppe* die wirkliche Preispolitik der Kreditinstitute, wenn er auf die Problematik eines bloßen Kostenumlagedenkens (und damit mangelnder Anreize zur Rationalisierung) zum Schaden unter Umständen des Zahlungsverkehrsteilnehmers hinweist (S. 433). Eine einfache Weiterwälzung der errechneten Kosten in den Preisen werden sich die Kreditinstitute beim heute herrschenden Wettbewerb kaum leisten können. Andererseits befinden sie sich mit anderen Wirtschaftsbereichen in guter Gesellschaft, wenn sie bei der zunehmend zu beobachtenden Politisierung der Preise Preiserhöhungswünsche mit Kostenargumenten begründen. Sowohl in Einzelverhandlungen mit potenten Kunden als auch in der öffentlichen Diskussion verleihen Stückerfolgsrechnungen Verhandlungsmacht — ziemlich unabhängig von ihrem Genauigkeitsgrad. Unter Berücksichtigung dessen sind die effektiv

ausgehandelten Preise dann als das Ergebnis der Verhandlungsmacht der Beteiligten zu sehen, kaum aber als Kostenpreise einzelner Kreditinstitute mit notwendig unterschiedlichen Stückkosten.

Faßt man zusammen, so ist dem Verfasser mit dem 1. Band seiner Betriebswirtschaftlichen Grundlagen der Geldwirtschaft ein eindrucksvoller Wurf gelungen, der eine sich immer empfindlicher bemerkbar machende Lücke in der Literatur füllt. *Deppe* hat sein Ziel erreicht, unter Berücksichtigung des neuen Standes der Wirtschaftstheorie Studierenden und Praktikern eine Einführung in den finanziellen Sektor unserer Volkswirtschaft und den inländischen Zahlungsverkehr zu geben. Der Stoff ist gut ausgewählt, systematisch zusammengestellt, sorgfältig verarbeitet, didaktisch geschickt und anschaulich dargeboten. Wo es dem Verständnis förderlich ist, wurden historische und aktuelle Bezüge eingeflochten. Auch drucktechnisch vermittelt das Buch einen hervorragenden Eindruck; die dem Rezensenten aufgefallenen Druckfehler lassen sich an den Fingern einer Hand abzählen. Über die kritischen Anmerkungen könnte man hinweggehen, wenn sie nicht zentrale Begriffe der Geldwirtschaft (Kapital, Geld) betreffen. So möchte man wünschen, daß der Verfasser in einer weiteren Auflage hier seine Position eindeutiger herausarbeitet. Mit dieser Einschränkung kann man dem Buch eine weite Verbreitung wünschen.

Joachim Süchting, Bochum

Rühl, Frank: Zur Nachfrage der Schweizer Banken nach Liquiditätsreserven 1959 - 1970, Schulthess Polygraphischer Verlag, Zürich 1974, 226 S., Brosch. 28,— sfr.

Die Aufgabe, die sich der Verfasser mit der vorliegenden Arbeit gestellt hat, wird durch den Buchtitel im vollen Umfang abgedeckt. Dabei interessiert ihn nicht nur die Nachfrage der Banken nach „Primär- oder Kassenliquidität“, also nach Notenbankgeld, sondern auch diejenige nach sekundären Liquiditätsreserven, wie kurzfristige Bankdebitoren und in- und ausländische Handels- und Schatzwechsel. Zu diesem Zweck will er „aus relativ einfachen Theorien empirisch überprüfbare Hypothesen ableiten und am vorhandenen Datenmaterial, d. h. einer Stichprobe der schweizerischen Bankwirtschaft testen“.

Folgerichtig gliedert sich die Studie in einen theoretischen und einen empirischen Teil, denen zunächst eine umfangreiche Einleitung (über achtzig Seiten!) vorangestellt ist, in der u. a. ein Literaturüberblick über die bestehenden theoretischen und empirischen Ansätze zur Bargeldnachfrage der Banken vermittelt wird. Obwohl es sich hierbei für denjenigen, der sich eine erste Orientierung über die Entwicklung dieses spezifischen Forschungsgegenstandes verschaffen will, um durchaus brauchbare Kurzfassungen der Modelle von *Meigs, Morrison, Orr & Mellon, Pierce, Ritzmann, Orr & Miller* handelt, wirkt diese Revue in der Gesamtkonzeption wie ein Fremdkörper, weil es dem Autor nicht gelungen ist, diese diversen theoretischen Beiträge nach systematischen Kriterien zu ordnen und in den Hauptteil der Schrift zu integrieren. So werden — jeweils in chronologischer Reihenfolge — zwei Beiträge der Chicago-Schule, zwei auf der Portfoliotheorie basierende Ansätze und zwei stochastische Modelle refe-

riert, ohne daß ihre Relevanz für die vorliegende Untersuchung sichtbar gemacht wird. Diese Aufgabe kann auch eine abschließende tabellarisch aufbereitete Synopse nicht erfüllen.

Den eigenen theoretischen Teil beschränkt der Verfasser auf einige knappe „Überlegungen“, in denen er zwei Hypothesen formuliert, die er schließlich im empirischen Teil mit der ökonometrischen Methode der kleinsten Quadrate testet. Diese vom Autor als „erweiterter Portfolio-Ansatz“ und „Risiko-Zins-Hypothese“ bezeichneten Modelle unterscheiden sich zwar in formaler Hinsicht, sie enthalten jedoch die gleichen ökonomischen Determinanten der Liquiditätsnachfrage. Beide lehnen sich eng an eine von William *Dewald* und Richard *Dreese* für die USA durchgeführte und 1970 veröffentlichte empirische Untersuchung an, wonach die Kassenhaltung einzelner Kreditinstitute hauptsächlich von ihrem gesamten Einlagenbestand und vom Risiko des Depositenabzugs durch ihre Einleger abhängig ist. *Rühl* bezieht außerdem eine Reihe von Bestimmungsfaktoren ein, von denen er annimmt, daß sie für die Schweizer Banken eine spezifische Bedeutung haben. Dabei handelt es sich um einige kurzfristige Zinssätze, wie den Zins am Schweizer Geldmarkt, denjenigen am Eurogeldmarkt und die Rate für Dreimonatsgeld der Banken, mit denen die Opportunitätskosten der Kassenhaltung erfaßt werden sollen, sowie um verschiedene Aktiva, die aufgrund ihres Liquiditätsgehalts als Substitute in Betracht kommen. Als Maß für das Kassenabflußrisiko wählt er — in Übereinstimmung mit *Dewald & Dreese* — die Schwankungsintensität des Depositenbestandes in der Vergangenheit.

Eine derartige Untersuchung kann entweder in Form einer Querschnittsanalyse — d. h. als Vergleich des Nachfrageverhaltens einer größeren Zahl von finanziellen Unternehmen, die verschiedenen Gruppen von Kreditinstituten angehören — oder im Wege einer Zeitreihenkorrelation jeweils einzelner Institute durchgeführt werden. Ideal wäre eine kombinierte cross-section-time-series-regression. Die Möglichkeiten hierfür werden jedoch häufig durch das verfügbare statistische Material eingeschränkt. Von dieser Seite sind — wie der Autor beklagt — auch der vorliegenden Untersuchung enge Grenzen gezogen, so daß nur ein Zeitreihenvergleich für drei Gruppen von Schweizer Kreditinstituten — Großbanken, Kantonal- und Lokalbanken — vorgenommen werden kann, dessen Aussagefähigkeit noch darunter leidet, daß ihm Halbjahreswerte zugrundeliegen, so daß die kurzfristigen Anpassungsreaktionen gar nicht erfaßt werden können.

Welche Erkenntnisse gewinnt *Rühl* nun aus seiner Analyse? Die Ergebnisse differieren je nachdem, welche der beiden Hypothesen zugrunde gelegt wird. Dabei erlauben die üblichen Prüfmaße keine eindeutige Diskriminierung: Die „Risiko-Zins-Hypothese“ kann das Nachfrageverhalten der Großbanken besser erklären, während der erweiterte Portfolio-Ansatz bezüglich der Kasse- und Liquiditätsdispositionen der Kantonal- und Lokalbanken überlegen ist. Als einigermaßen gesichert können folgende Aussagen gelten:

1. Die Kassenhaltung der Großbanken kann zu rd. 90 % durch die Bestimmungsgrößen Pflichtreserven, Risiko des Depositenabzugs und Geldmarktzins erklärt werden. Für ihre gesamten Liquiditätsreserven ist hingegen

weniger der Geldmarktzins selbst als vielmehr die Differenz zwischen dem lang- und kurzfristigen Zins von Bedeutung.

2. Die Ergebnisse für die Kantonal- und Lokalbanken weichen von den obigen Feststellungen insofern ab, als das Risiko der Einlagenauflösung nur für ihre Nachfrage nach Liquiditätsreserven, nicht dagegen für ihre Kassendispositionen eine Rolle spielt. Die Kantonalbanken planen ihre Kasse fast ausschließlich in Abhängigkeit von der Ausstattung mit Bankdebitoren als Substitute für Zahlungsmittel, und für die Kassenhaltung der Lokalbanken sind hauptsächlich saisonale Faktoren ausschlaggebend. Zinssätze üben jeweils nur einen schwachen Einfluß aus.
3. Die Geldmarktabhängigkeit der Schweizer Banken ist je nach Gruppenzugehörigkeit unterschiedlich: Während die Großbanken bei entsprechender Konstellation der Zinssätze als Gläubiger am Eurodollarmarkt und — weniger ausgeprägt — auch am inländischen Geldmarkt auftreten, nehmen die Kantonalbanken überwiegend eine Schuldnerposition bei den heimischen Kreditinstituten ein.

Diese Untersuchungsergebnisse leiden in ihrer Aussagekraft unter dem mangelhaften Datenmaterial der Schweizerischen Bankenstatistik, was *Rühl* deutlich sieht und nachdrücklich beklagt. Dennoch werden gerade im empirischen Teil einige interessante Zusammenhänge beleuchtet, wobei sich der Verfasser als ein vorsichtiger und mit den Interpretationskriterien der von ihm verwendeten ökonomischen Methode gut vertrauter Kommentator erweist.

Im Vergleich dazu fällt die theoretische Analyse der Studie deutlich ab. Dieses Urteil gründet sich nicht nur auf den Einwand der mangelnden Verschmelzung der referierten theoretischen Modelle, es stützt sich gleichermaßen auf die in systematischer Hinsicht unbefriedigende Darstellung der eigenen Teilhypothesen und deren Überführung in ökonomische Schätzfunktionen.

Dietmar Kath, Duisburg

Bärmann, Johannes (Hrsg.): Europäisches Geld-, Bank- und Börsenrecht; Teil I: Bundesrepublik Deutschland (Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Abteilung B: Rechtswissenschaft — Band 1). Verlag Duncker & Humblot, Berlin 1974; 349 S.; DM 88,—.

Der Eröffnungsband der Schriftenreihe des Instituts für internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens an der Universität Mainz, das der Herausgeber Mitte der sechziger Jahre gründete und bis zu seinem 70. Geburtstag am 10. 5. 1975 als Alleinvorstand leitete, setzt eine Reihe von Maßstäben, denen die neuen Direktoren und ihr Programm Rechnung zu tragen haben. Einmal versteht sich der redaktionelle Teil von 242 Seiten, dem ein durchaus sachdienlicher Dokumentenanhang (bis S. 313) folgt, als „Anfang einer Darstellung des Geld-, Bank- und Börsenrechts der europäischen Länder“ (Vorwort), die sich schon demnächst mit der „... Beschreibung des französischen Rechts...“ fortsetzen soll. Den Nachfolgern *Johannes Bärmanns* bleibt also die Aufgabe gestellt, sprachlich und rechtsvergleichend versierte Mitarbeiter zu finden, sie

zu einer Mannschaft zu formen und zu Gemeinschaftsveröffentlichungen von geradezu überpersönlicher stilistischer und inhaltlicher Qualität gleichbleibender Beschaffenheit zu führen, für die der vorliegende Band ein so treffliches Zeugnis ablegt. Zum anderen werden auch sie sich das Bemühen zu eigen machen müssen, „... Theorie und Praxis in gleicher Weise sinnvoll zu dienen und dem Praktiker wie dem theoretisch Interessierten von Nutzen zu sein“ (ebd.). Das bleibt ein Gebot für jede wissenschaftliche Arbeit, die zwar vorab als Niederschlag eigener Forschung auftritt, aber zugleich ihre Förderung durch eine „interessierte Allgemeinheit“ (ebd.) stets neu zu rechtfertigen hat. Endlich wird dieser Eröffnungsband der Reihe wie die sonstigen Veröffentlichungen des Instituts bei der immer stärker wahrnehmbaren Hinwendung zum Recht des Geldes und zu den juristischen Nachbardisziplinen — insbesondere Bank- und Börsenrecht — einen zunehmend härteren Wettbewerb mit anderen Schriften zum gleichen Gegenstand zu bestehen haben, für die die Monographie von *Fögen* (Geld- und Währungsrecht, 1969) und die „Pionierleistung auf dem einschlägigen Gebiete“ (ebd.), *Schönles* Kurzlehrbuch Bank- und Börsenrecht (1971) als beispielhaft gelten mögen, solange zweifelsfrei bleibt, daß ihnen eine Vorbotenrolle im Verhältnis zu der Vielzahl von Publikationen zukommt, die insoweit zu erwarten sein dürften. Früher als die meisten hat Johannes *Bärman* diesen Zug der Zeit erkannt, der sich allmählich des weiteren auf fremde Rechtskreise erstreckt. Seine Nachfolger in der Verantwortung für die hier angezeigte Reihe, gerade auch den zur Rezension stehenden Band, werden diese Tendenzwende wohl ebenfalls in Gestalt nachhaltigerer Konkurrenz zu spüren bekommen.

Hierfür hat der Herausgeber sein Buch gut gerüstet, will es doch „... demjenigen dienen, der bereits eine Vorstellung von den Grundfragen hat und an einer vertieften Erkenntnis der rechtlichen Probleme und ihrer praktischen Auswirkungen interessiert ist“ (ebd.), so daß der Verzicht auf volks- und betriebswirtschaftliche Prolegomena, häufig der Kern einschlägiger Darstellungen für den Juristen, sich zu einer wohlthuenden Unterstreichung des normativen Gehaltes ausmünzt. Demgemäß gliedert sich die Schrift in vier Teile — Das Recht des Geldes (S. 1 - 23); Die rechtliche Organisation des Kreditgewerbes in der Bundesrepublik Deutschland (S. 24 - 70); Das Recht der einzelnen Bankgeschäfte (S. 71 - 228); Börsenrecht (S. 229 - 242). Der Dokumentenanhang enthält die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen“ der Deutschen Bundesbank, der Privatbanken und der Sparkassen sowie die „Bedingungen“ für den Scheckverkehr und für eurocheque-Karten (S. 245 - 313).

Der erste Teil hebt an mit einer Zusammenfassung der verschiedenen Geldtheorien, nicht nur der juristischen Ausgangspunkte, sondern auch der ökonomischen Grundlehren. Die Darstellung zielt spürbar auf die diesbezüglichen Bedürfnisse der Praxis ab, während die Ausführungen zu den Rechtsproblemen des monetären Nominalismus und des Valorismus bei aller Knappheit des Ausdrucks einen höheren Grad der Vollständigkeit erreichen. Ausgangspunkt bildet jedenfalls nicht die uneingeschränkte Hinnahme des Nennbetrages der Geldleistung. Vielmehr verdeutlicht die Schrift, daß auch der Nominalismus von einem bestimmten Ausmaß der Wertminderung an durch andere Grundsätze des Rechts eingegrenzt oder verdrängt werden kann. Ein derartiger Vor-

gang, aus der Währungsgeschichte zwischen den beiden Weltkriegen wohl bekannt, bietet keine Handhabe gegen die Gültigkeit des monetären Nennwertprinzips. Er verdeutlicht lediglich, daß auch dieser Grundsatz nicht unbeschränkt gilt, sondern wie wohl alle juristischen Grundsätze in die Wertwelt der gesamten Rechtsordnung eingebettet bleibt, so daß er im Widerstreit mit ranghöheren Werten gegebenenfalls zurückzutreten hat. Unterhalb der Grenzlagen jedoch, in denen es zu solchen Konfliktsituationen zwischen verschiedenen Rechtswerten zu kommen pflegt, erscheint aber der Nominalismus als Gestaltungsfaktor des Wirtschafts- und Soziallebens vorrangig und verdrängt seinerseits andere Maßstäbe für die Bestimmung von Inhalt und Umfang der Geldschuld. Dem entspricht es, wenn die Schrift angesichts zweistelliger Prozentsätze der jährlichen Preissteigerung die Statthaftigkeit von Wertsicherungsklauseln befürwortet und sich mit gleicher Begründung für eine entgegenkommende Anwendung des § 3 des Währungsgesetzes einsetzt, die dem jeweiligen schuldrechtlichen Vorteilsausgleich gerecht wird und unverhältnismäßige Einbußen und Gewinne zu vermeiden hilft. Straffheit der Darstellung kennzeichnet auch den Abschnitt über die rechtliche Organisation des Kreditgewerbes in der Bundesrepublik Deutschland. Neben dem Kreditwesengesetz, dessen Organisations- und Ordnungsbestimmungen im Vordergrund stehen, finden das Kreditaufsichtsrecht, das Notenbanksystem mit der Deutschen Bundesbank als Haupt sowie die verschiedenen Institutgruppen der Kreditwirtschaft Berücksichtigung. Die beschreibende Art der Darstellung erscheint in einem Buch vertretbar, ja angezeigt, das sich vorab als Bestandsaufnahme versteht und auf rechtspolitische Stellungnahmen nicht abzielen möchte.

Die einzelnen Bankgeschäfte und ihr Recht bilden den Gegenstand des umfanglichsten und inhaltlich wichtigsten Teiles. Hier geht die Schrift über die Bestandsaufnahme weit hinaus, nimmt zu Streitfragen Stellung und vertritt eigene Ansichten, wo die bisherige Meinungsbildung unbefriedigend erscheint. Die systematische Erläuterung der Bankgeschäfte verbindet sich mit einem umfassenden Schrifttumsnachweis, der der Sachdarstellung jeweils vorausgeht und den Band auch insoweit als Nachschlagewerk qualifiziert. Zum Auftakt werden zwei allgemeine Probleme der Bankgeschäfte behandelt, nämlich die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Kreditinstitute und der Schutzbereich des Bankgeheimnisses nebst der Auskunftshaftung der Bankwirtschaft. Die Darstellung der historischen und inhaltlichen Entwicklung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen beeindruckt durch Anschaulichkeit und Raffung des Stoffes, dessen Weite erkennbar bleibt. Bankgeheimnis und Auskunftshaftung der Kreditinstitute hätten hingegen eine breitere Behandlung verdient, auch wenn einzuräumen ist, daß die monographische Äußerung des Herausgebers in französischer Sprache über das Bankgeheimnis in der Bundesrepublik bei Veröffentlichung des Bandes gerade erst erschienen war. Erwähnenswert sind die Kapitel über Bankgeschäfte jüngerer und jüngsten Datums, denen das bisherige Schrifttum sonach nur geringere Aufmerksamkeit zuzuwenden vermochte, nämlich Leasing, Investmentvorgänge und das allerdings in den Vereinigten Staaten von Amerika literarisch bereits nachhaltig beackerte Factoring-Geschäft. In einem Exkurs werden die Grundzüge der Kreditsicherung behandelt. Das Kapitel über das Wertpapiergeschäft der Banken — Effektenhandel, Effekten-

emission nebst Konsortialoperationen, Depotgeschäft sowie Verwahrung, Schrankfachvermietung und Vermögensverwaltung — bildet einen muster-gültigen Leitfaden, dessen Anschaulichkeit in der Sorgfalt der Literaturnachweise Entsprechung findet.

Der vierte Abschnitt über das Börsenrecht behandelt zwar alle wesentlichen Elemente des Sachbereiches. Er mag aber im Vergleich zu den übrigen Teilen etwas zu wenig Raum einnehmen. Hier könnte eine zweite Auflage Abhilfe schaffen, damit neben den Rechtstatsachen auch deren Deutung in Verwaltungspraxis, Rechtsprechung und Lehre den gebührenden Raum fände.

Alles in allem ist der Band ein verheißungsvoller Beginn. Der Kreditwirtschaft und den Interessenten außerhalb dieses Gewerbes steht nunmehr ein zuverlässiger juristischer Leitfaden zur Verfügung, zu dem man das Institut, in dem er seinen Ursprung nahm, den Verlag und die Förderer der Reihe beglückwünschen möchte.

Hugo J. Hahn, Würzburg

Hochgesand, Helmut: Theorie der Devisenspekulation, Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, hrsg. von Fritz Voigt, Band 74, Duncker & Humblot, Berlin 1974, 167 Seiten, DM 68,60.

Unter dem Eindruck ihres zweifelhaften Rufes als „Störenfriede des Währungssystems“ in der Öffentlichkeit geht der Verfasser in seinem Werk der Frage nach, ob und in welcher Weise sich das Verhalten der Devisenspekulanten auf die Wechselkurse auswirkt. Da sich die Entscheidungssituationen des Währungsspekulanten und die des Wertpapierinvestors sehr stark ähneln — beide müssen bei der Bestimmung ihrer optimalen Verhaltensweise Risiken und erwartete Gewinne gegeneinander abwägen —, legt er seinen Untersuchungen ein Spekulationsmodell zugrunde, das auf den bereits vorliegenden Ergebnissen der Theorie der Portfolio Selection aufbaut. Seinen Ausführungen über die Devisenspekulation stellt der Verfasser eine Darstellung der Portfolio-Theorie sowie der dieser zugrundeliegenden entscheidungstheoretischen Annahmen voran.

Da das Wesen der Devisenspekulanten erst nach dieser Grundlagendarstellung ausführlich erläutert wird, bleibt dem Leser während der ersten beiden Teile — sie umfassen die Hälfte der Arbeit — zunächst unklar, warum sich der Verfasser gerade für den von ihm gewählten modelltheoretischen Ansatz entschieden hat. Der kurze Hinweis in der einleitenden Beschreibung der Aufgabenstellung auf die Ähnlichkeit der Entscheidungssituation von Devisenspekulant und Wertpapierinvestor reicht dazu nicht aus, zumal jegliches unternehmerische Handeln ein Abwägen zwischen Risiken und erwarteten Gewinnen erforderlich macht.

Nach der Beschreibung des Portfolio-Modells der Devisenterminmarktspekulation in einer Währung untersucht *Hochgesand* die Frage ihrer stabilisierenden oder destabilisierenden Wirkung auf die Wechselkurse. Als stabilisierend definiert er eine Spekulation, die nicht-spekulativen Kursänderungen entgegenwirkt. Dabei geht er davon aus, daß der von ihm betrachtete Spekulant als

repräsentativ für die Gruppe der Spekulanten angesehen werden kann. Es ergibt sich, daß die Stabilisierungswirkungen der Terminmarktspekulation von zwei Faktoren abhängen: zum einen von der Elastizität der Spekulanten-erwartungen (über die Auswirkungen einer Terminkursveränderung auf den künftigen Kassakurs und damit auf den Spekulationsgewinn) und zum anderen von ihrer Einstellung zum Risiko (Risikoabneigung oder -vorliebe). Verschiedene Modifikationen des Grundmodells bestätigen dieses Ergebnis, nach dem generelle Aussagen über Stabilisierungseffekte der Devisenspekulation nicht möglich sind.

Im letzten Teil seiner Arbeit untersucht der Verfasser die Möglichkeiten der Währungsbehörden, unerwünschten spekulativ bedingten Kapitalbewegungen entgegenzuwirken. Als geeigneten Ansatzpunkt sieht er die Einflußnahme auf den Spekulationsgewinn an. Durch entsprechende Besteuerung bzw. Bemessung eines zinslos zu hinterlegenden Bardepots für Devisenterminkontrakte kann die Spekulation unrentabel gemacht und damit zurückgedrängt werden.

Insgesamt legt *Hochgesand* mit seinem Buch eine in den Grenzen seiner Prämissen in sich geschlossene Theorie der Devisenspekulation vor, die allerdings relativ hohe Ansprüche an das mathematische Verständnis des Lesers stellt. Letzteres gilt insbesondere für die Darstellung des den realen Verhältnissen am nächsten kommenden Modells der Terminspekulation in mehreren Währungen. Für einen Praktiker des Devisengeschäfts, der dieses Verständnis nicht mitbringt, könnte eine „Konfrontation mit der Realität“ nur bei der verbalen Darstellung des Modellaufbaus und dabei insbesondere bei den ihm zugrundeliegenden Annahmen stattfinden. Hier erweist sich jedoch, daß der Verfasser offensichtlich von einer Situation an den Devisenmärkten ausgegangen ist, wie sie heute — nach dem *Herstatt*-Fall — nicht mehr gegeben ist. Unter dem Eindruck dieses aktuellen Ereignisses erscheint es heute wohl nicht mehr als zulässig, die besondere Bedeutung des Bonitätsrisikos bei Devisenkassageschäften (ein US- $\text{\$}$ -Kauf entspricht z. B. wegen der Vorleistung des DM-Gegenwertes praktisch einem Tagesgeldkredit) vollständig zu vernachlässigen. Auch die Einführung des neuen Grundsatzes I a des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen mit seinen einschränkenden Wirkungen nicht nur auf die Höhe der heutigen, sondern auch der zukünftigen offenen Devisenpositionen eines Kreditinstituts wird eine tiefgreifende und heute noch nicht vollständig absehbare Änderung der Verhaltensweise der Devisenspekulanten in der Praxis mit sich bringen.

Der Verfasser wollte mit seinem Werk jedoch keinen Leitfaden für ein optimales Verhalten der Devisenspekulanten vorlegen, sondern lediglich die Berechtigung des in der Öffentlichkeit häufig erhobenen Vorwurfs untersuchen, sie seien „Störenfriede des Währungssystems“. Mit dem Ergebnis, daß generelle Aussagen über die Wirkung der Spekulation auf die Entwicklung der Devisenkurse nicht möglich sind, hat er die Unhaltbarkeit derartiger Werturteile über die Währungsspekulanten nachgewiesen und damit einen wertvollen Beitrag zu einer objektiveren Beurteilung der Spekulation und deren Funktion an den Devisenmärkten geleistet.

Peter Kuhlmann, London