# Kreditpolitik als Teil eines konjunkturpolitischen Gesamtkonzepts in der EWG

Von Claus Köhler, Hannover

Die Kreditpolitik in den einzelnen nationalen Volkswirtschaften Westeuropas hat mit der Liberalisierung des internationalen Geld- und Kapitalverkehrs in den vergangenen Jahren zunehmend an Autonomie verloren. Dieser Prozeß wird auch in Zukunft anhalten. Bis zum Ende dieses Jahrzehnts soll in Westeuropa eine Wirtschafts- und Währungsunion verwirklicht sein. Dann wird die Gemeinschaft einen eigenständigen Währungsraum bilden, „der durch die volle und irreversible Konvertierbarkeit der Währungen, die Beseitigung der Bandbreiten der Wechselkurse und die unwiderrufliche Festsetzung der Paritätsverhältnisse — welche unerläßliche Voraussetzungen für die Schaffung einer einheitlichen Währung sind — gekennzeichnet ist und in dem ein gemeinschaftliches Zentralbanksystem tätig ist"[1]. Am Ende des Prozesses der Schaffung einer Währungsunion haben die Zentralbanken der Mitgliedsländer ihre Autonomie vollends eingebüßt. Um die Steuerung der wirtschaftlichen Entwicklung auch in Zukunft zu gewährleisten, müssen wirtschaftspolitische Entscheidungen daher zunehmend auf der Gemeinschaftsebene getroffen werden. Das setzt voraus, daß die erforderlichen Befugnisse auf die Gemeinschaft übertragen und, solange das noch nicht geschehen ist, die kreditpolitischen und übrigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen der einzelnen Mitgliedsländer koordiniert werden.

Im Laufe der vergangenen Jahre haben Ministerrat und Kommission institutionelle Voraussetzungen für eine solche Koordinierung der Wirtschaftspolitik geschaffen. Ob das Ziel einer Wirtschafts- und Währungsunion erreicht wird und unter welchen Bedingungen das geschieht, ist nicht zuletzt davon abhängig, wieviel Aufmerksamkeit die Mitgliedsländer dem Ausbau eines gemeinsamen europäischen konjunkturpolitischen Instrumentariums widmen.

---

[1] Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion der Gemeinschaft. In: Hans *von der Groeben*, Hans *von Boeckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft. 7. Bd. Baden-Baden, Bonn 1964. I A 54/3. S. 85.



DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

## I. Das System der Leitlinien

Die Koordinierungsbemühungen der EWG-Organe lassen erkennen, daß man bestrebt ist, Maßnahmen zur Steuerung der wirtschaftlichen Entwicklung auf der Basis eines wirtschaftspolitischen Gesamtkonzepts abzustimmen. Die Kreditpolitik, die Fiskalpolitik und die Währungspolitik werden den gleichen Zielen verpflichtet. In der Entschließung über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion sind als Ziele genannt „ein befriedigendes Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung und Stabilität innerhalb der Gemeinschaft gleichzeitig und gleichrangig"[2]. Damit wird von vornherein die Gefahr vermieden, daß — wie zum Beispiel in der Bundesrepublik — die Ziele der Kreditpolitik nicht übereinstimmen mit den Zielen der übrigen Wirtschaftspolitik. Die Deutsche Bundesbank hat die Aufgabe, „die Währung zu sichern" (§ 3 Bundesbankgesetz), worunter die Bundesbank die Sicherung der Preisstabilität versteht, während die übrige Wirtschaftspolitik, entsprechend dem Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft (§ 1), mit ihren Maßnahmen gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum beitragen soll. Durch eine einheitliche Zielfixierung können Konfliktsituationen zwischen der Kreditpolitik und der übrigen Wirtschaftspolitik gemildert werden. Der Ministerrat beugt auch möglichen Dissenzen über Zielprioritäten vor, wie sie gerade zwischen den Mitgliedsländern der EWG auftreten können, indem er ausdrücklich die wirtschaftspolitischen Ziele gleichzeitig erreicht sehen will und sie als gleichrangig bezeichnet.

Ein wirtschaftspolitisches Gesamtkonzept bedarf nicht nur einheitlicher Zielsetzungen, sondern auch quantitativer Größenvorstellungen über die anzustrebenden Ziele sowie einer wirtschaftspolitischen Strategie. Der Ministerrat versucht, das sich in der gegenwärtigen Phase weitgehender formaler konjunkturpolitischer Autonomie der Mitgliedsländer ergebende Problem der Kompatibilität von quantitativen Zielsetzungen und wirtschaftspolitischem Handeln der einzelnen nationalen Volkswirtschaften durch ein System von Orientierungsdaten und Leitlinien zu lösen. In diesem System von Orientierungsdaten und Leitlinien sind zu unterscheiden:

1. Orientierungsdaten für die mittelfristig anzustrebenden wirtschaftspolitischen Ziele.
2. Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik.

---

[2] Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion der Gemeinschaft. In: *von der Groeben, von Boeckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft, a.a.O., I A 54/3. S. 85.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

3. Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik.
4. Spezielle Leitlinien für die Kreditpolitik.

## II. Mittelfristige Orientierungsdaten und Leitlinien

Orientierungsdaten für die mittelfristig anzustrebenden Ziele werden als Durchschnittsgrößen eines Fünfjahreszeitraums festgelegt, und zwar für die Preisentwicklung (durchschnittliche jährliche Zunahme des allgemeinen Preisniveaus — Bruttosozialproduktdeflator — und des privaten Verbrauchs), für die Beschäftigung (durchschnittliche Arbeitslosenquote), für das Wachstum (durchschnittliche jährliche Fortschrittsrate des realen Bruttosozialprodukts) und für das außenwirtschaftliche Gleichgewicht (durchschnittlicher Außenbeitrag und durchschnittlicher Saldo der laufenden Rechnung). Diese mittelfristigen Orientierungsdaten sollen Anhaltspunkt und Richtschnur für die wirtschaftspolitische Koordination sein. Mit ihrer Hilfe soll „ein Raum mit einer besser gewährleisteten Kompatibilität geschaffen werden"[3]. Die Vereinbarkeit der einzelnen nationalen wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen mit den quantitativen Zielen der Gemeinschaft setzt eine Abstimmung zwischen den Mitgliedsländern voraus. Dabei ergibt sich die Schwierigkeit, daß die einzelnen nationalen quantitativen Angaben zu den angestrebten wirtschaftspolitischen Zielen mit unterschiedlichem statistischen Material und methodisch nicht vergleichbar erarbeitet wurden. Die makroökonomischen Eckdaten der mittelfristigen Projektion der Bundesregierung, die den mittelfristigen Orientierungsdaten in der EWG zugrunde liegen, basieren hauptsächlich auf mittelfristigen Zielprojektionen. Die von Frankreich gemachten Angaben sind Bestandteil der Wirtschaftspläne dieses Landes. Aus Italien wurde Material verwendet, das Vorschläge des Ministeriums für Haushalt und Wirtschaftsprogrammierung widerspiegelt. Die niederländischen Daten stammen aus Extrapolationen mittelfristiger Vorausschätzungen des Central Planbureaus. In Belgien standen mittelfristige Angaben für eigene Planungen zur Verfügung, und die von Luxemburg gemachten Angaben wurden als technische Anfänge für die Wirtschafts- und Finanzprogrammierung gewertet. Im Dritten Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik (1971 - 1975) weist der Ministerrat darauf hin, daß die Methoden auf einem so neuartigen Gebiet noch unvollkommen sind und die Ermittlung der Daten durch den unterschiedlichen Charakter der Projektionen noch zusätzlich erschwert wird. Der Ministerrat kommt aber zu dem Ergebnis, daß die wiederholten Gegenüberstellun-

---

[3] Drittes Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik (1971 - 1975). In: Rainer *Hellmann* (Hrsg.): Europäische Wirtschafts- und Währungsunion. Eine Dokumentation. Baden-Baden 1972. S. 277.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gen der nationalen Ziele und der nationalen wirtschaftlichen Analysen zur Beurteilung ihrer Kompatibilität eine beträchtliche Annäherung ermöglicht haben[4].

Während Orientierungsdaten quantitative Angaben über die mittelfristig anzustrebenden Ziele sind, kommt in den Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik die einzuschlagende Strategie zum Ausdruck. „Um die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft der Gemeinschaft zu erhöhen, muß sich die von den kompatiblen Orientierungsdaten geleitete Wirtschaftspolitik in eine konzentrierte Gesamtstrategie einordnen, die auf zwei komplementären Teilen beruht: der Steuerung der Gesamtnachfrage und der Ausrichtung der Strukturpolitik[5]." Im Dritten Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik sind diese Leitlinien erstmals festgelegt worden. Dem Ministerrat kam es offenbar darauf an, bei dieser Neuorientierung der Wirtschaftspolitik vor allem den Mitgliedsländern die Bedingungen zu verdeutlichen, die in den kommenden Jahren erfüllt sein müssen, wenn die Wirtschaftspolitik, aufeinander abgestimmt, die aufgestellten Ziele verwirklichen soll. Im Teil über die Bedingungen einer wirksamen Koordinierung der Nachfragesteuerung konzentriert sich der Ministerrat auf Vorschläge zur Verbesserung und Harmonisierung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums sowie zur konzertierten Vorbereitung der Entscheidungen.

Ausgangspunkt der wirtschaftspolitischen Strategie der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft ist die Feststellung, daß die Nachfragesteuerung in erster Linie Sache der monetären Politik und der Politik der öffentlichen Finanzen ist. „Diese Bereiche sind für die Koordinierung wesentlich[6]." Für die Kreditpolitik fordert der Ministerrat im Dritten Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik spezielle Leitlinien für die Bankenliquidität, die Kreditgewährung sowie die Zinspolitik und, soweit das für die Erarbeitung solcher speziellen Leitlinien notwendig ist, die Harmonisierung des kreditpolitischen Instrumentariums. Außerdem erwartet er, daß im Rahmen regelmäßiger Konsultationen über die allgemeinen wirtschaftspolitischen Tendenzen die Gemeinschaft zu einer konzertierten Ausrichtung sowohl der strukturellen als auch der konjunkturellen Aspekte der Haushaltspolitik gelangt. Er betont, daß Erfolg oder Nichterfolg der Wirtschaftspolitik auch vom Verhalten der Sozialpartner abhängt. Es ist für den Ministerrat daher erforderlich, „durch eine Konzertierung mit den Sozialpartnern Mittel und Wege zur Gewährleistung einer Einkommens- und Preisentwicklung zu finden, die den Erfordernissen einer gleichgerichteten Wirt-

---

[4] Vgl. Drittes Programm, a.a.O., S. 275.
[5] Drittes Programm, a.a.O., S. 285.
[6] Drittes Programm, a.a.O., S. 300.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schaftsentwicklung besser entspricht"[7]. Um die Konsultationen zu fördern und die auf Gemeinschaftsebene zu treffenden Entscheidungen zu erleichtern, erwartet der Ministerrat, daß bis 1975 folgende fünf Forderungen erfüllt werden:

1. Aufstellung kompatibler jährlicher Wirtschaftsbudgets.
2. Errichtung eines Systems von Warnindikatoren in Verbindung mit den mittelfristig kompatiblen Orientierungsdaten.
3. Festlegung zuverlässiger Bandbreiten für Konjunkturschwankungen.
4. Überprüfung der Verwirklichung der mittelfristigen Orientierungsdaten und deren regelmäßige Fortschreibung.
5. Synchronisierung der nationalen Programmierungsverfahren.

Solange die einzelnen Mitgliedsländer noch unabhängig voneinander konjunkturpolitische Entscheidungen treffen können, sind Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik für die gesamte Gemeinschaft nicht ausreichend. Im Dritten Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik sind daher auch Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik für die Einzelländer vorgesehen. Auch sie sind allgemein gehalten und beschäftigen sich vor allem mit der Verbesserung der Globalsteuerung (z. B. Verbesserung des statistischen Informationsmaterials, Planung öffentlicher Haushalte, Steuerpolitik) und der Förderung von Wachstum und Strukturwandel (z. B. Probleme der Berufsausbildung, finanzielle Anreize für neue Technologien, Probleme der Entwicklungsregionen).

Die Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder beziehen sich auf die Konjunkturpolitik im allgemeinen, auf die Fiskalpolitik und auf die Einkommenspolitik. Sie enthalten dagegen keine Hinweise für die Kreditpolitik. Das dürfte zwei Gründe haben. Einmal ist es kaum zweckmäßig, im monetären Bereich Leitlinien über einen Zeitraum von fünf Jahren aufzustellen. Größere Änderungen in den monetären Daten infolge von Verhaltensänderungen der Nichtbanken können hier verhältnismäßig rasch auftreten; ihnen muß dann durch Einsatz des kreditpolitischen Instrumentariums, das ebenfalls rasch und flexibel gehandhabt werden kann, begegnet werden. Leitlinien für die Kreditpolitik sind daher nur für die kurzfristige Wirtschaftspolitik sinnvoll. Zum anderen dürfte eine Rolle spielen, daß die Zentralbanken innerhalb der EWG zum Teil von Weisungen der Regierungen unabhängig sind. Das gilt zum Beispiel für die Deutsche Bundesbank, die bei der unterschiedlichen Zielsetzung zwischen Kreditpolitik und übriger Wirtschaftspolitik in der Bundesrepublik die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung solange und soweit unterstützt, wie „dies mit ihrer Aufgabe, die Währung zu

[7] Drittes Programm, a.a.O., S. 301.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sichern, vereinbar ist. Ob diese Voraussetzungen erfüllt sind, hat die Bundesbank nach ihrem eigenen pflichtgemäßen Ermessen zu bestimmen, wie sie auch bei ihren Maßnahmen auf geld- und kreditpolitischem Gebiet nach ihrem pflichtgemäßen Ermessen selbständig, weisungsfrei und ohne Einflüsse von außen zu entscheiden hat"[8]. Eine Entscheidung des Ministerrats über die Kreditpolitik kann daher unter Umständen durch die Regierung nicht durchgesetzt werden. Der Ministerrat ist daher den Weg gegangen, die Regierungen aufzufordern, die Zentralbanken mögen selbst Leitlinien für die entscheidenden monetären Größen aufstellen.

## III. Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik

Die Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik, die die konjunkturpolitsche Strategie über einen Zeitraum von fünf Jahren umreißen, bedürfen der Ergänzung durch Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik, die das konjunkturelle Konzept für das jeweils kommende Jahr enthalten. Der Ministerrat hat daher mit dem Übergang zur ersten Stufe im März 1971 entschieden, daß in jedem Jahr solche Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik festzulegen sind, „die von der Gemeinschaft und von jedem einzelnen Mitgliedsstaat im Interesse einer harmonischen Wirtschaftsentwicklung zu verfolgen sind"[9]. Dreimal im Jahr hat der Ministerrat die wirtschaftliche Lage in der Gemeinschaft zu prüfen. Im 1. Vierteljahr eines jeden Jahres soll eine Bilanz über die Wirtschaftspolitik des vergangenen Jahres erstellt und die Wirtschaftspolitik des laufenden Jahres den Erfordernissen der wirtschaftlichen Entwicklung angepaßt werden. Im 2. Vierteljahr eines jeden Jahres werden neben der Überprüfung der Wirtschaftspolitik des laufenden Jahres Orientierungsdaten für die wesentlichen Teile des Wirtschaftsbudgets, insbesondere für die Entwürfe der öffentlichen Gesamthaushalte des folgenden Jahres festgelegt. Gegen Ende des 3. Vierteljahres, also im September eines jeden Jahres, billigt der Ministerrat den Jahresbericht über die Wirtschaftslage der Gemeinschaft, „der es gestattet, die Leitlinien festzulegen"[10].

Die Entscheidung des Ministerrats über die Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik, die auch allgemeine wirtschaftspolitische Leit-

---

[8] Bundesregierung und Bundesbank. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, August 1972, S. 16.

[9] Artikel 1 der Entscheidung des Rates vom 22. März 1971 über die Verstärkung der Koordinierung der kurzfristigen Wirtschaftspolitik der Mitgliedsstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft. In: *von der Groeben, von Boeckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft, a.a.O., I A 53/1, S. 51 ff.

[10] Artikel 4 der Entscheidung des Rates vom 22. März 1971, a.a.O., S. 52.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

linien genannt werden, sagt nichts über den Inhalt dieser Leitlinien. Aus den erstmals 1971 für das Jahr 1972 festgelegten Leitlinien[11] ist zu entnehmen, daß der Ministerrat, ebenso wie bei den Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik, Leitlinien für die gesamte Gemeinschaft und Leitlinien für die einzelnen Mitgliedsländer aufstellt. In den Leitlinien für die Gemeinschaft wird ein Hauptziel für die Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft genannt: „Die Mäßigung des Kosten- und Preisauftriebs bleibt das Hauptziel, das sämtliche Länder der Gemeinschaft verfolgen müssen[12].“ Sowohl für die Preissteigerung als auch für die Einkommenssteigerung werden Höchstsätze genannt, die 1972 nicht überschritten werden sollen. Die Leitlinien für die Fiskalpolitik sind allgemein gehalten. Sie beziehen sich auf den Vollzug und den Saldo der öffentlichen Haushalte sowie auf die Fortschrittsrate und die Finanzierung öffentlicher Ausgaben. Zur Kreditpolitik werden nur Angaben über die Richtung des kreditpolitischen Kurses gemacht. In den Leitlinien für die Gemeinschaft fordert der Ministerrat ferner Maßnahmen unter anderem zur Verbesserung der Berufsausbildung, zur Förderung der Mobilität der Arbeitskräfte und zur Verschärfung des Wettbewerbs. In den Leitlinien für die einzelnen Mitgliedsländer werden entsprechend der jeweiligen Ausgangssituation die Leitlinien für die Gemeinschaft konkretisiert.

Kompatible Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik in jedem Jahre aufzustellen erfordert ein hohes Maß an Kooperationsbereitschaft. Die Ausarbeitung solcher Leitlinien wird kaum konfliktlos verlaufen. Auch bei der Festlegung der ersten Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik sind offenbar Dissenzen aufgetreten. Jedenfalls wird im Vorwort zu den Leitlinien[13] vermerkt, daß die deutsche Delegation einen Vorbehalt zur Fassung eines Absatzes geäußert hat.

Ausgeklammert blieb in den Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik für das Jahr 1972 das Problem der außenwirtschaftlichen Absicherung. Die Leitlinien wurden erarbeitet, als die Wechselkurse verschiedener Währungen freigegeben waren und eine gemeinsame währungspolitische Linie nicht zu erreichen war. Erst nach dem Abschluß des Washingtoner Abkommens vom 18. 12. 1971 konnte sich der Ministerrat wieder dieses Problems annehmen.

Mit seiner Richtlinie zur Regulierung der internationalen Finanzströme und zur Neutralisierung ihrer unerwünschten Wirkungen auf

---

[11] Vgl. Leitlinien der Wirtschafts- und Haushaltspolitik für die Gemeinschaft. Bulletin der Europäischen Gemeinschaften, 14. Jg. (1971), H. 7, S. 14 ff.

[12] Leitlinien der Wirtschafts- und Haushaltspolitik für die Gemeinschaft, a.a.O., S. 16.

[13] Leitlinien für die Wirtschafts- und Haushaltspolitik für die Gemeinschaft, a.a.O., S. 14.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die binnenwirtschaftliche Liquidität[14] machte er den ersten Schritt zu einer gemeinsamen außenwirtschaftlichen Absicherung der EWG-Länder. Die Mitgliedsstaaten werden aufgefordert, den Währungsbehörden bestimmte Instrumente zur Verfügung zu stellen, die im Bedarfsfalle sofort und ohne besonderes Genehmigungsverfahren eingesetzt werden können. Die Richtlinie nennt dabei zwei Instrumente für die Regulierung internationaler Finanzströme, und zwar Vorschriften über Geldmarktanlagen und über die Verzinsung der Einlagen von Gebietsfremden sowie die Regulierung der nicht mit Handelsgeschäften oder Dienstleistungen verbundenen Kreditaufnahmen von Inländern im Ausland. Auch zur Neutralisierung der binnenwirtschaftlichen Liquidität werden zwei Instrumente festgelegt: die Regulierung der Nettoauslandsposition der Kreditinstitute und die Festsetzung von Mindestreservesätzen für Einlagen von Gebietsfremden. Um Geldzuflüssen wirksam zu begegnen, müßte allerdings dieser Minimalkatalog durch weitere Instrumente (z. B. Kompensationspolitik, Offenmarktpolitik mit Nichtbanken und Einlagen-/Schuldenpolitik) ergänzt werden.

## IV. Spezielle Leitlinien für die Kreditpolitik (Das kreditpolitische Konzept des Ministerrats)

Die in den Leitlinien für die kurzfristige Wirtschaftspolitik festgelegte wirtschaftspolitische Strategie muß Eingang finden in die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer. Bei der Fiskalpolitik versucht man das zu erreichen, indem man die Regierungen verpflichtet, den Jahresbericht über die Wirtschaftslage der Gemeinschaft mit den Leitlinien ihren Parlamenten zur Kenntnis zu bringen, „damit er bei der Haushaltsdebatte berücksichtigt werden kann"[15]. Diesen Weg kann man bei der Kreditpolitik nicht gehen, denn einige Zentralbanken der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft bedürfen bei ihren kreditpolitischen Entscheidungen weder der Zustimmung der Parlamente noch der Regierungen. Daher hat der Ministerrat die Zentralbanken ersucht, ihrerseits kreditpolitische Leitlinien in den Grenzen ihrer Befugnisse und unter Wahrung ihrer Eigenverantwortung aufzustellen.

Der Ministerrat war sich bewußt, daß eine Koordinierung der Kreditpolitik der Zentralbanken der Mitgliedsländer auf der Basis der vom Rat festgelegten allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien nur möglich ist, wenn alle Zentralbanken ein einheitliches monetäres Konzept verfolgen. Er hat daher gleichzeitig mit dem Übergang zur ersten Stufe konzeptionelle Elemente der Kreditpolitik in der Form von An-

---

[14] Vorgeschlagen von der Kommission am 23. Juni 1971, in Kraft gesetzt am 21. 3. 1972. Vgl.: *Hellmann* (Hrsg.): a.a.O., S. 345 ff.

[15] Artikel 5 der Entscheidung des Rates vom 22. März 1971, a.a.O., S. 52.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

weisungen für Leitlinien festgelegt. Dies geschah in der Entscheidung des Rates vom 22. März 1971 über die Verstärkung der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsstaaten der Europäischen Gemeinschaft[16]. Diese konzeptionellen Elemente sind im Artikel 2 dieser Entscheidung genannt; der Artikel hat folgenden Wortlaut:

„In diesem Rahmen (Koordination der Geld- und Kreditpolitik unter Beachtung der vom Rat festgelegten allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien — d. Verf.) werden die Zentralbanken ersucht, in den Grenzen ihrer Befugnisse und unter Wahrung ihrer Eigenverantwortung

a) ihre Geld- und Kreditpolitik im Rahmen des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten zu koordinieren,

b) allgemeine Leitlinien aufzustellen, die jede von ihnen einhalten soll, und zwar insbesondere hinsichtlich der Entwicklung der Bankenliquidität, der Bedingungen für die Kreditversorgung und der Höhe der Zinssätze,

c) die praktischen Einzelheiten für die Durchführung dieses Verfahrens festzulegen."

Der Ministerrat nennt drei monetäre Größen, für die Leitlinien aufzustellen sind, nämlich Bankenliquidität, Kreditversorgung und Zinssätze. Zu Recht wird eine Leitlinie für die Geldmenge nicht verlangt. Die Geldmenge ist nämlich im Gegensatz zu den vom Ministerrat festgelegten Größen nicht direkt steuerbar. Zwar verändert sich auch die Geldmenge während einer Periode, jedoch ist das weitgehend vom Verhalten der Wirtschaftssubjekte und vom Umfang der Kreditgewährung abhängig.

Die wichtigste der drei monetären Größen, für die Leitlinien aufzustellen sind, ist die Bankenliquidität, die als Differenz zwischen Einlagen und Krediten der Banken (Liquiditätssaldo) definiert werden kann. Der Liquiditätssaldo ist nicht nur die Grundlage für den Kreditschöpfungsprozeß, seine Veränderungen beeinflussen auch die Zinsentwicklung an den monetären Märkten. Die kreditpolitische Steuerung des Umfangs und der Verwendung liquider Mittel bei den Banken wirkt hauptsächlich über die Änderung des Kreditpotentials auf das Angebot an Krediten ein, über den Zinseffekt ist gleichzeitig aber auch in gewissem Umfang eine Wirkung auf die Kreditnachfrage gegeben.

Grundsätzlich ist es ausreichend, den Umfang und die Verwendung des Liquiditätssaldos zu steuern, um die Bedingungen im monetären Bereich zu schaffen, die für einen harmonischen Wirtschaftsablauf not-

[16] *von der Groeben, von Boeckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft, a.a.O., I A 54/1, S. 17 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

wendig sind. Eine in einer kreditpolitischen Leitlinie festzulegende Zunahme der Bankenliquidität setzt die Kenntnis der dem wirtschaftspolitischen Gesamtkonzept entsprechenden Zunahme an Krediten voraus. Werden sowohl Leitlinien für die Bankenliquidität als auch für die Kreditgewährung fixiert, dann ist damit auch ein bestimmtes Bankenverhalten, nämlich eine bestimmte von den Banken anzustrebende Liquiditätsquote, impliziert. Kurzfristig zeigt sich immer wieder, daß die Banken ihr Verhalten ändern. Die Kreditpolitik muß in einem solchen Fall durch Einfluß auf den Liquiditätssaldo solche Verhaltensänderungen berücksichtigen. Eine Leitlinie für die Kreditgewährung sollte die Veränderung der Bruttokreditgewährung innerhalb einer Periode und nicht nur die Veränderung des Kreditbestandes bestimmen, da jeder gewährte Kredit unabhängig von Tilgungen die wirtschaftlichen Aktivitäten verändert.

Die Zinsentwicklung wird ebenfalls durch die Veränderung des Liquiditätssaldos beeinflußt. Dabei können diese Zinssätze grundsätzlich nur in einem mehr oder minder schmalen Band steigen oder fallen. Das Niveau, auf dem sich diese Entwicklung vollzieht, wird allerdings durch die administrativ festgelegten Zinssätze bestimmt. So bewegen sich die Tagesgeldsätze am Geldmarkt um den administrativ bestimmten Diskontsatz und Lombardsatz. Die Sollzinsen der Banken, wie z. B. der Kontokorrentzins, sind vielfach noch an den Diskontsatz gekoppelt, und der Kontokorrentzins bestimmt gleichzeitig auch den Relevanzbereich der Kapitalmarktzinsen[17]. Es ist daher sinnvoll, auch Leitlinien für die Zinsentwicklung aufzustellen, um zu verhindern, daß Niveauunterschiede zwischen den Zinsniveaus der Mitgliedsländer zu unerwünschten Geldbewegungen innerhalb der EWG führen.

Mit der Aufstellung kreditpolitischer Leitlinien ist die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsländer der EWG in eine neue, ihre dritte Phase getreten. Die drei Phasen einer Zusammenarbeit zwischen den europäischen Zentralbanken, die sich nunmehr unterscheiden lassen, sind:

1. die Phase einer losen Zusammenarbeit von 1957 bis 1964,
2. die Phase der Konsultationen von 1964 bis 1971,
3. die Phase der Koordinierung ab 1971.

In der ersten Phase nach der Unterzeichnung des EWG-Vertrages ging es vor allem darum, daß verstärkte Kontakte zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsländer geknüpft wurden und Verständnis geweckt wurde für die kreditpolitischen Aktionen der Partnerländer. Im Mai 1964 — dem Beginn der zweiten Phase der Zusammenarbeit — ergriff der Ministerrat die Initiative, um regelmäßige Konsultationen zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten herbeizuführen. Die Zentralbanken wurden aufgefordert, „im Rahmen des Möglichen" vor einer Entscheidung die Währungsbehörden der Partnerländer zu konsultieren. Zu diesem Zweck wurde

[17] Vgl. Claus *Köhler:* Geldwirtschaft. 1. Bd. Berlin 1970. S. 161 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ein „Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken" gebildet[18]. Neben den Zentralbankpräsidenten nimmt in der Regel ein Mitglied der Kommission an den in regelmäßigen Abständen stattfindenden Sitzungen teil. Nach Artikel 3 des Beschlusses des Rats vom 8. Mai 1964 (vgl. Fußnote 18) hat der Ausschuß der Präsidenten der Zentralbanken folgende Aufgaben:

a) Konsultationen über die allgemeinen Grundsätze und großen Linien der Zentralbankpolitik, insbesondere auf dem Gebiet des Kredits sowie des Geld- und Devisenmarktes durchzuführen.

b) Über die wichtigsten Maßnahmen, die in die Zuständigkeit der Zentralbanken fallen, regelmäßig Informationen auszutauschen und diese Maßnahmen zu prüfen. Diese Prüfung findet vorher statt, soweit es die Umstände und insbesondere die Fristen für den Erlaß der betreffenden Maßnahmen zulassen.

In der dritten Phase der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsländer, die mit dem Übergang in die erste Stufe zur Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion beginnt, sind drei Aufgaben zu lösen[19]:

1. Die obligatorischen vorherigen Konsultationen im Rahmen des Währungsausschusses und des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten werden intensiviert.
2. Die Zentralbanken werden ersucht, in den Grenzen ihrer Befugnisse und unter Wahrung ihrer Eigenverantwortung ihre jeweilige Politik im Ausschuß der Zentralbankpräsidenten unter Beachtung der vom Rat festzulegenden allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien zu koordinieren.
3. Der Währungsausschuß und der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten sollen in enger Zusammenarbeit ihre Bemühungen um eine Harmonisierung der währungspolitischen Instrumente fortsetzen.

Die erste und die dritte Aufgabe bedeuten nur die intensivere Weiterführung bereits früher begonnener Bemühungen. Die eigentliche Koordinierungsaufgabe hat der Ministerrat in Punkt 2 genannt: Koordinierung der Kreditpolitik unter Beachtung der vom Rat festgelegten allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien.

Während der Ministerrat im Dritten Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik (1971 - 1975) Leitlinien für die mittelfristige Wirtschaftspolitik und entsprechend der Entscheidung über die Verstärkung der Koordinierung der kurzfristigen Wirtschaftspolitik allgemeine wirtschaftspolitische Leitlinien festgelegt hat, haben die Zentralbanken noch keine speziellen Leitlinien für die Kreditpolitik formuliert. Daher soll hier allgemein gezeigt werden, auf welchem Wege solche speziellen Leitlinien für die Kreditpolitik gewonnen werden können und welche Voraussetzungen dabei erfüllt sein müssen.

Für die Kreditpolitik, so auch für das kreditpolitische Konzept des Ministerrats, ist wichtig zu wissen, in welchem Umfang die liquiden

---

[18] Beschluß des Rates vom 8. Mai 1964 über die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft. In: *von der Groeben, von Böckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft, a.a.O., I A 54/1, S. 9.

[19] Entschließung des Rates und der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten vom 22. März 1971 über die stufenweise Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion der Gemeinschaft. In: *von der Groeben, von Böckh* (Hrsg.): Handbuch für Europäische Wirtschaft, a.a.O., I A 54/3, S. 88 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Mittel der Banken und die Kreditgewährung sich verändern müssen, wenn die vorgegebenen wirtschaftspolitischen Ziele realisiert werden sollen. Außerdem sollte Klarheit über die erforderliche Zinsentwicklung bestehen.

Der Beitrag, den die Kreditpolitik zu einer harmonischen Wirtschaftsentwicklung leisten kann, besteht darin, von der monetären Seite Voraussetzungen zu schaffen, daß die Nachfrage den Angebotsmöglichkeiten entspricht. Ausgangspunkt sind mithin die Orientierungsdaten für das mittelfristig zu realisierende Wachstum des Sozialprodukts. Da die speziellen Leitlinien für die Kreditpolitik nur für ein Jahr gelten, ist mithin die Wachstumsrate des Produktionspotentials für das kommende Jahr zu ermitteln. Die Kreditinstitute in der Gemeinschaft werden aber nicht nur das Sozialprodukt der kommenden Periode finanzieren, sondern auch die Vorleistungen sowie die reinen Finanztransaktionen (z. B. zwischenbetriebliche Geldbewegungen). Zu finanzieren haben die Banken mithin das Zahlungsvolumen in der EWG. Der Umfang des Zahlungsvolumens übersteigt den Umfang des Sozialprodukts; steigt das Sozialprodukt, nimmt auch das Zahlungsvolumen zu. Das Verhältnis zwischen Zahlungsvolumen und Sozialprodukt, ausgedrückt durch den Zahlungskoeffizienten, ist aber nicht konstant. In der Bundesrepublik zum Beispiel steigt das Zahlungsvolumen im allgemeinen schneller als das Sozialprodukt. Die Fortschrittsrate des Zahlungskoeffizienten ist mithin ungleich Null. Die der Wachstumsrate des Produktionspotentials entsprechende Fortschrittsrate des Zahlungsvolumens $w_Z$ ist gleich der Summe der Wachstumsraten des Produktionspotentials $w_Y$ und des Zahlungskoeffizienten $w_z$[20]:

$$w_Z = w_Y + w_z \,. \tag{1}$$

Den Wirtschaftssubjekten stehen zur Finanzierung des Zahlungsvolumens zwei Quellen zur Verfügung: die vorhandene Geldmenge, die sie für Zahlungen einsetzen können, und zusätzliche Kredite. Die Wirkung des Einsatzes der vorhandenen Geldmenge ist abhängig davon, wie oft innerhalb der Periode, für die Leitlinien aufzustellen sind, die Geldmenge eingesetzt wird, d. h. wie hoch die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes ist. Ferner wird die Wirkung des Einsatzes der vorhandenen Geldmenge dadurch beeinflußt, daß Wirtschaftssubjekte Teile der Geldmenge zur Geldkapitalbildung verwenden oder bisher als Geldkapital gebundene Mittel verfügbar in der Geldmenge halten. Die Liquiditätsneigung der Wirtschaftssubjekte, d. h. das Verhältnis der

[20] Zur Methode vgl. *Köhler:* Geldwirtschaft, a.a.O., S. 192 ff. — *Ders.:* Potentialorientierte Kreditpolitik. Arbeitspapiere des Instituts für empirische Wirtschaftsforschung, H. 1. Berlin 1971. S. 17 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Geldmenge zum Mittelaufkommen, ist also eine weitere entscheidende Größe. Schließlich spielt auch die Einlagen-Kredit-Relation eine wichtige Rolle. Sie spiegelt das Verhalten von Bankguthaben und Bankschulden der Wirtschaftssubjekte wider. Auch Veränderungen dieser Größe beeinflussen den Finanzierungsprozeß. Die Einlagen-Kredit-Relation wird vor allem durch Marktfaktoren wie Devisenzuflüsse und Devisenabflüsse, Kassentransaktionen öffentlicher Haushalte mit der Zentralbank und Veränderungen des Bargeldumlaufs beeinflußt. Soll eine Leitlinie in Form einer Fortschrittsrate des Kreditvolumens festgelegt werden, dann müssen auch bei der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes $u$, der Liquiditätsneigung $n$ und der Einlagen-Kredit-Relation $l$ die Veränderungsraten ermittelt werden. Die Fortschrittsrate der Bruttokreditgewährung $w_K$, die unter den gegebenen Einflüssen der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, der Liquiditätsneigung und der Einlagen-Kredit-Relation der Wachstumsrate des Produktionspotentials entspricht, ist dann

$$w_K = w_Z - w_u - w_n - w_l. \tag{2}$$

Neben dieser Leitlinie für die Kreditgewährung verlangt der Ministerrat eine Leitlinie für die Entwicklung der Bankenliquidität. Wenn die Kreditinstitute die Mittelbereitstellung unter den gemachten Annahmen mit der Rate $w_K$ ausdehnen, dann verändert sich der Liquiditätssaldo um einen bestimmten Betrag. Läuft nämlich der Prozeß mit den in Ausdruck (2) angenommenen Raten ab, dann sind auch die Fortschrittsraten des Mittelaufkommens (Einlagen) $w_E$ und der Geldmenge $w_G$ gegeben[21]:

$$w_E = w_K + w_l\,, \tag{3}$$

$$w_G = w_K + w_l + w_n. \tag{4}$$

Der Liquiditätssaldo zu Beginn der Periode ist die Differenz zwischen Einlagen und Krediten zu Beginn der Periode. Mit Hilfe der Fortschrittsraten der Kredite und der Einlagen lassen sich der Liquiditätssaldo am Ende der Periode und damit seine Veränderung ermitteln. Die so errechnete Veränderung des Liquiditätssaldos wäre der Inhalt einer kreditpolitischen Leitlinie für die Bankenliquidität. Es wäre die Aufgabe der einzelnen Zentralbanken der Mitgliedsländer, unter Berücksichtigung der Markteinflüsse mit Hilfe des kreditpolitischen Instrumentariums die Bankenliquidität in dem Rahmen zu halten, der durch die Leitlinien vorgezeichnet ist.

Schwierigkeiten — insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland — ergeben sich bei der Bestimmung von kreditpolitischen Leitlinien für die Zinsentwicklung. Zwar ist die Bundesbank in der Lage, den Diskontsatz und den Lombardsatz sowie die Abgabesätze für Geld-

[21] Vgl. Claus *Köhler:* Orientierungshilfen für die Kreditpolitik. Berlin 1968. S. 93.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

marktpapiere autonom in ihrer Höhe zu fixieren, jedoch kann sie das nicht bei den Soll- und Habenzinsen der Banken. Seit 1967 sind diese Zinssätze nicht mehr an den Diskontsatz gekoppelt. Eine Veränderung des Diskontsatzes schlägt damit nicht mehr direkt auf die Zinssätze durch, die die Kreditinstitute von ihren Kunden im Kreditgeschäft verlangen und im Einlagengeschäft vergüten. In der Bundesrepublik hat das zur Folge gehabt, daß vor allem die Einlagenzinsen, aber auch die Zinsen für Kredite, sich von den Bankraten nach oben gelöst haben. Da die Zinsen für kurzfristige Kredite, insbesondere der Kontokorrentzins, auch das Niveau (Relevanzbereich) der Kapitalmarktzinsen bestimmen, ist der Kapitalmarktzins ebenfalls relativ hoch. Die Zinsstruktur der Bundesrepublik — Geldmarktzinsen (Tagesgeldsatz) von $^1/_2$ % bis 4 % (Juni 1972), ein Diskontsatz von 3 % und eine Emissionsrendite am Kapitalmarkt von 8 % — ist so unterschiedlich gegenüber anderen Mitgliedsländern, daß es vor allem einer Angleichung der Strukturen durch Harmonisierung der institutionellen Faktoren bedarf, die auf die Zinsentwicklung einwirken.

Es ist nicht zu erwarten, das gilt für den monetären Bereich besonders, daß kreditpolitische Leitlinien, die für ein Jahr im voraus festgelegt werden, auch über einen solchen Zeitraum Bestand haben. Vielmehr muß man mit Verhaltensänderungen der Nichtbanken rechnen, so daß die Annahmen im monetären Bereich, z. B. über die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und die Liquiditätsneigung, rasch überholt werden können. Eine permanente Analyse der monetären Entwicklung ist daher unerläßlich. Abweichungen von der vermuteten Entwicklung verlangen eine Revision der kreditpolitischen Leitlinien. Sie sind auf kooperativer Basis im Ausschuß der Zentralbankpräsidenten vorzunehmen.

## Summary


### Credit Policy in the Framework of a General Anti-cyclical Policy in the EEC

When the European economic and monetary integration will have been fully achieved at the end of this decade, the EEC central banks will no longer be autonomous. Until then, their actions as well as fiscal and monetary policies of the EEC countries must be coordinated step by step. The Council of Ministers and the Comission of the EEC therefore have worked out a system of guidelines for the coordination of economic policy actions on the basis of generally accepted economic goals including in particular guidelines for the credit policies. The latter have not yet been achieved. They are to be made up by the central banks on assignment of the EEC Council. The author shows how that can be done. He analyses in particular how the necessary volume of bank liquidity, the volume of credits for non-banks and the interest level can be estimated under the assumption of a given rate of economic growth.


DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.643 | Generated on 2025-07-14 03:38:30
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/