



Managementwissen für Studium und Praxis

Herausgegeben von
Professor Dr. Dietmar Dorn und
Professor Dr. Rainer Fischbach

Bisher erschienene Werke:

- Bontrup, Volkswirtschaftslehre
- Bradtke, Mathematische Grundlagen für Ökonomen
- Busse, Betriebliche Finanzwirtschaft, 4. Auflage
- Clausius, Betriebswirtschaftslehre I
- Dorn · Fischbach, Volkswirtschaftslehre II, 2. Auflage
- Fank, Informationsmanagement
- Fank · Schildhauer · Klotz, Informationsmanagement:
Umfeld - Fallbeispiele
- Fiedler, Einführung in das Controlling
- Fischbach, Volkswirtschaftslehre I, 10. Auflage
- Frodl, Dienstleistungslogistik
- Hardt, Kostenmanagement
- Koch, Marktforschung, 2. Auflage
- Koch, Gesundheitsökonomie: Kosten- und Leistungsrechnung
- Krech, Grundriß der strategischen Unternehmensplanung
- Kreis, Betriebswirtschaftslehre, Band I, 5. Auflage
- Kreis, Betriebswirtschaftslehre, Band II, 5. Auflage
- Kreis, Betriebswirtschaftslehre, Band III, 5. Auflage
- Lebefromm, Controlling - Einführung mit Beispielen
aus SAP®/R3®
- Lebefromm, Produktionsmanagement, 3. Auflage
- Mensch, Kosten-Controlling
- Piontek, Controlling
- Piontek, Global Sourcing
- Posluschny, Kostenrechnung für die Gastronomie
- Reiter · Matthäus, Marketing-Management mit EXCEL
- Schaal, Geldtheorie und Geldpolitik, 4. Auflage
- Scharnbacher · Kiefer, Kundenzufriedenheit, 2. Auflage
- Stahl, Internationaler Einsatz von Führungskräften
- Steger, Kosten- und Leistungsrechnung

Geldtheorie und Geldpolitik

Von
Professor
Dr. Peter Schaal

4., überarbeitete und erweiterte Auflage

R. Oldenbourg Verlag München Wien

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

Schaal, Peter:

Geldtheorie und Geldpolitik / von Peter Schaal. – 4., überarb. und erw. Aufl. – München ; Wien : Oldenbourg, 1998

(Managementwissen für Studium und Praxis)

ISBN 3-486-24573-2

© 1998 R. Oldenbourg Verlag

Rosenheimer Straße 145, D-81671 München

Telefon: (089) 45051-0, Internet: <http://www.oldenbourg.de>

Das Werk einschließlich aller Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Gedruckt auf säure- und chlorfreiem Papier

Druck: Grafik + Druck, München

Bindung: R. Oldenbourg Graphische Betriebe GmbH, München

ISBN 3-486-24573-2

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnis der Abkürzungen	9
Vorwort	11
1. Kapitel: Geld	13
1.1 Entstehung des Geldes	13
1.2 Funktion des Geldes	17
1.3 Wesen des Geldes	18
1.4 Bargeld, Giralgeld und Geldsurrogate	21
1.5 Geldmengendefinition	24
1.6 Liquidität	32
2. Kapitel: Kredit	39
2.1 Begriff und Entstehung des Kredites	39
2.2 Beziehung zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern	40
2.3 Geldmengen und Kreditvolumen	43
2.4 Arten des Kredits	47
2.5 Volkswirtschaftliche Bedeutung des Kredits	49
3. Kapitel: Währung	51
3.1 Wahrungsbegriffe	51
3.2 Gebundene Edelmetallwahrungen	52
3.3 Manipulierte Währungen	57
3.4 Entwicklung des internationalen Währungssystems	59
3.4.1 Deutsche Wahrungsgeschichte	59
3.4.2 Weltwahrungssysteme	66
3.4.2.1 Gold-Devisen-Standard	66
3.4.2.2 Bretton-Woods-System	67
3.4.2.3 Status quo nach dem Zusammenbruch des Bretton- Woods-Systems	73
3.4.2.4 Reformpläne des Weltwährungssystems	78
3.4.3 Europäisches Währungssystem	83
4. Kapitel: Geldangebot	93
4.1 Gegenstand der Geldangebotstheorie	93
4.2 Geldanbieter	95
4.2.1 Zentralbank	95
4.2.2 Staat	101
4.2.3 Geschäftsbanken	103
4.2.4 Finanzintermediäre	114
4.2.5 Ausland	116
4.3 Voraussetzung und Wirkung monetärer Impulse	118
4.4 Geldtheoretische Transmissionserklarungen	120
4.4.1 Monetaristischer Erklärungsansatz	120
4.4.2 Post-keynesianischer Erklärungsansatz	124
4.4.3 Liquiditatstheoretischer Erklärungsansatz	134
4.4.4 Kredittheoretischer Erklärungsansatz	136

	Seite
4.5 Welcher Transmissionsmechanismus ist für die praktische Geldpolitik relevant?	138
4.6 Monetäre Transmission in der Bundesrepublik Deutschland	140
5. Kapitel: Geldnachfrage	145
5.1 Gegenstand der Geldnachfragetheorie	145
5.2 Geldnachfragetheorie von J. M. Keynes	147
5.3 Monetaristische Geldnachfragetheorie	152
5.4 Liquiditäts-Nachfragetheorie	154
5.5 Andere geldnachfragetheoretische Ansätze	156
6. Kapitel: Zinstheorie	161
6.1 Ältere Zinstheorien	161
6.2 Zinstheorie von K. Wicksell	163
6.3 Zinstheorie von J. M. Keynes	164
6.4 Post-keynesianische Zinstheorie	165
6.5 Loanable-Funds-Theorie	166
6.6 Zinsstruktur	167
6.7 Praktische Zinsbildung	170
7. Kapitel: Geld- und Kapitalmärkte	175
7.1 Nationale Geldmärkte	175
7.2 Internationale Geldmärkte	180
7.3 Internationale Kreditmärkte	185
7.4 Nationale Kapitalmärkte	188
7.5 Internationale Kapitalmärkte	193
7.6 Bedeutung der internationalen Finanzmärkte	198
7.6.1 Entwicklungsstufen und Petrodollar-Recycling	198
7.6.2 Ressourcentransfer und institutionelle Kapitallenkung	201
7.6.3 Geld- und Kreditschöpfung	202
8. Kapitel: Geldwert- und Inflationstheorie	205
8.1 Theorien der Erklärung des Geldwertes	205
8.1.1 Substanzwerttheorien	205
8.1.2 Quantitätstheorien	206
8.1.3 Liquiditätstheorien	208
8.1.4 Einkommenstheorien	209
8.2 Begriffe und statistische Messungen der Geldwertänderung: Inflation und Deflation	210
8.3 Inflationsbedingungen	213
8.4 Theorie monetär induzierter Inflation	214
8.4.1 Inflationäre Geldwirkungen	214
8.4.2 Weltinflation	220
8.5 Theorie realwirtschaftlich induzierter Inflation	227
8.5.1 Inflation durch autonome Nachfrageerhöhung	227
8.5.2 Inflation durch autonome Angebotsverteuerung	230
8.6 Empirische Inflationsmodelle	241
8.7 Inflationwirkungen	246

	Seite
8.7.1 Allgemeine Inflationswirkungen	246
8.7.2 Beschäftigungswirkungen der Inflation	246
8.7.3 Verteilungswirkungen der Inflation	247
8.7.4 Wachstumswirkungen der Inflation	251
8.7.5 Außenwirtschaftliche Wirkungen der Inflation	252
8.7.6 Unsicherheiten der Vorausschätzung von Inflations- wirkungen	255
9. Kapitel: Monetäre Ordnungspolitik	259
9.1 Begriffe der monetären Ordnungspolitik	259
9.2 Träger, Ziele und Instrumente	260
10. Kapitel: Monetäre Prozeßpolitik	263
10.1 Begriffe der monetären Prozeßpolitik	263
10.2 Träger, Ziele und Instrumente	265
11. Kapitel: Geldpolitische Instrumente	267
11.1 Einteilungskriterien	267
11.2 Direkt wirkende dirigistische Instrumente	268
11.2.1 Quantitativ wirkende Instrumente	268
11.2.2 Qualitativ wirkende Instrumente	270
11.3 Indirekt wirkende marktkonforme Instrumente	272
11.3.1 Quantitativ wirkende Instrumente	272
11.3.2 Qualitativ wirkende Instrumente	281
12. Kapitel: Geldpolitische Strategien	289
12.1 Monetäre Rahmenbedingungen	289
12.2 Begriffe der geldpolitischen Strategie	292
12.3 Monetaristische Strategie	293
12.4 Potentialorientierte Strategie	294
12.5 Post-keynesianische Strategie	300
12.6 Strategie der Steuerung der Bankenliquidität	301
13. Kapitel: Finanzinnovationen und neuere geldpolitische Ansätze.	305
13.1 Finanzinnovationen	305
13.1.1 Veränderte internationale Rahmenbedingungen	305
13.1.2 Veränderte Struktur der internationalen Finanzmärkte	306
13.1.3 Neue Finanzinstrumente	308
13.2 Neuere geldpolitische Ansätze	310
13.2.1 Effizienz der Geldpolitik	310
13.2.2 Anpassung der monetären Rahmenbedingungen in der Bundesrepublik Deutschland	313
13.2.3 Prioritäten geldpolitischer Ziele.	314
13.2.4 Die Wahl des „richtigen“ Geldmengenaggregates	316
14. Kapitel: Geldpolitische Perspektiven der Europäischen Union	319
14.1 Rahmenbedingungen der Einheitlichen Europäischen Akte.	319
14.2 Die Weiterentwicklung des EWS.	321
14.3 Die Europäische Währungsunion	326

	Seite
14.3.1 Der Delors-Plan zur monetären Integration	326
14.3.2 Der Maastrichter Vertrag: ESZB, EZB und Konvergenz	328
14.3.3 Dauerhafte Stabilität	331
14.3.4 Realwirtschaftliche Anpassungen	334
14.3.5 Erfolgsbedingungen der EWU	335
Anhang: Finanzinnovationen	337
Literaturverzeichnis	345
Stichwortregister	357

Verzeichnis der Abkürzungen

- AktG = Aktiengesetz vom 6.9.1965
- AWG = Außenwirtschaftsgesetz in der Fassung vom 29.3.1976
- AWV = Verordnung zur Durchführung des Außenwirtschaftsgesetzes (Außenwirtschaftsverordnung) in der Fassung vom 19.5.1976
- BbkG = Gesetz über die Deutsche Bundesbank vom 1.8.1957 in der Fassung vom 1.2.1972 (Bundesbankgesetz)
- BSP = Brutto-Sozialprodukt
- BIP = Brutto-Inlandsprodukt
- ECU = European Currency Unit, Europäische Währungseinheit = Euro ab 1.1.1999
- EG = Europäische Gemeinschaft
- EU = Europäische Union
- ERE = Europäische Rechnungs-Einheit
- EFW = Europäischer Währungsfonds
- EFWZ = Europäischer Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (als Übergangslösung bis zur Errichtung des EWF)
- EWS = Europäisches Währungssystem
- EWI = Europäisches Währungs-Institut
- ESZB = Europäisches System der Zentralbanken
- EZB = Europäische Zentralbank
- Ecofin = Europäischer Rat der nationalen Wirtschafts- und Finanzminister
- EWU = Europäische Währungsunion
- EZBR = Europäischer Zentralbankrat
- IBRD = International Bank for Reconstruction and Development, Weltbank
- IMF = International Monetary Fund, Weltwährungsfonds
- KWG = Gesetz über das Kreditwesen vom 15.7.1961 (Kreditwesengesetz)
- Libor = London Interbank Offered Rate, Zins für Geld unter Banken am Londoner Euro-Geldmarkt-Platz; meist gilt 6-Monats-Libor als Bezugsgröße für variable Zinssätze
- StabG = Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vom 8.6.1967 (Stabilitätsgesetz)
- SZR = Sonderziehungsrecht, auch SDR: Special Drawing Right

Vorwort (zur vierten Auflage)

Der Maastrichter Vertrag sieht die Errichtung einer „Europäischen Währungsunion“ (EWU) mit einer gemeinsamen Währung (Euro), Zentralbank (EZB) und Geldpolitik vor. Im Hinblick darauf mußten in Deutschland die gesetzlichen Bestimmungen des Bundesbank-Gesetzes wie auch die Geldpolitik der Bundesbank in den letzten Jahren ihrer selbständigen Existenz bis zum 31.12.1998 angepaßt werden. Insbesondere diese Veränderungen und ihre Bedeutung für die Geldpolitik waren in dieser 4. Auflage zu berücksichtigen.

Vorwort (zur dritten Auflage)

Durch den raschen Absatz der zweiten Auflage konnte ich mich darauf beschränken, den gesamten Text gründlich und kritisch durchzusehen.

Vorwort (zur zweiten Auflage)

Die erste Auflage dieses Buches mit dem Titel „Monetäre Theorie und Politik“ hat bei Studenten und Praktikern eine erfreuliche Akzeptanz gefunden. Es hat sich allerdings gezeigt, daß dieser Titel das dargestellte Fachgebiet in einer im deutschen Sprachraum nicht allgemein üblichen Weise bezeichnet. Daher wird die zweite Auflage dieses Buches mit dem Titel „Geldtheorie und Geldpolitik“ vorgelegt.

Seit Erscheinen der ersten Auflage sind einige Jahre vergangen, in denen sich im Bereich der Währungspolitik durch internationale Abkommen und im Bereich der international stärker zusammengewachsenen Finanzmärkte durch die Einführung von Finanzinnovationen erhebliche Veränderungen ergeben haben. Durch Verabschiedung der „Einheitlichen Europäischen Akte“ soll der politische Wille zur Schaffung eines Gemeinsamen EG-Binnenmarktes bis Ende 1992 realisiert und komplementär das „Europäische Währungssystem“ zu einer europäischen Währungsunion weiterentwickelt werden.

Diese Entwicklungen haben die Grundsätze der Geldtheorie und Geldpolitik entsprechend der Darstellung der ersten Auflage nicht verändert. Sie haben aber eine theoretische Auseinandersetzung mit ihren möglichen Rückwirkungen auf die Geldpolitik notwendig gemacht. Aus diesem Grunde wurden das Kapitel 13 „Finanzinnovationen und neuere geldpolitische Ansätze“ und das Kapitel 14 „Geldpolitische Perspektiven der Europäischen Gemeinschaft“ hinzugefügt. Im Anhang wurden die wesentlichen Finanzinnovationen dargestellt.

An dieser Stelle sei allen gedankt, die durch Diskussionen und fachkundige Ratschläge geholfen haben, zu den in den zusätzlichen Kapiteln formulierten Erkenntnissen zu gelangen. Besonders erwähnt seien in diesem Zusammenhang Herr Dr. Werner Steuer, Geschäftsführer der Gemeinschaft zum Schutz der deutschen Sparer, und die Herren A. G. Best und G. D. Weir vom Bankhaus Schröder, Münchmeyer, Hengst & Co. Aber auch Herrn Dipl.-Volksw. Martin Weigert vom R. Oldenbourg Verlag gebührt wieder besonderer Dank für die freundliche und effiziente verlegerische Betreuung.

Vorwort (zur ersten Auflage)

Der Bereich der monetären Ökonomie ist sehr weit. Er umfaßt alle mikro- und makroökonomischen Beziehungen zwischen der Geldwirtschaft und der Güterwelt innerhalb einer Volkswirtschaft und gegenüber ausländischen Volkswirt-

schaften. Seit der Geldlehre von J. M. Keynes hat die Geldtheorie einen erheblichen Aufschwung genommen und zu einer umfangreichen Literatur unterschiedlicher Lehrmeinungen geführt.

Trotz der vielfältigen Bemühungen, die verschiedenen geldtheoretischen Ansätze durch empirische Tests zu verifizieren, ist es bisher nicht gelungen, eine allgemeingültige geldtheoretische Konzeption zu etablieren und auf deren Grundlage ein allgemeingültiges und stets erfolgversprechendes geldpolitisches Rezept den Zentralbanken zu empfehlen. Der Grund hierfür ist, daß unterschiedliche institutionelle Rahmenbedingungen, internationale Wirtschaftsbeziehungen, Bankenstrukturen und Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte in der gleichen Periode den einzelnen Volkswirtschaften als auch im Zeitablauf innerhalb einer Volkswirtschaft gegeben sein können. Aus diesem Grunde können gleichzeitig in verschiedenen Volkswirtschaften wie auch in verschiedenen Perioden in einer bestimmten Volkswirtschaft sehr unterschiedliche geldtheoretische Ansätze eine befriedigende Erklärung geldwirtschaftlicher Funktionalzusammenhänge und geldpolitischer Wirkungen liefern. Infolgedessen müssen in diesem Buch die **verschiedenen geldtheoretischen Ansätze** gleichrangig nebeneinander behandelt werden.

In jüngster Vergangenheit hat sich bei den Regierungen der westlichen Industrienationen die Erkenntnis durchgesetzt, daß nicht fiskalpolitisches „demand management“, sondern in Verbindung mit einer **angebotsorientierten Wirtschaftspolitik** (supply side economics) zur Stärkung des Wirtschaftswachstums und der internationalen Wettbewerbsfähigkeit in erster Linie die **Geldpolitik** die **Hauptlast gesamtwirtschaftlicher Stabilisierung** zu tragen habe. So sieht in den USA die Reagan-Administration die Geldpolitik als den entscheidenden wirtschaftspolitischen Bereich an, mit dem – unterstützt durch die Finanzpolitik – eine „stetige, ausgewogene und nicht-inflationäre Ausweitung der Geldmenge“ (Unterstaatssekretär Beryl Sprinkel) angestrebt wird, um die Inflationsmentalität zu brechen, eine geringere Inflationsrate und Arbeitslosenquote sowie eine höhere Wachstumsrate zu erreichen.

Das vorliegende Buch ist aus langjährigen Erfahrungen in Vorlesungen und Seminaren über Geldtheorie und Geldpolitik entstanden. Es soll Studenten wie auch Praktiker ohne Vorkenntnisse in die monetäre Ökonomie einführen und die herrschende Lehre der Geldtheorie und Geldpolitik vermitteln.

Ausgehend von der historischen Entwicklung wird auf die heutigen Gegebenheiten in der Bundesrepublik Deutschland und im internationalen Rahmen abgestellt und die **Praxis der Geldwirtschaft** erklärt. Hierzu werden die Begriffe und Definitionen der Deutschen Bundesbank verwendet. Besonderes Gewicht wurde auf die Darstellung der Funktionsweise **nationaler und internationaler Geld- und Kapitalmärkte**, der **Determinanten der Zinsbildung** auf diesen monetären Märkten und der **internationalen Währungsbeziehungen** gelegt. Einen weiteren Schwerpunkt dieses Buches bildet die **Inflationstheorie**. Schließlich werden die **Geldpolitik** als Ordnungs- und Prozeßpolitik, ihre Träger, Ziele und Instrumente sowie die verschiedenen, in der Praxis auch angewendeten **geldpolitischen Strategien** behandelt.

Allen, die durch Diskussionen und Hinweise zur Entstehung dieses Buches beigetragen haben, möchte ich an dieser Stelle danken. Unter Ihnen gebührt mein besonderer Dank Herrn Dipl.-Volksw. Martin Weigert, der von Seiten des Verlages R. Oldenbourg durch eine ausgezeichnete Betreuung eine kurzfristige Veröffentlichung dieses Buches ermöglicht hat.

1. Kapitel: Geld

1.1 Entstehung des Geldes

Geld ist zur Aufrechterhaltung wirtschaftlicher Beziehungen zwischen den Menschen nicht notwendig, es ist nur zweckmäßig. Viele Jahrtausende haben die Menschen Tauschhandel betrieben. Sie hatten eine bestimmte Wertvorstellung der von ihnen angebotenen Waren und der von ihnen im Austausch dafür gewünschten Waren hinsichtlich ihrer Art, Menge und Qualität. Dies gilt bis zur heutigen Zeit in primitiven Kulturen. Die Entstehung des Geldes ist offenbar mit der Erreichung höherer Kulturstufen der Menschheit verbunden.

Der Ursprung des Geldes geht auf das Bedürfnis der Menschen nach einer Vereinfachung des Warenaustausches sowie auf sakrale und soziale Ursachen zurück. Einen ausschließlich sakralen Charakter der Frühformen des Geldes sieht der Religionssoziologe **B. Laum** in den „Idolen“ agrarischer Frühkulturen. Diese „Idole“ in Form von Statuen und Symbolen wurden den Göttern als Opfer- und Sühnegaben dargebracht, um diese zu versöhnen und die von ihnen abhängigen Naturgewalten zur Erreichung guter Ernteerträge günstig zu stimmen. Dadurch erhielten die „Idole“ einen bestimmten inneren Wert, der sich in eine Relation zu allen Gütern setzen ließ (1, S. 95 f.). **Laum** bezeichnete diese Frühform des Geldes als „heiliges“ oder „sakrales Geld“.

Demgegenüber sieht **W. Gerloff** die Entstehung des Geldes in überhaupt keinem wirtschaftlichen oder sakralen, sondern ausschließlich sozialen Zweck begründet (2, S. 272). Er erklärt den sozialen Ursprung des Geldes aus den zwischenmenschlichen Beziehungen und dem letztlich auf den Sammeltrieb der Menschen beruhenden Bedürfnis, Güter zu besitzen und zur Schau zu stellen (2, S. 243). Daher haben in den frühen Kulturen Schmuckgegenstände aus Edelmetallen wie Armreifen, Spiralen und Ringe als „Schmuckgeld“ oder, wie **G. Schmolders** (3, S. 16) es auch bezeichnet, als „Prestigegeld“, „Prunkgeld“ oder „Protzgeld“ Geldcharakter erlangt. In vielen Kulturen wurden jedoch auch Gegenstände als Wertmaßstab mit Geldcharakter verwendet, die selbst nur geringwertig waren. So galten z. B. auf der Insel Yap im Stillen Ozean große Mühlsteine, bei den Kwakiutl-Indianern zeremonielle Strohmatte, in Dahomey Kauri-Schnecken oder künstlerisch gestaltete, symbolhafte Figuren in Babylon, Assur und in den präkolumbianischen Kulturen Lateinamerikas als „Geld“. Ohne selbst etwas wert zu sein waren diese Gegenstände als Ergebnis sozialer Beziehungen zwischen den Menschen ein Maßstab, eine Recheneinheit, in der sich die Werte aller Güter ausdrücken ließen. „Da Geld ein soziologisches Phänomen ist – eine Form von sozialen Wechselbeziehungen zwischen Menschen – tritt seine wahre Natur desto deutlicher hervor, je vertraulicher und abhängiger die sozialen Bindungen werden“ (4, S. 28).

Historisch wird den Sumerern (3100 – 1955 v. Chr.) die „Erfindung“ des Geldes zugeschrieben, dessen Voraussetzung die ebenfalls von den Sumerern erfundene Keilschrift und ein auf der Zahl 12 basierendes unendliches Zahlensystem war. Als Bezugsgröße des Geldes wählten die Sumerer die Edelmetalle Gold und Silber, wobei das Gold dem Sonnengott und das Silber der Mondgöttin geweiht waren. Aus dem $13\frac{1}{3}$ -maligen Umlauf des Mondes um die Erde entsprechend

den Mondmonaten eines Sonnenjahres wurde aus sakralen Motiven ein entsprechendes Wertverhältnis zwischen Silber und Gold festgelegt, das sich bis in das 16. Jahrhundert kaum verändert hat. Gold und Silber waren bei den Sumerern jedoch nicht als Geld im Umlauf verwendet, sondern wurden unter der Obhut der Priester im Tempel aufbewahrt. Die Priester setzten die Tauschwerte der Waren, also deren Preise, in Einheiten dieser Edelmetalle fest und bestätigten die Abrechnungen schriftlich auf Tontäfelchen unter Verwendung von Rollsiegeln, manchmal auch von Stempelsiegeln. „Die Sumerer schufen ‚das‘ Geld; sie hatten jedoch kein ‚Geld‘. Sie schufen wohl die Rechnungseinheit, nicht aber das Geldstück, die Münze. Bei den Abrechnungen hieß es zwar, daß die einzelnen Gegenstände so und so viel Silber ‚wert‘ seien, aber Silber trat nicht in Erscheinung“ (5, S. 13).

Die weitere Entwicklung des Geldes zu einem Zahlungsmittel, das selbst einen bestimmten Wert repräsentierte und für das man Waren kaufen und verkaufen konnte, stellte das „**Warengeld**“ dar. Dieses soll zuerst in Babylon in Gestalt einer silbernen Ente mit einem bestimmten Gewicht entstanden sein (5, S. 14). Als „Warengeld“ fanden aber auch andere Gegenstände Verwendung, so in afrikanischen Ländern Felle, Elfenbein, Salztafeln und Kattun. In einem Bericht der National Geographic Society über die Bedeutung des Salzes (6, S. 384) wird erwähnt, daß man noch gegen Ende des vorigen Jahrhunderts in Äthiopien für 120 Salztafeln ein hübsches junges Mädchen kaufen konnte und auch heute noch in den Wüstenzonen Afrikas Salztafeln als seltenes und wertvolles Gut ebenso wie Geld Verwendung finden. Die Tatsache, daß bei vielen Völkern auch Vieh als „Warengeld“ verwendet wurde, geht aus der Identität des Wortes „pecunia“ bei den Römern und „skotu“ bei den Slaven für Geld und Vieh hervor.

Als besondere Form des Warengeldes entwickelten sich bestimmte **Stücke von Metallen oder Edelmetallen** als Zahlungsmittel: Eisenstücke bei Lykurg in Sparta, Zinnstücke bei Chinesen und Malayen, Silberstücke (Schekel) bei den Juden z. Zt. Jeremias und silberne Schiffchen bei den Mongolen. Währungsbezeichnungen wie das britische „Pfund Sterling“ (Silber), die altdeutsche „Mark Silber“ und der russische „Rubel“ (abgeleitet von „abhacken“) deuten auf diesen Ursprung hin.

Der Zahlungsverkehr mit diesen Metallstücken bereitete jedoch Schwierigkeiten. Sie mußten nachgewogen und auf ihre Reinheit geprüft werden. Zudem waren sie von ihrer Gestalt oft sehr unhandlich. Es erscheint daher logisch, daß man nach einem „genormten“ Zahlungsmittel suchte. Dieses war die **Münze** aus Edelmetall, die im 7. Jahrhundert v. Chr. von den Lydern erfunden worden sein soll. Der lydische König Krösos garantierte durch Einprägen des königlichen Siegels in Gold- und Silberscheiben deren Gewicht und Feingehalt und damit deren Wert. Dadurch förderte er ganz wesentlich den über sein Land abgewickelten Handel zwischen Europa und Asien. Um den Wert der Münzen zu markieren, wurde ihnen – wie unter den römischen Königen – ein Gewichtsstempel eingepreßt. Mit einem Gewichtsstempel versehene Gold- und Silberbarren wurden noch 1910 zum Saldenausgleich zwischen Banken benutzt (7, S. 73). Die Weiterentwicklung dieser vollwertig ausgeprägten Münzen, sogenannter **Kurantmünzen**, erfolgte durch eine beiderseitige Prägung dieser Münzen unter Verwendung einer Abbildung des Königs, Gottes oder Tieres als häufigste Motive und durch eine Prägung des Randes der Münze mit einem Ornament oder Spruch, um sie vor einer Gewichtsverminderung durch Abschaben zu schützen.

Das Recht zur Ausprägung von Münzen behielt sich in den meisten Ländern der Landesfürst oder Staat als **Münzregal** vor. Dadurch übernahm er die Garantie für den Edelmetallgehalt und den aufgeprägten Wert der Münzen. Schon bald bemerkten jedoch die Landesfürsten, daß dieses Münzregal eine gute Einnahmequelle darstellte, wenn der Feingehalt der Münzen an Edelmetall geringer als der aufgeprägte Wert war. Wurde aus diesem Grunde der Edelmetallgehalt drastisch verringert, wie z. B. im 17. Jahrhundert durch die „Kipper und Wipper“, so trat eine Geldwertverschlechterung und damit eine Inflation ein. Im Gegensatz zu den **Kurantmünzen**, bei denen nur eine Prägekostendifferenz zwischen dem Münzwert und dem Wert des Edelmetallgehaltes zulässig ist, werden die unterwertig ausgeprägten Münzen, deren Edelmetall- oder Metallwert wesentlich geringer als ihr aufgeprägter Wert ist, als **Scheidemünzen** bezeichnet. Das Münzregal und das damit verbundene Recht der Einnahme des Prägegewinnes von Scheidemünzen sind bis zum heutigen Tage dem Staat erhalten geblieben, in der Bundesrepublik durch das „Gesetz über die Ausprägung von Scheidemünzen“ vom 8.7.1950. Die Bundesbank handelt hier nur als Agent des Staates und seiner Regierung, indem sie die Münzen in Umlauf bringt und den Münzgewinn an den Staat abführt, der ihn als Einnahme im Etat verbucht.

Nach der Verwendung von Scheidemünzen erfuhr das Geldwesen einen weiteren Entwicklungsschritt durch die Entmaterialisierung des Geldes in Gestalt des **Papiergeldes** als **Banknoten**. In Deutschland wurden **Reichsbanknoten** neben Reichsgoldmünzen erstmalig ab 1.1.1910 aufgrund der Bankgesetznovelle vom 1.6.1909 eingeführt. Allgemeine Bedeutung erlangte das Papiergeld in Europa aber erst nach dem ersten Weltkrieg und verdrängte die noch umlaufenden Edelmetallmünzen. Papiergeld soll es allerdings schon im 19. Jahrhundert v. Chr. in China gegeben haben (8, S. 16). Im 19. Jahrhundert unternommene Versuche, Papiergeld in den britischen Kolonien Nordamerikas und in Frankreich einzuführen, waren jedoch gescheitert.

Die 1910 eingeführten deutschen Reichsbanknoten konnten jederzeit in Goldmünzen eingetauscht werden. In manchen Ländern – so in Großbritannien – wurde dieses Umtauschrecht der Banknoten in Goldmünzen ausdrücklich auf den Banknoten vermerkt. Insofern stellten diese Banknoten nur ein Zertifikat für die Auszahlung von Goldmünzen und damit ein Substitut für diese dar. Sie werden daher als „**unechtes Papiergeld**“ bezeichnet. Erst nach der Aufhebung dieses Umtauschrechtes der Banknoten in Goldmünzen entstand das sogenannte „**echte Papiergeld**“. Dies geschah in Deutschland durch die Reichsbank am 31.7.1914 (9, S. 45). „Echtes Papiergeld“ repräsentiert selbst keinen materiellen Wert mehr. Seine Geldeigenschaften werden allein vom Staat garantiert.

Entstanden ist das Papiergeld aus Bescheinigungen von Geldwechslern im alten Griechenland über eine bei ihnen deponierte Summe von Goldmünzen. Eine solche Bescheinigung konnte auf die damals risikoreichen Reisen mitgenommen und bei einem Münzwechsler an einem anderen Ort wieder gegen Goldmünzen eingetauscht oder auch selbst als Zahlungsmittel verwendet werden. Aus dieser Bescheinigung entstand im 13. Jahrhundert in Italien der **Wechselbrief**, in dem sich ein Geldhändler verpflichtete, einem namentlich genannten Begünstigten an einem bestimmten anderen Ort einen bestimmten Betrag einer bestimmten Währung auszus zahlen. Aus diesen Wechselbriefen entwickelten sich später die **Depositscheine** italienischer Banken, die die gleichen Funktionen erfüllten. In England dienten dem gleichen Zweck Depotquittungen von Goldschmieden (gold-

smith's notes) über hinterlegte Edelmetalle und Schmuckstücke. Schließlich übernahm der Staat auf der Grundlage eines Zahlungsverprechens die Ausgabe von Banknoten.

Die nächste und höchste Entwicklungsstufe erreichte das Geldwesen durch die Schaffung substanzuell nicht existierenden Geldes in Form von **Giralgeld** als **Buchgeld** und dessen besondere Ausprägung als **Computergeld**. Giralgeld existiert nur in der Form von Buchungsvorgängen durch Gutschriften und Lastschriften und ist an keine Banknoten oder andere Geldzeichen gebunden. Obwohl bargeldlose Zahlungen bereits von den römischen Bankiers vermittelt wurden, ist in Deutschland erst 1868 von den Kreditgenossenschaften begonnen worden, einen überregionalen bargeldlosen Überweisungs- und Giroverkehr aufzubauen. Nach diesen folgten die Großbanken mit ihrem expandierenden Filialsystem und die Sparkassen mit ihren Girozentralen. In diesem Bankensystem konnten bargeldlose Zahlungen geleistet werden, die auf Buchungsnoten und Kontoauszügen ausgewiesen wurden. Nach Einführung der elektronischen Datenverarbeitung in das Bankwesen werden Zahlungsvorgänge, Buchungen, Zins- und Gebührenberechnungen vom Computer durchgeführt und gespeichert, ohne Buchungsbelege (Buchgeld) erstellen zu müssen. Geld- und Geldbewegungen (Computergeld) werden von Magnetspeichern erfaßt und nur auf Abruf ausgedruckt. Buchgeld und Computergeld unterscheiden sich also nur durch ihre technische Erfassung, nicht aber in ihrem Wesen als **Giralgeld**.

Diese Entwicklungsstufen, die das Geld durchlaufen hat, drängen die Vermutung auf, daß die historische Entwicklung des Geldes mit der wirtschaftlichen Entwicklung der Menschen einhergegangen ist. Aus dieser Idee entstand die **Lehre der Entwicklungsstufen**, unter denen z.B. **B. Hildebrand** (1812 – 1878) zwischen den wirtschaftlichen Entwicklungsstufen der Naturalwirtschaft, der Geldwirtschaft und der Kreditwirtschaft unterschied. Während in der **Naturalwirtschaft**, die in Deutschland bis zum 11. Jahrhundert zu finden gewesen sei, bei einer dominierenden Agrarproduktion durch Großgrundbesitz in Verbindung mit Leibeigenschaft Arbeitsleistungen in Ware bezahlt und Tauschhandel ohne Verwendung von Geld betrieben wurde, sei die **Geldwirtschaft** die herrschende Wirtschaftsform seit dem 15. Jahrhundert geworden. Sie sei einhergegangen mit der Abschaffung der Leibeigenschaft und Hörigkeitsverhältnisse, der Ablösung der Staatseinkünfte aus staatlichen (königlichen oder fürstlichen) Domänen durch die Erhebung von Steuern und der wirtschaftlichen Bedeutung des aufkommenden Bürgertums. Schließlich habe sich in Deutschland seit Mitte des 19. Jahrhunderts die **Kreditwirtschaft** als notwendige Folge der Massenproduktion in Großbetrieben und der dazu notwendigen Kapitalkonzentration entwickelt.

Sicherlich ist mit höheren wirtschaftlichen Entwicklungsstufen und ihren vielfältigen Zahlungsvorgängen und Kreditbeziehungen im Inland und mit dem Ausland Geld – wenn auch nicht notwendigerweise in Form von Geldzeichen – erforderlich. Es ist jedoch zu bedenken, daß auch hochentwickelte Staatsgebilde wie der Inkastaat bis zur spanischen Conquista und der Hinrichtung des letzten Inka Atahualpa am 29.8.1533 und der Jesuiten-Staat in Paraguay im 16. und 17. Jahrhundert ohne Geld auskommen konnten.

1.2 Funktionen des Geldes

Die Fähigkeit eines Mediums, als Geld verwendet zu werden, hängt von der Erfüllung der wesentlichen **Geldfunktionen** ab. Diese lassen sich zu **drei Komplexen** zusammenfassen: Geld als **Wertmesser**, Geld als **Wertspeicher** und Geld als **Wertüberträger**.

Die **Funktion des Geldes als Wertmesser** geht bereits auf die Frühformen des Geldes, auf das „sakrale Geld“ und auf das „Protzgold“ zurück. Bestimmte Objekte wurden von einer menschlichen Gesellschaft als Werteinheit und Rechengröße oder „numéraire“ (L. Walras, 1834 – 1910) allgemein akzeptiert. Obwohl dieses bestimmte Objekt keinen eigenen Wert zu besitzen brauchte, konnte in Einheiten desselben der Wert bestimmter Waren und Leistungen ausgedrückt werden. Die in diesen Werteinheiten ermittelten oder bestimmten Werte waren deren Preise. Daher leitet sich aus der Wertmesserfunktion die **Preisausdrucksfunktion** des Geldes ab. Da sich mit Hilfe des Geldes die Preise aller Güter messen lassen, können auch deren **Wertrelationen** und das **Preissystem** bestimmt werden. Schließlich bedingt die Wertmesserfunktion des Geldes, daß der Wert aller in einem Jahr erzeugten Güter einer menschlichen Gemeinschaft – z.B. in einer Volkswirtschaft – zusammenaddiert und damit deren Gesamtleistung als **Sozialprodukt** ermittelt werden kann.

Die **Funktion des Geldes als Wertspeicher** hat sich aus seiner Wertmesserfunktion entwickelt. Denn die Möglichkeit, die Werte aller Güter durch das Medium „Geld“ auszudrücken, schließt auch die Möglichkeit ein, die Werte einzelner Güter zu addieren und somit die Größe eines Vermögens auszudrücken. Daher wird die Wertspeicherfunktion des Geldes auch als **Thesaurierungsfunktion** bezeichnet. Auf diese Bedeutung weist bereits der römische Begriff „pecunia“ hin, der nicht nur Vieh und Viehherde, sondern im übertragenen Sinne auch Vermögen bedeutet. Gleiches gilt heute noch für die Größe der Rentierherde bei den Lappen oder die Größe der Zebuherde bei den Massai Ostafrikas. Im Verlaufe der weiteren Entwicklung des Geldwesens stellte Geld eine von vielen anderen Möglichkeiten der Ansammlung und Haltung von **Vermögen** dar. Geld ist aber bis heute die liquideste Form der Vermögenshaltung. Daraus ergibt sich die **Liquiditätsfunktion** des Geldes, mit der das geringste Risiko der Vermögenshaltung verbunden ist. Dies gilt allerdings nur für eine inflationsfreie Wirtschaft oder für eine Wirtschaft mit einer geringen Inflationsrate, in der die **Geldillusion** – also das Rechnen in nominellen Preisen und Werten – erhalten bleibt. Die Liquiditätsfunktion des Geldes beinhaltet gleichzeitig auch die Fähigkeit der Wirtschaftssubjekte, jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. In einer arbeitsteiligen Volkswirtschaft ermöglicht schließlich das Geld durch seine Wertspeicherfunktion, den Gegenwert produzierter Waren und Leistungen durch Konsumverzicht zu **sparen** und auf andere Wirtschaftssubjekte zum Zwecke der **Investition** in produktive oder finanzielle Anlagen oder zur Finanzierung des **Konsums** für einen bestimmten Zeitraum als Kredit zu übertragen.

Die **Funktion des Geldes als Wertüberträger** hat sich mit der Arbeitsteilung und Spezialisierung im größeren Raum der Volkswirtschaft entwickelt. Sie setzt die beiden vorerwähnten Geldfunktionen voraus. Durch die Existenz des Geldes als **neutrales Tauschmittel** kann der Tauschakt von Waren und Leistungen gegen andere Waren und Leistungen räumlich und zeitlich, quantitativ und qualitativ in

zwei voneinander unabhängige Teile zerlegt werden. Bei der Bewertung, Berechnung und Übertragung der Tauschwerte fungiert das Geld gleichzeitig auch als **allgemeine Recheneinheit**. Diese Funktion des Geldes als Wertüberträger über Zeit und Raum (L. v. Mises) bildete die Voraussetzung für die Ausweitung des internationalen Handels, für die Kreditvergabe an andere Wirtschaftssubjekte durch Übertragung von Kaufkraft für eine bestimmte Zeit gegen Zahlung von Zinsen als Entgelt für die Kapitalnutzung und für die Zahlung von Steuern an den Staat als Entgelt für dessen Leistungen. Aus dieser Geldfunktion ergibt sich auch die davon abgeleitete Eigenschaft des Geldes der **Fungibilität**, d.h. der jederzeit gleichbleibende und gegeneinander austauschbaren Werteinheit, der **Teilbarkeit**, d.h. der weiteren Unterteilung der Recheneinheit in kleinere Werteinheiten, durch die sich der Wert aller Güter sehr genau ausdrücken läßt, der **Haltbarkeit**, d.h. der Erhaltung des abstrakten Geldwertes im Zeitablauf und international und der **Seltenheit**, d.h. der natürlich gegebenen (bei Kurantmünzen) oder künstlich geschaffenen Seltenheit der Geldzeichen und des Giralgeldes. Voraussetzung für diese Wertübertragungsfunktion des Geldes ist allerdings die **Massengewohnheit der Annahme** als psychologisches Phänomen. Denn sie ist gebunden an die Gewißheit der Menschen, in einer Volkswirtschaft immer Ware oder Leistungen gleichbleibenden Wertes für das Geld kaufen zu können. Ist diese Voraussetzung erfüllt, so **vermindert** Geld auch die **Kosten des Güteraustausches**, weil dadurch Vorratshaltung, Zeitaufwand, Stückelung der Güter und Festlegung der Austauschverhältnisse zwischen einer Vielzahl verschiedenartiger Güter rationalisiert wird. Bezogen auf die historische Entwicklung ist anzumerken, daß die Wertüberträgerfunktion des Geldes auch dazu beigetragen hat, das sogenannte Trucksystem abzuschaffen, in dem abhängig Beschäftigte – insbesondere Landarbeiter – in Form von Naturalgütern entlohnt wurden. Diese natürlichen Eigenschaften des Geldes werden begleitet von seiner Eigenschaft als **gesetzliches Zahlungsmittel**, die jedermann in einer Volkswirtschaft zwingt, Geld als Wertüberträger zur Abgeltung von Schulden anzunehmen.

1.3 Wesen des Geldes

Das Wesen des Geldes wird maßgeblich von seinen Funktionen bestimmt. Denn alle Medien, welche die Geldfunktionen erfüllen, sind ex definitione als Geld anzusehen. **G. Schmölders** (3, S. 19 f.) definiert Geld als ein „dokumentiertes Wertversprechen allgemeiner Geltung“, dessen Geltungsbereich auf den „Kreis der Zahlungsgemeinschaft“ – also auf ein Staatsgebiet oder eine Währungsunion mehrerer Staaten – begrenzt ist. Die Erfüllung der Geldfunktionen als formales Kriterium reicht jedoch allein zur Erklärung des Wesens des Geldes nicht aus. Vielmehr ist weiterhin zu fragen, **warum** das Geld seine Funktionen erfüllt und **wodurch** sein Wert gewährleistet ist. Diese Fragen versuchen die **Geldtheorien** unter qualitativ-statischem Aspekt (A. Zottmann) zu geben, die in metallistische und nominalistische Theorien unterschieden werden.

Die **metallistische oder Waren-Theorie des Geldes** begründet das Wesen des Geldes durch seinen substanziellen Wert. Diese Auffassung bezog sich zunächst auf vollwertig ausgeprägte Gold- und Silbermünzen und wurde von den Merkantilisten, den Physiokraten und den meisten Anhängern der historischen Schule

vertreten. Dieser Metallismus vermochte jedoch das Wesen des später aufkommenden Papiergeldes nur noch dadurch zu erklären, daß Banknoten jederzeit in vollwertig geprägte Edelmetallmünzen umgetauscht werden konnten. Als später auch die Goldeinlösungspflicht der Banknoten abgeschafft wurde, ließ sich nach dieser Auffassung nur noch eine (teilweise) Deckung der umlaufenden Banknoten durch die aus Gold bestehenden oder in Gold umtauschbaren Währungsreserven theoretisch konstruieren. Die metallistische Geldtheorie ging von der falschen Voraussetzung aus, daß sich das Wesen des Geldes allein von dem Wert herleitet, den es selbst materiell darstellt oder repräsentiert. Sie verkannte, daß auch andere als Geld verwendete Medien Geldfunktionen erfüllen können und lediglich ein Mittel zum Zweck einer besser funktionierenden arbeitsteiligen Volkswirtschaft eine zirkulatorische Bedeutung besitzen.

Ebenfalls der **Waren-Theorie des Geldes** zuzurechnen ist die von **O. Veit** (10) begründete „**reale Theorie des Geldes**“. Diese ist jedoch nicht mit dem Metallismus gleichzusetzen, sondern erklärt den Waren-Charakter des Geldes aus dem Liquiditätsbedürfnis der Wirtschaftssubjekte. Demnach besitzen alle Güter einen bestimmten Grad der Liquidität entsprechend ihrer Verkäuflichkeit. Zu den Gütern wird auch das Geld gerechnet, das den höchsten Grad der Liquidität aufweist. Das Geld wird nach dieser Auffassung als ein besonderes Gut nachgefragt, um das besondere Bedürfnis der Wirtschaftssubjekte nach einer ständigen Zahlungsbereitschaft zu befriedigen. Damit wird das Wesen des Geldes aus seiner Zahlungsmitelegeinschaft erklärt.

Demgegenüber leitet der **Nominalismus** das Wesen des Geldes nicht aus seiner Substanz, sondern aus seinem abstrakten, allgemein anerkannten Wert her. „Ob das ‚Geld‘ stofflich aus Kaurimuscheln, Edelmetallen, Zigaretten oder bedrucktem Papier besteht, ist für sein Wesen, seine Funktion und sein Funktionieren von untergeordneter Bedeutung; die Wahl des Stoffes hängt höchstens von dessen natürlicher oder obrigkeitlich normierter Knappheit, vor allem aber von dem ihm allgemein entgegengebrachten Vertrauen ab, das seine Grundlage keineswegs im Wert des Geldstoffes selbst zu haben braucht“ (3, S. 17). Der Nominalismus ist jedoch nicht erst mit dem Aufkommen des Papiergeldes entstanden, sondern mindestens ebenso alt wie der Metallismus.

Die älteste nominalistische Erklärung für das Wesen des Geldes gibt die **Konventionstheorie**. Sie wurde von **Aristoteles** begründet, im Mittelalter von den **Scholastikern** und später von **J. Locke**, **G. Montanari** und **B. Davanzati** vertreten. Diese Auffassung geht davon aus, daß das Geld keinen Warencharakter besitzt und keinen materiellen Wert repräsentiert. Vielmehr unterstellt die Konventionstheorie, daß alle Menschen einer Gemeinschaft – normalerweise die eines Staates – die Übereinkunft (Konvention) getroffen haben, ein bestimmtes Medium als Geld anzusehen, dessen Substanz und Form unerheblich ist. Insofern ist es gleichgültig, ob Kaurischnecken, Goldmünzen, Banknoten aus Papier oder Seide oder Kassenscheine als Geld festgelegt werden. Die Übereinkunft der Menschen, bestimmte Geldzeichen eines bestimmten nominalen Wertes (Nominalismus!) zu benutzen, wird von Zweckmäßigkeitserwägungen für den Warenhandel und ein rationales Wirtschaften getragen.

Mit seiner „**staatlichen Theorie des Geldes**“ entwickelte **G. F. Knapp** in seinem gleichnamigen Buch (1905) eine andere Form des Nominalismus (11). Knapp betrachtet das Geld als ein „Geschöpf der Rechtsordnung“, das durch ei-

nen Rechtsakt des Staates geschaffen wird. Er unterscheidet hierbei zwischen „**valutarischem Geld**“, dessen Annahme als Zahlungsmittel der Staat erzwingt, und „**akzessorischem Geld**“, das auch gesetzliches Zahlungsmittel sein kann, dessen Annahme aber nicht für jedermann obligatorisch ist. Zu letzterem gehören in der Bundesrepublik die Scheidemünzen, die nach dem „Gesetz über die Ausprägung von Scheidemünzen“ vom 8.7.1950 nur bis zu einem Betrag von 20 DM, Pfennige bis zu 5 DM, angenommen werden müssen. Nach dieser „staatlichen Theorie“ ist Geld also nur ein Zahlungsmittel, das der Staat formal-juristisch geschaffen hat und dessen Geldfunktionen er garantiert. Diese enge Auslegung des Geldbegriffes von **Knapp** umfaßt nur das Bargeld. Alle anderen als Zahlungsmittel verwendeten Medien – also auch das Giralgeld – werden von **Knapp** als Geldsurrogate betrachtet. Da Geldsurrogate durchaus Geldfunktionen in der Praxis erfüllen können, vermag die „staatliche Theorie“ nicht **allgemein** das Wesen des Geldes zu erklären.

Dies kann jedoch die „**Funktionstheorie des Geldes**“, indem sie konstatiert, daß in der Praxis ein Medium immer dann Geld ist, wenn es die wesentlichen Geldfunktionen als Wertmesser, Wertspeicher und Wertüberträger de facto erfüllt. Diese Auffassung wurde insbesondere von **J. A. Schumpeter**, **L. v. Mises**, **F. v. Wieser**, **C. Menger** und **A. Wagner** vertreten. Die Funktionstheorie ist in der Lage, formal das Geld aus der Erfüllung seiner Funktionen zu erklären. Sie gibt aber keine Begründung, **warum** diese Geldfunktionen von einem Medium erfüllt werden.

Die „**Anweisungstheorie des Geldes**“, auch „**Zeichentheorie**“ genannt, wird ebenfalls auf **Aristoteles** zurückgeführt. Sie wurde später von **A. Müller** (1809) sowie **F. Bendixen**, **J. A. Schumpeter** und **Th. Wessels** wieder aufgegriffen. Nach dieser nominalistischen Theorie wird das Geld als eine Anweisung (Zertifikat) auf die realen, in einer Volkswirtschaft in einem Jahr produzierten Güter, m. a. W. auf das reale Bruttoinlandsprodukt, verstanden. Stellt man sich anschaulich vor, daß dem Bruttoinlandsprodukt in Gestalt eines Güterberges als Äquivalent die Geldmenge in Gestalt eines entsprechenden Geldberges gegenübersteht, so ist nach der Anweisungstheorie jede Geldeinheit als ein bestimmter Bruchteil des Geldberges ein Anrechtschein auf einen entsprechenden Anteil am realen Bruttoinlandsprodukt als äquivalenten Bruchteil des Güterberges anzusehen. Die Anweisungstheorie erscheint unter den vier nominalistischen Theorien am plausibelsten. Sie besitzt jedoch die Schwäche, den Geldwert nicht bestimmen zu können. Ihre Grundidee wurde später von den Monetaristen in modifizierter Form wieder aufgegriffen.

Somit wird deutlich, daß keine der vorgenannten Theorien das Wesen des Geldes vollkommen erklären kann, aber jede einen bedeutenden Aspekt hervorhebt. Diese verschiedenen Aspekte versucht **G. Schmölders** zusammenzufassen. „Das Wesen des Geldes liegt im psychischen Bereich, in der allgemeinen Anerkennung verbindlicher Wertordnungen, kurz im menschlichen Wertbewußtsein, das sich in den verschiedenen Symbolen der Geldzeichen objektivieren kann und diesen Funktionen des Wertmaßes, der Recheneinheit und des Zahlungsmittels verleiht. Diese Geldfunktionen werden nicht vom Staat bestimmt oder erzwungen, sondern nur bestätigt und geregelt“ (12, S. 601). Oder, auf eine kurze Formel gebracht, **ist Geld unabhängig von seiner äußeren Form und von der Wirtschaftsordnung ein gesetzlich bestimmtes und/oder allgemein akzeptiertes**

Zahlungsmittel, das Werte auszudrücken, aufzubewahren und zu übertragen vermag und das in einer engen Wertbeziehung zum realen Bruttoinlandsprodukt steht.

Die geldtheoretische Auseinandersetzung zwischen Metallismus und Nominalismus hatte selbst in jüngerer Zeit noch praktische Relevanz. Besondere Bedeutung erlangte die Kontroverse zwischen den Banking-Theoretikern und den Currency-Theoretikern über die Frage der Golddeckung der umlaufenden Banknoten, die nachfolgend noch behandelt wird. Aber auch die z.Zt. noch diskutierte Frage, welche Rolle das Gold als Währungsgold im internationalen Währungssystem in der Zukunft spielen soll, ob es „demonetisiert“ oder verstärkt als Reservemedium der einzelnen Länder herangezogen wird, ist Ausdruck dieser Überlegungen.

1.4 Bargeld, Giralgeld und Geldsurrogate

Nach Darstellung der historischen Entwicklung des Geldes, der Geldfunktionen, des Wesens und Begriffes des Geldes allgemein sind nun die heute gegebenen **Formen des Geldes** zu erörtern. Entsprechend der Definition des Geldes als Zahlungsmittel, das Werte auszudrücken, aufzubewahren und zu übertragen vermag, ist der Geldbegriff weit gefaßt. Er umfaßt Bargeld, Giralgeld und Geldsurrogate, die alle untereinander substituierbar sind und in enger Wechselbeziehung zur Güterwirtschaft, dem realen Sektor der Volkswirtschaft, stehen. Diese Wechselbeziehungen kommen durch Veränderungen des Geldangebotes und der Geldnachfrage auf den verschiedenen Geldmärkten zum Ausdruck.

Nach einer Unterteilung des Geldes von **A. Forstmann** (13) lassen sich **Warengeld**, das aus Tauschprozessen, **Kreditgeld**, das aus Kreditvergabe und **autonomes Geld**, das aus Kreditschöpfung entstanden ist, unterscheiden. Da autonomes Geld gleichzeitig Kreditgeld ist und Kreditgeld letzten Endes wieder zu Tauschprozessen führt und in Warengeld umgewandelt wird, erscheint die Unterscheidung nach diesen Kriterien nicht zweckmäßig.

Daher hat sich eine andere Unterscheidung des Geldes als Warengeld und Kreditgeld durchgesetzt. Unter dem Begriff des **Warengeldes** im historischen Sinne werden vollwertig ausgeprägte Kurantmünzen verstanden, die heute in den meisten Volkswirtschaften nicht mehr existieren oder nur noch eine untergeordnete Bedeutung besitzen. Demzufolge ist alles umlaufende Geld heute **Kreditgeld**, dessen Zahlungswert höher als sein materieller Wert ist (Ausnahmen: 1 DPfg-Stücke und früher zeitweilig 5 DM-Stücke) und dessen Emittenten ein Zahlungsverprechen in Höhe des Geldwertes geleistet haben.

Unter dem Kreditgeld hatte bis zum Ende des 19. Jahrhunderts das **Bargeld** die größte Bedeutung, die allerdings laufend, insbesondere nach Einführung der bargeldlosen Lohn- und Gehaltszahlung seit Anfang der fünfziger Jahre zurückgegangen ist. **Bargeld** in Form von Banknoten (Papiergeld) und Scheidemünzen (unterwertig geprägte Münzen) ist in allen Ländern **gesetzliches Zahlungsmittel**. Darunter sind **Banknoten** immer das einzige **unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel**, so auch in der Bundesrepublik gem. § 14 BBkG. Dies bedeutet, daß Banknoten jederzeit von jedermann in jeder Höhe als Zahlungsmittel akzeptiert werden müssen. **Scheidemünzen** können dagegen einer beschränkten Annahme-

pflicht unterliegen wie in der Bundesrepublik, wo die Annahmepflicht von Pfennigen auf 5 DM und von anderen Münzen auf 20 DM begrenzt ist. Damit stellen Münzen in der Bundesrepublik ein **beschränktes gesetzliches Zahlungsmittel** dar.

Historisch entstanden aus dem königlichen Münzregal obliegt die Prägung und Ausgabe von Scheidemünzen in den meisten Ländern dem Staat (Regierung). Da der Prägegewinn der Scheidemünzen (Differenz zwischen Wert und Herstellkosten der Scheidemünzen) dem Staat zufließt, besteht die Gefahr, daß sich der Staat durch eine exzessive Ausgabe von Münzen zusätzliche Einnahmen verschafft und damit die Geldmenge ohne Einflußmöglichkeit der Zentralbank zu stark expandiert. Aufgrund dieser Befürchtung war im „Gesetz über die Ausprägung von Scheidemünzen“ festgelegt worden, daß Münzen nur bis zu einem Höchstbetrag von 30 DM pro Einwohner in der Bundesrepublik in Umlauf gebracht werden durften. Mit der geringer werdenden Bedeutung des Bargeldes allgemein und der Münzen im besonderen – evident durch einen sinkenden Münzenanteil am Geldvolumen – entfiel die Sorge einer zu hohen Geldschöpfung durch Münzprägung. Aus diesem Grunde wurde die Begrenzung der Münzausgabe auf 30 DM je Einwohner durch die „Änderung des Gesetzes über die Ausprägung von Scheidemünzen“ vom 18.1.1963 aufgehoben.

Es ist möglich, daß in einzelnen Ländern neben Banknoten und Münzen des jeweiligen Landes auch die Banknoten und Münzen eines anderen Landes oder bestimmte Papiere als Geldsurrogate als gesetzliches Zahlungsmittel gelten. So war z. B. in der Republik Irland das britische Pfund Sterling bis zum 30.3.1979 in einer festen Parität (1 irisches = 1ritisches Pfund Sterling) gesetzliches Zahlungsmittel. Im deutschen Reich wurde z. B. ein Geldsurrogat, nämlich auf 5 und 10 Mark lautende Reichskassenscheine ab 4.8.1914 bis zum Kriegsende als gesetzliches Zahlungsmittel (zum Zwecke der Kriegsfinanzierung) erklärt.

Trotz des starken Vordringens der Geldsurrogate hat **Bargeld** seine Bedeutung im Zahlungsverkehr behalten. Dies mag darin begründet sein, daß in vielen Bereichen der Wirtschaft (Dienstleistungen, Einzelhandel), aber auch bei Schwarzarbeit, Steuerhinterziehung (Lieferungen und Leistungen „ohne Rechnung“) und organisierter Kriminalität Zahlungen bar geleistet werden. Immerhin hat sich die **Bargeldquote** zwischen 1987 und 1997 bei ca. 11% der Geldmenge M_3 stabilisiert. Zugleich ist die Bargeldquote der Zentralbankgeldmenge von 66% (1987) auf 87% (1997) gestiegen, weil zwischenzeitlich die Mindestreservesätze und damit das Reservevolumen erheblich gesenkt worden sind. Somit wird die Veränderung der Zentralbankgeldmenge deutlich von der Entwicklung der Bargeldmenge dominiert.

Bargeld wird zunehmend zur Kassenhaltung (Liquidität, Transaktionskasse, Wertüberträgerfunktion) verwendet, während **Giralgeld** (Sichtdepositen, Termingeld, Spargelder mit 3monatiger Kündigung) sowohl dem Zahlungsverkehr (Transaktionskasse, Wertüberträgerfunktion) als auch zunehmend der Wertaufbewahrung (Wertspeicherfunktion) dient.

Eine wesentlich größere und ständig wachsende Bedeutung in den entwickelten Volkswirtschaften besitzt das **Giralgeld**, das auch als Buchgeld, Depositengeld oder bei Magnetspeicherung von Geldbeträgen als Computergeld bezeichnet wird. Giralgeld besteht aus Sicht- oder Terminguthaben bei Banken, die als nicht-gesetzliches Zahlungsmittel im bargeldlosen Zahlungsverkehr mittels Überweisungsauftrag, Scheck oder Wechsel verwendet werden. Entsprechend

der Herkunft des Giralgeldes läßt sich girales Zentralbankgeld vom Giralgeld der Geschäftsbanken unterscheiden. **Girales Zentralbankgeld** entsteht durch Sichtguthaben der Öffentlichen Hand, von Geldinstituten, Unternehmen und privaten Haushalten bei der Zentralbank, durch Freigabe von Pflichtguthaben der Banken (Senkung der Mindestreserven), durch Lombardkredite gegen eingereichte Pfänder der Banken (Wertpapiere, Goldbarren), durch Gewährung von Wechseldiskontkrediten an die Banken oder durch Ankauf bestimmter Wertpapiere (Offenmarktgeschäfte) durch die Zentralbank. **Giralgeld der Geschäftsbanken** entsteht durch Einlagen privater Haushalte, Unternehmen, öffentlicher Institutionen und anderer Banken bei den Geschäftsbanken auf Giro- und Terminkonten, die die Banken vermindert um die Mindestreserven und vermehrt um den Giralgeldschöpfungsmultiplikator als Kredit anbieten können. Es entsteht aber auch durch Umlagerung von Geldkapital (z. B. längerfristige Spargelder, Geldmarktpapiere) in Geld (M_3 = Bargeld, Sicht-Depositen, Termingelder mit Befristung bis unter 4 Jahren, Spargelder mit 3monatiger Kündigungsfrist).

Neben dem Giralgeld gewinnen die **Geldsurrogate**, die auch als **Geldsubstitute**, **near money assets**, **near monies**, **geldnahe Titel** oder **liquide Anlagen** bezeichnet werden, eine wachsende Bedeutung. Bei diesen handelt es sich um verbrieft oder nicht verbrieft Geldforderungen, die jederzeit oder nach bestimmten Fristen in girale oder bare Zahlungsmittel umgewandelt werden können. Die **Qualität der Geldsurrogate** wird durch vier Kriterien bestimmt:

- **Akzeptanz** als Zahlungsmittel,
- durch den **Liquidierungsgrad** der Umwandlung in Bar- oder Giralgeld entsprechend den Möglichkeiten und Fristen,
- durch das **Risiko** des Wertverlustes dieser Umwandlung in Geld und
- durch die Höhe der **Verzinsung** dieses Geldsurrogates.

Unter Berücksichtigung dieser drei Kriterien ist in der Praxis zu beobachten, daß sich die Geldnähe der Geldsurrogate mit einem sinkenden Liquidierungsgrad infolge längerer Fristenbindung und schwierigerer Umwandelbarkeit in Geld, steigendem Risiko und steigender Verzinsung verringert. Neben den Geldanlagen als Termin- und Spareinlagen, in verbrieft Form als Geld- und Kapitalmarktpapiere, in realen Werten in Form von Goldbarren, Münzen, Briefmarken, Kunstwerken, Grundstücken, Häusern u.ä. haben in den letzten Jahren auch die Kreditkarten (z. B. Diners Club, American Express, Carte Blanche und Bank-Kreditkarten und elektronische Zahlungssysteme) eine wachsende Bedeutung als Geldsurrogate erlangt.

Neben den Kreditkarten werden zunehmend auch **Bankkarten** (Euroscheckkarten) zur direkten Bezahlung an einer Kasse mit entsprechenden Endgeräten (**direct cash**, direkter Einzug des Rechnungsbetrages vom Girokonto) oder zur Bezahlung mit einem Geldbetrag, der vorher elektronisch auf einen in die Bankkarte integrierten Microchip aufgeladen wurde (**electronic cash**, debit card, prepaid card, elektronische Geldebörse), verwendet. Hinzu kommt das „**Computernetzgeld**“, das in der Software von Computernetzwerken wie dem Internet gespeichert und zur Zahlungszwecken übertragen werden kann. Diese beiden Formen elektronischer Zahlungsmittel werden als „**digitales Geld**“ bezeichnet.

Neben diesen vorgenannten Geldsurrogaten, die durch die Geschäftsbanken oder paramonetäre Institutionen (z. B. Versicherungsunternehmen, Finan-

zierungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Finanzholdings, Transnationale Unternehmen, Kreditkartenunternehmen) gesteuert werden, kommt nach **G. Schmölders** (3, S. 93) den „autonomen Geldkreisläufen“ innerhalb der Institutionen der Öffentlichen Hand und innerhalb der „konzernverflochtenen Unternehmungswirtschaft“ eine besondere Bedeutung zu. Denn in diesen Bereichen kann Liquidität kurzfristig verlagert werden, ohne daß Konten bei Geldinstituten bewegt, die umlaufende Geldmenge verändert oder Kredite in statistisch meßbarer Form in Anspruch genommen werden. Diese Liquiditätsverlagerungen bezeichnet Schmölders als „innerbetriebliches Buchgeld“, das in den letzten Jahren durch die multinationalen Konzerne und die internationale Kooperation der Unternehmen und Banken erheblich an Bedeutung gewonnen hat. Es entzieht sich weitgehend der Beeinflußbarkeit durch die Geldpolitik der Zentralbank und mindert die Effizienz geldpolitischer Maßnahmen.

1.5 Geldmengendefinitionen

Zur Erfassung und Analyse der Geldmenge werden in den meisten Ländern mehrere **Geldmengendefinitionen**, auch **Geldmengenaggregate** oder **Geldvolumina** genannt, unterschieden und statistisch erfaßt. Ihre absolute Höhe, relative Veränderung im Zeitablauf und Verschiebung gegeneinander wie auch gegenüber dem realen Sektor der Volkswirtschaft dient der **monetären Analyse**.

Neben der Verwendung der verschiedenen Geldmengenaggregate zur **monetären Analyse** benutzen viele Zentralbanken bestimmte Geldmengenaggregate auch als **geldpolitische Variable**, nämlich als monetäre Zielgröße, Steuergröße und Kontrollgröße. Als **monetäre Zielgröße** oder **Geldmengenziel** (auch **monetäre Zwischenzielgröße** genannt zur Erreichung des realen End-Ziels eines möglichst hohen, inflationsfreien, realen Wirtschaftswachstums) wird von der Zentralbank eine Geldmengenexpansionsrate des bestimmten Aggregates in Prozent pro Jahr für ein oder mehrere Jahre der Zukunft festgelegt, das mit dem geschätzten Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts oder des makroökonomischen Potentials kompatibel erscheint (**monetary targeting**). Um die tatsächliche Entwicklung der Geldmenge möglichst stetig auf dem Kurs des Geldmengenziels zu halten, muß die Zentralbank mit Hilfe ihres geldpolitischen Instrumentariums ständig auf die Entwicklung der Geldmenge Einfluß nehmen, sie also als **monetäre Steuergröße** benutzen. Schließlich muß die Zentralbank die tatsächliche Entwicklung der Geldmenge in der Vergangenheit überprüfen, deren Abweichungen vom Kurs des Geldmengenziels analysieren und daraus Konsequenzen für geeignete geldpolitische Maßnahmen ziehen. Daher stellt die Geldmengenexpansionsrate auch eine **monetäre Kontrollgröße** dar.

Die Abgrenzung der einzelnen Geldmengenaggregate ist in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, wodurch ein internationaler Vergleich sehr erschwert wird. Bedingt ist dies durch die unterschiedliche Struktur des Bankensystems, der Geldsurrogate, der Geldmärkte und der monetären Ordnungspolitik in Gestalt der bank- und geldrelevanten Gesetze in den einzelnen Ländern. Eine Ausnahme bildet die Geldmengendefinition M_1 , die in allen Ländern in statistisch ähnlicher Weise ermittelt und dadurch etwa international vergleichbar wird.

Aber auch hier gibt es gewisse statistische Unterschiede der Erfassung, z. B. in der Frage, ob die Bargeldbestände der Banken in M_1 einbezogen werden oder nicht.

Als die am engsten abgegrenzte Geldmengendefinition wird die **Geldbasis (monetary base)** benutzt. Sie setzt sich üblicherweise (14, S. 4 f.) aus folgenden Geldmengenaggregaten zusammen:

- aus den **Mindestreserven** zu den jeweils geltenden oder (in einer anderen Abgrenzung) zu konstanten (Mindest-)Reservesätzen, d. h. dem Volumen der vorgeschriebenen, meist unverzinslichen Pflichteinlagen der Banken bei der Zentralbank,
- aus den **Überschußreserven**, d. h. den über das Mindestreserve-Soll (Höhe der den Reservesätzen entsprechenden Pflichteinlagen der Banken bei der Zentralbank) hinausgehenden freiwilligen Einlagen der Banken bei der Zentralbank,
- aus dem **Bargeldumlauf**, der sich aus den Bargeldbeständen der Geschäftsbanken, der Unternehmen, privaten Haushalte und Öffentlichen Hand ergibt.

Die **Deutsche Bundesbank** benutzt allerdings eine noch engere Definition der **Zentralbankgeldmenge**, die sich aus nur zwei monetären Aggregaten zusammensetzt (15, S. 28):

- aus den **Mindestreserven**, berechnet als Mindestreserve-Soll auf Inlandsverbindlichkeiten zu konstanten Reservesätzen auf der Basis August 1995 entsprechend: 100% des Bargeldes, 2% der Sichteinlagen, 2% der Termineinlagen und 1,5% der Spareinlagen.
- aus dem **Bargeldumlauf** ohne Kassenbestände der Geschäftsbanken an inländischen Banknoten und Münzen.

Die Zentralbankgeldmenge stellt selbst nicht die umlaufende Geldmenge insgesamt dar. Bargeld und die Höhe der Mindestreserven spiegeln vielmehr als ein bestimmter Anteil in Höhe der Mindestreservesätze die umlaufende Geldmenge und deren Veränderungen wider.

Die **Geldmengendefinition M_1** als Geldvolumen im engeren Sinne umfaßt den **Bargeldumlauf** ohne die Kassenbestände der Geldinstitute und ohne die Guthaben der Banken und Öffentlichen Hand bei der Zentralbank, aber einschließlich des im Ausland befindlichen Bargeldes sowie die **Sichteinlagen** inländischer Nicht-Banken bei den Geschäftsbanken. Die Korrektur der Bargeldmenge erfolgt zu dem Zweck, das monetäre Gebaren der Privatwirtschaft in der Bundesrepublik besser beobachten zu können.

Die **Geldmengendefinition M_2** beinhaltet in der Bundesrepublik die Geldmenge M_1 zuzüglich des **Quasi-Geldes**, unter dem alle Termingelder des Bankensystems mit einer Befristung bis zu unter vier Jahren verstanden werden.

Als eine noch weiter abgegrenzte **Geldmengendefinition** ermittelt die Deutsche Bundesbank seit März 1975, zurückberechnet bis Anfang 1973, das **Geldmengenaggregat M_3** . Es besteht aus der Geldmenge M_2 zuzüglich der Spareinlagen mit 3monatiger Kündigungsfrist. In der Bundesrepublik hat sich gezeigt, daß die Geldmenge M_3 - trotz ihres erheblich größeren Volumens - im Zeitablauf eine sehr ähnliche Entwicklung wie die Zentralbankgeldmenge aufweist. Dies rührt daher, daß die Geldmenge M_3 , ebenso wie die Zentralbankgeldmenge, nicht durch kurzfristige Veränderungen der Struktur der Bankeinlagen zwischen täglich fälligen, Termin- und Spargeldern betroffen wird.

Kreditvolumen der Banken an inländische Nicht-Banken + Nettoforderungen der Banken an das Ausland - Geldkapital - Zentralbankeinlagen inländ. öffentl. Haushalte - Sonstige Einflüsse		Geldmenge M ₃ erweitert		Zentralbank- einlagen inländischer öffentlicher Haushalte Auslandspassiva der Banken und Bundesbank	
		Geldmenge M ₃		Geldkapital Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist, Sparbriefe, CD, CP, Notes, Sonderspar- formen, Futures, Options, Schuld- verschreibungen mit Befristung von 2 Jahren und mehr, Aktien, Invest- mentzertifikate, andere Wert- papiere, Beteiligungen, Kapital und Rücklagen der Kreditinstitute	
		Geldmenge M ₂		Auslands- Einlagen deutscher Nicht-Banken bei deutschen Filial-Banken im Ausland	
		Geldmenge M ₁		Sparguthaben inländischer Nicht-Banken bei den Kredit- instituten mit einer Kündi- gungsfrist von 3 Monaten	
Bargeld (Münzen und Banknoten)		Quasigeld Termineinlagen inländischer Nicht-Banken bei den Kredit- instituten mit Befristung bis zu unter 4 Jahren		Schuldver- schreibungen in Umlauf bei inländischen Nicht-Banken mit Befristung unter 2 Jahren	
Sichteinlagen inländischer Nichtbanken bei den Kreditinstituten				Geldmarkt- Fonds- Zertifikate bei Nicht- Banken	
Mindestreserven auf Inlandsverbind- lichkeiten zu kon- stanten Reservesät- zen, Reserve-Soll auf Einlagen des Bundes bei inländischen Kreditinstituten und auf reservepflichtige Bankschuldverschr.		Zentralbankgeldmenge		Guthaben auf Bardepot	
Bargeld (Münzen und Banknoten) ein- schließlich Kas- senbestände der Kreditinstitute		Geldbasis			
Mindestreserven auf Inlandsverbind- lichkeiten zu kon- stanten Reserve- sätzen					
Überschußreserven					
Geldbasis					
		Giralgeld			
		Geld			

Abb. 1 Geldarten und Geldmengendefinitionen

Seit 1990 ermittelt die Bundesbank zusätzlich zur Verfeinerung ihrer monetären Analyse die **Geldmengendefinition M_3 erweitert**. Sie umfaßt die Geldmenge M_3 zuzüglich Einlagen inländischer Nichtbanken bei Auslandsfilialen und Auslandsstöchern inländischer Kreditinstitute zuzüglich Inhaberschuldverschreibungen im Umlauf mit Restlaufzeit bis unter zwei Jahren zuzüglich (ab August 1994) Zertifikate in- und ausländischer Geldmarktfonds in den Händen inländischer Nicht-Banken, bereinigt um die Bankeinlagen und Bankschuldverschreibungen mit Laufzeit unter zwei Jahren der inländischen Geldmarktfonds.

Den Zusammenhang zwischen den verschiedenen Geldmengenaggregaten zeigt **Abbildung 1**. Als Geld im weitesten Sinne sind die Positionen der von der Deutschen Bundesbank statistisch erfaßten Passivseite der gesamtwirtschaftlich konsolidierten Bilanz des Bankensystems in Form von Bar- und Giralgeld aufzufassen. Außer den Mindestreserven und dem Bargeld als Zentralbankgeldmenge und den stufenweise jeweils weiter abgegrenzten Geldmengenaggregaten M_1 , M_2 und M_3 sind das Geldkapital, die Zentralbankeinlagen inländischer Öffentlicher Haushalte, die Auslandspassiva der Geschäftsbanken und der Bundesbank, der Überschuß der Interbankverbindlichkeiten und die Guthaben privater Unternehmen und Haushalte auf Bardepot in diesen weitgefaßten Begriff des Geldes einzubeziehen. Das Bardepot wurde durch das Bardepotgesetz („Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes vom 23.12.1971“) mit Wirkung vom 1.1.1972 eingeführt und stellt für den privaten Nicht-Banken-Sektor ein Pendant zur Mindestreservepflicht der Banken dar, indem er verpflichtet werden kann, einen bestimmten Anteil im Ausland aufgenommener Kredite (entsprechend dem Bardepot-Satz) auf Sonderkonten der Bundesbank zinslos zu hinterlegen. Eine Bardepotpflicht bestand von März 1972 bis Juli 1974.

Das für geldpolitische Zwecke benutzte Geldmengenaggregat M_3 wird von der Deutschen Bundesbank auch aus dem Kreditvolumen der Geschäftsbanken an inländische Nicht-Banken zuzüglich der Netto-Forderungen der Banken an das Ausland abzüglich des Geldkapitals, der Zentralbankeinlagen inländischer Öffentlicher Haushalte und sonstiger Einflüsse ermittelt (15, S. 30).

Die Vielfalt möglicher und statistisch ermittelter Geldmengenaggregate (Geldmengendefinitionen) zeigt, daß es keinen absoluten oder „richtigen“ Geldmengenbegriff gibt. Die Wahl eines bestimmten Geldmengenaggregates ist auch abhängig vom Zweck der monetären Analyse. So weist **O. Issing** (14, S. 6 ff.) mit Recht darauf hin, daß die verschiedenen Geldmengenaggregate primär bestimmte Geldfunktionen widerspiegeln. Die Geldmenge M_1 besteht aus Geld, mit dem Zahlungsvorgänge abgewickelt werden, so daß hier die Zahlungsmittelfunktion des Geldes im Vordergrund steht. Da auch die in der Geldmenge M_2 zusätzlich enthaltenen Termingelder von den Wirtschaftssubjekten wegen ihrer höheren Verzinsung bei den Banken eingelegt, aber mit den Fristen künftiger Zahlungsverpflichtungen in Einklang gebracht werden, läßt sich auch diese der Zahlungsmittelfunktion zuordnen. Werden dagegen in der Geldmenge M_3 auch die Sparguthaben mit 3monatiger Kündigungsfrist berücksichtigt, so erhält in dieser die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes ein stärkeres Gewicht. Zwischen den einzelnen Geldmengenaggregaten bestehen aber sehr starke Substitutionsbeziehungen, die insbesondere durch eine Veränderung der Zinsstruktur, der Risikostruktur, der Laufzeitenstruktur des Geldes und der Geldsurrogate und der Inflationsrate beeinflußt werden.

Die **Deutsche Bundesbank** hat erstmalig für das Jahr 1975 die **Zentralbankgeldmenge** als Indikator, Zielgröße und Kontrollgröße ihrer Geldmengenpolitik bestimmt. Sie begründet die Bevorzugung der Zentralbankgeldmenge als monetäre Steuergröße gegenüber den anderen Geldmengenaggregaten M_1 und M_2 in ihrem Geschäftsbericht 1975 (16, S. 11) damit, „daß keines dieser beiden Aggregate so wie die Zentralbankgeldmenge alle Voraussetzungen befriedigend erfüllte, die eine Zielgröße erfüllen muß: (1) hinlänglich von der Notenbank kontrollierbar zu sein, (2) die Grundtendenz der monetären Entwicklung richtig wiederzugeben und (3) in engem Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Entwicklung zu stehen. Bei dem zuletzt genannten Kriterium schneiden zwar alle Abgrenzungen je nach dem gewählten Ansatz mehr oder weniger gut ab. Die zinsbedingten Verlagerungen zwischen Sicht- und Spareinlagen einerseits, Termingeldern andererseits haben aber in den letzten Jahren einen Umfang gehabt, der bei M_1 und M_2 die Grundtendenz der monetären Entwicklung völlig überspielte. ... M_1 und M_2 haben sich seit Mitte 1973 fast ständig konträr entwickelt.“ Aber auch in der noch weiteren Geldmengendefinition M_3 können sich bei einer Veränderung der Zinsstruktur erhebliche Verschiebungen gegenüber anderen Geldsurrogaten ergeben. Aus diesem Grunde verkündete die Deutsche Bundesbank erstmalig am 5.12.1974 ein monetäres Wachstumsziel der Zentralbankgeldmenge M_2 von 8% für den Jahresverlauf 1975.

Vom Jahre 1988 an benutzt die Deutsche Bundesbank als **geldpolitische Ziel-, Steuer- und Kontrollgröße die Geldmenge M_3** . Obwohl diese ein wesentlich breiteres Geldmengenaggregat als die Zentralbankgeldmenge darstellt, haben sich beide Geldmengen auf längere Sicht weitgehend parallel entwickelt. Allerdings wird die Geldmenge M_3 nicht so stark wie die Zentralbankgeldmenge von Veränderungen des gesamten Bargeldumlaufs sowie von zins- und wechselkursbedingten Umlagerungen der monetären Komponenten beeinflusst. Denn in der Zentralbankgeldmenge wurden die Bargeldkomponente mit ca. 50% und die anderen Giralgeldkomponenten mit einer konstanten Gewichtung (entsprechend den Mindestreservesätzen von Januar 1974: 16,6% der Sichtguthaben, 12,4% der Termingelder und 8,1% der Spareinlagen) berücksichtigt.

Entsprechend der anderen Organisation des Geldwesens, der monetären Institutionen, des Bankensystems, der Zahlungsgewohnheiten und der Finanzinnovationen, aber auch bedingt durch die unterschiedlichen geldpolitischen Konzeptionen und Strategien der Zentralbanken werden in anderen Ländern unterschiedliche Geldmengenaggregate für geldpolitische Zwecke statistisch ermittelt. Auch dort werden im Zeitablauf die Geldmengenaggregate statistisch neu abgegrenzt oder ein Wechsel der Geldmengenaggregate für geldpolitische Zwecke vorgenommen.

In den **USA** verwendet das **Federal Reserve System** jetzt die neu definierte Geldmenge M_2 als geldpolitische Ziel-, Steuer- und Kontrollgröße. Sie umfaßt M_1 (Bargeldumlauf, Sicht-Depositen, Reiseschecks im Umlauf und andere Scheck-Konten, also NOW Accounts = Negotiable Order of Withdrawal und ATS Accounts = Automatic Transfer Services), sowie zusätzlich Repos der Banken mit Nicht-Banken (Repurchase Agreements = Verkauf von Geldmarktpapieren und Rückkauf am nächsten Tag), Euro-Dollars über Nacht (Depositen auf Konten von U.S. Banken in der Karibik mit Fälligkeit am nächsten Tag), Fonds-Anteile und Einlagen auf Geldmarkt-Fonds-Konten (Money Market Mu-

tual Funds), Einlagen auf Sparkonten und kleine Termingeld-Einlagen bis zu 100.000 \$).

In der **Europäischen Union** ist die geldpolitische Bedeutung jeweils verschiedener Geldmengenaggregate, die auch sehr verschieden statistisch abgegrenzt sind, sehr unterschiedlich. Einige Länder legen **Geldmengenziele** fest. Diese sind neben Deutschland (für M_3), die Länder **Griechenland** (für M_3), **Spanien** (für ALP = alle liquiden Bankeinlagen der Nicht-Banken), **Frankreich** (für M_3), **Italien** (für M_2) und **Großbritannien** (für M_0 und M_4). Manche Länder bestimmen ausschließlich oder zusätzlich zum Geldmengenziel ein **Inflationsziel**, so **Spanien, Finnland, Schweden** und **Großbritannien**. Diese vier Länder weisen seit ihrer Verfolgung des Inflationsziels einen deutlichen monetären Stabilitätsfortschritt auf. Allerdings ist zu beachten, daß eine Korrektur der Geldpolitik beim Nicht-Erreichen des Inflationsziels erst am Symptom kurieren kann, während die Geldmengenpolitik schon bei der Geldmengensteuerung bereits die Ursache in der Entstehung eines Inflationspotentials in statu nascendi zu korrigieren in der Lage ist. Neben diesen beiden monetären Zielen verfolgen viele Zentralbanken inoffiziell auch noch **Zinsziele** und **Wechselkursziele**.

Für die künftige **Europäische Zentralbank** ist es noch offen, ob im Währungsgebiet der **Europäischen Währungsunion** überhaupt und ggf. in welcher statistischen Abgrenzung ein Geldmengenziel oder ein Inflationsziel oder ein anderes monetäres Ziel verfolgt werden soll.

Die Beobachtung der Entwicklung des Geldvolumens in den verschiedenen Geldmengendefinitionen reicht allein zur monetären Analyse nicht aus, weil nicht erkennbar wird, wie intensiv die jeweilige Geldmenge in der Volkswirtschaft genutzt wurde. Das Maß dafür ist die **Umlaufgeschwindigkeit des Geldes**, die sich als Kehrwert des durchschnittlichen Kassenhaltungskoeffizienten ($V = \frac{1}{k}$) oder als Quotient des Bruttosozialproduktes und der Geldmenge ($V = \frac{Y}{M}$) ausdrücken läßt. In letzterem Fall spricht man auch von der **Einkommenskreislaufgeschwindigkeit des Geldes**. Diese läßt sich auf die verschiedenen Geldmengenaggregate beziehen.

In der Praxis der letzten Jahre ist zu beobachten, daß in der Regel im Konjunkturaufschwung die Wirtschaftssubjekte die vorhandene Geldmenge intensiver nutzen, indem sie ihre durchschnittlichen Kassenbestände verringern, wodurch sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes erhöht. Umgekehrt geht üblicherweise mit einer sinkenden Ausgabenneigung der Wirtschaftssubjekte in der Rezession die Nutzung der vorhandenen Geldmenge bei steigenden durchschnittlichen Kassenbeständen und einer sinkenden Geldumlaufgeschwindigkeit zurück (19, S. 22).

Diese allgemeine empirisch belegbare und logisch erscheinende Regel kann jedoch durch zwei Einflußfaktoren durchbrochen werden: eine prozyklische Geldmengenpolitik kann die normale Entwicklung konterkarieren und die Kassenhaltungsgewohnheiten der Wirtschaftssubjekte können sich aufgrund veränderter Zinssätze, Zinsstruktur und Zinserwartungen, Einkommenshöhe und Einkommenserwartungen, Vermögenshöhe und Vermögensstruktur, Steuersätze, Inflationshöhe und Inflationserwartungen im Zeitablauf ändern.

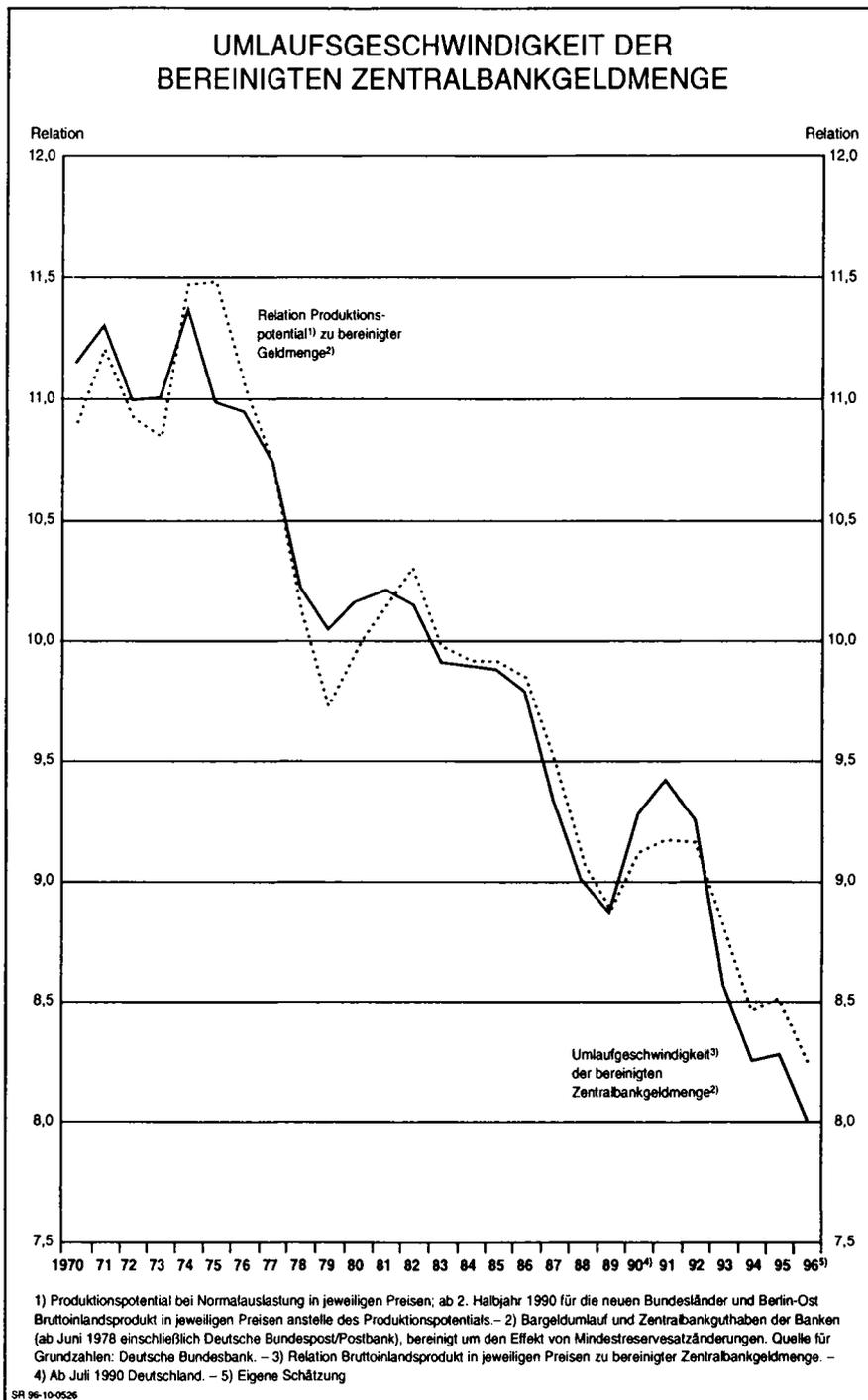


Abb. 2 Entwicklung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes

Die Entwicklung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, berechnet als Relation des Bruttozialproduktes wie auch des Produktionspotentials zur Zentralbankgeldmenge, zeigt nach Darstellung des Sachverständigenrates die **Abbildung 2** (20, S. 90). Der Kurvenverlauf der Geldumlaufgeschwindigkeit entspricht bis 1975 etwa dem Konjunkturverlauf nach dem Muster der allgemeinen Regel. Seit 1976 ist jedoch trotz einer tendenziell ansteigenden Konjunkturentwicklung eine ständig sinkende Geldumlaufgeschwindigkeit festzustellen. Der Grund für diese anormale Entwicklung kann in verschiedenen Einflüssen vermutet werden: starke Devisenzuflüsse, Freigabe blockierter Sparmittel, Rückgang der Inflationserwartungen und niedriges Zinsniveau, die alle die Haltung liquider Mittel fördern. „Schließlich ist es auch denkbar, daß Verschiebungen in der Einkommensverteilung und Einkommensverwendung eine dauerhaft höhere Neigung zur Kassenhaltung bewirken. Auffällig sind die gerade in letzter Zeit sehr hohen Zuwachsraten beim Bargeldumlauf, der in den letzten Jahren 1964 bis 1974 mit einer einzigen Ausnahme (1972) etwas schwächer gewachsen war als das Bruttozialprodukt, während nun eher das Gegenteil gilt. Hierbei könnte u.a. eine Rolle spielen, daß im Verlauf der letzten Jahre die Rentnereinkommen, über die in relativ hohem Maße in bar disponiert wird, überproportional gestiegen sind. Auch ist nicht von der Hand zu weisen, daß in manchen Bereichen die Barzahlung wieder zugenommen hat, besonders in ‚grauen Zonen‘ des Wirtschaftsverkehrs, in denen Leistungen ohne Steuern und Sozialabgaben erbracht und bar abgerechnet werden. Überdies ist es denkbar, daß die Haltung von D-Mark-Noten im Ausland stärker zugenommen hat. (19, S. 24). Im Jahre 1979

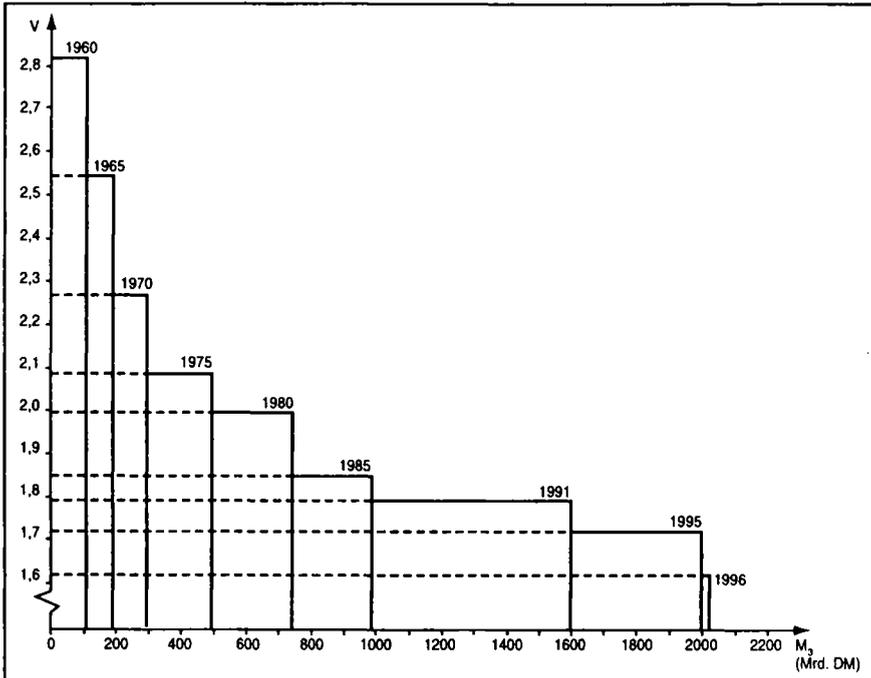


Abb. 3 Entwicklung der effektiven Geldmenge ($M_3 \cdot V$)

(Kurve der Quartalswerte in Abb. 2) hat die Geldumlaufgeschwindigkeit sich wieder erhöht, weil wegen gestiegener Zinsen und veränderter Zinsstruktur mehr liquide Mittel zinsbringend insbesondere auf den Kapitalmärkten angelegt wurden (20, Ziff. 196).

Die Entwicklung des nominalen Bruttosozialproduktes Y_n , der Geldmengenaggregate M_z , M_1 , M_2 , M_3 sowie der auf diese bezogenen Geldumlaufgeschwindigkeit (V) und die der Liquidität des Bankensystems (L_b) von 1971 bis 1979 zeigt **Tabelle 1** (21). Das verfügbare Geldvolumen G_z in den einzelnen Jahren ergibt sich als Produkt der Geldmenge M_z und der Geldumlaufgeschwindigkeit V_z ($G_z = M_z \cdot V_z$). Unter Verwendung der empirischen Werte der Tabelle 1 läßt sich das verfügbare Geldvolumen G_z für die einzelnen Jahre in der Bundesrepublik als größer werdende Rechtecke in **Abbildung 3** darstellen.

1.6 Liquidität

Liquidität ist die Fähigkeit eines Wirtschaftssubjektes, jederzeit seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Sie setzt voraus, daß ein Wirtschaftssubjekt Vermögenstitel besitzt, die in Form von Bargeld, Giralgeld, Geldsurrogaten oder Vermögensanlagen gehalten werden oder jederzeit über einen bestimmten Kredit verfügen kann. Der **Liquiditätsgrad** dieser Vermögenstitel ist jeweils von ihrer Umwandelbarkeit in und Verwendung als Zahlungsmittel abhängig. Bargeld und Giralgeld repräsentieren den höchsten Liquiditätsgrad. Geldsurrogate müssen für Zahlungszwecke üblicherweise in bares oder girales Geld bei der Zentralbank (Zentralbankgeld), den Geschäftsbanken oder anderen Wirtschaftssubjekten umgetauscht werden. Der Liquiditätsgrad der Geldsurrogate verringert sich in dem Maße, in dem es schwieriger und risikoreicher wird, diese in Geld umzuwandeln. Die Schwierigkeit der Liquidierung eines Geldsurrogates (Vermögenstitels) nimmt mit abnehmender Marktfähigkeit, sinkender Realverzinsung, steigender Fristentbindung und steigendem Risiko zu. Die Höhe des Risikos eines Vermögenstitels ist in seiner Natur wie auch in Änderungen der Marktsituation begründet, die sich insbesondere durch spekulative Einflüsse und geldpolitische Maßnahmen ergeben kann.

Die **gesamtwirtschaftliche Liquidität** ergibt sich theoretisch aus der Summe der Liquiditäten der einzelnen Wirtschaftssubjekte: der privaten Haushalte, der Unternehmen, der Geschäftsbanken und der Öffentlichen Hand. Diese zu erfassen ist aber in der Praxis statistisch nicht möglich. Man muß sich daher begnügen, als repräsentativen Indikator der gesamtwirtschaftlichen Liquidität die **Liquidität der Geschäftsbanken** anzusehen, weil die Banken als Schaltstelle des Geldkreislaufs in der Volkswirtschaft fungieren und die Wirtschaftssubjekte mit Liquidität versorgen. Veränderungen der Bankenliquidität lassen sich daher als Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen Liquidität interpretieren. Allerdings ist hierbei zu unterscheiden, ob eine Veränderung der Liquidität auf konjunkturelle Einflüsse der Wirtschaft oder geldpolitische Maßnahmen zurückgeht.

In **Abbildung 4** ist dargestellt, aus welchen einzelnen Positionen von Geld und Geldsurrogaten sich die gesamte Bankenliquidität im weiteren Sinne zusammen-

setzt. Obwohl viele Positionen von der Bankenstatistik erfaßt werden, enthält diese keine Zahl der gesamten Bankenliquidität. Die Deutsche Bundesbank veröffentlicht vielmehr seit Juni 1973 rückwirkend ab 1972 in der Statistik ihrer „Monatsberichte“ die „**freien Liquiditätsreserven der Banken**“. Diese setzen sich aus den **Überschußreserven** der Banken, den inländischen Geldmarktpapieren der Banken, deren Ankauf die Bundesbank jederzeit zugesagt hat (**Offenmarkttitle**) und den **unausgenutzten Rediskontkontingenten** zentralbankfähiger Handelswechsel zusammen. Offenmarkttitle und zentralbankfähige Handelswechsel sind somit Geldsurrogate höchsten Liquiditätsgrades, da sie jederzeit in Geld (Zentralbankgeld) umgewandelt werden können.

	Überschußreserven (Zentralbankguthaben der Geschäftsbanken minus Mindestreserven)
+	inländische Geldmarktpapiere (Offenmarkttitle), deren Ankauf jederzeit die Zentralbank zugesagt hat
+	unausgenutzte Rediskontkontingente (Volumen der von der Zentralbank noch jederzeit angekauften, zentralbankfähigen Handelswechsel)
=	freie Liquiditätsreserven der Banken (in der Definition der Deutschen Bundesbank)
+	unausgenutzter Lombardspielraum (Volumen der von der Zentralbank noch jederzeit beliebigen Geld- und Kapitalmarktpapiere der Geschäftsbanken)
+	unausgenutzter Sonderlombardspielraum (Volumen der von der Zentralbank noch jederzeit befristet beliebigen Geld- und Kapitalmarktpapiere der Geschäftsbanken)
+	Wertpapierpensionsgeschäfte (befristet oder bis auf Widerruf getätigte Käufe von Handelswechseln und anderen Geld- und Kapitalmarktpapieren durch die Zentralbank in Verbindung mit einer festen Rückkaufvereinbarung mit den Geschäftsbanken)
+	Volumen der Devisen-Swapgeschäfte der Zentralbank (Ankauf von Devisen der Geschäftsbanken durch die Zentralbank mit Rückkaufvereinbarung zum Swap-Satz)
+	Volumen der Devisen-Pensionsgeschäfte (befristet oder bis auf Widerruf getätigte Käufe von ausländischen Devisen durch die Zentralbank von den Geschäftsbanken in Verbindung mit einer festen Rückkaufvereinbarung mit den Geschäftsbanken)
=	Liquiditätsreserven der Banken durch die Bereitstellung von Zentralbankgeld
+	Geldsurrogate (jederzeit durch Verkauf an andere Banken und Private liquidierbare Geld- und Kapitalmarktpapiere der Geschäftsbanken)
+	Saldo der Interbankverbindlichkeiten und Kreditlinien bei inländischen Banken
+	Einlagen der öffentlichen Haushalte bei den Geschäftsbanken
+	Guthaben und Kreditlinien der Geschäftsbanken bei ausländischen Banken und mögliches Volumen aufzunehmender Eurogeldmarktkredite durch die Geschäftsbanken
=	Bankenliquidität (im weiteren Sinne)

Abb. 4 Die Ermittlung der Bankenliquidität

Die „**Liquiditätsreserven der Banken durch die Bereitstellung von Zentralbankgeld**“ umfassen ein weiter abgegrenztes Volumen tatsächlich vorhandener Bankenliquidität. Sie setzen sich neben den „**freien Liquiditätsreserven der Banken**“ aus dem **unausgenutzten Lombardspielraum** der Banken, d.h. dem Volu-

men der noch von der Zentralbank jederzeit beliebigen Geld- und Kapitalmarktpapiere der Banken (Pfandleihe von Wertpapieren), dem **unausgenutzten Sonderlombardspielraum**, der den Banken von der Zentralbank temporär bei kurzfristigen Liquiditätsengpässen zusätzlich zum Lombardspielraum zur Verfügung gestellt wird, aus **Wertpapierpensionsgeschäften**, d.h. bis auf Widerruf oder für einen bestimmten Zeitraum von der Zentralbank getätigte Käufe von Handelswechseln (Wechselpensionsgeschäfte, meistens in Form von 10-Tage-Geschäften) und anderen Geld- und Kapitalmarktpapieren in Verbindung mit einer festen Rückkaufvereinbarung mit den Banken, dem Volumen der **Devisen-Swap-Geschäfte** der Zentralbank, die aus einem Ankauf der Devisen der Banken durch die Zentralbank mit einer festen Rückkaufvereinbarung mit den Banken zu einem bestimmten Zeitpunkt und einem bestimmten Kauf- und Rückkauf-Wechselkurs sowie schließlich einem bestimmten Volumen an **Devisen-Pensionsgeschäften**, d.h. bis auf Widerruf oder eine bestimmte Zeit getätigte Käufe von Devisen durch die Zentralbank in Verbindung mit einer festen Rückkaufvereinbarung mit den Banken.

Die weiteste Abgrenzung des Volumens der **gesamten Bankenliquidität** besteht neben den „**Liquiditätsreserven der Banken durch die Bereitstellung von Zentralbankgeld**“ aus **jederzeit veräußerlichen Geld- und Kapitalmarktpapieren** der Banken, aus **aufgenommenen Krediten und Kreditlinien** bei anderen Banken des In- und Auslandes einschließlich der Euro-Geldmarktkredite sowie aus den Einlagen der Öffentlichen Hand.

Die Erfassung der Quellen der Veränderung der Zentralbankgeldmenge und der freien Liquiditätsreserven der Banken zeigt **Abbildung 5**. Hier lassen sich besonders die Einflußfaktoren der Geldpolitik (Positionen 3, 4 und 5), der Finanzpolitik (Position 2) und des Geldverkehrs mit dem Ausland (Position 1) erkennen. Aus **Abbildung 5** läßt sich auch der Unterschied zwischen den Veränderungen tatsächlich vorhandener, **aktueller Liquidität** (Positionen 1 bis 4) und den Veränderungen **potentieller Liquidität** (Position 5), auf die die Banken bei Bedarf bei der Zentralbank zurückgreifen können, unterscheiden.

Die Liquiditätsreserven der Banken wirken als Puffer zwischen quantitativ angesetzten geldpolitischen Maßnahmen und der Veränderung des Kreditvolumens der Banken. Ein zuverlässiger Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Kreditvolumen besteht allerdings nur bei restriktiven geldpolitischen Maßnahmen und nicht vorhandenen Liquiditätsreserven der Banken. „Ein restriktives Verhalten der Notenbank muß also nur dann zwangsläufig auf die Zentralbankgeldmenge und damit auf die monetäre Entwicklung durchschlagen, wenn die Banken ohne freie Liquiditätsreserven sind“ (22, S. 19). Eine expansive Geldpolitik wird dagegen zunächst zu einer Erhöhung der freien Liquiditätsreserven der Banken führen, ohne Gewißheit, ob diese auf eine erhöhte Kreditvergabe der Banken und eine steigende Gesamtnachfrage durchschlagen wird. „Zunahmen des Zentralbankgeldes und der freien Liquiditätsreserven sind keineswegs äquivalent: Ein Anstieg des Zentralbankgeldes signalisiert eine definitive monetäre Expansion, eine Zunahme der freien Liquiditätsreserven dagegen lediglich die **Möglichkeit** einer solchen Expansion“ (22, S. 19).

Inwieweit sich eine Erhöhung der Zentralbankgeldmenge und der freien Liquiditätsreserven der Banken auf eine Erhöhung des Kreditvolumens der Banken auswirkt, hängt vom Verhalten der Banken und der Nicht-Banken ab. Das Ver-

Erhöhung der Zentralbankgeldmenge (+ ΔM_z) und der freien Liquiditätsreserven der Banken (+ ΔL)	Verringerung der Zentralbankgeldmenge (- ΔM_z) und der freien Liquiditätsreserven der Banken (- ΔL)
1. Erhöhung der Währungsreserven durch Devisenzuflüsse	1. Verringerung der Währungsreserven durch Devisenabflüsse
2. Verringerung der Nettoposition der öffentlichen Haushalte, Bundesbahn und Bundespost durch:	2. Erhöhung der Nettoposition der öffentlichen Haushalte, Bundesbahn und Bundespost durch:
a) Verringerung ihrer Zentralbankguthaben	a) Erhöhung ihrer Zentralbankguthaben
b) Erhöhung ihrer Kreditaufnahme bei der Zentralbank	b) Verringerung ihrer Kreditaufnahme bei der Zentralbank
c) Auflösung von Sondereinlagen	c) Bildung von Sondereinlagen
3. Verringerung der Mindestreserven durch:	3. Erhöhung der Mindestreserven durch:
a) Senkung der Reservesätze	a) Erhöhung der Reservesätze
b) Verringerung des Mindestreservevolumens bei konstanten Reservesätzen	b) Erhöhung des Mindestreservevolumens bei konstanten Reservesätzen
4. Verringerung des Bardepots durch:	4. Erhöhung des Bardepots durch:
a) Senkung der Bardepotsätze	a) Erhöhung der Bardepotsätze
b) Verringerung des Bardepotvolumens bei konstanten Bardepotsätzen	b) Erhöhung des Bardepotvolumens bei konstanten Bardepotsätzen
5. Erhöhung der Zentralbankkredite an die Geschäftsbanken durch:	5. Verringerung der Zentralbankkredite an die Geschäftsbanken durch:
a) Erhöhung der Rediskontkontingente	a) Verringerung der Rediskontkontingente
b) Erhöhung des Lombardspielraums und des Sonderlombardspielraums	b) Verringerung des Lombardspielraums und des Sonderlombardspielraums
c) Erhöhung des Netto-Ankaufsvolumens von Offenmarktitteln durch die Zentralbank einschließlich der Offenmarktoperationen mit Rückkaufvereinbarung (10-Tage-Geschäfte)	c) Verringerung des Netto-Ankaufsvolumens oder Erhöhung des Nettoverkaufsvolumens von Offenmarktitteln durch die Zentralbank einschließlich der Offenmarktoperationen mit Rückkaufvereinbarung (10-Tage-Geschäfte)

Abb. 5 Bestandsveränderung der Zentralbankgeldmenge und der „freien Liquiditätsreserven der Banken“ am Ende der Periode

halten der Nicht-Banken im Hinblick auf ihre Verschuldungsbereitschaft wird von ihrer Erwartungsstruktur – letzten Endes von ihren Gewinnerwartungen – geprägt. Das Verhalten der Banken im Hinblick auf ihre Kreditvergabebereitschaft hängt von der Fristenstruktur ihrer Einlagen und Kredite, von Veränderungen der durchschnittlichen Tilgungsraten, von der Zinsstruktur und durchschnittlichen Zinsmarge, den Kreditwünschen des Auslandes, des Staates und inländischer Wirtschaftssubjekte sowie von den vorhandenen freien Liquiditätsreserven der Banken ab.

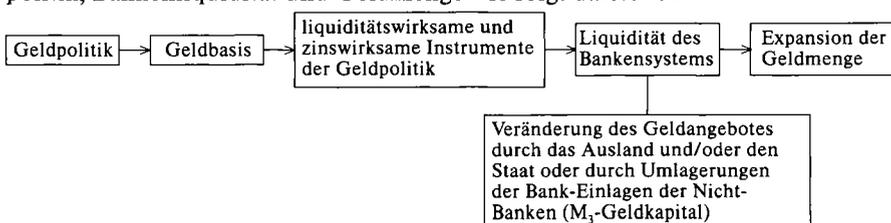
Innerhalb des letzten Jahrzehnts haben sich die Rahmenbedingungen des Geldwesens und der Geldpolitik in Deutschland erheblich geändert. Die Min-

destreservesätze wurden in Anpassung an das Niveau der anderen EU-Länder und zur Vorbereitung der Europäischen Währungs-Union erheblich gesenkt (auf 2,0% der Sicht- und Termin-Einlagen und 1,5% der Spareinlagen). Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren wurden ab Mai 1986 der Mindestreservspflicht unterworfen. Seit 1994 wurden die Einlagenpflicht der Öffentlichen Hand bei der Bundesbank aufgehoben (d. h. § 17 BbkG ersatzlos gestrichen) und Geldmarkt-Fonds (gem. 2. Finanzmarkt-Förderungs-Gesetz) zugelassen. Geldmarkt-Fonds-Zertifikate wurden ab Januar 1995 mit einem Vermögenssteuersatz von 0,5% (gegenüber einem regulären Satz von 1,0%) besteuert. Obwohl Geldmarkt-Papiere, Geldmarkt-Fonds und Fonds-Zertifikate keine „Zahlungsmittelnähe“ (Wertüberträger-Funktion), sondern eher einen zins-sensitiven Vermögensanlage-Charakter (Wertspeicher-Funktion) besitzen, wurden sie ab August 1994 in der Geldmenge M_3 **erweitert** berücksichtigt.

Die Lombard-Linien der Banken bei der Bundesbank werden nur noch als „Sicherheitsventil“ zur Erhaltung der Liquidität der Banken benutzt und besitzen nur noch eine geringe quantitative Bedeutung. Die durchschnittliche Quote der Überschußreserven (in % des Reserve-Solls) ist tendenziell ebenfalls erheblich zurückgegangen. Demgegenüber werden die Rediskont-Kontingente üblicherweise an ihrer technischen Grenze voll ausgenutzt. Gleichzeitig haben die Offenmarkt-Operationen, Wertpapier- und Wechselpensionsgeschäfte der Bundesbank für die Geldmengensteuerung der Bundesbank erheblich an Bedeutung gewonnen. Dies bedeutet, daß die geldpolitische Steuerung der Bankenliquidität in Form von **potentiellem Zentralbankgeld** (aus freien Rediskontkontingenten, freien Lombardlinien, fest zugesagten Offenmarkt-Geschäften, Überschuß-Reserven) **zugunsten von verfügbarem Zentralbankgeld** (aus Offenmarkt-Geschäften) verlagert wurde.

Die Liquidität der Banken wird außer durch die Geldpolitik der Bundesbank auch von der Dynamik der Finanzmärkte beeinflusst. Dies erfolgt insbesondere durch Geldzufluß aus dem Ausland oder Geldabfluß an das Ausland (Erhöhung bzw. Verringerung der Netto-Forderungsposition des inländischen Bankensystems gegenüber dem Ausland), durch Veränderung der Einlagen der öffentlichen Hand auf Konten der Bundesbank, durch Verlagerungen von Finanzanlagen der Nicht-Banken von Anlagen in Geldkapital in solche, die zu M_3 zählen, und umgekehrt.

Die Banken selbst haben die Möglichkeit, durch Erhöhung ihres Kreditvolumens an Nicht-Banken vorhandene Liquidität in Form potentiellen Zentralbankgeldes zu monetisieren, also in umlaufendes Geld umzuwandeln, sich zusätzliches Geld aus dem Ausland zu beschaffen oder durch Emission von Bankschuldverschreibungen auf die Liquidität der Nicht-Banken zurückzugreifen. (Vgl. Kap. 4.2.1). Schematisch läßt sich dieser Zusammenhang zwischen Geldpolitik, Bankenliquidität und Geldmenge wie folgt darstellen:



Um diesen veränderten Rahmenbedingungen Rechnung zu tragen, hat die Bundesbank seit Januar 1995 ihre Liquiditätsrechnung umgestaltet. Sie weist in ihrem Monatsbericht Januar 1995 (S. 19) darauf hin, daß ihre bis dahin durchgeführte Liquiditätsrechnung „suggerierte, daß der Liquiditätsausgleich am Geldmarkt in erster Linie von den Kreditinstituten mit einer aktiven Gestaltung ihrer Refinanzierung und ihrer Überschußguthaben bei der Bundesbank bewerkstelligt wurde. Dies ist jedoch seit Mitte der achtziger Jahre nicht mehr der Fall. Seither nimmt die Bundesbank den Geldmarktausgleich über ein aktives Liquiditätsmanagement weitgehend selbst vor. Wichtigstes Instrument sind dabei die wöchentlich angebotenen Wertpapierpensionsgeschäfte.“ Seitdem wird der „Zentralbankgeldbedarf der Banken und liquiditätspolitische Maßnahmen der Deutschen Bundesbank“ in folgender Form statistisch ermittelt:

- I. Bereitstellung bzw. Absorption von Zentralbankguthaben durch Veränderung
 - der Bestände an Zentralbankgeld
 - der Auslandsposition der Bundesbank
 - der Nettoguthaben inländischer Nichtbanken
 - des Float
 - der Überschußguthaben
 - der Sonstigen Einflüsse
- II. Dauerhafte Mittelbereitstellung bzw. -absorption durch:
 - Änderung der Refinanzierungslinien
 - Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien
 - Offenmarktoperationen
 - in langfristigen Titeln
 - in Liquiditätspapieren
 - Gewinnausschüttung der Bundesbank
- III. Veränderung der kurzfristigen Liquiditätslücke (I. + II.)
- IV. Deckung des verbleibenden Fehlbetrags bzw. Absorption des Überschusses durch:
 - Wertpapierpensionsgeschäfte
 - sehr kurzfristige Ausgleichsoperationen
 - Schnelltender
 - Devisenswap- und -pensionsgeschäfte
 - kurzfristige Schatzwechsellabgaben
 - § 17-Verlagerungen (jetzt nicht mehr gültig, nur noch Veränderungen der Einlagen der Öffentlichen Hand auf Konten der Bundesbank)
 - Wechselpensionsgeschäfte
 - Veränderung der Lombardkredite

In dieser neuen Liquiditätsrechnung werden unter I. die marktbedingten Veränderungen der Zentralbankgeldmenge und der Bankenliquidität durch die laufenden Transaktionen erfaßt. In II. wird die langfristige Beeinflussung der Bankenliquidität und Geldmenge durch längerfristig wirkende geldpolitische Instrumente der Bundesbank dargestellt. Der Saldo dieser beiden Positionen I. und II. ergibt die kurzfristige Liquiditätslücke des Bankensystems, welche die Bundesbank mit kurzfristig wirkenden geldpolitischen Instrumenten ausgleicht, um die Banken stets mit einer für den Bankbetrieb notwendigen Liquidität auszustatten. Diese Maßnahmen und ihr monetärer Effekt werden unter IV. stati-