

## Buchbesprechungen

*Kartsaklis*, Georg A. B.: Theoretische Untersuchungen zum mikro- und makroökonomischen Kreditangebot, Ein Beitrag zur Wirtschaftstheorie, Bd. 48 der Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Hrsg. F. Voigt, Verlag Duncker & Humblot, Berlin 1970. 205 S. DM 45,80.

Seit H. G. *Johnson* 1962 in seinem berühmten Artikel „Monetary Theory and Policy“ die Theorie des Geldangebots „virtually a newly-discovered area of monetary research“ nannte, hat sich die geldtheoretische Forschung verstärkt diesem Problemkreis zugewandt. In der Lehrbuchliteratur findet man Änderungen des Geldangebots erklärt als Produkt aus einer exogen gegebenen Überschußkasse des Bankensystems und einem Multiplikator, der vom Kassenhaltungskoeffizienten des Publikums und dem durchschnittlichen Reservesatz der Geschäftsbanken abhängig ist. Die erste definitorisch mechanistische Darstellung des multiplen Geldschöpfungsvorgangs findet sich bei *Phillips* und *Angell/Ficek*<sup>1</sup>. An diesem formalen Multiplikatoransatz hielten die Geldangebotstheoretiker bis in die jüngste Zeit fest, wenn sie auch einige Verfeinerungen und Verallgemeinerungen vornahmen. Diese herkömmlichen Darstellungen des Geldangebotsprozesses sehen in der Höhe der Überschußkasse die Voraussetzung und Ursache der Kreditexpansion. Erklärt wird dagegen nicht die Entstehung und Vernichtung von Zentralbankgeld. Von entscheidender Bedeutung ist jedoch das Verhalten der Bank aufgrund der Differenz zwischen ihrer tatsächlichen und gewünschten Reservehaltung; die Liquiditätsdispositionen der Banken spielen damit bei der Kreditexpansion eine wichtige Rolle. Die Bedeutung der Liquiditätsdispositionen liegt darin, daß die Banken sich auf diesem Wege Zentralbankgeld beschaffen können. Man denke dabei an die Ausdehnung des Refinanzierungsvolumens seit Anfang 1969 um 12 Mrd. DM.

Notenbankpolitische Maßnahmen veranlassen die Banken zu Umschichtungen in ihrem Portefeuille. Die Notenbank kann somit das Geldangebot indirekt über eine Beeinflussung der Reservehaltung und Liquiditätsdisposition der Kreditinstitute unter Kontrolle halten.

In Übereinstimmung mit der Entwicklung der Geldnachfragetheorie geht auch die jüngste geldangebotstheoretische Forschung in stärkerem Maße von den Verhaltensweisen der Banken und des Publikums aus. Die bisher geschlossenste analytisch formulierte Untersuchung über den Geldangebotsprozeß haben 1966 *Brunner* und *Meltzer*<sup>2</sup> vorgelegt. In einem gesamtwirtschaftlichen Modell, in

---

<sup>1</sup> Vgl. C. A. *Phillips*, Bank Credit, New York 1920; J. W. *Angell*, and K. F. *Ficek*, The Expansion of Bank Credit, in: Journal of Political Economy, Vol. 41 (1933), S. 1 ff., S. 152 ff.

dem sie für die einzelnen Komponenten des Multiplikators und der Zentralbankgeldmenge feste Hypothesen formulieren, erklären sie simultan Geldmenge, Kreditangebot und Zinssatz.

In *Kartsaklis* Arbeit wird der Versuch unternommen, das Problem des Kreditangebots auf der Grundlage des modernen Kreditschöpfungsmechanismus unter kritischer Berücksichtigung der modernen Tendenzen in der Geldtheorie zu untersuchen. Dieses Ziel versucht er in zweifacher Weise zu erreichen: Einmal nähert er sein Modell der ökonomischen Realität durch Einführung neuer Parameter an, zum anderen will er die Verhaltensweisen der Kreditinstitute einbeziehen. Er analysiert hierzu die Aktivität der monetären und paramonetären Kreditinstitute unter finanzvermögens-, liquiditäts-, risiko- und rentabilitätstheoretischem Aspekt. Der Verfasser sieht in seiner Untersuchung in erster Linie einen Beitrag zur Geldangebotstheorie, deutet aber an, daß sie möglicherweise auch gleichzeitig einige neue Erkenntnisse für geldpolitische Maßnahmen zu liefern vermag.

Die Arbeit umfaßt drei Kapitel. Der Autor beginnt mit einer detaillierten Darstellung der Bruttovermögensstrukturen der Zentralbank, der monetären und paramonetären Kreditinstitute, sowie des nicht-finanziellen Sektors. Dieser erste Abschnitt des 1. Kapitels enthält im wesentlichen Bilanzanalysen, auf der i. a. eine Finanzvermögenstheorie basiert.

Bei der anschließenden liquiditätstheoretischen Betrachtung der Finanzvermögensobjekte der Aktiv- und Passivseite der Vermögensbilanz kommt *Kartsaklis* zu dem Ergebnis, daß zwischen der Bilanzliquidität und dem Zinsniveau eine Interdependenz besteht, wobei letzteres untrennbar mit der Fristigkeitsstruktur der verschiedenen Vermögensobjekte gekoppelt ist. Aufgrund von Liquiditätsüberlegungen bewirken Änderungen der Zinsstrukturen Umschichtungen der Vermögensstrukturen, die zu Veränderungen des Kreditangebots führen.

Im letzten Abschnitt des ersten Kapitels definiert *Kartsaklis* zunächst den Kredit als das Fremdkapital der Wirtschaftseinheiten des finanziellen Sektors. Das erste Kapitel endet mit einer klaren Darstellung der für den weiteren Verlauf der Arbeit wesentlichen Definitions- und Verhaltensgleichungen, wie Geschäftsposition und Reservesätze der Kreditinstitute, Bargeldquote und Kreditintensivierungsgrad des nicht-finanziellen Sektors, sowie einer Analyse über den Gleichschritt der Kreditinstitute.

Die für die Fortentwicklung des rein mechanistischen Geldschöpfungsvorgangs entscheidende Verhaltensweise der Kreditinstitute entwickelt der Verfasser im 2. Kapitel. Zunächst zeigt *Kartsaklis* vier Störungsmöglichkeiten auf, die eine Veränderung des Geld- und Kreditangebots von seiten der Geschäftsbanken hervorrufen können. Danach analysiert er die Wirkungen des Liquiditäts- und Rentabilitätsverhaltens der Kreditinstitute auf die Änderungen des

---

<sup>2</sup> Vgl. K. Brunner, and A. H. Meltzer, A Credit-Market Theory of the Money Supply and an Explanation of Two Puzzles in U.S. Monetary Policy, Essays in Honor of Marco Fanno, Padova 1966. Dieselben, Liquidity Traps for Money, Bank Credit, and Interest Rates, Journal of Political Economy, Vol. 76 (1968), S. 1 - 36.

Kreditvolumens. *Kartsaklis* versucht, die optimalen Entscheidungen eines Kreditinstituts unter simultaner Berücksichtigung der Aktiv- und Passiventscheidungen sowie der Gewinn- und Liquiditätszielsetzung darzustellen. Den Abschluß dieses 2. Kapitels bildet die nutzen-theoretische Analyse des optimalen Investitionsprogramms eines Kreditinstituts. Das Kreditinstitut hat dabei die Funktion des Investitionsnutzens unter der Nebenbedingung zu maximieren, daß seine Ansprüche auf die Liquidität des Investitionsprogramms minimiert werden. Die Lösung der Aufgabe erfolgt mit Hilfe der Lagrangeschen Multiplikator-Methode.

Das Hauptkapitel der Arbeit ist zweifellos das 3. Kapitel über den Kredit-spielraum und die Theorie des Kreditmultiplikators. *Kartsaklis* geht zunächst auf einige mechanistische Ansätze zur Theorie des Giralgeldschöpfungsmultiplikators ein. Er beginnt mit der Ableitung der sehr abstrakten mikroökonomischen Funktion von *Schneider* und der nur formal modifizierten Funktion von *Krelle*, sowie der um die gegenseitigen Kreditverflechtungen verfeinerten Giralgeldangebotsfunktion von *Schilcher*. Danach stellt er eine mikro- und makroökonomische Funktion des Zahlungsmittelangebots von *Brunner* dar. Zur Ableitung der Mikrofunktion bedient sich *Brunner* der Statik, während er bei der Makrofunktion die Sequenzanalyse verwendet. Der Überblick über die wichtigsten Ansätze statischer Kreditschöpfungsmultiplikatoren schließt mit der integrierten Zahlungsmittelangebotsfunktion der monetären und paramonetären Kreditinstitute von *Lindbeck*.

Nachdem der Verfasser die Beziehungen und Unterschiede der wichtigsten mechanistischen Ansätze herausgearbeitet hat, versucht er auf etwa 30 Seiten eine eigene allgemeine Konzeption des Kreditschöpfungsmultiplikators zu entwickeln. Durch die Einbeziehung der institutionellen und strukturellen Unterschiede zwischen den verschiedenen Kreditinstituten kommt der Verfasser zu drei Ergebnissen bezüglich des Umfangs und der Abhängigkeit des mikroökonomischen Kredit-spielraums. Der Kredit-spielraum eines bestimmten Kreditinstituts hängt nicht nur von der eigenen, sondern auch von der Überschussreserve des gesamten Kreditinstitutensektors ab. Daneben wird der Kredit-spielraum auch entscheidend von den Kreditverhaltensparametern der übrigen monetären und paramonetären Kreditinstitute bestimmt. Schließlich beeinflusst bei gegebenem Kreditintensivierungsgrad des nicht-finanziellen Sektors der Anteil der Geschäftsposition eines einzelnen Kreditinstituts am gesamten Umfang des Kreditangebots des Sektors das Kreditvolumen einer Volkswirtschaft und damit den Grad der Autonomie des Geldmarktes gegenüber der Zentralbank. — Die Bestimmung des makroökonomischen Kredit-spielraums und Kreditschöpfungsmultiplikators erfolgt durch Aggregation der einzelwirtschaftlichen Relationen. Bei gegebenen Überschussreserven und Verhaltensparametern der Wirtschaftseinheit hängt er ab von der institutionellen Breite des Sektors der Kreditinstitute.

Abschließend vergleicht *Kartsaklis* die Ansätze von *Schneider*, *Schilcher*, *Krelle* und *Lindbeck* mit seinem eigenen Beitrag, der sich von den anderen vor allem dadurch unterscheidet, daß neben Zentralbankgeld und Sichtdepositen auch Terminepositen im Kreditschöpfungsmultiplikator einbezogen werden, sowie der Kreditintensivierungsgrad des nicht-finanziellen Sektors und

die Geschäftsposition des einzelnen Kreditinstituts eingeführt werden. Außerdem ermöglicht sein Ansatz neben den Geschäftsbanken eine explizite Berücksichtigung der Kreditinstitute des paramonetären Sektors wie Versicherungs- und Immobiliengesellschaften.

Abschließend bleibt festzustellen, daß *Kartsaklis* einen äußerst gewissenhaften, auf hohem Abstraktionsniveau stehenden Beitrag zur Theorie des Kreditangebots geliefert hat. Wesentliche neue Erkenntnisse für geldpolitische Maßnahmen bringt die Arbeit jedoch nicht. Sie muß gewertet werden als abschließende Verfeinerung des statischen Geldschöpfungsmultiplikators. Es fehlt die Einbeziehung der Verhaltensweisen der Kreditinstitute in die Geldangebotstheorie. Ein erster Ansatz für die institutionellen Rahmenbedingungen der Bundesrepublik, der auf der Theorie der relativen Preise basiert, findet sich bei J. Siebke, *An Analysis of the German Money Supply Process: The Multiplier Approach*, in dem demnächst erscheinenden Sammelband K. Brunner, ed., *Proceedings of the First European Conference on Monetary Theory and Monetary Policy*.

Hermann Priester, Bonn

*Hauser, Richard: Vermögensumverteilung bei schleichender Inflation. Eine mikroökonomische Analyse der Umverteilung zwischen Wachstumstypen von Haushalten unter Berücksichtigung der Vermögensdispositionen bei schleichender Inflation, Münchener Universitäts-Schriften, Reihe der Staatswirtschaftlichen Fakultät, Band 2, Michael Lassleben, Kallmünz 1969. S. 215, DM 25,—*

Der Verfasser macht von vornherein klar, daß seine Arbeit den ersten Teil einer umfassenden Untersuchung über das Problem der Umverteilung bei schleichender Inflation darstellt. Seine Analyse soll sich mit der Klärung wirtschaftspolitischer Fragen, der Entwicklung einzelwirtschaftlicher Modelle von Haushaltstypen und der Analyse der Umverteilung zwischen Haushaltstypen im Zeitablauf befassen (vgl. S. 12).

Das erste Kapitel weist auf die möglichen Ansätze hin und der Verfasser skizziert die bisher vorgenommenen Untersuchungen. Der empirische Ansatz würde die gegenwärtige Währungsordnung als gegeben ansehen und, aufgrund der zu ihrer Charakterisierung notwendigen Ziele, bestimmte Indikatoren heranziehen, ohne die Zusammenhänge in der Zielhierarchie zu testen. Der größte Teil von Untersuchungen, der auf diese Weise durchgeführt wurde, sah die Inflation als exogene Größe und damit als ohne Rückwirkungen auf die Zielkonstellation und die Ordnung des Systems an. Der zweistufige Ansatz behandelt empirische Aussagen im Rahmen einer geschlossenen Theorie, wogegen der dreistufige Ansatz die Klärung wirtschaftspolitischer Fragen vornimmt, den Modellrahmen charakterisiert und eine Quantifizierung der Variablen versucht. Dieser Weg ist für den Verfasser der einzig legitime Weg, um nicht schon von Anfang an Ergebnisse zu erhalten, deren Aussagewert angezweifelt wird (vgl. S. 32).

In seinem zweiten Kapitel behandelt der Verfasser den wirtschaftspolitischen Fragenkomplex und versucht zu brauchbaren Definitionen der Begriffe Einkommen und Vermögen und der Erscheinung der Verteilung und Umverteilung zu gelangen. Daran anschließend erfaßt er die Hauptdeterminanten seiner Wachstumsmodelle für ausgewählte Haushaltstypen und gibt eine Skizzierung



des allgemeinen Modellrahmens. Dies führt den Verfasser zur ausgedehnten Darstellung zweier Grenzfälle, nämlich dem gewohnheitsbestimmten Haushaltsmodell und dem Haushaltsmodell mit optimaler Anpassung (vgl. Kap. 4). Das abschließende analytische Kapitel bringt dann ein realitätsbezogenes Haushaltsmodell mit beschränkter Anpassung.

*Hauser* bringt eine ausführliche Darstellung der bisherigen Untersuchungen, welche beim einstufigen Ansatz Begriffsdefinitionen vornahmen, jedoch beim Vergleich von Zeitpfaden keine Inflationserwartung in die Dispositionen der Wirtschaftssubjekte einbezogen und somit das Umverteilungsergebnis als Nettoeffekt charakterisierten. Sie versäumten damit die Analyse der Anpassungen und Rückwirkungen und stellten damit die Ergebnisse der Zeitpfade isoliert gegenüber (vgl. S. 13). In diese Kategorie fallen die Untersuchungen von *Bach*, *Ando*, *Conrad*, *Pesek* und *Turvey*.

In Fortführung des einstufigen Ansatzes zeigt der zweistufige Ansatz, welche Gebiete der Wirtschaftstheorie Modelle liefern könnten und welche, bei einer Konfrontation mit empirischem Material, Aussagen im Rahmen einer geschlossenen Theorie zuließen. *Hauser* denkt dabei an die Inflationstheorie, die Allgemeine Gleichgewichtstheorie, die Geldtheorie, die Zinstheorie und die Verteilungstheorie (vgl. S. 15).

Aus der Skizzierung der neueren Inflationsmodelle folgt die Kritik des Verfassers, welche er in vier Punkten zusammenfaßt. Er bemängelt das Fehlen einer Investitions- und einer Produktionsfunktion, womit die endogene Erklärung der Sachvermögensbildung und des Wachstums möglich würde. Darüber hinaus bemängelt er die Konstruktion des Einkommenmechanismus, die Vernachlässigung des Vermögens in seinen verschiedenen Anlageformen und die vollständige Vernachlässigung monetärer und finanzieller Beziehungen (vgl. S. 19).

In der Theorie des Allgemeinen Gleichgewichts, der Geld- und der Zinstheorie sind die wesentlichsten Mängel, das Fehlen einer Investitionsfunktion beziehungsweise des Kapazitätseffektes der Investitionen, die starke Vereinfachung des finanziellen Sektors, die Annahme vollkommener Voraussicht, das Fehlen des Staatssektors und der auf der Grenzproduktivitätstheorie beruhende Verteilungsmechanismus (vgl. S. 23).

In der Verteilungstheorie sind die Ansätze von *Krelle*, *Scheele* und *Niehaus* vom Verfasser skizziert, doch auch hier stellt er eine Mängelliste auf. Als besonders bedauerlich empfindet der Verfasser, daß die Verteilung der Einkommen und des Vermögens nicht nach den relevanten Gruppen aufgegliedert ist, der finanzielle Sektor nicht genügend integriert wird, der Fremdkapitalzinssatz nicht endogen bestimmt wird und die Unterscheidung zwischen Geldvermögen und Sachvermögen entfällt (vgl. S. 29).

*Hauser* entscheidet sich schließlich für den dreistufigen Ansatz, auf dessen erster Stufe die Definitionen der wirtschaftspolitischen Zielvorstellungen erfolgen, dessen zweite Stufe den modelltheoretischen Rahmen schafft und dessen dritte Stufe die eigentliche empirisch-statistische Überprüfung beinhaltet (vgl. S. 29).

Die wirtschaftspolitische Diskussion endet mit einer Reihe von Definitionen, wobei alle ex-ante-Definitionen ausscheiden. Übrig bleiben die ex-post-Defini-

tionen, welche an einen Index anknüpfen. Da keine Vorstellungen über eine gerechte Einkommensverteilung und Vermögensverteilung bestehen, muß ein allgemeiner Konsumgüterindex zugrunde gelegt werden (vgl. S. 175). Der Index ist aber nur ein Indikator dafür, ob das Geldwertziel erreicht wurde, zur Feststellung einer Umverteilung müssen die Anteile der Wirtschaftssubjekte am Gesamtkonsum, am Gesamteinkommen und am Gesamtvermögen zu einem bestimmten Zeitpunkt als Maßgrößen der Verteilung mit herangezogen werden. In der Wachstumstheorie des Haushalts zeigt sich, daß die Wachstumsraten von Konsum, vom Gesamteinkommen und vom Nettovermögen in einer Periode von den Wachstumsraten der einzelnen Vermögensgüter, von deren Anteilen am Gesamtvermögen, von dem neben dem Einkommen aus Vermögensbesitz bezogenen Arbeitseinkommen und dem Anteil der Ersparnis am Nettoeinkommen abhängig sind.

In der partiellen Analyse werden die Wachstumsraten der einzelnen Vermögensgüter und des Arbeitseinkommens als gegeben unterstellt. Es genügt damit die Bestimmung der Anteile einzelner Vermögensgüter am Nettovermögen und der Sparquote, um die Situation der Haushaltstypen erklären zu können.

Mit dem Instrument der subjektiven Wahrscheinlichkeitsverteilungen wurden die Erwartungen in die Optimierungsmodelle einbezogen. Der Verfasser machte dabei den Versuch, für die einzelnen Vermögensgüter spezifische Erwartungsbilder für ihren nominalen und ihren realen Wert, sowie ihren nominalen und realen Ertrag, unter Berücksichtigung des institutionell bedingten Rahmens, herzuleiten und darzustellen. Das Schwergewicht der Analyse lag auf der Erklärung der Vermögenszusammensetzung. Dadurch, daß aber die Sparfunktion eingeführt wurde, und sie in eine Funktion aus laufendem Einkommen und in eine aus Einkommen von Wertsteigerungen zerlegt wurde, wobei die Sparquote aus den Wertsteigerungen mit 1 angenommen wurde, war es möglich, auch den Zusammenhang in die Haushaltsmodelle aufzunehmen, daß Haushalte mit stark schwankendem Einkommen mehr sparen, als jene mit regelmäßig fließendem Einkommen. Es gelang somit, die Ersparnis von der Vermögenszusammensetzung abhängig zu machen.

Die Umverteilungswirkungen konnte *Hauser* nach der Festlegung der wirtschaftspolitischen Entscheidungen eben durch die Entwicklung einer Wachstumstheorie des Haushalts herausarbeiten. Dabei berücksichtigte er die Möglichkeiten zu unterschiedlicher Vermögensanlage und zur Verschuldung. Es ergaben sich als die Determinanten für das Wachstum von Konsum, Einkommen und Nettovermögen ohne Inflation einmal die Zuwachsraten der einzelnen Vermögensgüter, das Arbeitseinkommen und die Sparquote. Bei gleicher Ausgangslage treten für den einzelnen Haushalt nur Veränderungen auf, wenn die Vermögensgüter unterschiedliche Wachstumsraten besitzen, oder sie eine unterschiedliche Vermögensstruktur kennzeichnet. Bei der Betrachtung über mehrere Perioden hinweg, kommen darüber hinaus Verteilungsänderungen aufgrund von Änderungen der Wachstumsraten der Vermögensgüter und des Arbeitseinkommens sowie durch Änderungen der wertmäßigen Vermögensstruktur zustande (vgl. S. 176). Schließt man in die Betrachtung die Entwicklung mit Inflation ein, so folgen Umverteilungswirkungen, wenn die Zunahme des Kon-

sums, des Einkommens und des Nettovermögens bei den einzelnen Haushaltstypen nicht dasselbe Maß annimmt.

Es gelang *Hauser* in der Tat, die Determinanten zu bestimmen, welche zusammen das Wachstum der Haushalte bestimmen, und darüber hinaus vermochte er herauszuarbeiten, wie es zu Umverteilungen in einer Entwicklung mit und ohne Inflation kommt. Man muß dem Verfasser bescheinigen, daß es ihm gelungen ist, in überzeugender Weise einen anderen Weg zu gehen, als es in den bisherigen Versuchen zur Erklärung des Umverteilungsproblems aufgrund von Preissteigerungen der Fall war. Den Mangel der Wirtschaftstheorie, eine geschlossene Darstellung des Problems zu geben, überwindet er, indem er die bisherigen Versuche in den verschiedenen Bereichen der Theorie zu seiner Grundlage macht und sie in seinen Modellen verarbeitet. Allerdings muß die Praktikabilität der Modelle angezweifelt werden, denn es genügt nicht, festzustellen, welcher formale Haushaltstyp bei einer vorgegebenen Entwicklung zum Geschädigten oder zum Nutznießer der Inflation wird. Man sollte, um die Inflationsschäden für die Volkswirtschaft feststellen zu können, konkrete Sektoren oder Gruppen untersuchen.

Das Verdienst *Hausers* ist es darüber hinaus, die theoretische Seite der Umverteilungswirkungen der schleichenden Inflation analytisch klar dargestellt zu haben. Bei der Fülle von Elementen, welche für die Modelle relevant waren und der darauf verwendeten Sorgfalt des Verfassers, sie exakt herauszuarbeiten, läßt sich ein Teil des hierzu notwendigen Arbeitsaufwandes erahnen.

Hans-Dieter Frey, Tübingen

*Scammell, W. M.*: The London Discount Market, Elek Books Limited, London-Toronto 1968, 269 S., 84 s.

Das Zentrum des britischen Geldmarktes bildet der heute im wesentlichen von zwölf Diskonthäusern getragene Londoner Diskontmarkt, der seit seinen Anfängen im frühen 19. Jahrhundert eine wechselvolle Geschichte hinter sich hat. *Scammell* hat es unternommen, die historische Entwicklung dieser in ihrer Funktionsweise einzigartigen Institution detailliert nachzuzeichnen und dabei die integrale Rolle, die der Londoner Diskontmarkt im britischen Geldsystem spielt, aufzuzeigen.

Um es vorwegzunehmen: Der Autor hat diese Aufgabe geschickt gelöst und eine nicht nur wichtige sondern auch sehr lesbare Monographie geliefert, die sich mit den früheren Werken von *Bisshop* „The Rise of the London Money Market, 1640—1926“ (London 1926), und von *King* „History of the London Discount Market“ (London 1936) vergleichen läßt. Allerdings wird der Wert des Buches durch unakzeptable theoretische Ausführungen beeinträchtigt.

Das Buch ist in drei Teile gegliedert. Nach einer kurzen Einführung (Teil I) behandelt der Autor im zweiten Teil (Kap. 2) zunächst die rechtlichen und historischen Grundlagen der verschiedenen Wechseltypen und beschreibt das Verfahren des wöchentlichen Tenders für Schatzwechsel. Charakteristisch für das britische Tenderverfahren ist, daß die Diskonthäuser durch die London Discount Market Association stets mit einem gemeinsamen Gebot für den gesamten Ten-



der auftreten und damit faktisch den Mindestpreis für neue Schatzwechsel festlegen. Andere Bieter, wie die Überseebanken und Versicherungsunternehmen, müssen deshalb einen höheren Preis bieten, um mit einer vollen Zuteilung rechnen zu können. Die Übernahmegarantie für den gesamten Tender ist den Diskonthäusern deshalb möglich, weil die führende Bankengruppe, die Clearingbanken, aber auch anderer britische Banken beim Tender nicht als Bieter aufzutreten pflegen, sondern ihren Schatzwechselbedarf durch Käufe bei den Diskonthäusern decken.

In Kapitel 3 präsentiert der Autor eine Radcliffe-Version der Funktionsweise eines zentralisierten Banksystems, die seiner Ansicht nach weithin akzeptiert ist. Auf dieses schwächste Kapitel des Buches, das besser ganz gefehlt hätte, wird noch näher einzugehen sein. Das folgende vierte Kapitel bietet neben institutionellen Informationen eine sehr lesenswerte Darstellung des täglichen Geschäfts der Diskonthäuser und mündet in die in der Tat wichtige Frage, ob der Londoner Diskontmarkt heute noch eine Existenzberechtigung habe oder eher als einer jener historischen Anachronismen zu werten sei, für die die Briten manchmal eine gewisse Vorliebe entwickeln. Anstelle einer Antwort zählt *Scammell* sechs Vorzüge dieser ihresgleichen suchenden Institution auf: (1) Der Diskontmarkt erfülle mit dem Diskontieren von Handelswechseln eine Funktion, die die Clearingbanken zu übernehmen nicht bereit seien. (2) Der Diskontmarkt ermögliche den Banken eine Ökonomisierung ihrer Kassenhaltung, die anderenfalls in diesem Maße nicht zu erreichen sei. (3) Die indirekte, durch den Diskontmarkt laufende Refinanzierung bei der Zentralbank werde von den britischen Banken einer direkten Verschuldung vorgezogen. (4) Die Diskonthäuser garantieren die Unterbringung neuer Schatzwechselemissionen. (5) Sie erleichtern die Tilgung von Staatsobligationen, indem sie solche Titel mit kurzen Restkonthäuser erfüllten ihre Funktion mit einem geringen Kostenaufwand als konthäuser erfüllten ihre Funktionen mit einem geringeren Kostenaufwand als dies von alternativen institutionellen Arrangements zu erwarten sei.

Der dritte und zugleich umfangreichste Teil des Buches ist der historischen Entwicklung des Londoner Diskontmarktes gewidmet, gegliedert in das frühe 19. Jahrhundert (Kap. 5), das späte 19. Jahrhundert (Kap. 6), den 1. Weltkrieg und die Zwischenkriegsperiode (Kap. 7), den 2. Weltkrieg und die Entwicklung bis in die sechziger Jahre (Kap. 8). Der Rezensent muß sich ein näheres Eingehen auf diese kenntnisreiche und gründliche Darstellung der wechselvollen Geschichte des Diskontmarktes versagen. Es sei jedoch hervorgehoben, daß es *Scammell* gelungen ist, dem Ökonomen mit diesem Kernstück britischer Bankgeschichte eine Perspektive zu vermitteln, die es erleichtert, die institutionellen Eigenarten des heutigen britischen Geld- und Kreditsystems besser zu verstehen.

Eine gründlichere Kommentierung dagegen verlangt die von *Scammell* präsentierte Analyse der Funktionsweise eines zentralisierten Banksystems. Dieses Buch wurde 1968 veröffentlicht, entspricht analytisch jedoch dem Stande von 1959. *Scammell's* Analyse der Depositenschöpfung und ihrer Kontrolle durch die Zentralbank beruht auf der sogenannten „neuen Orthodoxie“, einem Konzept, das Mitte der fünfziger Jahre von *Sayers*, *Dacey* und *King* entwickelt wurde und den Höhepunkt seiner Anerkennung in den Thesen des Radcliffe Report (1959) fand. Inzwischen sind mehr als zehn Jahre vergangen, in denen die



Forschung nicht geruht hat. Es wurde vielmehr nachgewiesen, daß das neu-orthodoxe Konzept analytisch wie empirisch falsch ist, und es wurde gezeigt, daß die Kontrolle der Geldbasis (Bestände an Zentralbankgeld in Händen des Publikums und der Banken) eine notwendige, aber auch hinreichende Bedingung für die Kontrolle der Depositen- bzw. Geldschöpfung ist.

Wenn der Autor eines wichtigen Buches neuere Forschungen *bewußt* ignoriert, wie das *Scammell* tut, so verdient das besondere Aufmerksamkeit. Seine Rückwendung zu *Radcliffe* begründet *Scammell* in Kapitel 1 (S. 16) und Kapitel 3 (S. 54 f.). Für ihn ist *Radcliffe* noch immer das weithin akzeptierte Konzept, und er betont, er habe die Kontroversen um und nach *Radcliffe* ignoriert, nicht weil sie etwa irrelevant wären oder ihm nicht bekannt geworden seien, sondern weil er sich weder über die Leistungsfähigkeit neuerer Theorien noch über ihre Wirklichkeitsnähe sicher sei (S. 16). Dieses nicht subjektiv zu verstehende Urteil ist barsch und kann nicht unwidersprochen bleiben. Dazu ist es notwendig, kurz *Scammell's* Analyse (vgl. Kapitel 3) zu betrachten.

Er geht davon aus, daß eine Änderung des Depositenvolumens der Banken ( $\Delta D$ ) durch das Produkt aus Änderung der als Reserve gehaltenen Liquiditätsanlagen ( $\Delta L^B$ ) und einem Depositenmultiplikator ( $1/r$ ) bestimmt sei, wobei  $r$  das Verhältnis von Liquiditätsanlagen zu Depositenvolumen bezeichnet. Demnach gilt:

$$(1) \quad \Delta D = \Delta L^B \cdot \frac{1}{r}$$

Gleichung (1) entspreche einer angenäherten Gleichung (2),

$$(2) \quad \Delta D = \Delta L^S \cdot \frac{1}{r}$$

in der die vom Staat emittierten liquiden Anlagen ( $L^S$ ) anstelle der von den Banken gehaltenen stehen. Die zweite Gleichung zeige, daß die Depositenschöpfung über die Emission von Liquiditätsanlagen seitens des Staates kontrolliert werden könne. Diese schwerwiegende Aussage sei insoweit zu modifizieren, als derartige Schuldtitel auch von Nichtbanken erworben werden könnten, was aber lediglich eine gewisse Verringerung der Wirkung des Depositenmultiplikators zur Folge haben werde.

Die von *Scammell* behauptete Abhängigkeit und Steuerbarkeit der Depositen via kurzfristige Staatsverschuldung ist aus mehreren Gründen nicht gegeben: (1) Werden Schatzanweisungen auch von Nichtbanken erworben, so besteht kein Grund zu der Annahme, daß mittels Änderung des Umlaufs solcher Titel die Banken zu einer Änderung ihrer Bestände an Schatzanweisungen und damit ihres Depositenvolumens veranlaßt oder gar gezwungen werden könnten, auch nicht in eingeschränktem Maße, wie *Scammell* meint. Dies konnte R. L. Crouch in seiner Untersuchung „The Inadequacy of ‚New-Orthodox‘ Methods of Monetary Control“ (*The Economic Journal*, December 1964) zeigen, und sein Nachweis wurde durch die späteren Einwände von *Newlyn* und *Tew* nicht entkräftet (vgl. die gleichnamigen Comments von W. T. *Newlyn* und B. *Tew*, Mr. Crouch on ‚New Orthodox‘ Methods of Monetary Control, sowie dessen Antwort, Mr.

Newlyn's and Professor Tew's Comments: A Reply, alle: *The Economic Journal*, December 1965). Crouch's Arbeit (1964, S. 931) enthielt auch bereits einen empirischen Test der These von Scammell anhand der Verhältnisse Großbritanniens. Und zwar ergab eine Einfachregression zwischen Depositenvolumen und Umlauf an Schatzwechseln für die Periode 1955 bis Anfang 1963:

$$D = 11,326.137 - 1.361 L^S \quad \text{mit } R = .404$$

(475.687)     (.545)

Der statistisch signifikante Multiplikator hat nicht das von Scammell erwartete positive Vorzeichen. Darüberhinaus legt der niedrige Korrelationskoeffizient die Vermutung nahe, daß kein Zusammenhang zwischen Schatzwechsel- und Depositenvolumen besteht. Werden statt Bestands- Veränderungszahlen korreliert, ergibt sich ein noch niedrigerer Korrelationskoeffizient,  $R = .151$ , (vgl. K. Brunner / R. Crouch, *Money Supply Theory and British Monetary Experience, Operations Research-Verfahren III*, hrsg. v. R. Henn, Meisenheim 1967, S. 96).

(2) Wenn es richtig wäre, daß die Depositenerschöpfung der Banken durch das Wachstum ihrer Liquiditätsanlagen begrenzt wird, so wäre zu erwarten, daß die Banken versuchen, sämtliche in der Wirtschaft vorhandenen liquiden Anlagen aufzukaufen (vgl. Crouch 1965). Ein solches Verhalten der Banken ist aber bisher, und zwar mit gutem Grund, nicht beobachtet worden; die Depositenerschöpfung wird eben durch die Verfügbarkeit von Zentralbankgeld begrenzt.

(3) Liquiditätsanlagen der Banken sind nicht nur Schatzwechsel, sondern auch, wie z. B. im britischen Fall, Handelswechsel. Die Banken können daher schrumpfende Schatzwechselbestände u. a. durch Handelswechsel kompensieren. Empirische Evidenz hierfür bietet z. B. das Verhalten der Londoner Clearing Banken während der sechziger Jahre (vgl. J. E. Wadsworth, *The Nature and Uses of Bank Liquidity*, Tb. 2, *Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970's*, hrsg. v. J. C. Gilbert, Sheffield 1971).

Diese Hinweise dürften ausreichen, um zu verdeutlichen, daß ein Rückzug auf Radcliffe Positionen heute nicht mehr möglich ist, schon gar nicht, wenn keine neuen Argumente ins Spiel gebracht werden wie hier. Nicht die Emission von Schatzwechseln ist der Schlüssel der Depositenerschöpfung, sondern allein die Emission von Zentralbankgeld. Das ist von der neueren Geldangebotstheorie zur Genüge dargetan und in reichem Maße empirisch getestet worden. Ein bewußtes Ignorieren dieser Forschungsergebnisse der letzten Dekade ist wissenschaftlich unakzeptabel.

Manfred J. M. Neumann, Konstanz

Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus. Fritz Neumark zum 70. Geburtstag. Hrsg. v. Heinz Haller, Lore Kullmer, Carl S. Shoup, Herbert Timm. J. C. B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen 1970. VII, 675 Seiten, 1 Bild, Lw. DM 98,—.

Akademische Festschriften haben Tradition. Zusammengestellt aus Anlaß der Vollendung eines halben oder ganzen Lebensjahrzehnts eines Wissenschaftlers werden sie diesem von „Freunden und Kollegen mit herzlichen Wünschen für sein persönliches Wohlergehen und für viele weitere Jahre fruchtbarer wissen-

schaftlicher Arbeit“ gewidmet. Auch akademische Festschriften sind heute nicht unumstritten. Wen wollte dies wundern, da alles im näheren oder weiteren Umkreis unserer Universitäten in Frage gestellt wird und vielleicht auch in Frage zu stellen ist. Akademische Festschriften zeichnen sich durch ein Generalthema aus, das in engem Zusammenhang mit dem wissenschaftlichen Werk des zu Ehrenenden steht. Aufgabe der geplagten Herausgeber ist es, aus dem großen Kreis derjenigen, die dem Jubilar freundschaftlich oder anderweitig verbunden sind, die Auswahl zu treffen, die er vielleicht selbst getroffen hätte, wenn dies nicht als unschicklich gelte. Ist schon diese erste Aufgabe der Herausgeber nur schwer zur vollen Zufriedenheit aller Beteiligten zu meistern, so ist deren zweite Hauptaufgabe schier unlösbar. Die nämlich, den versammelten oft mehr als zwei oder drei Dutzend Autoren Beiträge „einer gewissen Homogenität“ zu entlocken, die überdies noch eine zumindest lockere Beziehung zum Generalthema der Festschrift haben sollen. Dies alles spielt sich unter Zeitdruck ab — der Ehrentag des zu Feiernden ist lange vorher bekannt und rückt dann doch viel zu schnell heran —, was die Mehrzahl der Wissenschaftler schier verzweifeln läßt und die Herausgeber mehr als einmal an die Grenze einer Nervenkrise bringt; insbesondere wenn sich im Endspurt wegen „unvorhersehbarer Abhaltungen“ die Zurücknahmen bereits gegebener Zusagen häufen und überhaupt alles dafür spricht, daß das Werk niemals, und schon gar nicht rechtzeitig, zustande kommen wird.

## I.

Auch die anzuzeigende Festschrift zum 70. Geburtstag von *Fritz Neumark* scheint mir von diesen Dilemmata nicht frei; die Festschrift des Mannes, der seit Juni vergangenen Jahres resp. seiner im Frühjahr dieses Jahres erfolgten Emeritierung als Nestor der deutschen Finanzwissenschaft bezeichnet wird. Nestor (bei aller Leidenschaft) im Sinne von weiser beredter Ratgeber, ja. Doch schon der Definition zweiter Teil eines gängigen Lexikons als ältester Vertreter seiner Zunft, mit dem zumindest unterschwelligen Beigeschmack des Antiquierten, läßt den Rezensenten daran zweifeln, ob man Neumark mit dieser Bezeichnung gerecht wird. „Einer der faszinierendsten Wissenschaftler der deutschen Nachkriegszeit“, so die Herausgeber, m. E. einer der faszinierendsten wissenschaftlichen Persönlichkeiten nicht nur der deutschen Nachkriegszeit. Dies ist nicht der Ort, ein umfassendes Bild der Person, des Wissenschaftlers und des politischen Menschen *Fritz Neumark* zu zeichnen; hierfür gäbe es überdies Kompetentere als den Rezensenten, der ihm nur sehr kurze Zeit nahe gewesen ist. Gleichwohl, alles in allem, die hier anzuzeigende Festschrift gilt einer exemplarischen Gestalt nicht nur der deutschen Finanz- und Wirtschaftswissenschaften dieses Jahrhunderts. Weit ist der Radius, den *Fritz Neumark* in seinem Leben umschrieben hat, geistig, sprachlich und örtlich, freiwillig und notgedrungen dem politischen Zwang des Regimes gehorchend, dessen finstere Mittelmäßigkeit er früh erkannt und dessen Machtergreifung auch er nicht hat vermindern können, und das ihn schließlich aus Deutschland vertrieben hat. Das Schriftenverzeichnis *Fritz Neumarks*, das seiner Festschrift beigegeben ist, weist für 1934 den ersten Beitrag in türkischer Sprache auf, solche in französischer, englischer, italienischer und rumänischer Sprache sollten folgen. Nüch-

tern in einem Schriftenverzeichnis objektivierte Chiffren eines wahrhaft nicht einfachen persönlichen Geschicks. Nichts jedoch von alledem war und ist *Fritz Neumark* an der Oberfläche anzumerken. Undenkbar ohne diesen Hintergrund jedoch vielleicht „sein unbändiges Streben, die Fülle der ständig neu auftretenden Fakten und Gedanken in seinen weitgespannten wissenschaftlichen Interessenbereich aufzunehmen ... sich mit ihnen auseinanderzusetzen ... der Entwicklung hart auf den Fersen bleibend und sie nachhaltig zu beeinflussen versuchend ... durchdrungen von der politischen Verantwortung, die die Wissenschaft auferlegt.“

## II.

Die Festschrift für *Fritz Neumark* ist unter dem ihn sicherlich ansprechenden Rahmenthema „*Theorie und Praxis des finanzpolitischen Interventionismus*“ in fünf große Abschnitte gegliedert:

1. Grundfragen der Theorie der Staatswirtschaft
2. Zu theoretischen und konstitutionellen Problemen der Besteuerung und des steuerpolitischen Interventionismus
3. Zur Budgettheorie und Budgetpolitik
4. Zur Staatswirtschaft in den Entwicklungsländern
5. Beiträge zur Beschäftigungstheorie und -politik sowie zur Geldtheorie.

Die Abschnitte 2 und 3 nehmen dabei mit jeweils über 200 Seiten den breitesten Raum des insgesamt 675 Seiten zählenden Bandes ein. Der kürzeste Beitrag mit dem zugleich kürzesten Titel „*Tax reform*“ stammt vom Mitherausgeber *Carl S. Shoup*, der längste Beitrag von *Günter Schmolders* (*Die Steuer als Instrument der Währungspolitik*) und der mit dem längsten Titel von der jüngsten und letzten akademischen Schülerin *Fritz Neumarks*, *Helga Pollak* (*Der Einfluß ungleichmäßigen Einkommenswachstums auf die Aufkommenselastizität einer Einkommensteuer in Wachstumszyklen unterschiedlichen Typs, dargestellt anhand eines einfachen Modells*). Auch formal umgreifen die abgedruckten Beiträge das ganze Spektrum heutiger Präsentationsformen in den Wirtschaftswissenschaften, die Beiträge ohne das von manch einem als nur schwer zu nehmende Hürde empfundene mathematische Instrumentarium überwiegen indessen.

## III.

Es ist an dieser Stelle nicht möglich, auf jeden einzelnen der insgesamt über 30 Beiträge zur *Neumark*-Festschrift mit der an sich gebotenen, sowohl dem Jubilar als auch den Autoren gebührenden Gründlichkeit einzugehen. Es kann sich im folgenden nur um einige wenige, höchst persönliche Marginalien des Rezensenten handeln. Er war sich dabei der Grenzen seines Wissens und seines wissenschaftlichen Vermögens bewußt. Sicherlich vorhandene Mißverständnisse und Fehltritte gehen zu deren Lasten.



## IV.

Der erste große Abschnitt der Festschrift, der sich mit „Grundfragen der Theorie der Staatswirtschaft“ befaßt, bleibt merkwürdig blaß; trotz der Mitwirkung zumindest zweier weltweit bekannter Autoren.

Kurt Schmidt setzt sich in seinem Beitrag „Kollektivbedürfnisse und Staats-tätigkeit“ sehr kritisch mit der Theorie der kollektiven Bedürfnisse und Güter auseinander, die er als „Irrwege insoweit“ bezeichnet, als sie „normativen Charakter haben und dazu dienen sollen, Art und Umfang der finanzwirtschaftlichen Tätigkeit des Staates zu bestimmen“. Ausgangspunkt seiner Betrachtung ist Musgraves Konzeption von den public wants, wie sie in seinem Buch „The Theory of Public Finance“ entwickelt worden ist. Die Grundvoraussetzungen Musgraves finden nach Schmidt keine hinreichende Bestätigung in der Wirklichkeit und daraus folgt, „daß sich die finanzwirtschaftliche Tätigkeit des Staates in der Weise, wie es Musgrave und andere vor und nach ihm versucht haben, nicht bestimmen läßt.“ Auch Schmidt bekennt freilich, daß er die Antwort auf die Frage, was zu tun ist, „um die finanzwirtschaftliche Aktivität des Staates zu erfassen“, in seinem Beitrag schuldig bleiben muß. Sein Ansatz, eine „Modifikation des individualistischen Ansatzes, die die unmittelbaren Akteure — Parteien, Verbände bzw. deren Führungsgremien — in den Mittelpunkt der Betrachtung rückt“, überzeugt zumindest den Rezensenten nicht; zumal dieser Ansatz (ein auch für andere Beiträge dieser und sonstiger Festschriften typischer Tatbestand) von Schmidt nicht im einzelnen weiterverfolgt wird.

Musgraves 15 Seiten umfassender Beitrag „Allocation, Distribution and the Theory of public Finance“ bringt nichts grundlegend Neues; es handelt sich wohl eher um Variationen seiner aus ausführlicheren Abhandlungen bekannten Ideen. Eine direkte Konfrontation zwischen den gleich temperamentvollen Autoren Schmidt und Musgrave — dies vielleicht der Wunschtraum auch anderer Leser.

Hans Ritschels Beitrag „Zur Theorie der Staatswirtschaft“ hat den Charakter eines kurzgefaßten übersichtlichen Artikels in einem wissenschaftlichen Nachschlagewerk. Von den von ihm unterschiedenen fünf unterschiedlichen „Fragestellungen und Methoden der Finanzwissenschaft“ gibt er dem strukturanalytischen Ansatz den Vorzug; freilich unter der Voraussetzung, daß in der strukturanalytischen Theorie „alle anderen Betrachtungsweisen enthalten sind“ als da sind: die spezifisch wirtschaftliche Analyse der Staatswirtschaft, die Theorie des Staates als Träger der Staatswirtschaft, die kreislauftheoretische Einordnung der finanzwirtschaftlichen Vorgänge und der finanzsoziologische Ansatz.

Fritz Karl Manns Beitrag zum Thema „Die Neutralisierung des Finanzsystems“ läuft auf die Gretchenfrage hinaus — mit der sich auch Neumark immer wieder befaßt hat —, soll das Finanzsystem des Staates und als Teil dessen das Steuersystem neutral oder interventionistisch sein? Zumindest der Rezensent bedauert, daß sich Mann auf die Behandlung der Neutralität der Finanzpolitik beschränkt. Die blitzgescheiten Bemerkungen des Autors zu der Version der steuerpolitischen Neutralität, die den „weitesten Widerhall gefun-

den“ hat, nämlich die marktwirtschaftliche („die um so leichter rezipiert wurde, als sie nicht nur der klassisch-liberalen Wirtschaftsideologie entsprach, sondern auch den Besitz und den status quo schützte“), lassen vermuten, daß auch *Fritz Karl Mann* (mit *Fritz Neumark*) einer interventionistischen Ausrichtung des Steuer- und Finanzsystems den Vorzug geben dürfte. Den m. E. das Schicksal des Neutralitätsprinzips mit Sicherheit besiegelnden Einwand kleidet *Mann* in die (rhetorische?) Frage: „Soll der Finanzpolitik ein aus naturrechtlichen Prämissen abgeleitetes einziges Ziel gesteckt werden, statt in ähnlicher Weise, wie es in der Wirtschaftspolitik üblich ist, auf die in Raum und Zeit schwankenden, teils sozialen, teils ökonomischen Ziele des Landes ausgerichtet zu sein?“

## V.

Sehr viel munterer als im ersten Hauptabschnitt geht es im zweiten zu, der unter dem Thema „*Zu theoretischen und konstitutionellen Problemen der Besteuerung und des steuerpolitischen Interventionismus*“ steht. Den Reigen der Autoren eröffnet *Heinz Haller*; es dürfte kein Zufall sein, daß sich der Verfasser (derzeit als Staatssekretär im Bundesfinanzministerium in erster Linie mit Fragen der Steuerreform befaßt) „*Zur Frage der Abgrenzung zwischen interventionistischer und dirigistischer Steuerpolitik*“ äußert. Er tut dies in direkter und kritischer Auseinandersetzung mit *Neumark*, der 1957 in der Festgabe für *Ludwig Erhard* einen Beitrag zu eben dem gleichen Thema veröffentlicht hat. In der direkt auf *Neumark* zielenden Bemerkung, daß es „angesichts der komplexen Verhältnisse, die die Realität darbietet, kaum möglich sein dürfte, mit so einfachen Mitteln die Böcke von den Schafen zu scheiden“, spiegeln sich sicherlich die leidvollen Erfahrungen des mit dem mühseligen Geschäft der Verwirklichung einer Steuerreform betrauten Staatssekretärs. Berechtigt oder nicht, auch *Haller* bietet nach meiner Auffassung keine besseren Kriterien. Fomulierungen wie die folgenden führen in der Sache nicht weiter. „Das Unterscheidungsmerkmal zwischen willkürlichen, dirigistischen Maßnahmen und systemvollen und angemessen erscheinenden Differenzierungen besteht also darin, daß im einen Falle unterschiedliche Tatbestände zu Unrecht oder in unzulässiger Weise zu differenzierenden Maßnahmen führen und im anderen Fall die unterschiedlichen Verhältnisse zu Recht und angemessen berücksichtigt werden durch die differenzierenden steuerlichen Maßnahmen.“ Auch die Aussagen *Hallers* zu praktischen Fragen und die diesbezügliche Verteidigung ihrer tatsächlichen Behandlung durch den Fiskus (Problem des Splitting, Gestaltungsprivileg der einkommensteuerpflichtigen Selbständigen, Problem der Besteuerung von Vermögenszuwächsen) überzeugen letztlich nicht. Detailliertere Aussagen über die nur angerissene Frage der steuerlichen Begünstigung einer verstärkten Vermögensbildung wären darüber hinaus nicht nur aktuell, sondern auch aus wissenschaftstheoretischer Sicht höchst wünschenswert gewesen.

Man mag darüber streiten, ob man „*Neumarks* Kennzeichnung von Dirigismus und Interventionismus als (allein) idealtypisch im Sinne von *Max Weber* bezeichnen kann (Steigerung und Einseitigkeit der Merkmale), die für eine differenziertere Betrachtung nicht ausreichen“; sicher ist, daß auch *Haller* in seinem Beitrag keine in der Sache grundsätzlich weiterführenden Ansätze gebracht hat.

Bei Konrad Littmann „*Ein valet dem Leistungsfähigkeitsprinzip*“ provoziert nicht nur der Titel, seine Formulierungen tun es nicht minder. Der zentrale Punkt in der Kontroverse um das Leistungsfähigkeitsprinzip und die Opferhypothese heiße fiskalische Zwecksetzung der Besteuerung oder ökonomisch-gesellschaftlich orientierte Steuerpolitik; rhetorisch ist die Frage gemeint, „ist diese Entwicklung nicht gerade durch die Inkonsistenz einer Steuerpolitik verursacht, die die Leistungsfähigkeitsdoktrin als hehres Lippenbekenntnis nach außen vertrat, die de facto jedoch dem Gruppenegoismus eitel Referenz erwie und sich nicht scheute, den widersprüchlichsten Zielen unter dem Deckmantel ökonomischer Notwendigkeiten oder sozialer Gerechtigkeiten zu genügen“? Kann man jedoch zu Recht Perversionen eines Prinzips in der steuerlichen Praxis dem Prinzip anstatt den politisch Verantwortlichen anlasten.

Dieter Pohmer setzt sich in seinem auf Littmann direkt folgenden Beitrag „*Leistungsfähigkeitsprinzip und Einkommensumverteilung*“ ebenso temperamentvoll in der Aussage („Tatsächlich haben wir es mit einer Pseudoobjektivierung zu tun, die an den Versuch erinnert, den künstlerischen Wert einer Skulptur in Ermangelung exakter Maßstäbe der Genauigkeit halber nach dem Gewicht zu bestimmen.“) wie tieferschürfend in der Analyse mit Littmann auseinander, der seine im Festschriftartikel offensichtlich nur variierten Ideen bereits in seinen „*Kritischen Marginalien . . .*“ vorgetragen hat. Insgesamt ist der Grundton Pohmers pessimistisch; ein von ihm angezogenes Zitat Neumarkes weist in die gleiche Richtung, daß nämlich „die Wirtschaftstheorie keine exakten Kriterien für das Maß der Progression anzugeben vermag, das zwecks Verwirklichung einer gemäß dem Leistungsfähigkeitsprinzip als gerecht empfundenen Verteilung der Steuerlasten unter die individuellen Pflichtigen anzuwenden wäre“. Pohmer präzisiert, daß insbesondere „die die politische Einstellung tragenden (verschwommenen) Maximen es nicht erlauben, das Maß der Progression (exakt) zu bestimmen“.

Heinz Paulick befaßt sich mit dem Thema „*Die wirtschaftspolitische Lenkungsfunktion des Steuerrechts und ihre verfassungsmäßigen Grenzen*“. Er kommt zu dem Ergebnis, daß „es weder dem Begriff und Wesen der Steuer noch verfassungsrechtlichen Grundsätzen widerspricht, wenn mit Hilfe der Steuer andere als fiskalische Zwecke verfolgt werden“. Er führt den Nachweis, daß diese Auffassung nicht nur der Meinung der modernen Finanzwissenschaft — in Deutschland nicht zuletzt von Fritz Neumark repräsentiert — entspricht, sondern auch durch die spezielle Steuerrechtswissenschaft und die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichtes gestützt wird. Gleichwohl ist dem Verfasser zuzustimmen, wenn er den Gesetzgeber auffordert, „im Hinblick auf mögliche ungünstige Auswirkungen die Verwirklichung seiner wirtschaftlichen, sozialen, kulturellen und gesellschaftlichen Ziele nur dann über den Weg der Besteuerung abzuwickeln, wenn andere Wege, insbesondere der Weg der gezielten offenen Subvention, unangbar oder nicht so wirkungsvoll sind“.

Günther Schmolders befaßt sich in einer umfangreichen Abhandlung mit dem Thema „*Die Steuer als Instrument der Währungspolitik*“. Anhand konkreter Einzelbeispiele des In- und Auslandes (Kuponsteuergesetz, Absicherungsgesetz, Stabilitätsgesetz, amerikanische Zinsausgleichsteuer, englische Selective Em-



ployment Tax und andere mehr) weist *Schmölders* nach, daß „bei der Erfüllung währungspolitischer Aufgaben (insbesondere im Sinne der) Inflationsbekämpfung im Innern und der Vermeidung von Zahlungsbilanzungleichgewichten im außenwirtschaftlichen Bereich ... der Besteuerung als mögliche Alternativen neben anderen finanzpolitischen Maßnahmen insbesondere das notenbankpolitische Instrumentarium und die Wechselkursmanipulationen gegenüberstehen“. Sowohl aus grundsätzlichen Erwägungen als auch „angesichts der praktischen Schwerfälligkeit des Instruments der Steuer“ gibt *Schmölders* allerdings den nicht-steuerlichen Instrumenten der Währungspolitik eindeutig den Vorzug. „Bei allem Vorbehalt gegen generalisierende Aussagen läßt sich wohl mit einiger Berechtigung sagen, daß sowohl die Geld- und Kreditpolitik als konkurrierende Maßnahmen der inneren Währungspolitik als auch die Wechselkursänderung als Alternative der außenwirtschaftlichen Absicherung, was die Schnelligkeit ihres Einsatzes und ihres Vollzugs anbetrifft, der Steuerpolitik bei weitem überlegen sind.“ Insbesondere verstoße auch jede währungspolitisch orientierte Besteuerung „häufig gegen das Postulat der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, damit aber zugleich gegen den Grundsatz einer gerechten interpersonellen Steuerlastverteilung“.

*Karl Häuser* äußert sich zum Thema „*Steuern zur Steuerung des internationalen Kapitalverkehrs: Kuponsteuer und Zinsausgleichsteuer*“. Da die Leser von *Kredit und Kapital* mit deren Problematik weitgehend vertraut sein dürften, seien lediglich die folgenden bezeichnenden Sätze *Karl Häusers* zitiert: „So gegensätzlich Kupon- und Zinsausgleichsteuer hinsichtlich des Einflusses auf die Richtung der internationalen Kapitalströme sind, ... so beförderten sie doch beide dasselbe. Die amerikanische Maßnahme bewirkte, daß internationale Kapitalnachfrage vom amerikanischen Markt auf die europäischen Märkte abgedrängt wurde, die deutsche, daß ausländische Kapitalanleger vom deutschen Rentenmarkt fern gehalten wurden ... Der übernationale Anleihemarkt, irgendwo in Europa, entstand gerade dadurch, daß ihm in den nationalen Heimatländern die Tür gewiesen wurde.“

Einen ebenso aktuellen wie instruktiven Beitrag hat *Osswald von Nell-Breuning* zur *Neumark-Festschrift* geleistet. Er befaßt sich mit dem Thema: „*Steuern als Instrumente der Bodenpolitik*“. Zumindest den in der Bundesrepublik Deutschland ganz links stehenden Gruppierungen — deren eine Hauptforderung die Neuordnung des Bodenrechts ist — weitgehend unbekannt dürfte *Nell-Breunings* These sein, daß dem auch vom Verfasser anerkannten bodenpolitischen Übelstand abzuhelpen „nicht Sache des Bodenrechts ... sondern Sache der Wirtschaftspolitik ist“. Nicht nur das, auch das dazu erforderliche Instrumentarium sei bereits vorhanden, nämlich in Gestalt der Besteuerungsmöglichkeit. „Die Funktionsfähigkeit des heutigen Bodenmarkts hat ihre Ursache zum sehr großen Teil in unserem geltenden Steuerrecht und unserer heute herrschenden Steuerpraxis; schon die bloße Beseitigung der in dieser Hinsicht bestehenden Mängel unserer Steuergesetze und ihrer Handhabung würde den Bodenmarkt in hohem Maße auflockern.“ Ohne hier im einzelnen auf die sehr detaillierten Untersuchungen und Vorschläge des Verfassers eingehen zu können, sei zusammenfassend angemerkt, daß *von Nell-Breuning* hier einen sehr beachtenswerten Beitrag zur Versachlichung der oft emotional geführten boden-



politischen Debatte geliefert hat. Seiner Schlußfolgerung „Steuerliche Maßnahmen sind bodenpolitisch außerordentlich wirksam — nicht nur, wie die Erfahrung lehrt, im Bösen, sondern mit genügender Sachkenntnis und ehrlichem politischem Willen betrieben, ebenso sehr im Guten“ kann vorbehaltlos zugestimmt werden.

Von *Nell-Breuning* liefert überdies — ebenso wie *Fritz Neumark* — den Beweis: Reformerischer Elan und Radikalität rationalen Denkens sind keine Sache des Lebensalters. In dieser Beziehung könnten die im zweiten und dritten Lebensjahrzehnt stehenden Radikalen emotionaler Prägung sowohl von *Osswald von Nell-Breuning*, der die 80, als auch von *Fritz Neumark*, der die 70 überschritten hat, noch sehr viel lernen. Und eine letzte Bemerkung: Weniger das Studium der Politologie und der Soziologie als vielmehr das nüchterne Studium der Wirtschaftswissenschaften, die Beschäftigung mit Finanz- und Steuerpolitik sind in der Lage, eine solide und reelle geistige Basis für die ohne Zweifel notwendigen Reformen zu vermitteln. Auf dem Gebiet der Bodenpolitik und vielen anderen mehr.

## VI.

Aus dem dritten Hauptabschnitt der *Neumark*-Festschrift, der sich mit der Budgettheorie und der Budgetpolitik befaßt, sei der Beitrag des Mitherausgebers *Herbert Timm* „Der konjunkturneutrale öffentliche Haushalt“ erwähnt. In der Tat bemerkenswert ist, „daß in der voluminösen Literatur über den Komplex Konjunktur und öffentlicher Haushalt zwar so viel über den antizyklischen und prozyklischen, aber so außerordentlich wenig über den konjunkturneutralen öffentlichen Haushalt geschrieben worden ist“. *Timm* indessen trägt dazu bei, diese bedauerliche Lücke zu schließen. Gleichwohl wird es noch vieler Bemühungen bedürfen, bis „die Budgetpolitik (auch) auf die Situation vorbereitet (ist), in der von ihr konjunkturneutrales Verhalten verlangt werden muß“.

Hingewiesen sei ferner auf den Beitrag von *Horst Claus Recktenwald* (*Staatssausgaben in säkularer Sicht*), die praxisorientierte Untersuchung von *Karl-Heinz Hansmeyer* (*Zweckzuweisungen an Gemeinden als Mittel der Wirtschaftspolitik?*) sowie die mehr theoretischen Abhandlungen von *Hans Fecher* (*Gesellschaftliche Entscheidungen über öffentliche Produktion unter Komplementaritätsbedingungen; Beispiel für ein Dilemmamodell*) sowie von *Elisabeth Liefmann-Keil* (*Intertemporale Spillovereffekte und öffentlicher Haushalt; ein Beitrag zur ökonomischen Theorie politischer Entscheidungsprozesse*).

Der vollen Zustimmung der Bankpraktiker dürfte *Otto Pfleiderer* mit dem Ergebnis seines Beitrags zum Thema „*Transaktionen mit der Notenbank und mit Geschäftsbanken im System der antizyklischen Finanzpolitik*“ gewiß sein. *Pfleiderer* bemängelt die „Präferenz der meisten Finanztheoretiker und Finanzpolitiker für die Beschränkung der antizyklischen Finanzpolitik auf Transaktionen mit der Notenbank“. Er fordert „für die antizyklische Finanzpolitik eine möglichst breite Angriffsfläche zu schaffen“, was u. a. und nicht zuletzt beinhaltet, „daß die wesentliche Aufgabe der antizyklischen Finanzpolitik auf

dem Gebiet der Einkommens- oder Nachfrageeffekte und nicht auf dem der Liquiditätseffekte liegt“. Liquiditätspolitik sei kein Ersatz für die unmittelbare Beeinflussung der gesamten Nachfrage durch finanzpolitische Maßnahmen seitens des Staates, dem keine andere Stelle diese Aufgabe abnehmen könne. Von vielen sicherlich nicht gern gehört, aber gleichwohl richtig ist *Pfleiderers* Schlußfolgerung: „Angesichts der offenkundigen Schwierigkeiten, denen eine substantielle Variation des Volumens der staatlichen Ausgaben begegnet“, kann nichts auf die Dauer daran vorbeiführen, daß „stärker als bisher auch vom Instrument der Variationen der Steuersätze und damit der Beeinflussung der privaten Nachfrage — sei es im expansiven, sei es im restriktiven Sinne — Gebrauch zu machen“ ist.

Wesentlich sympathischer als *Pfleiderers* These dürfte Herrn Jedermann diejenige von *Alois Oberhauser* in seinem Beitrag „*Gewinnorientierte Einkommenspolitik und Staatsverschuldung*“ sein, „daß Einkommenspolitik wenig auszurichten vermag, wenn lediglich durch eine Beeinflussung der Lohnentwicklung die Zielsetzung (Preisstabilität) erreicht werden soll. Eine Mitwirkung der Arbeitnehmerseite kann nur erwartet werden, wenn zugleich auch die Gewinne oder exakter: die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen so reguliert werden, daß keine allzu starken Diskrepanzen in der Entwicklung zwischen beiden Einkommensarten entstehen“. Um Mißverständnisse zu vermeiden: Preis- und Gewinnkontrollen befürwortet auch *Oberhauser* nicht. Um in dafür prädestinierten Konjunkturzyklen die Gewinnquote nicht steigen zu lassen, kommt nach seiner Ansicht „als erstes Instrument eine relative Verminderung der Investitionen in Betracht. Damit muß auf längere Sicht nicht notwendigerweise eine Einschränkung der Wachstumsrate verbunden sein“ um so weniger, als in der Hochkonjunktur „ein Teil der zusätzlichen Investitionsnachfrage sowieso nur nominell ist“. Vor allem aber bestehe die Gefahr, daß „eine allzu starke Erhöhung der Investitionsquote im Boom zu konjunkturellen Rückschlägen und damit zu einer Verminderung der Investitionen beitragen, so daß es auch unter wachstumspolitischen Aspekten durchaus erwünscht ist, wenn Ausschläge der Investitionsquote (bei hohem Gesamtniveau) vermieden werden“. Auch der zusammenfassenden These von *Oberhauser* ist durchaus zuzustimmen: „Gemessen an der Erfahrungstatsache, daß eine Einkommenspolitik ohne eine entsprechende Beeinflussung der Gewinne weitgehend zum Scheitern verurteilt ist, stellt die Variation der Staatsverschuldung offensichtlich das wichtigste Instrument einer gewinnorientierten Einkommenspolitik dar. Ihre Eignung beruht besonders darauf, daß ihre Wirkungen quantitativ relativ exakt vorhersehbar sind und ihre Höhe sehr elastisch gehandhabt werden kann. Die Maßnahmen zur Beeinflussung der privaten Investitionen und der Leistungsbilanz weisen demgegenüber einen erheblichen Unsicherheitsgrad in den Auswirkungen auf und sind nur beschränkt variierbar.“

## VII.

Im letzten Hauptabschnitt „*Beiträge zur Beschäftigungstheorie und -politik sowie zur Geldtheorie*“ befaßt sich u. a. *Rudolf Richter* konzentriert auf 13 Seiten und in mathematischer Darstellungsweise mit dem Thema: „*Vollbeschäftigung und stabile Preise; Vereinbarkeit von Zielen und Regeln*“. Er unter-

sucht, „unter welchen Bedingungen Vollbeschäftigung und stabile Preise durch Anwendung einfacher Faustregeln wie derjenigen der produktivitätsorientierten Lohnpolitik ... prinzipiell realisierbar sind“. *Richters* prima vista erfreuliches Ergebnis: „Die Regel der produktivitätsorientierten Lohnpolitik und der wachstumsorientierten Geldpolitik sind mit den beiden Zielen Vollbeschäftigung und stabile Preise unter den Annahmen unserer Modelle sowohl temporär als auch langfristig ... vereinbar.“ Freilich nur unter sechs von *Richter* detailliert beschriebenen Voraussetzungen. Die Prüfung, ob diese Voraussetzungen in der Praxis gegeben oder zumindest realisierbar sind, führt dann leider jedoch zu der Erkenntnis: Doch die Verhältnisse, sie sind nicht so.

Die *Neumark*-Festschrift schließt mit einem sehr interessanten Beitrag von *Hans Möller*. Unter dem harmlos klingenden Titel „*Geld als wirtschaftliches Gut*“ diskutiert der Verfasser so brisante Fragen wie Vereinbarkeit des bestehenden nominalistischen Geldschuldrechts (Mark gleich Mark) mit dem permanenten Zustand schleichender Inflation, Bindung des Geldwertes an andere hierfür in Frage kommende Güter wie Gold, standardisierte Wertpapiere oder Warenkörbe (Probleme der Indexwährung) u. a. m. Da die Verfechter der Goldwährung auch heute noch nicht ausgestorben sind, sei besonders für sie der folgende Satz *Möllers* zitiert „Die Geldwertbindung an das Gold (oder ein anderes Gut) stabilisiert den Goldpreis in Geld und nicht etwa die Geldpreise der übrigen Güter“. Die folgende These des Verfassers dürfte nicht nur für Goldwährungsanhänger bedenkenswert sein „Besteht im übrigen keinerlei Geldwertbindung, so ist ... die Währungseinheit als wirtschaftliches Gut offenbar nicht eindeutig festgelegt. Selbstverständlich bleibt sie trotzdem wirtschaftliches Gut; aber dessen objektive Eigenschaften können sich ständig und unvorhersehbar unter dem Einfluß staatlicher Stellen ändern. Unter solchen Bedingungen ließe sich unser gegenwärtiges Geldschuldrecht mit seinem nominalistischen Prinzip Mark = Mark nicht aufrechterhalten, es sei denn, man wäre bereit, eine Ausschaltung des Geldes als Thesaurierungsmittel hinzunehmen“.

*Möllers* Ansätze verdienen sicherlich einer eingehenden Diskussion, für die hier jedoch leider kein Platz mehr ist. Hinzu kommt, daß der Verfasser selbst bekennt, daß bei seinem Versuch, „die Probleme der Inflation grundsätzlich anzupacken, ... die Untersuchung allein der Vorfragen drohte bereits den Rahmen eines Festschrift-Beitrags zu sprengen. So entstand diese Abhandlung, die als eine erste Diskussionsgrundlage zu diesem Problemkreis gedacht ist“. Es kann kein Zweifel daran bestehen, daß *Möller* diesen Fragenkomplex noch sorgfältiger analysieren wird; hierauf wird dann noch zurückzukommen sein.

## VIII.

Insgesamt enthält die Festschrift zum 70. Geburtstag *Fritz Neumarks* eine Fülle höchst lesenswerter Beiträge, so unterschiedlich die Standpunkte, Auffassungen und Ergebnisse der mitwirkenden Autoren im einzelnen auch sein mögen. Die vielfältigen Bezüge auf *Fritz Neumark*, die sich durch den gesamten Band ziehen, weisen in nachdrücklicher Form auf den geistigen Rang, die wissenschaftliche Fruchtbarkeit und die Originalität des Jubilars hin — wenn



es überhaupt eines solchen Beweises bedarf. Die deutsche Finanz- und Wirtschaftswissenschaft verdankt *Fritz Neumark* unendlich viel. Die deutsche Finanzpolitik und Finanzpraxis wäre gut beraten, wenn sie noch mehr als bisher geschehen von den in einem langen und fruchtbaren Gelehrtenleben zusammengetragenen und gewachsenen wissenschaftlichen Erkenntnissen zu profitieren suchte. Dies — so steht zu vermuten — würde auch *Fritz Neumark* als die eigentliche Krönung seines Lebens empfinden.

Friedrich Dienethal, Frankfurt/M.

*Walters, Allan A.: Money in Boom and Slump — An Empirical Inquiry into British Experience Since the 1880s. Hobart Paper No. 44. The Institute of Economic Affairs, London 1970. 2. Aufl., 63 S. 8 sh.*

Titel und Untertitel dieser Schrift eines Autors, der sich den „Monetaristen“ zurechnet, erwecken die Erwartung einer ähnlich gründlichen und aufschlußreichen Untersuchung der britischen Geldgeschichte seit 1880, wie sie für die Verhältnisse der USA von *Milton Friedman* und *Anna J. Schwartz* mit ihrer *Monetary History of the United States, 1867 – 1960*, geliefert worden ist. Wie man andererseits bereits an dem schmalen Umfang von 63 Seiten ablesen kann, ist das hier nicht der Fall. Statt dessen bezweckt *Walters* mit seiner kleinen Schrift offenbar, Leser, die mit der neueren Geldtheorie wenig vertraut sind, in einige Hauptprobleme einzuführen und ihnen anhand der aus der britischen Geldgeschichte zu gewinnenden Evidenz zu zeigen, daß die quantitätstheoretische Erklärung einem keynesianischen Einkommen/Ausgaben-Ansatz überlegen ist.

In Kapitel I (Propositions and Explanations) stellt *Walters* die beiden rivalisierenden Ansätze einander gegenüber, erklärt, warum in keynesianischer Sicht der Geldmenge und damit der Geldpolitik eine relativ unbedeutende Rolle bei der Beeinflussung der Wirtschaftsaktivität zugemessen wird (Liquiditätsfalle, geringe Zinselastizität des Investitionsverhaltens), und referiert den an und für sich ad acta gelegten Einwand gegen die Quantitätstheorie, demzufolge Änderungen der Geldmenge durch kompensierende oder zumindest unsystematische Bewegungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ihrer Wirkung weitgehend beraubt werden. Unter Hinweis auf die Notwendigkeit einer empirischen Überprüfung dieses und anderer Einwände unterzieht *Walters* im zweiten Kapitel (Money from 1881 to 1966) die historische Entwicklung der Geldmenge in Großbritannien und ihrer Umlaufgeschwindigkeit einer näheren Sichtung. Dabei zeigt sich, daß die Geldmenge stets die gleiche säkulare Bewegung, mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von etwa 3,5 Prozent pro Jahr aufweist, ob sie nun enger — Bargeld plus Einlagen auf „current“ und „deposit accounts“ — oder weiter definiert wird; der Einschluß von geldnahen Substituten, wie Postscheck- und Spareinlagen oder Einlagen bei intermediären Finanzierungsinstituten, ändert das Bild nicht. Aufgrund dieser Beobachtung sowie wegen der Tatsache, daß mit geldnahen Substituten direkt keine Zahlungen geleistet werden können, arbeitet *Walters* mit der engeren Geldmengendefinition. Hinsichtlich der säkularen Entwicklung der Einkommenskreislaufgeschwindigkeit, reziprok in Form des bekannten Cambridge *k* gemessen, stellt er fest, daß sie im ganzen



zwar bemerkenswert stabil ist, im Vergleich von Teilperioden jedoch deutlich variiert.

Diese Ergebnisse begründen, daß der naive quantitätstheoretische Ansatz durch differenziertere Formulierungen zu ersetzen ist; das erfolgt im dritten Kapitel (Reformulations). Hier führt *Walters* den langfristigen Zinssatz in die Geldnachfragefunktion ein; die präsentierten Schätzergebnisse stimmen mit denen von Geldnachfrageuntersuchungen für andere Länder überein und lassen erkennen, daß ein systematischer Zusammenhang vorliegt. Ein weiteres Problem bildet die Verzögerung der Wirkungen von Geldmengenänderungen auf die Wirtschaftsaktivität. *Walters* stellt fest, daß der Wirkungslag von Geldmengenänderungen von 1880 bis 1938 durchschnittlich zwei Quartale betragen habe; allerdings fehlt eine schlüssige Erklärung für die abweichenden Schätzergebnisse der Periode 1955 bis 1962. Schließlich nimmt *Walters* in diesem Kapitel zu dem Einwand Stellung, seine Beobachtungen könnten mit einer Gegenhypothese vereinbar sein, nach der Änderungen der Geldmenge durch Variationen der Zinsrate oder des Einkommens bestimmt werden. In Kapitel IV (Keynes versus the Quantity Theorists) werden in Anlehnung an *Friedman/Meiselman* Änderungen der Geldmenge und der autonomen Ausgaben auf Änderungen der Konsumausgaben regressiert mit dem Ergebnis, daß — abgesehen von der Periode 1921 bis 1938 — die Geldmenge die weitaus wichtigere Erklärungsvariable darstellt. Einer eingehenderen Analyse unterzieht *Walters* die Entwicklung der letzten zwanzig Jahre (Kap. V: Money in the 1950s and 1960s). Besonders interessant waren die Jahre 1954/56 und 1967/68, in denen Geldpolitik und Budgetpolitik divergierten. In beiden Fällen setzte sich die Geldpolitik hinsichtlich der Beeinflussung der Wirtschaftsaktivität mit einem lag von neun bzw. sechs Monaten gegen die Budgetpolitik durch; das ist diskriminierende Evidenz, die den monetaristischen Ansatz bestätigt.

Aus dieser ersten Sichtung der durch die britische Geldgeschichte gelieferten Evidenz folgert *Walters* (Kap. VI: Conclusions), daß die Geldmenge einen bedeutenden und unabhängigen Einfluß auf die Wirtschaftsaktivität ausübt. Wegen einer durchschnittlichen Wirkungsverzögerung von mindestens zwei Quartalen empfiehlt er abschließend, die Geldmenge nicht kurzfristig antizyklisch zu variieren, sondern ihr Wachstum langfristig zu stabilisieren.

Insgesamt bietet die kleine, bereits in zweiter Auflage vorliegende Schrift von *Walters* eine sehr lesbare und anregende Einführung in Form einer Fallstudie. Sie dürfte vor allem Bankpraktiker interessieren, die ohne zu großen Zeitaufwand Einblick in einige geldtheoretischen Grundprobleme gewinnen möchten. Sicher bleiben eine Reihe aufgeworfener Fragen offen; aber das ist kein Nachteil, sondern wird zu weiterem Studium anregen.

Manfred J. M. Neumann, Konstanz