Buchbesprechungen

Braun, Frank: Die Zehner-Gruppe. Physica-Verlag, Würzburg 1970.

Das internationale Währungssystem, bis in jüngste Zeit durch einen gigantischen Finanzierungs- und Interventionsmechanismus aufrechterhalten, wurde wiederholt durch schwere Krisen erschüttert. Dies gab immer wieder Anlaß zur Ausarbeitung von Reformvorschlägen. Die führende Rolle hierbei wurde von der sog. Zehner-Gruppe übernommen. Frank *Brauns* mit hervorragender Sorgfalt betriebene Studie verdeutlicht die Stellung und Kooperation der Zehner-Gruppe im internationalen Währungssystem. Das Buch gliedert sich in drei Teile: Im ersten Teil wird der Rahmen zur Kooperation innerhalb der Zehner-Gruppe beschrieben, im zweiten Teil werden deren Ausgangspunkte und Grundlagen dargelegt. Der dritte und umfangreichste Teil schließlich befaßt sich mit der Kooperation der Zehner-Gruppe in den Jahren 1963 bis 1969. — Um es vorweg zu sagen: Dem Autor ist sein Vorhaben sehr gut gelungen. Selbst für den ständig mit Fragen des internationalen Währungssystems beschäftigten Fachmann enthält das Buch noch eine Reihe interessanter Neuigkeiten.

Der erste Teil der Arbeit gibt in straffer Form zunächst einen Überblick über Konzept und Funktion des Internationalen Währungsfonds (IWF). Der Darstellung des organisatorischen Aufbaus folgt ein Abschnitt über die Ziele des Fonds. Anschließend werden die ihm zur Verfügung stehenden traditionellen Mittel zur Überbrückung temporärer Zahlungsbilanzstörungen geschildert. So gut dieser Mechanismus bei relativ leichten Krisen funktionieren mag, so ungeeignet ist er zur Bewältigung von Extremsituationen. *Braun* weist in diesem Zusammenhang ganz richtig auf die Möglichkeit fallweiser Paritätsänderungen als „ultima ratio" hin. Darüber hinaus ist es jedoch wichtig zu wissen, was geschieht, wenn ein Mitglied nicht länger bereit ist, die Bestimmungen des IWF einzuhalten (z. B. indem es notwendige Interventionen auf dem Devisenmarkt unterläßt): Für diesen Fall stehen dem Fonds praktisch keine ernstzunehmenden Sanktionsmittel zur Verfügung. Er kann daher letztlich nicht stärker sein als der Kooperationswille seiner Mitglieder. — Der erste Teil der Studie schließt ab mit der Darstellung des Zusammenhangs zwischen Zahlungsbilanzstörungen und privaten kurzfristigen Kapitalbewegungen. *Braun* weist u. a. darauf hin, daß der Fonds von seinen Mitgliedern eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs zwar nicht fordert, dennoch aber in beschränktem Umfang seine Unterstützung gewährt, wenn Kapitalbewegungen zu Reserveschwierigkeiten führen. Er hebt dabei hervor, wie katastrophal selbstverstärkend sich eine durch erwartete Paritätsänderungen verursachte Spekulation auswirken kann.

Mit der Schilderung jener großen Spekulationswelle, die der Aufwertung der D-Mark vom März 1961 folgte und die hauptsächlich zu Lasten des £-Sterling ging, beginnt der zweite Teil der Arbeit. Diese bis dahin schwerste Krise seit

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Beginn der Zusammenarbeit im Rahmen des IWF kann als Bewährungsprobe für den Kooperationswillen der Notenbanken angesehen werden. *Braun* zeigt, wie notwendig und zugleich erfolgreich dabei das rasche und unbürokratische Handeln der Beteiligten war. Hierbei stützten sich die Beteiligten in erster Linie auf bilaterale Vereinbarungen. Damit wurde klar, daß das IWF-Abkommen — bei Duldung der ursprünglich nicht vorgesehenen Liberalisierung des Kapitalverkehrs — einer Ergänzung bedurfte. Einer möglichen Knappheit in den Beständen des IWF sollte künftig durch verbindliche Kreditzusagen der zehn führenden Industrieländer — der Zehner-Gruppe — begegnet werden. Auf diese Weise kam es 1962 zum Abschluß der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) mit dem IWF. *Braun* schildert die Grundzüge dieser Vereinbarungen und weist in seiner kritischen Würdigung darauf hin, daß mit der Initiative der Zehner-Gruppe die Grundlage für eine permanente Diskussion möglicher Reformen des internationalen Währungssystems geschaffen wurde.

Der Darstellung dieser Reformbestrebungen geht im dritten Teil des Buches die Beschreibung der Kooperation der Zehner-Gruppe bei der Bereitstellung von Devisenhilfen in den Jahren 1963 bis 1969 voran. Beim Studium der Einzelheiten wird dem Leser immer wieder verdeutlicht, in welch hohem Maße das Funktionieren des Weltwährungssystems eine Frage des Vertrauens ist, wie stark die Wechselwirkungen zwischen Vertrauens- und Zahlungsbilanzstörungen ist, wie stark spekulative Tendenzen durch Entscheidungen und Dementis beeinflußt werden, wie wirksam die vordergründigen Ursachen der Spekulationswellen durch entschlossenes Handeln bekämpft werden können und wie wirkungslos zugleich die Gegenseitigkeitshilfe bei Fortdauer eines fundamentalen Ungleichgewichts sein muß. Immerhin, so scheint es, hat das gemeinsame Währungsleid insbesondere in der Zehner-Gruppe zu der Erkenntnis geführt, daß isoliertes Handeln hierbei wenig einbringt und Reformen im Weltwährungssystem nur auf dem Kooperationswillen aller Betroffenen basieren können. — Mit der Darstellung der Diskussion innerhalb der Zehner-Gruppe über die Reform des internationalen Währungssystems schließt *Braun* den dritten Teil des Buches ab. Er macht deutlich, wie sehr dabei Fortschritte durch unterschiedliche Zielvorstellungen gebremst wurden. Einige war man sich jedoch darüber, daß das IWF-System im Prinzip beibehalten werden sollte. Für die Messung des dabei notwendigen Bedarfs an internationaler Liquidität fand man zwar keine befriedigende Formel, dennoch hielt man eine Erhöhung dieser Liquidität für notwendig. Im Auftrag der Zehner-Gruppe wurden hierzu in Spezialuntersuchungen zahlreiche Vorschläge gemacht. Nach Diskussion der verschiedenen Pläne, Gutachten, Berichte, Konferenzergebnisse und Grundsatzerklärungen fand die Zehner-Gruppe schließlich zu einem gemeinsamen Konzept, das auch die Zustimmung der Entwicklungsländer und des IWF erhielt. Die langjährigen Verhandlungen wurden mit der Errichtung des Systems der Sonderziehungsrechte beendet.

Der Leser, nach Studium des Buches eingehend über Funktionsweise und Reform des Weltwährungssystems informiert, ist zum Schluß möglicherweise durch die Fülle der Details verwirrt. Es wäre deshalb vielleicht nützlich gewesen, die wichtigsten Ergebnisse in einer übersichtlichen Zeittafel nochmals zusammenzustellen. Im übrigen wird sich der Leser, der nun den gegenwärtigen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Weltwährungsmechanismus kennengelernt hat, ausmalen können, wo die Grenzen der Leistungsfähigkeit dieses Systems liegen. Dabei ist das Problem der Verhütung und Bewältigung von Währungskrisen — nach Ansicht des Rezensenten — durchaus zweigeteilt: Einerseits geht es um den Ausgleich bestimmter Schwankungen in den Währungsreserven, d. h. hier konkret, um die Überbrückung von vorübergehender Zahlungsbilanzdefizite, soweit sich diese als störend erweisen. Die Ursache dieser Schwankungen liegt hauptsächlich darin, daß die Konjunkturphasen der einzelnen Länder voneinander abweichen. Für die damit verbundenen Probleme wurde das IWF-System konzipiert, und *Braun* zeigt sehr deutlich, was es hier zu leisten vermag. Andererseits jedoch sind die wirklich schweren und hartnäckigen Währungskrisen eher darauf zurückzuführen, daß es in der Entwicklung der einzelnen Länder bestimmte trendmäßige Abweichungen gibt. Die daraus resultierenden „Trendkrisen" können mit Hilfe des gegenwärtigen Währungsmechanismus — wie sich gezeigt hat — nicht verhindert und im Gegensatz zu den Schwankungskrisen nur mit außerordentlichen Mitteln beseitigt werden. Hierbei sollte klar erkannt werden, daß der IWF sich einerseits die Bewältigung von Währungskrisen zur Aufgabe setzt, andererseits jedoch in vielen Fällen wegen seiner mangelnden Flexibilität in Bezug auf Paritätsänderungen die Entstehung derartiger Krisen geradezu provoziert. Soweit dabei „fundamentale Ungleichgewichte" auftreten sind sie — nach Meinung des Rezensenten — nur Symptome, keine Ursachen. Das Kernproblem liegt vielmehr in der Inkompatibilität der individuellen Zielsetzungen der IWF-Mitglieder. Unterschiedliche Vorstellungen u. a. über angemessene Preissteigerungsraten sind bei einer an der Zahlungsbilanz orientierten Politik, die bei festen Wechselkursen stets das außenwirtschaftliche Gleichgewicht sichern soll, auf die Dauer nicht realisierbar. Man mag dies bedauern oder auch nicht: Das System von Bretton Woods jedenfalls trägt diesem Problem nur sehr ungenügend Rechnung. Dabei mag es manchen Leser des Buches von *Braun* überraschen, daß sich die Zehner-Gruppe nie um eine wirkliche Änderung, sondern immer nur um eine Weiterentwicklung des bestehenden Systems bemüht hat. Offensichtlich hat man sich nicht lange bei der Überlegung aufgehalten, daß die ganze Diskussion um Bedarf und Schaffung „internationaler Liquidität" mit einem Schlage überflüssig wäre, wenn man freie Devisenmärkte zuließe (denn sofern keine Interventionen der Zentralbanken notwendig sind, werden auch keine nennenswerten Währungsreserven benötigt).

Die Diskussion echter Alternativen zum gegenwärtigen Weltwährungssystem ist indes nicht das Ziel der Studie von *Braun*. Er beschränkt seine Aufgabe ausdrücklich auf die Beschreibung des IWF-Systems und die Darstellung der Reformbestrebungen der Zehner-Gruppe. Dieser Aufgabe entledigt er sich mit großer Gründlichkeit, und insofern kann sein Buch auch als zuverlässiges Nachschlagewerk herangezogen werden. Es bleibt zum Schluß die Frage, ob die Zehner-Gruppe, die in dem gegebenen System grundsätzlich fester Wechselkurse sicherlich Schlimmeres verhüten konnte, künftig ihre „besondere Verantwortung und erstrangige Stellung" dazu nutzen wird, um für eine größere Flexibilität in bezug auf ohnehin notwendige Paritätsänderungen einzutreten.

Dietrich Hartenstein, Saarbrücken

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Bergen, Volker: Theoretische und empirische Untersuchungen zur längerfristigen Geldnachfrage in der Bundesrepublik Deutschland (1950—1967) J. C. B. Mohr / Paul Siebeck, Tübingen 1970, 259 S., Brosch. DM 29,—, Ln. DM 34,—.

Harry G. *Johnson* hat eine Reihe von höchst originellen intellektuellen Beiträgen zur nationalökonomischen Wissenschaft geliefert. Sie reichen von Hypothesen über spezielle Sachverhalte innerhalb einzelner Theoriengebäude bis hin — und hier vielleicht: vor allem — zu seinen kritisch-sichtenden Abhandlungen über bereits formulierte Theorien zu bestimmten Problemkreisen sowie bis hin zu seinen Analysen und Darstellungen ideengeschichtlicher Zusammenhänge. Eine originelle Arbeit letzterer Art ist für den Referenten *Johnsons* Essay über Inhalt und Brauchbarkeit des Begriffs der „Revolution" in der Theoriengeschichte der Nationalökonomie, dargestellt an der Entwicklung von Lord *Keynes* zu Milton *Friedman*[1].

Für *Johnson* gibt es fünf Kriterien, die eine „revolutionäre Theorie" erfüllen muß, will sie die vorherrschende Lehre verdrängen und Erfolg haben. Hier interessiert in der von *Johson* aufgestellten Reihenfolge nur sein letztes Erfolgsmerkmal. Danach muß eine solche Theorie als tragendes Element eine neue empirische Beziehung enthalten, die aufgrund ihrer Bedeutung zu einem Anziehungspunkt für Ökonometriker wird. Das war in *Keynes* „General Theory" die Konsumfunktion. Das ist in der wiederauflebenden, das Keynesianische Denken attackierenden Quantitätstheorie die Geldnachfragefunktion. Mit *Friedmans* „Restatement of the Quantity Theory"[2] setzt in der Literatur zur Geldnachfrage ein Wachstum ein, das zu einer heute nur noch schwer überblickbaren Fülle von Studien führte.

Damit ist ein — zugegebenermaßen weiter — Bogen zu der hier zu besprechenden Arbeit von *Bergen* gespannt; zumal *Bergen* nicht unmittelbar an der Quantitätstheorie bzw. an den von ihr aufgeworfenen Fragen anknüpft. Sein Ausgangspunkt bildet die Wachstumstheorie und ihre bislang hauptsächliche und damit unbefriedigende Ausrichtung auf realwirtschaftliche Größen unter Ausschluß geldwirtschaftlicher Probleme. Soll die Wachstumstheorie mit der Geldtheorie verknüpft werden, dann muß in sie eine Verhaltensgleichung in Form einer Geldnachfragefunktion integriert werden. Das ist richtig. Doch werden die Fragestellungen der monetären Wachstumstheorie vom Autor nicht Schritt für Schritt aufgenommen. Der Hinweis auf die notwendige Erweiterung der bisherigen Wachstumstheorie dient lediglich als Aufhänger für die Begründung, warum es nützlich sein könne, sich mit der *längerfristigen* Geld-

---

[1] H. G. *Johnson,* The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter-Revolution, American Economic Review, Vol. 61 (1971), S. 1—14. Zuerst abgedruckt unter dem Titel: Revolution and Counter-Revolution in Economics, From Lord Keynes to Milton Friedman, in: Encounter, Vol. 36 (1971), Heft 4, S. 23—33.

[2] M. *Friedman,* The Quantity Theory of Money — A Restatement, in: M. Friedman (ed.), Studies in the Quantity Theory of Money, Chicago 1956, S. 3—21.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

nachfrage zu beschäftigen. Tatsächlich werden im Verlaufe der Untersuchung bekannte Ansätze aus der Literatur dargestellt und mit dem Zahlenmaterial aus der Bundesrepublik konfrontiert. Hierbei interessiert den Verfasser hauptsächlich die Stabilität der untersuchten Nachfragefunktionen; Stabilität nicht allein darin gesehen, daß im Zeitverlauf stets die gleichen postulierten Bestimmungsgründe einen wesentlichen Einfluß auf die Geldnachfrage ausüben, sondern auch verstanden als zeitliche Konstanz der geschätzten Regressionsparameter. Das aber gerade ist die durch die Quantitätstheorie initiierte Fragestellung: Gibt es eine stabile — und dabei keineswegs auf den kurzfristigen Zeitablauf beschränkte — Geldnachfragefunktion?

Wie schon erwähnt, behandelt *Bergen* verschiedene, schon bekannte Ansätze. Er geht dabei chronologisch vor: von der Liquiditätspräferenzfunktion über die lagertheoretische Hypothese zu quantitätstheoretisch orientierten Ansätzen. Bei jedem dieser Schritte wird zunächst die Hypothese formuliert und sodann mit Hilfe der Regressionsanalyse auf die Basis von Jahreswerten für den Zeitraum 1950—1967, mit bestimmten Unterperioden, überprüft.

Der Verfasser beginnt mit der Darstellung der Nachfrage nach Kasse zu Transaktionszwecken. Aus der bekannten Argumentation, daß eine solche Kasse notwendig ist, weil die Wirtschaftssubjekte die zeitlichen Diskrepanzen zwischen den bei ihnen anfallenden Ein- und Auszahlungen überbrücken müssen, wird auf die empirisch überprüfbare Hypothese geschlossen, nach der die von allen Wirtschaftssubjekten angestrebte gesamtwirtschaftliche Kassenhaltung eine Funktion des Sozialproduktes ist. Aufgrund der Verwendung von Jahresdaten überraschen die Ergebnisse nicht: Es besteht eine sehr hohe Korrelation zwischen Geldmenge und Sozialprodukt. Die Einkommenselastizität der Geldnachfrage liegt dicht am Wert Eins.

Dieser Ansatz ist der denkbar einfachste; gegen ihn ist nichts einzuwenden, zumal er später erweitert wird. Doch gibt die empirische Überprüfung dieser ersten Hypothese Anlaß, die verwendete Definition der Geldmenge näher anzusehen: Danach besteht die Geldmenge aus dem Bargeldumlauf ohne Kassenbestände der Kreditinstitute plus den Sichteinlagen inländischer Nichtbanken bei den Kreditinstituten und der Deutschen Bundesbank (S. 7 u. 31). Damit sind die Sichteinlagen der öffentlichen Haushalte, die diese sowohl bei den Kreditinstituten als auch bei der Zentralbank halten, einbezogen. Gegen diese Definition sind Bedenken zu erheben. Die Sichtguthaben der öffentlichen Hand sind ein geldpolitischer Parameter. Mit der Bildung von Budgetüberschüssen und -defiziten wird über diese Position das Geldangebot und damit die Geldmenge in Händen der *privaten* Nichtbanken beeinflußt. Das gilt insbesondere für die Einlagen bei der Zentralbank. Diese Guthaben bilden eine Komponente der Geldbasis (Zentralbankgeldmenge), auf die die Buchgeldschöpfung der Geschäftsbanken aufbaut. Ähnlich wie im Währungssystem fester Wechselkurse Zu- und Abflüsse von Devisenreserven der Zentralbank das Angebot an Reservegeld verändern, wirkt auch der Staat mit der Variation seiner Zentralbankguthaben auf die Geldversorgung ein; man denke nur an die Konjunkturausgleichsrücklage. In welcher Weise die Guthaben der öffentlichen Hand variieren, muß durch eine Hypothese in Form einer Verhaltens-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gleichung für den Staat geklärt werden. In dieser Gleichung aber gehen im Vergleich zur Geldnachfragefunktion, die das Verhalten der privaten Nichtbanken beschreibt, andere und zusätzliche Argumente ein.

Im 2. Teil der Studie wird die Erklärung der Geldnachfrage um die Zinsabhängigkeit erweitert. Dies geschieht unter dem Stichwort der „Keynesianischen Hypothese zur Geldnachfrage" mit der Darlegung des Spekulationsmotivs. Die Regressionsanalyse bestätigt den angenommenen negativen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Zins. Unabhängig von diesen empirischen Ergebnissen besteht ein gewisser Widerspruch zwischen der Aufgabenstellung, die *längerfristige* Geldnachfrage zu analysieren, und dem Rückgriff auf *Keynes*. *Keynes'* Erklärung der Spekulationskasse basiert auf der Annahme, daß sie die Wirtschaftssubjekte an der Differenz zwischen der gegebenen Rendite festverzinslicher Wertpapiere und einer von ihnen als „normal" angesehenen Zinsrate, an die sich die bestehende Rate anpassen wird, orientieren. In die Liquiditätspräferenztheorie geht die Voraussetzung ein, daß die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte gegeben sind; der „normale" Zinssatz, unabhängig vom gegenwärtigen Renditenniveau, also eine Konstante ist. Dann läßt sich die laufende Nachfrage nach Spekulationskasse allein aus dem bestehenden Zins erklären. *Keynes* konnte diese Einschränkung machen, da seine Theorie für die kurzfristige Analyse formuliert ist. Was im Zusammenhang mit der Liquiditätspräferenztheorie unter langfristigem Aspekt von Interesse ist, wäre die Formulierung einer empirischen Zinserwartungsfunktion. *Bergen* sieht diese mit der langfristigen Analyse auftretenden Fragen an der Stelle, an der er zur Erklärung des Spekulationsmotivs *Tobins* mikroökonomische Analyse der Liquiditätspräferenz heranzieht (vgl. S. 67). Doch er beantwortet sie nicht.

Ein Unterabschnitt des 2. Teils der Arbeit behandelt den lagertheoretischen Ansatz von *Tobin* und *Baumol* für die Transaktionskasse. Dieser Ansatz impliziert bekanntlich, daß die Sozialprodukts-Elastizität der Geldnachfrage kleiner als Eins ist. Doch lassen sich die postulierten „economics of scale" für die Bundesrepublik nicht nachweisen.

Vom gegenwärtigen Stand der Geldnachfragetheorie aus gesehen, bilden der 3. und 4. Teil die interessantesten Abschnitte in *Bergens* Studie. Hier wird die Geldnachfrage als Funktion des Vermögens und der Kosten der Kassenhaltung gesehen. Der Grundgedanke dieses vermögenstheoretischen und zugleich quantitätstheoretischen Ansatzes besteht darin, daß Geld einerseits nachgefragt wird, um die laufenden ökonomischen Transaktionen zu erleichtern, zum anderen aber eine Form ist, in der Vermögen gehalten werden kann. Das Ziel eines rational handelnden Wirtschaftssubjekts besteht darin, den Nutzen seines Gesamtvermögens zu maximieren, natürlich unter Berücksichtigung der Aufrechterhaltung ständiger Zahlungsbereitschaft. Das Wirtschaftssubjekt muß sich also entscheiden, wie es seinen Vermögensbestand auf die verschiedenen Vermögensarten aufteilen will. In die Ableitung eines optimalen Vermögensbestands gehen die erwarteten Erträge und Kosten der zur Auswahl anstehenden Vermögenswerte als Determinanten des Entscheidungsprozesses ein. Der relativen Sicherheit des Geldes vor Vermögensverlusten steht nicht allein gegenüber, daß Geld keinen direkten monetären Ertrag erbringt — jedenfalls

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden Sichteinlagen nicht oder nur minimal verzinst —, sondern daß die Kassenhaltung auch mit Kosten verbunden ist. Diese Kosten, auch Opportunitätskosten genannt, liegen in den Erträgen, die man aus einer alternativen Anlage in anderen Vermögensarten erwarten kann.

Welche einzelnen Zinssätze und Renditen in die Geldnachfragefunktion eingehen, hängt davon ab, zu welchen Vermögensarten Geld in einem substitutiven Verhältnis steht. In einer empirischen Analyse, die mit Jahresdaten arbeitet, darf man mit der vereinfachenden Annahme arbeiten, daß die verschiedenen Renditen finanzieller Vermögensanlagen sich annähernd gleichlaufend im Zeitverlauf entwickeln. Der Autor zieht deshalb in der Regel die Rendite festverzinslicher Wertpapiere als Index der Kosten der Kassenhaltung heran. Hinsichtlich des Sachvermögens ist zu beachten, daß dieses dem Vermögensbesitzer einen nominellen Ertrag in Form von Wertveränderungen, die in Abhängigkeit von der Preisentwicklung auftreten, bringt. Konsequenterweise muß die Wachstumsrate des Preisniveaus als Bestimmungsgrund der Geldnachfrage beachtet werden. Mit der Abgrenzung dieser Kostenelemente ist zugleich auch die relevante Vermögensgröße definiert. Sie besteht aus den finanziellen Vermögen und den Sachvermögen der Wirtschaftssubjekte.

Die empirischen Ergebnisse sind im Vergleich zu den vorher formulierten Hypothesen weniger befriedigend. Zwar weisen die Regressionsparameter das richtige Vorzeichen auf, doch sind nicht alle statistisch signifikant. Auch die zusätzliche Aufnahme des Einkommens neben dem Vermögen als erklärende Variable verbessert die Resultate in dieser Hinsicht nicht. Allerdings zeigt sich interessanterweise, daß die Summe von Einkommenselastizität und Vermögenselastizität der Geldnachfrage dem Wert Eins liegt, die Geldnachfragefunktion mithin homogen vom 1. Grad in bezug auf Einkommen und Vermögen ist.

Die statistisch nicht gesicherten Ergebnisse des Vermögensansatzes zeigen, daß die theoretische und empirische Analyse auf diesem Gebiet noch nicht abgeschlossen ist. Auf *Bergens* Untersuchung kann hier für die Bundesrepublik aufgebaut werden. Sie ist allen zu empfehlen, die einen ersten Einblick in die Theorie der Geldnachfrage gewinnen und zugleich sehen wollen, welche Informationen das statistische Material dazu liefert.

Jürgen Siebke, Kiel

Gumpert, Hartmut: Das kanadische Kreditwesen — Struktur und Tendenzen —, Folge 5 der bankwirtschaftlichen Studien des Instituts für Bank- und Kreditwirtschaft der Bayer. Julius-Maximilians-Universität, Physika-Verlag, Würzburg 1971, 319 S., DM 22,—.

Der Verfasser gliedert seine Ausführungen in sechs Kapitel, die mit „Einführung", „Die Bank von Kanada", „Banken", „Bankähnliche Institute", „Sonstige Institute und Institutsgruppen" und schließlich „Der organisierte Kreditmarkt" überschrieben sind.

Nach einem kurzen historischen Abriß, in welchem politische Entwicklungen und deren Auswirkungen auf das Finanzwesen aufgezeigt werden, gibt der Autor einen ersten Überblick über das heutige kanadische Kreditwesen. Mit

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einem Anteil am Gesamtbilanzvolumen von 34 % sind die 9 Geschäftsbanken, die als Filialbanken geführt sind, die wichtigste Gruppe aller Finanzmittler, gefolgt von den ca. 200 Versicherungsgesellschaften (20 %) und den 4065 treuhänderisch verwalteten Pensionsfonds (10 %) (die Zahlen beziehen sich auf 1968). Trotz der institutionellen Trennung von Bank- und Treuhandgeschäften, die sich u. a. in dem Verbot der gegenseitigen Besetzung von Verwaltungsräten und in der Beschränkung der Bankbeteiligung auf maximal 10 % am stimmberechtigten Kapital einer Treuhandgesellschaft zeigt, ist bei den Geschäftsbanken der Trend zum Universalbanksystem unverkennbar. *Gumpert* sieht insbesondere in der Abschaffung der Habenzinsobergrenzen einen wesentlichen Impuls in diese Richtung, da der zunehmende Wettbewerb ein verstärktes Engagement in allen Geschäftssparten bedingt.

Im zweiten Abschnitt geht *Gumpert* ausführlich auf die Beziehungen der Bank von Kanada zur Regierung ein. In dem Recht der Regierung, bei Mißbilligung der von der Zentralbank betriebenen Geldpolitik der Bank von Kanada geldpolitische Maßnahmen vorzuschreiben, sieht der Rezensent allerdings nicht die von *Gumpert* vertretene Folgerung, daß mit dieser Vorschrift „in letzter Konsequenz die unabhängige Stellung der Zentralbank" (S. 46) gefördert wird. Als letzte Konsequenz muß vielmehr gesehen werden, daß mit dieser Regelung die Regierung die Möglichkeit hat, über die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Zentralbank zu bestimmen. Bei der Analyse des kreditpolitischen Instrumentariums kommt *Gumpert* zu dem Ergebnis, daß die Offenmarktpolitik und — in geringerem Maße — die moral suasion die wichtigsten Instrumente sind, während der Diskontpolitik lediglich eine Signalwirkung zuerkannt wird. Die Mindestreservesätze wurden 1967 eingefroren, da jede Änderung mit zu einschneidenden und undifferenzierten Wirkungen verbunden sei. Widersprüchlich äußert sich *Gumpert* zur selektiven Kreditkontrolle, für die „in noch stärkerem Maße als für die moral suasion die Beschränkung auf Notfälle" (S. 61) gelte; richtig dagegen ist, daß „die Bank von Kanada derartige Befugnisse nicht (hat)" (S. 60).

Zusammenfassend charakterisiert *Gumpert* im dritten Kapitel die Geschäftsbanken (Chartered Banks) „als von der Bundesregierung für jeweils 10 Jahre konzessionierte Aktien-Großbanken in weitgestreutem Publikumsbesitz mit ausgedehntem Filialnetz" (S. 74). Eine Besonderheit im Passivgeschäft ist die Führung von „persönlichen Spareinlagen", über die — wie auch bei den in Kanada kaum entwickelten 4 Sparbanken — bis 1967 durch Scheck verfügt werden konnte. Um ihre Gelddispositionen zu erleichtern, versuchen die Geschäftsbanken seit einigen Jahren durch aktive Zinspolitik die Sparguthaben von der bisherigen Kontoform (chequable accounts) auf Konten ohne Scheckverfügungsrecht (non-chequable accounts) zu verlagern. Im Anschluß an allgemeine Ausführungen zu den Geschäftsbanken werden einzelne Institute untersucht, wobei auch Tochtergesellschaften und Beteiligungen dieser Banken aufgeführt werden.

Unter bankähnlichen Instituten subsumiert *Gumpert* im vierten Abschnitt die Treuhandgesellschaften (Trust Companies), Hypothekarkreditgesellschaften (Mortgage Loan Companies), Kreditgenossenschaften (Caisses Populaires und

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Credit Unions) sowie die Gesellschaften der Konsumfinanzierung (Sales Finance Companies und Consumer Loan Companies), in deren Bedeutung Kanada nur noch von den USA übertroffen wird.

Zur Konkurrenzsituation zwischen Geschäftsbanken und Treuhandgesellschaften stellt *Gumpert* fest, daß letztere zunehmend in Bankgeschäften tätig werden. Außerdem ist ein Trend zu Zusammenschlüssen zwischen Treuhand- und Hypothekarkreditgesellschaften vorhanden, da sich die Geschäftssparten — mit Ausnahme des Treuhandgeschäfts — annähernd decken: Mittelbeschaffung durch Annahme von Einlagen und Verkauf von Schuldverschreibungen, Anlage der Mittel in Hypothekarkrediten. Den Kreditgenossenschaften, deren Gesamtbilanzsumme sich von 1960 bis 1968 nahezu verdoppelte, gehören annähernd ein Viertel der kanadischen Bevölkerung als Mitglied an. Die Unterscheidung in Caisses Populaires (überwiegend in Quebec) und Credit Unions (überwiegend in Ontario) ist von den verschiedenen Zielsetzungen her begründet. Bei Eröffnung der Caisses Populaires stand die Erziehung der Mitglieder zur Sparsamkeit, bei den Credit Unions dagegen die Fähigkeit der Vergabe von günstigen Konsumentenkrediten an die Mitglieder im Vordergrund. Zudem zeigen sich deutliche Unterschiede in der Mittelverwendung und insbesondere in der Mittelbeschaffung: bei den Caisses Populaires hauptsächlich Einlagen, bei den Credit Unions dagegen hauptsächlich Mitgliederanteile.

Unter den sonstigen Institutsgruppen bespricht *Gumpert* die verschiedenen Formen der Investmentgesellschaften (Closed-end Funds und Open-end Funds), Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds und von der Regierung gegründete Spezialinstitute für einzelne Wirtschaftsbereiche. Für die Versicherungen und treuhänderisch verwalteten Pensionsfonds sieht der Autor im 1966 eingeführten staatlichen Sozialversicherungssystem eine erhebliche Schrumpfungsgefahr. Beide Institutsgruppen werden deshalb zukünftig zu einer Änderung ihrer Geschäftspolitik mehr oder weniger gezwungen sein.

Im letzten Kapitel wird zunächst der kanadische Geldmarkt untersucht, in dessen Mittelpunkt 15 Wertpapierhändler stehen, die sowohl Kommissions- als auch Eigengeschäfte tätigen. Um den Finanzausgleich des Bundes und der Finanzmittler durchführen zu können, bestehen zwischen diesen Händlern und der Bank von Kanada Kauf- und Rückkaufvereinbarungen für Geldmarktpapiere. Der kanadische Kapitalmarkt ist durch die institutionelle Trennung des Anleihemarktes und des Marktes für Dividendenpapiere gekennzeichnet. Dividendenpapiere werden an den 6 kanadischen Börsen gehandelt, während der Anleihemarkt außerhalb der Börsen hauptsächlich von Wertpapierhändlern getragen wird, die fast alle in Form von Personengesellschaften organisiert sind.

Eine Eigenart der kanadischen Bankgesetzgebung sind die periodischen Gesetzesrevisionen, die alle 10 Jahre auf der Grundlage umfangreicher Forschungsarbeiten durchgeführt werden. Im Mittelpunkt steht hierbei ein Gutachten, das vor der letzten Revision im Jahre 1967 von einer Sachverständigen-Kommission unter der Leitung von D. H. Porter erstellt und veröffentlicht wurde.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Gumpert hat sich im Vorwort zwei Ziele gesetzt: Einmal soll eine Informationslücke geschlossen, zum anderen sollen Entwicklungstendenzen des kanadischen Kreditwesens gezeigt werden. Beide Ziele scheinen dem Rezensenten erreicht worden zu sein. Darüberhinaus ist die Form der Darstellung gut gelungen. Lediglich in einigen Punkten hätte sich der Leser im Hinblick auf Entwicklungen in der BRD zusätzliche Informationen gewünscht. Im Zusammenhang mit der Diskussion um Preisauszeichnungen im Kreditgewerbe wären Einzelheiten über die Gesetzesänderung von 1967 erwähnenswert gewesen. Gumpert beschränkt sich hier auf die Aussage, daß die Informationen über die Kreditkosten vergrößert wurden (S. 71) und die Konsumfinanzierungsgesellschaften seit 1965 zur „Offenlegung der vollen Kreditkosten (in Prozent p. a.) vor Vertragsabschluß" (S. 180) verpflichtet sind. Von Interesse wäre auch das Kundenverhalten bei der Einführung der Gebühr von $^1/_8$ % auf alle zum Einzug eingereichten „out-town Cheques" (S. 94) bei den Geschäftsbanken gewesen. Gleiches gilt angesichts der im deutschen Kreditgewerbe angestellten Überlegungen zur Anpassung von Zweigstellen-Öffnungszeiten an die Bedürfnisse der Kunden (S. 120) sowie eine Diskussion der Gründe, die 1968 zur Schließung der kanadischen Postsparkasse geführt haben (S. 124).

Die vermißte Darstellungstiefe in den angesprochenen Punkten schmälert jedoch nicht den Wert des Buches, mit dem eine umfangreiche und informative Studie zum kanadischen Kreditwesen vorgelegt wird.

A. Riedesser, Bochum

„Finanzstrategie der Unternehmung — Beziehungen zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer", herausgegeben vom Arbeitskreis Unternehmensfinanzierung Nürnberg, Verlag Neue Wirtschaftsbriefe, Herne-Berlin 1971, 123 S., DM 16,80.

In der angezeigten Schrift widmen sieben Autoren ihrem akademischen Lehrer, Professor Dr. Oswald *Hahn,* kurze Arbeiten über ausgewählte Fragen der Unternehmensfinanzierung. Sie setzen sich zum Ziel, „einen Überblick über mögliche Probleme und Strategien in verschiedenen finanzwirtschaftlichen Entscheidungssituationen zu geben". Den Survey-Charakter muß der Leser dieser Sammlung im Auge behalten: Die beteiligten Autoren begnügen sich damit, auf dem engen Raum Tendenzen an Märkten der Unternehmensfinanzierung zu zeigen und Richtungen anzugeben, in die zur Lösung der aufgezeigten Finanzierungsprobleme fortgeschritten werden könnte. Sie geben dabei dem Praktiker wie dem Wissenschaftler interessante Anregungen.

W. K. *Prager* skizziert die Interessenlage von Finanzmittel nachfragenden Unternehmen und dem Kreis der Kapitalgeber. Besonderes Gewicht legt er auf die Analyse der Kapitalstruktur. Sie steht sowohl aus der Sicht der Kapitalgeber wie des zu finanzierenden Unternehmens im Mittelpunkt der Analyse, in der als Kriterien Rentabilität, Liquidität, Sicherheit und Unabhängigkeit vom Financier (wie von Finanzierten) verwendet werden. Würde man den Artikel fortführen, so wäre wohl vor allem darzutun, wie der Kompromiß unter den Parteien zustandekommen soll.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

H. *Kittel* untersucht den möglichen Einfluß von Kapitalgebern auf unternehmerische Entscheidungen. Als Ausgangspunkt wählt er das Unabhängigkeitsstreben der Unternehmung und wendet sich dann den Bestimmungsfaktoren einer möglichen Einflußnahme zu. Beim Eigenkapitalgeber werden die unterschiedlichen Informations-, Kontroll- und Mitsprachemöglichkeiten analysiert, bei den Kreditgebern reicht die Palette der Einflußmöglichkeiten von Informationsrechten über Zweckbindungen der Mittel und Auflagen für die Geschäftspolitik bis zur Institution eines Beirats.

Der Artikel von M. W. *Krause* ist der Transparenz der Bankleistungen gewidmet. Die Untersuchung geht in zwei Richtungen: Transparenz der Kreditkosten und Transparenz des Leistungsinhalts. *Krause* erkennt die Bedeutung der Verhandlungsmacht der Kreditkunden gegenüber der Bank dafür, hinreichende Informationen über die Kreditkonditionen zu erlangen. Die Verhandlungsmacht der Kunden und institutionelle Veränderungen an den Bankkreditmärkten haben nach seiner Ansicht dazu geführt, daß die Transparenz der Kreditkosten generell größer geworden ist und weiter zunimmt. Bezüglich der Transparenz der Leistungsinhalte sieht Krause eine solche Entwicklung nicht und das vor allem wegen der Zunahme der Kreditarten. Zu den Schwierigkeiten der Informationsbeschaffung über die Kreditkonditionen treten solche über den Umfang der eigenen Leistungsabnahme, so daß die Errechnung der effektiven Belastung mit Kreditkosten häufig nur unvollkommen möglich ist.

W. *Störrle* stellt zu Beginn seines Beitrags (Unternehmerische Strategien bei der Beantragung staatlicher Finanzhilfe) die verschiedenen Erscheinungsformen staatlicher Finanzhilfe vor. In jedem Fall befindet sich das Finanzhilfe beantragende Unternehmen in einer extrem schwachen Verhandlungsposition. Die Verhandlungsführung wird erschwert durch Unkenntnis der staatlichen Zielsetzungen und Bewilligungsgrundsätze.

Störrle empfiehlt, die geplanten Projekte weniger im Hinblick auf die unternehmerischen Ziele als vielmehr im Hinblick auf die vermuteten staatlichen Zielsetzungen in einem günstigen Licht erscheinen zu lassen.

M. *Kühner* stellt einen ganzen Katalog von möglichen Maßnahmen vor, die dazu geignet erscheinen, die Beziehungen zwischen Publikumsaktiengesellschaften und Aktionären zu verbessern. Als Adressat von Kommunikationsmitteln kommen neben den Beteiligten Anlageberater, Wertpapieranalytiker und Wirtschaftsjournalisten in Frage. Ziel der „Aktionärspflege" ist es, ein gutes Klima für zukünftige Emissionen zu schaffen.

Ebenfalls in den Bereich der Kontaktpflege fällt der Beitrag von H.-T. *Beyer* (Kapitalbeschaffung bei Banken — Strategie und Pflege der Beziehungen). Nachdem zunächst die beiden Möglichkeiten Finanzierung bei einer Hausbank und Kreditbeziehungen zu mehreren Instituten gegeneinander abgewogen werden, geht *Beyer* auf Probleme des Informationsflusses im Rahmen der Pflege der Kreditbeziehungen zu Banken ein. Die Einhaltung der Kreditvereinbarungen erscheint ihm für ungestörte Geschäftsbeziehungen besonders wichtig.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Beyer empfiehlt sogar, einen Teil der eingeräumten Kreditlinie ständig offen zu halten, um das Vertrauen der Bank zu erhalten.

Im letzten Beitrag stellt L. *Schuster* einen speziellen Teil des kurzfristigen Kreditmarkts vor (Industrieclearing — Kredit ohne Banken). Es handelt sich um einen Markt, der nur einem sehr beschränkten Teilnehmerkreis offensteht. Ohne Zwischenschaltung von Banken werden Beträge ab 5 Millionen DM im Telefonverkehr zwischen Nichtbanken gehandelt. Für Kreditgeber und Kreditnehmer ergeben sich finanzielle Vorteile, da die Zinsspanne der Banken ausgeschaltet wird.

Hans-Jakob Krümmel, Bonn

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.5.3.360 | Generated on 2025-07-27 01:41:33
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/