

Buchbesprechungen

Willms, M.: Zinstheoretische Grundlagen der Geldpolitik, Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Bd. 53, Berlin 1971.

Monetäre Theorien stehen zwar schon lange im Zentrum wirtschaftswissenschaftlicher Diskussionen. Ihre wirtschaftspolitische Bedeutung scheinen sie aber in dem Maße zu gewinnen wie die herkömmliche Anwendung des geldpolitischen und sonstigen stabilitätspolitischen Instrumentariums durch mangelnden Erfolg in Mißkredit gerät und die Wirtschaftspolitiker aus diesem Grunde eher geneigt sind, ihren Instrumentenkasten zu reformieren. Jedoch stößt eine solche Bereitschaft auf ein gewisses Dilemma, da die Antworten auf geldtheoretische Probleme nicht unisono aus dem Lager der Wirtschaftswissenschaftler erklingen, sondern die dort übliche und notwendige theoretische Auseinandersetzung zu unterschiedlichen Empfehlungen führt. Im Mittelpunkt dieser Auseinandersetzungen steht die Frage, ob und wie die Änderung geldpolitischer Parameter sich auf den Wirtschaftsablauf überträgt, modelltheoretisch gesprochen also die Frage, welcher „Transmissionsmechanismus“ zwischen den monetären Variablen und güterwirtschaftlichen Variablen besteht.

Willms widmet zunächst ein Kapitel einem Überblick über vier Versionen des Transmissionsmechanismus, die in der theoretischen Literatur diskutiert werden. Die erste Version beschäftigt sich mit der Wirkung von Geldmengenveränderungen auf die Gütermärkte in der klassischen und neoklassischen Theorie, wobei die traditionelle Quantitätstheorie des Geldes als eine Theorie des langfristigen ökonomischen Gleichgewichts gedeutet wird. Die Veränderung der Geldmenge führt langfristig lediglich zu einer Anpassung des Preisniveaus bei unverändertem Niveau der Güterproduktion. Die Entwicklung dieser Theorie von *Ricardo* und *J. S. Mill* über *Marshall*, *Wicksell* und *Pigou* bis zu *Patinkin* wird in geraffter Form aufgezeigt.

Für die übrigen Versionen lassen sich mehr oder weniger deutliche Hinweise schon bei *Keynes* finden. Die bekannteste dieser Theorien besagt gemäß der Interpretation und Formalisierung durch *Hicks*, daß monetäre Impulse durch die Veränderung der finanziellen Zinssätze und die Zinsabhängigkeit der Investitionen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage übertragen werden können. Diese Theorie sowie die Version, daß die Investitionen eine Funktion der Kreditzinssätze und des Kreditkostenanteils sind, werden kurz und kritiklos mit einigen Varianten referiert.

Am ausführlichsten geht *Willms* in diesem Kapitel auf die vierte Version ein, den Übertragungsmechanismus monetärer Impulse in der modernen Quantitätstheorie *Friedmanscher* Prägung und deren Erweiterung durch *Brunner* und *Meltzer*. Es wird u. a. gezeigt, daß in den quantitätstheoretischen Überlegungen die relative Preistheorie die Grundlage für die Erklärung des Einflusses geld-

wirtschaftlicher Impulse auf die reale Güternachfrage darstellt. Die vier Versionen umfassen nicht alle wichtigen Beiträge zur Theorie des Transmissionsmechanismus. So liefert z. B. der *Radcliffe*-Report sicherlich eine eigene Variante zu diesem Thema und kann nicht unter die übrigen vier Versionen eingereiht werden.

Das Werkzeug der relativen Preistheorie will *Willms* zur „Integration und Verfeinerung der geldpolitischen Analyse“ (Vorwort) benutzen. Diese Theorie geht davon aus, daß der Einsatz geldpolitischer Parameter die Ertragsstruktur zwischen dem finanziellen und dem realen Vermögen verändert, diese Veränderung bei den Wirtschaftseinheiten eine Umschichtung der Nachfrage nach beiden Vermögensarten hervorruft und dadurch simultan die finanziellen Märkte, die Gütermärkte und der Arbeitsmarkt berührt werden. In der *Willms*-schen Analyse werden jedoch der Konsumgütermarkt und der Arbeitsmarkt nicht explizit erörtert. Der Realkapitalmarkt ist der einzige nichtfinanzielle Vermögensmarkt, der dargestellt wird.

Die Kausalkette wird auf einem hohen abstrakten Niveau konstruiert. Zunächst geht es um die einzelwirtschaftlichen Vermögensentscheidungen und die Zinsabhängigkeit der sektoralen Vermögensnachfrage und des Vermögensangebots. Haushalte, Produktionsunternehmen und Geschäftsbanken stehen hier alle vor dem gleichen Problem. In dem zugrundegelegten Ein-Perioden-Modell, das von den Annahmen eines konstanten Kapitalstocks, eines gegebenen Volkseinkommens und eines konstanten Güterpreisniveaus ausgeht, verfügen sie zu Anfang der Periode über einen wertmäßigen Vermögensbestand. Dieser ist auf alternative Anlageformen optimal zu verteilen unter Berücksichtigung der Tatsache, daß die künftigen Erträge als Zufallsvariable mit gegebener Wahrscheinlichkeitsverteilung angenommen werden. Das Entscheidungsproblem für die Wirtschaftseinheit besteht also darin, den Erwartungswert seines Vermögensnutzens unter Beachtung der Budgetrestriktionen zu maximieren. Als Risikomaß dient die Varianz der Zinssätze. Für alle privaten Wirtschaftssubjekte wird eine quadratische Nutzenfunktion unterstellt, die auf den Bereich positiven Grenznutzens beschränkt wird, was ein risikoscheues Verhalten der Wirtschaftseinheiten impliziert.

In der mikrotheoretischen Analyse dürfen die Haushalte nur Zentralbankgeld, Depositen bei Geschäftsbanken und staatliche Wertpapiere halten, aber keine Verbindlichkeiten eingehen. Für die Unternehmen werden lediglich Zentralbankgeld, staatliche Wertpapiere, Realkapital und Kredite der Geschäftsbanken vorgesehen. Die Banken können die Anlageformen Zentralbankgeld, staatliche Wertpapiere und Kredite wählen und Verbindlichkeiten in Form von Depositen eingehen. Die Optimierung ergibt unter diesen Bedingungen, daß die Aufteilung des Vermögens der Wirtschaftseinheiten von den Erwartungswerten der Zinssätze, den durch die Varianzen angegebenen Risiken, den Kovarianzen der Zinssätze, den Parametern der Nutzenfunktion und dem Gesamtbestand an Vermögen abhängt, während bei einem festgelegten Gesamtbetrag die Aufteilung des risikobehafteten Vermögens nur von den Zinserwartungen und den Varianzen abhängt, sofern die Kovarianzen vernachlässigt werden.

In einem weiteren Schritt wird nachzuweisen versucht, daß die Wirtschaftseinheiten auf die Erhöhung des Eigenzinssatzes einer Vermögensart mit einer

Ausdehnung der Nachfrage nach dieser Vermögensart reagieren, während sie die Nachfrage nach einer Vermögensart verringern, wenn sich *cet. par.* der Zinssatz einer anderen erhöht.

Die mikroökonomische Analyse leidet stark darunter, daß aus formalen Gründen Annahmen gemacht werden, deren ökonomische Plausibilität nicht erklärt wird. So wird des öfteren angenommen, daß komplizierte Ausdrücke ein bestimmtes Vorzeichen annehmen [z. B. der rechte Klammerausdruck in Gleichung (III 2.11a), S. 54]. Überdies sind die gewählten Ergebnisse stark von der speziellen Form der Nutzenfunktion und deren Beschränkung auf den positiven Bereich abhängig. Auch die formale Analyse selbst läßt z. T. zu wünschen übrig. Stets wird bei der Herleitung der Maxima die Überprüfung der hinreichenden Bedingungen unterlassen. Bei den Geschäftsbanken wird für die Haltung von Mindestreserven eine Nebenbedingung [Gleichung (III 3.6), S. 63] eingeführt, die im Modellansatz jedoch nicht berücksichtigt wird.

Die sich aus den mikroökonomischen Überlegungen ergebenden einzelwirtschaftlichen Nachfragefunktionen werden stark vereinfacht, um für die makroökonomische Analyse brauchbar zu sein, so daß die sektoralen Vermögensnachfragefunktionen als Argumente nur noch die jeweiligen Zinssätze der Vermögensarten aufweisen.

In einem weiteren Kapitel wird das makroökonomische Modell konstruiert. Es werden die Vermögensbilanzen der vier Sektoren (Haushalte, Unternehmen, Geschäftsbanken, Zentralbank) dargestellt und die Gleichgewichtsbedingungen für die einzelnen Vermögensmärkte (Realkapitalmarkt, Depositenmarkt, Kreditmarkt, Wertpapiermarkt, Geldmarkt) analysiert, wobei jedoch zusätzliche Annahmen (Produktionsunternehmen können nun auch Depositen bei Geschäftsbanken halten, Geschäftsbanken besitzen kein Eigenkapital, die monetäre Basis kann von der Zentralbank kontrolliert werden) eingeführt werden. Die Existenz- und Stabilitätsanalyse des Gesamtsystems der Vermögensmärkte sind mehr eine mathematische Arabeske.

Aus dem Gesamtmodell ergibt sich, daß zu jedem Gleichgewicht bei gegebener Vermögensstruktur eine ganz bestimmte Zinsstruktur gehört, so daß Änderungen der Vermögensstruktur zu einer Anpassung der Zinsstruktur führen und umgekehrt Änderungen der Zinsstruktur eine Anpassung der Vermögensstruktur zur Folge haben.

Die monetären Impulse beeinflussen über eine Veränderung der relativen Zinssätze das finanzielle und das reale Vermögen, so daß die geldpolitische Frage sich darauf konzentriert, wie die Zinsstruktur durch die Veränderung geldpolitischer Parameter zu beeinflussen ist, um die gewünschten realen Effekte zu bewirken. Unter der Annahme, daß der Realkapitalzins am höchsten ist, besteht kontraktive Geldpolitik einfach darin, die Zinssätze so anzuheben, daß die Differenz zwischen dem Realkapitalzins und den Zinssätzen auf finanzielles Vermögen verringert wird, so daß Realkapital weniger lohnend wird und damit die Investitionen sich verringern.

Auch die makroökonomische Untersuchung bewegt sich in der dünnen Luft einer sehr abstrakten Theorie. Daß *Willms* selbst noch Möglichkeiten einer besseren Darstellung vorschweben, ist schon der Einführung zu entnehmen, in der

er „zum besseren Verständnis der theoretischen Argumentation“ (S. 14) den Transmissionsmechanismus verbal unter anderen Annahmen und unter kurzem Hinweis auf den Substitutions- und Vermögenseffekt im Konsumgüterbereich erläutert. Seine Theorie des Wirkungsmechanismus der Geldpolitik über die Veränderung der Zinsstruktur hält *Willms* für nicht anwendbar, denn es ist „fast unmöglich, Informationen über den tatsächlichen Ertragssatz auf Realkapital zu erhalten“ (S. 106). Fazit des Rezensenten: Zur „Integration und Verfeinerung der geldpolitischen Analyse“ (Vorwort) steht noch ein weites Feld offen.

Bernd Kitterer, Bonn

Büschgen, Hans E.: Das Universalbanksystem, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main, 1971, 124 Seiten, DM 19,—.

I. Ausgangspunkt und Fragestellung

Der ordnungspolitisch optimale Grad der Arbeitsteilung im Bankwesen ist in diesem Jahrhundert immer wieder, wenn auch mit wechselnden Akzenten, Gegenstand heftiger Diskussionen gewesen. Angeregt durch die Bankenkrise um die Jahrhundertwende sowie durch Adolf *Webers* Stellungnahme „Depositenbanken und Spekulationsbanken“ stand dabei bis in die dreißiger Jahre dieses Jahrhunderts die Frage im Vordergrund, inwieweit durch eine Kombination des Einlage- und Kreditgeschäfts mit den verschiedenen Formen des Effektingeschäfts die Sicherheit der Depositen gefährdet werde. Die in neuerer Zeit wieder aufgekommene Diskussion hingegen befaßt sich vorwiegend mit der Frage, inwieweit durch die universale Konstruktion des deutschen Banksystems die Interessen von Kunden mit geringer Verhandlungsmacht zugunsten der Eigeninteressen der Banken oder von einflußreichen Kunden vernachlässigt werden. Auf diesem Gebiet liegt auch der Schwerpunkt der vorliegenden Arbeit, der Kurzfassung eines Gutachtens, das der Verfasser im Auftrag der „Gesellschaft für bankwirtschaftliche Forschung e. V.“ zu der Frage nach dem Eignungsgrad von „Universalbanken oder spezialisierten Banken als Ordnungsalternativen für das Bankgewerbe in der Bundesrepublik Deutschland unter besonderer Berücksichtigung der Sammlung und Verwendung von Kapital“ erstellt hat.

II. Ergebnisse der Untersuchung

Zunächst wird in einem kurzen historischen Rückblick gezeigt, daß das deutsche Kreditwesen auch in Krisensituationen seine Funktionsfähigkeit unter Beweis gestellt hat und daß sich auch in Ländern, deren Bankwesen stärker arbeitsteilig organisiert ist, gewisse Tendenzen zu einer Universalisierung abzeichnen.

Bei der anschließenden Untersuchung der Eignung des deutschen Universalbanksystems zur Erfüllung verschiedener wirtschafts- und ordnungspolitischer Aufgaben geht der Verfasser zunächst auf vermögens- und kapitalmarktpolitische Ziele ein. Er kommt dabei zu dem Ergebnis, daß die deutschen Banken

die Aufgaben, die Spartätigkeit breiterer Bevölkerungskreise ganz allgemein und das Wertpapiersparen insbesondere zu aktivieren, innerhalb der ihnen verbleibenden Aktionsmöglichkeiten effizient erfüllen. Dabei werden insbesondere die Vorteile eines breiten Sortiments an Anlagemöglichkeiten und eines weiten Zweigstellennetzes sowie die durch einen „kalkulatorischen Ausgleich“ ermöglichten besonders günstigen Konditionen für Kleinkunden betont. Zugleich wird jedoch mit Recht darauf hingewiesen, daß den Banken angesichts des in Hinblick auf die Wahl der Anlageform keineswegs neutralen Steuersystems sowie sonstiger, sozialpsychologischer, Gegebenheiten insgesamt nur recht geringe Einflußmöglichkeiten auf das Sparverhalten größerer Bevölkerungsgruppen verbleiben.

Die — insbesondere durch die Kombination des Eigeneffektengeschäfts mit dem Kommissions- und Beratungsgeschäft bedingte — Möglichkeit von auftretenden Interessenkollisionen sieht der Verfasser in diesem Zusammenhang nur als potentielle Gefahr, nicht jedoch als realen Nachteil des Universalbanksystems an, da der Wettbewerb innerhalb des Bankensystems der Ausnutzung derartiger „potentiell konfliktärer Möglichkeitsbereiche“ enge Grenzen setze.

Auch im Hinblick auf die Frage, welches Organisationsprinzip insgesamt zu einer größeren Stabilität des Bankwesens führe, kommt der Verfasser zu einem positiven Ergebnis für das Universalbanksystem. Als Gründe werden vor allem das größere Maß an Diversifikationsmöglichkeiten sowie die bessere Anpassungsfähigkeit an Beschäftigungsschwankungen in Teilbereichen angeführt. Dem Argument, der Verzicht auf eine von vornherein arbeitsteilige Organisation des Banksystems impliziere zugleich auch den Verzicht auf die damit verbundenen Spezialisierungsvorteile, wird entgegengehalten, daß eine insgesamt universal angelegte Organisation des Bankwesens ja keineswegs ausschließe, daß innerhalb jedes einzelnen Instituts eine funktionale Arbeitsteilung vorgenommen wird.

Weiterhin wird gezeigt, daß Universalbanken deutscher Prägung ihre Funktion als finanzieller Mittler auch im Hinblick auf die Finanzierungswünsche anderer Wirtschaftsunternehmen in effizienter Weise erfüllen. Dabei wird mehrfach betont, gerade die Kombination des Emissions- mit dem Einlagengeschäft schaffe für die finanzierenden Banken ein besonders solides finanzielles Fundament.

Abschließend führt der Verfasser aus, daß die Probleme, die aus personellen und kapitalmäßigen Verflechtungen zwischen Banken und Nichtbanken entstehen können, nicht als spezieller Nachteil eines universal organisierten Bankwesens sondern als systemindifferente Tatbestände anzusehen sind. Somit kommt er zu dem Ergebnis, daß das deutsche Universalbanksystem zur Erfüllung der sich stellenden volkswirtschaftlichen, sozialpolitischen und kapitalmarktpolitischen Aufgaben geeignet sei und kein Bedürfnis nach einer andersgearteten Organisation des Bankwesens bestehe.

III. Kritik und Würdigung

Trotz des insgesamt recht positiven Ergebnisses zugunsten einer universalen Organisation dürfte das Gutachten in der vorliegenden Kurzform auch die Befürworter eines solchen Systems nicht voll befriedigen; denn an einigen Stellen entsteht der Eindruck, daß etliche Argumente etwas einseitig auf das angestrebte Ergebnis hin ausgewählt und gewichtet worden sind.

Schon in den einleitenden Kapiteln wird diese leichte Schlagseite spürbar. Für Deutschland wird gezeigt, daß das Bankwesen seine Funktionsfähigkeit — wegen oder etwa trotz? — seiner universalen Organisation erwiesen hat. Für Länder mit stärker arbeitsteilig organisierten hingegen fehlt eine derartige — insgesamt sicherlich in gleichem Maße zutreffende — Aussage; stattdessen werden hier — im Gegensatz zur Erörterung der deutschen Verhältnisse — vornehmlich verschiedene Schwierigkeiten aufgezählt, die in jüngster Zeit aufgetreten sind.

Sofern im weiteren Text des Gutachtens dann doch auf mögliche Fehlentwicklungen des Universalbanksystems hingewiesen wird, wird dem meistens sofort das Argument nachgereicht, wegen des Wettbewerbs zwischen den einzelnen Banken und Bankengruppen seien diese möglichen Gefahren de facto nicht sehr bedeutsam, Fehlhandlungen einer Bank würden im allgemeinen durch die drohenden „Sanktionen des Markts“ ausgeschlossen. Nun wird niemand derartige regulierende Effekte des Wettbewerbs abstreiten wollen. Nur gilt dieses Argument wohl auch in gleicher Weise für Banken eines arbeitsteilig organisierten Systems. Das aber wird in der vorliegenden Arbeit zu wenig beachtet, wenn etwa mehrfach argumentiert wird, Spezialbanken würden auf Grund der geringeren Möglichkeiten des internen Risiko- und Rentabilitätsausgleichs in besonders hohem Maße zu tendenziell kundenschädigenden Handlungen neigen. Gänzlich unerörtert bleibt hingegen die Frage, inwieweit die aus der universalen Organisation eines Bankwesens folgende größere Uniformität der meisten Banken stärkere Impulse in Richtung auf ein quasi kartellarisches Verhalten auslöst und damit zugleich auf eine Reduzierung des Wettbewerbs und der daran geknüpften Regelmechanismen hinwirkt.

Weiterhin fällt auf, daß häufig der Normalverlauf im Universalbanksystem nicht mit dem Normalverlauf, sondern mit Extremfällen im sogenannten Trennsystem verglichen wird. So spricht etwa der Hinweis auf die zur Genüge bekanntgewordenen bedenklichen Vertriebspraktiken etlicher bankunabhängiger Investmentfonds weder für das Universalsystem noch gegen das Trennsystem. Unseriöse Unternehmen sind bei beiden Organisationsformen denkbar. Dieser Sachverhalt erhielte allenfalls dann tendenziell systembezogenen Charakter, wenn gezeigt werden könnte, eines der in Rede stehenden Organisationsprinzipien erleichtere oder stimmiere derartige Praktiken; dafür fehlt jedoch jeder Beweis.

Ähnliche Ansätze einer gewissen Einseitigkeit können bei der Erörterung des Objektivitätsgrades verschiedener Beratungsleistungen der Banken festgestellt werden. Hier wird mehrfach darauf verwiesen, spezialisierte Institute ständen unter einem marktmäßigen Umsatzzwang und würden daher eventuell auch

gegen die eigentlichen Kundeninteressen diesen zur Abnahme der eigenen Leistungen bewegen. Universalbanken hingegen würden aus ihrem breiten Sortiment die dem Kundeninteresse objektiv am ehesten adäquate Leistung empfehlen. Wenn auch bei Universalbanken immer wieder festgestellt werden kann, daß bei der Beratung auch das eventuell vom Kundeninteresse abweichende Eigeninteresse der Bank auf das Beratungsergebnis Einfluß hat (etwa bei häufig auftretenden Anlageempfehlungen zugunsten des hauseigenen Investmentfonds), so ist die genannte Unterscheidung der Tendenz nach doch sicherlich zutreffend. Nur darf ein weiterer Gesichtspunkt nicht unberücksichtigt bleiben. Im Spezialbanksystem weiß der Kunde von vornherein, daß er von einem einzelnen Institut nur eine einseitige Beratung zu erwarten hat; die Tendenz zur Empfehlung des eigenen Leistungsangebots ist transparent. Insoweit werden durch ein Trennsystem zwangsläufig Impulse ausgelöst, als Anlagesuchender etwa von vornherein den Rat mehrerer verschiedener Institute einzuholen. Das mag aus verschiedenen anderen Gründen sicherlich von Nachteil sein, jedoch wird auf Grund der von vornherein größeren Transparenz der jeweiligen Bankinteressen die in einem universal organisierten Banksystem bestehende Gefahr der scheinbar objektiven, de facto jedoch auch vorwiegend vom Eigeninteresse geleiteten Beratung weitgehend vermieden.

Auch die Tatsache, daß Universalbanken vermöge eines „kalkulatorischen Ausgleichs“ den Kleinkunden besonders günstige Konditionen bieten können, kann nicht ausschließlich als Vorteil eines entsprechend organisierten Bankwesens gewertet werden. Denn gerade durch derartige Abweichungen von marktgerechten Konditionen entstehen gewisse Abhängigkeits- und Verhandlungsmachtpositionen, die oft in nicht mehr genau überschaubarer Weise zu einem Ausgleich auf anderen Gebieten führen, sei es etwa durch die großzügige Übertragung der Depotsimmrechte von kulant bedienten Kleinkunden auf die Bank, sei es durch verschiedene Formen von Koppelangeboten. Außerdem wäre zu erörtern, inwieweit durch derartige Verzerrungen der Preisrelationen für verschiedene Bankleistungen jene Mechanismen beeinträchtigt werden, die in einem marktwirtschaftlichen System für die optimale Allokation der Finanzierungsströme sorgen. Im übrigen dürfte die faktische Bedeutung des Arguments „sozialer“ Konditionen durch die jüngsten kräftigen Erhöhungen der Gebühren im Depot- und im Girogeschäft an Gewicht verloren haben.

Wenn so einige Punkte Anlaß zur Kritik bieten, so muß dem Verfasser andererseits jedoch zu Gute gehalten werden, daß es sich bei dem hier besprochenen Text um eine stark gekürzte Fassung handelt, deren Aussagen notwendigerweise mehr thesenartigen Charakter haben müssen und bei der in vielen Punkten eine detaillierte Erörterung gar nicht möglich ist. Die vorliegende Arbeit kann somit als nützliche Sammlung vieler Argumente zu dem Problem der Organisation des Bankwesens angesehen werden, welche der — ihr vom Autor gestellten — Aufgabe, den angesprochenen Fragenkomplex einem weiten Interessentenkreis erneut nahezubringen und Anstöße zu weiteren Überlegungen zu geben, durchaus gerecht wird.

Michael Bitz, Saarbrücken

Tew, Brian: International Monetary Cooperation 1945 - 1970, Tenth (rev.) ed., Hutchinson University Library, London 1970 (278 S.).

Bei der Vielzahl der Reformvorschläge und Pläne für das internationale Währungssystem und bei den häufigen Währungsproblemen der vergangenen Jahre verdient ein Buch Aufmerksamkeit, das sich anschickt, die konkrete internationale Währungs Kooperation in den Jahren 1945 bis 1970 zu untersuchen. Da mit der Arbeit von *B. Tew* eine Abhandlung vorliegt, die mittlerweile zehn Auflagen und insgesamt fünf Revisionen erfahren hat, vermutet man von vornherein eine abgeklärte Gesamtdarstellung der währungspolitischen Ereignisse in dem betrachteten Zeitraum. *Tew*, dessen Buch nach seiner Aussage jedermann ohne größere Vorkenntnisse der Devisen- und Währungsproblematik zugänglich sein soll, was bis auf eine Ausnahme zutrifft, versucht die nicht einfache Aufgabenstellung dadurch zu lösen, daß er seine Arbeit in drei Teile gliedert, wovon der erste Teil als einfache Einführung in die Zusammenhänge des Devisenmarktes und der Zahlungsbilanz konzipiert ist. Der zweite und größte Teil des Buchs beschreibt die einzelnen Mechanismen der internationalen Währungs Kooperation, die sich in speziellen Institutionen niedergeschlagen haben; während der abschließende dritte Teil einen kurzen historischen Überblick über währungspolitische Geschehnisse seit dem Zweiten Weltkrieg geben soll.

Im ersten Teil werden zwischenstaatliche Zahlungen, Wechselkurse, die internationale Liquidität, der Anpassungsprozeß bei außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten und die Übertragung von Depressionen behandelt. Dabei geht *Tew* zunächst von einem interregionalen Beispiel aus, um das Problem der externen Liquidität und gleichzeitig das des externen Ungleichgewichts deutlich zu machen. Im Anschluß daran verweist er auf die Möglichkeit der Übertragung von konjunkturellen Depressionen, was nach seiner Meinung bei festen Wechselkursen zwischen unabhängigen Ländern mit freiem Güter- und Kapitalverkehr nicht nur denkbar, sondern gar zu erwarten ist. Diesem Problem widmet er in seinem Buch außer einem speziellen Kapitel noch drei weitere Abschnitte, was die von ihm dieser Frage zugemessene Bedeutung deutlich macht. Implizit korrigiert er dabei einige Male seine gewählte Überschrift, dadurch daß er eine Übertragung von Inflationen als gegenwärtig wichtiger anerkennt. Er bleibt in diesem Punkt aber immer rein theoretisch und sucht nirgendwo nach einer konkreten Evidenz für den unterstellten Konjunkturzusammenhang, der seiner Meinung nach durch Zölle, Quoten, Devisenkontrollen und andere staatliche Restriktionen unterbunden werden kann. Der bei der Depressionsübertragung gefundene Schluß ist für *Tew* der Leitgedanke für die gesamte folgende Untersuchung der Kooperationsmechanismen. Aber nicht nur der lediglich postulierte Konjunkturzusammenhang, sondern auch die willkürlich gesetzte Annahme, daß freie Wechselkurse stark schwanken, ist für *Tew* ein Grund hoheitliche Kontrollen und Restriktionen, denen a priori eine günstige Wirkung zugeschrieben wird.

Im gleichen Sinne beantwortet er die Frage nach dem Umfang der Reserven eines Landes, indem er nach den Mitteln fragt, die für Kontrollen, wie sie in England der Fall waren, erforderlich sind. Er erkennt zwar, daß Defizite und Überschüsse durch einen freien Markt prinzipiell korrigierbar sind, meint aber,

daß in Ungleichgewichtsfällen die internationale Kooperation helfen kann, bestehende Situationen zu verteidigen. Sein mangelndes Vertrauen in den Markt zeigt er auch im Zusammenhang der Untersuchung von Anpassungsprozessen, bei denen er aus einem impliziten Elastizitätspessimismus heraus einer Auf- oder Abwertung einen relativ geringen Erfolg verglichen mit der Einführung oder Abschaffung von Restriktionen oder Kontrollen beimißt. Er geht sogar soweit, eine internationale Zusammenarbeit bei Kontrollen und Restriktionen als dann vorteilhaft anzusehen, wenn man internationale Ungleichgewichte perpetuieren will. Es überrascht deshalb seine Aussage, daß die internationalen Kapitalbewegungen nach dem Krieg lediglich gleichgewichtsstörend gewirkt haben sollen, wo bei der Vielzahl der behördlichen Eingriffe meist nur Ungleichgewichte festgehalten wurden, gegen die dann eine Spekulation in Form von kurzfristigen Kapitalbewegungen aufkam.

Die Terminmarktintervention, die *Tew* in einem Anhang zu seinem vierten Kapitel beschreibt, dürfte für jemand ohne Vorkenntnisse allein vom Zusammenhang her schwer verständlich sein, aber auch deshalb, weil er hier ausnahmsweise gegen staatliche Interventionen votiert, weil dadurch die TerminspekulantInnen begünstigt werden.

Der erste Teil seines Buches dient *Tew* mithin nicht so sehr als theoretisches Fundament für Devisen- und Währungsprobleme, sondern eher als Apologie für staatliche Kontrollen und Interventionen in diesem Bereich, wobei von vornherein Marktkräfte ein geringes oder gar negatives Gewicht erhalten im Vergleich zu den offiziellen Regulierungen, deren weitere ökonomische Auswirkungen mit Ausnahme des kurzen 14. Kapitels im zweiten Teil nirgendwo erörtert, geschweige denn abgeleitet werden, was für das Verständnis dieser Kontrollmechanismen und deren allokatonsändernde und marktverzerrende Effekte höchst wichtig wäre.

Im zweiten Teil beschreibt *Tew* die einzelnen Institutionen der internationalen Währungs Kooperation. Den größten Raum nimmt zunächst die Darstellung des internationalen Währungsfonds ein. Dabei beschränkt sich *Tew* erfreulicherweise nicht nur auf die Darstellung institutioneller Details, sondern erläutert auch konkrete Maßnahmen und Vorgehensweisen dieser Institution, wobei er das Schwergewicht auf die Periode bis zu Beginn der 60er Jahre legt. Sehr aktuell ist dann das Kapitel über die Sonderziehungsrechte, die in ihrer Vorgeschichte und ihrer jetzigen tatsächlichen Wirkungsweise geschildert werden. Auf die Entwicklung der Zahlungsmechanismen in der unmittelbaren Nachkriegszeit legt *Tew* ein weiteres, starkes Gewicht. Hier untersucht er insbesondere die Entstehung der Economic Cooperation Administration (ECA), der OEEC und der intereuropäischen Zahlungsabkommen (1948–50). Ihre Funktion und Arbeit stellt er anhand von Einzelfällen und durch ausgewogenes Zahlenmaterial recht plastisch dar. Die Europäische Zahlungsunion (EZU), das Europäische Währungsabkommen (EWA) und schließlich die Währungsintegrationspläne der EWG, die noch nicht sehr weit gediehen sind, werden in einem weiteren Kapitel abgehandelt. Bei der umfangreichen Darstellung des Sterling-Blocks geht *Tew* sowohl bis in die Kriegszeit zurück und untersucht speziell die Kontrollmechanismen innerhalb des Blocks mit ihren je unter-

schiedlichen diskriminierenden Wirkungen. Andererseits stellt er aber auch die neueren BIZ-Arrangements von 1966 und 1968 vor, die das Ende des Sterling-Blocks markieren und seine Liquidation erleichtern sollen.

Das letzte Kapitel des zweiten Teils befaßt sich in aller Kürze mit dem Übergang von der Dollarlücke zur Dollarschwemme, mit der Entstehung des Eurodollarmarktes und schließlich mit einigen Versuchen der amerikanischen Regierung, die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten zu verbessern.

Der gesamte zweite Teil ist schwergewichtig an der unmittelbaren Nachkriegsperiode bis etwa zur Einführung der Konvertibilität der europäischen Währungen interessiert. Diese Zeit wird mit ihrer Institutionenvielfalt ausführlich und mit Hilfe von Tabellenmaterial auch anschaulich geschildert. Sie hat jedoch in Anbetracht der Überschrift des Gesamtbuches ein Übergewicht erhalten im Vergleich zur währungspolitischen Entwicklung der vergangenen zehn Jahre. Insbesondere die Rolle des Eurodollarmarktes, selbst wenn er keine formale Institution ist, hätte eine breitere Darstellung verlangt; denn gerade er hat dazu beigetragen, manche währungspolitischen Maßnahmen oder Absichten zu modifizieren oder aufzuheben. Was darüberhinaus generell mangelt, ist die ökonomische Evaluierung der aufgeführten Kooperationsinstrumente hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf das Marktgeschehen.

Der dritte Teil des Buchs bringt viele der Tatsachen und Institutionen aus dem zweiten Teil nochmals in einem historischen Überblick. Speziell hervorgehoben werden die Abwertungen von 1949, die Tew insgesamt nicht sehr positiv bewertet. Die Entwicklung in den 60er Jahren vergleicht er mit den Vorstellungen des Triffin-Plans, dem man in dieser Zeit allenfalls tendenziell nahegekommen ist, z. B. in den Sonderziehungsrechten.

Erst an dieser Stelle geht Tew auch auf den Goldpool und dessen formales Ende 1967/68 ein. Zu den Währungsproblemen der vergangenen zehn Jahre gibt er anschließend u. a. eine völlig unzutreffende Begründung, wenn er meint, daß die deutsche und die niederländische Aufwertung von 1961 den permanent zu beobachtenden Druck auf Pfund und Dollar erzeugten. Nicht einmal die Darstellung der unterschiedlichen Swap-Arrangements zur Stützung des Dollars in den Jahren 1962 bis 1968 gibt ihm Anlaß nach den tatsächlichen ökonomischen Gründen für die Schwierigkeiten auf dem Währungssektor zu fragen. Auch die Sterling-Schwäche seit 1964, die trotz gewaltiger Hilfsmaßnahmen zur Abwertung des Pfundes 1967 führte, wird nur an ihren Symptomen geschildert. Tew beschließt diesen dritten Teil mit der Darstellung der Ereignisse 1968 und 1969, der Abwertung des Franc und der Aufwertung der DM, verbunden mit einer Skizzierung der jeweiligen spekulativen Bewegungen und Beistandsabkommen.

Das Buch von Tew über die internationale Währungskooperation 1945–70 hat sein Schwergewicht in der Untersuchung der unmittelbaren Nachkriegsperiode bis zum Beginn der 60er Jahre. Hier erhalten wir auch eine ausgewogene Darstellung. Die eingangs geäußerte Vermutung über eine abgeklärte Zusammenfassung der währungspolitischen Maßnahmen und Ereignisse des Gesamtzeitraums wird aber nicht bestätigt. Die späteren Perioden werden,

trotz der häufigen Revisionen, die das Buch erfahren hat, bis auf Ausnahmen zu sporadisch abgehandelt. Was aber den Wert des Buches darüberhinaus generell mindert, ist die mangelnde ökonomische Einordnung und Evaluierung der Kooperationsmechanismen zusammen mit einigen unbegründeten und auch unbegründbaren Behauptungen.

Gerhard Graf, Konstanz

Meiselman, D. (Hrsg.): Varieties of Monetary Experience, The University of Chicago Press, Chicago & London 1970 (391 S.).

Die Einführung des Herausgebers David *Meiselman* macht den Rahmen deutlich, innerhalb dessen die vom jeweiligen Untersuchungsobjekt her weitgestreuten Einzelarbeiten dieses Sammelbandes liegen. Sie zeigt gleichzeitig auch die verbindenden Teile der einzelnen Partien des Buchs, die darin bestehen, daß der Workshop in Money and Banking der Universität Chicago unter der Leitung von Milton *Friedman* für alle Autoren die Richtung zumindest mitbestimmte, in der die Arbeiten vorstoßen. In ihnen geht es um empirisch getestete, einfache Modelle mit wenigen Variablen und stabilen, zeitlich invarianten ökonomischen Relationen, die allesamt ein Hauptergebnis zeitigen, daß nämlich Geld für die Erklärung kurzfristiger Wirtschaftsschwankungen in den unterschiedlichsten institutionellen Umgebungen von Bedeutung ist. In ihrer Einfachheit und ihrer dem Geld zugemessenen Betonung unterscheiden sich die hier vorgelegten Arbeiten von komplexen ökonometrischen Modellen.

Man kann mit der Ausnahme des Beitrags von M. W. *Keran* als durchgängig wichtigste Fragestellung aller Arbeiten das Problem der Geldnachfrage ansehen. Auf sie konzentriert sich das Interesse, ihre Bestimmungsvariablen sucht man empirisch zu ermitteln, wobei für die gefundenen Resultate die Ergebnisse von *Cagan* (1956, 1958), *Friedman* und *Schwartz* (1963) und schließlich *Brunner* und *Meltzer* (1963) als Vergleichsmaßstab dienen. Das Geldangebot wird zumeist nur kurz behandelt. Innerhalb des Buches geht neben der ausführlichen Analyse bei *Keran* nur A. C. *Diz* etwas stärker darauf ein.

Alle Arbeiten verwenden für ihre empirische Analyse einfache oder multiple Regressionen, deren Aufschlüsselung nach statistischen Einzelmaßen recht weit reicht, denen aber leider nirgendwo ein Maß für die Autokorrelation beigelegt wird.

Die Geldnachfragefunktionen folgen in ihrem theoretischen Aufbau prinzipiell den Überlegungen von *Friedman* und *Cagan*. Sie schließen dementsprechend meist die Termineinlagen in die Geldmengendefinition ein, obwohl — wie aus der ersten Arbeit von J. D. *Deaver* über Inflation und Geldnachfrage in Chile deutlich wird — ein Ausschluß dieser Geldmengenkomponente die Koeffizienten der Erklärungsvariablen in der Geldnachfragefunktion relativ stark verändert. Sieht man davon ab, daß die Frage nach dem Umfang der Geldmengendefinition nicht explizit gestellt wird, so bleibt die Einheitlichkeit der gefundenen Resultate immer noch überaus erstaunlich. Zumeist genügen lediglich zwei Erklärungsgrößen, um einen Bestimmtheitsgrad der Regressionsgleichungen der Geldnachfrage von etwa 80 Prozent oder mehr zu erhalten.

Im Falle von Chile sind es die Inflationskosten und das Einkommen, wobei sich einige Unterschiede ergeben, je nachdem, ob die tatsächliche oder die erwartete Inflation und das laufende oder das permanente Einkommen verwendet wird. Inflation und Einkommen erklären auch weitgehend die Geldnachfrage in Argentinien, die von A. C. Diz untersucht wird, der schließlich den bereits hohen Erklärungszusammenhang seiner Schätzgleichungen durch die Einführung zusätzlicher Variablen noch etwas verbessern kann.

Ebenfalls das Einkommen (hier: das permanente), als Kostenelement aber Zinssätze und nicht die Inflationsrate, erklären für den Fall von Kanada, der von G. Macesich analysiert wird, die Geldnachfrage am besten. Die Austauschbarkeit von Zinssätzen und Inflationsraten bei der Geldnachfrage folgt aus der jeweiligen relativen Bedeutung dieser Kostengrößen in den betrachteten Ländern. Für stark inflationierende Länder ist die Inflationsrate entscheidend, für Länder mit relativer Preisstabilität gibt eine Zinsvariable am deutlichsten den Kostenaspekt der Geldhaltung wieder. Dies ist ein Nebenergebnis, das man der Untersuchung von M. Perlman entnehmen kann, der gleichzeitig die Haltung von liquiden Vermögenswerten in 47 Ländern aus aller Welt betrachtet und dabei signifikante Werte für die Erklärungsgrößen reales Prokopfeinkommen (gemessen in der Zahl der Einkommenswochen) und entweder langfristiger Zinssatz oder erwartete Inflationsrate erhält. Bei dieser breiten Querschnittsanalyse ist es nicht weiter verwunderlich, daß der Bestimmtheitsgrad seiner Schätzgleichungen durch Einführung einiger zusätzlicher Variablen merklich erhöht werden kann.

Die bisher angeführten Arbeiten unterstellten zwar keine Konstanz der Inflations- oder Zinsraten, untersuchen aber auch nicht explizit eine trendmäßige Entwicklung hierin. Solchen Erscheinungen gilt hingegen das Interesse von C. D. Campbell, der sich mit der Geldumlaufgeschwindigkeit und der Inflationsentwicklung in Südkorea (1953—61) und Brasilien (1948—65) befaßt. Beide Länder hatten in den Untersuchungsperioden eine relativ starke Inflation. In Südkorea nahm jedoch die Inflationsrate ab, in Brasilien stieg sie an. Campbell entnimmt dem Datenmaterial, daß die Umlaufgeschwindigkeit in Korea um über die Hälfte fiel und daß die Realkasse sich beinahe verdoppelte. In Brasilien stieg hingegen die Umlaufgeschwindigkeit. Die Realkasse nahm dort aber wegen der Einkommensverdoppelung nur geringfügig ab. Für die Auswirkungen der Inflationserwartungen interessiert sich Campbell ebenfalls. Nach einem kurzen theoretischen Vorspann im Anschluß an Cagan findet er, daß sowohl in Südkorea als auch in Brasilien die Realkassennachfrage (pro Produktionseinheit) unelastisch bezüglich der erwarteten Inflationsrate war. Dieses Ergebnis entspricht genau jenem, das Brunner und Meltzer (1963) für die Zinselastizität der Umlaufgeschwindigkeit in den USA fanden.

Die Beiträge des Sammelbandes betrachten aber nicht nur die Geldnachfrage als Ganzes, einige von ihnen untersuchen auch Einzelkomponenten. Deaver unterscheidet insbesondere eine Nachfrage nach Termineinlagen und eine Nachfrage nach Geld-Aktiva ohne Termineinlagen, wobei die zweite Nachfragegröße eine Einkommenselastizität nahe Eins und eine gegenüber der Termineinlagennachfrage relativ geringe Inflationskostenelastizität aufweist. Diz

interessiert sich für die Bewegung der Relationen Termineinlagen zu Sichteinlagen und Bargeld zu Sichteinlagen in Argentinien, bleibt hierbei aber etwas kurz. *Macesich* hingegen testet für den Fall von Kanada ausführlich die Hypothese von *Cagan* (1958) bezüglich der relativen Nachfrage nach Bargeld und Depositen. Er beschränkt sich auf drei Erklärungsvariablen: die Kosten der Bargeldhaltung, das erwartete permanente Realeinkommen und den Prozentsatz des besteuerten Einkommens. Alle Größen haben ihr erwartetes Vorzeichen, wobei die Steuervermeidung die stärkste Komponente ist, die auf eine Erhöhung der Bargeldhaltung wirkt. Obwohl sich diese Erklärung an *Cagan* anlehnt, hätte sie dennoch einer kritischen Erörterung bedurft. Schließlich unterscheidet auch *Perlman* bei seiner Mehrländer-Studie zwischen der Nachfrage nach Bargeld und nach Sichteinlagen und bemüht sich um eine Erklärung für die Veränderung im Bargeld-Depositen-Verhältnis.

Weitere wichtige Resultate der Geldnachfrageanalysen sind, daß *Deaver* und *Macesich* eine Einkommenselastizität der Geldnachfrage von annähernd Eins feststellen können, womit eine zentrale Behauptung der neueren Geldtheorie selbst in unterschiedlichsten institutionellen Gegebenheiten eine Bestätigung findet. Außerdem erhalten *Deaver* und *Campbell* explizit eine prozyklische Variation der Umlaufgeschwindigkeit, was in inflationierenden Ländern zu einer zusätzlichen Forcierung der Inflation beiträgt und deren monetären Charakter nochmals verdeutlicht.

Das Geldangebot wird mit Ausnahme des Beitrags von *Perlman* in allen Arbeiten erwähnt. *Deaver* und *Campbell* beschränken sich aber darauf nachzuweisen, daß die Preisentwicklung direkt mit dem Geldangebot zusammenhängt und die Inflation weitgehend durch die Geldmengenerhöhungen verursacht wurde. *Macesich* vergleicht die Zyklen der Konjunktur- und der Geldmengentwicklung in Kanada und stellt dabei ein allgemeines, aber stark variables Vorausschlagen der Geldmengenreihen fest. *Diz* geht ausführlicher auf das Geldangebot ein. Er untersucht für den Fall Argentinien, ausgehend von der monetaristischen Multiplikatorformel ($M = mB$), welche Komponenten des Geldangebots die größten Beiträge zur Gesamtgeldänderung geliefert haben. An erster Stelle steht hier die Geldbasis, über deren Entstehungskomponenten *Diz* aber leider nichts aussagt. Bezüglich der Änderungen des Multiplikators findet er, daß das Reserveverhältnis am meisten zur Variation von m beigetragen hat. Aus seiner weiteren Analyse dieses Phänomens kommt er zu dem wirtschaftspolitisch interessanten Schluß, daß die Zentralbank ihre Reserveanforderungen in der Untersuchungsperiode so veränderte, daß ihre früheren Aktionen jeweils teilweise wieder aufgehoben wurden.

Am weitesten und deutlichsten wird die Wirkungsweise konkreter geldpolitischer Maßnahmen im Beitrag von M. W. *Keran* über Geldpolitik und Konjunkturzyklus im Nachkriegs-Japan dargestellt. *Keran* hat die Absicht, vollständige japanische Konjunkturzyklen über den Geldmengwirkungsmechanismus zu beschreiben, wobei er folgenden geschlossenen Übertragungszusammenhang postuliert: Eine Erhöhung des Sozialprodukts führt zu einer Erhöhung der Importe, dies zu einer Reduzierung der internationalen Reserven bei der Zentralbank, der eine Geldmengverringerung folgt, welche schließlich

das Sozialprodukt absenkt. Die einzelnen Teilrelationen dieser Übertragungshypothese schätzt er nun empirisch und findet sie generell bestätigt. Dies führt ihn zu einem Modell mit Zyklen, welche ausschließlich aufgrund der geldpolitischen Reaktionen bei Veränderungen in den internationalen Reserven zustande kommen. Je expansiver die Geldpolitik ist, um so größer werden die Einkommenszyklen. Gemäß *Kerans* Modellüberlegungen erreicht man einzig mit einer stetigen Geldmengenwachstumsrate stetige Wachstumsraten bei Einkommen und Importen. Eine Geldpolitik hingegen, die einen Ausgleich der Schwankungen in den internationalen Reserven anstrebt, wird zur Verstärkung der heimischen Konjunkturzyklen beitragen. *Keran* vermutet einen ähnlichen Zusammenhang auch für andere mögliche Zielgrößen der Geldpolitik.

Der Untersuchungsgegenstand, das Geldangebot, das in Japan weitgehend von seiten der Zentralbank bestimmt wird, ließ *Keran* zu einer Beurteilung wirtschaftspolitischer Maßnahmen und zu Schlußfolgerungen bezüglich einer zu wählenden Politik kommen. Die Geldnachfrageanalysen untersuchen zwar in erster Linie das Publikumsverhalten, dennoch wäre es aber auch dort angebracht und für die jeweiligen Ergebnisse vielfach verdeutlichend gewesen, einige Rückschlüsse auf die Wirtschaftspolitik der betrachteten Länder zu erhalten, um die Relevanz der empirischen Aussagen stärker hervorzukehren. Dies selbst dann, wenn fast alle Arbeiten zunächst erhebliche Schwierigkeiten bei der Beschaffung der Daten hatten und die Autoren oftmals auf eigene problembehaftete Schätzungen angewiesen blieben.

Dennoch konnte die in der Einführung von *Meiselman* aufgestellte Behauptung in allen sechs Beiträgen des Buches gestützt werden. Einfache ökonomische Relationen, die an der Empirie überprüft wurden, boten die Grundlage für überaus bedeutende Erkenntnisse über den Zusammenhang von Geldmengenwachstum, Inflation, Umlaufgeschwindigkeit bis hin zum Konjunkturverlauf in unterschiedlichen Ländern und bei verschiedensten institutionellen Bedingungen. Die Arbeiten dieses lesenswerten Buches weisen jedoch nicht nur auf empirische Zusammenhänge hin, sondern sie sind gleichzeitig eindeutige Evidenz für die zentralen Aussagen der neueren Geldtheorie, die nicht nur bei theoretischen Modellen stehenbleibt, sondern von Anfang an bestrebt ist, zahlenmäßige Belege für ihre Aussagen zu finden. Sehr vorteilhaft ist in diesem Fall auch das reiche Datenmaterial, das jedem der Beiträge beigelegt ist und das nun für weitere Analysen zur Verfügung steht.

Gerhard Graf, Konstanz

Pohl, Rüdiger: Regionale Leistungsbilanzsalden in integrierten Wirtschaftsräumen (Veröffentlichungen des Instituts für Empirische Wirtschaftsforschung, Band 6), Verlag Duncker & Humblot, Berlin 1971, 191 S. mit 18 Tab., Lw., DM 49,80.

Wirtschaftliche Daten über einzelne Regionen liegen auch heute noch immer nur in relativ beschränktem Umfang vor. Zwar gibt es die Ergebnisse aller möglichen Zählungen in regionaler Untergliederung, mit denen sich aufschluß-

reiche Vergleiche wie etwa die Telefondichte anstellen lassen, aber auf dem Gebiet der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird der Fluß der verfügbaren Angaben schon recht schmal, so daß es oft gerade noch zum Bruttoinlandsprodukt je Einwohner reicht, und bei der Geld- und Kreditstatistik ist der Interessent schon weitgehend auf Schätzungen angewiesen. In der Bundesrepublik Deutschland wird die regionale Datenaufbereitung durch den föderativen Aufbau mit Statistischen Landesämtern, Landeszentralbanken u. a. zwar erleichtert, doch gerät man auch hier bald auf das Gebiet der Schätzungen. So muß beispielsweise bereits zur Beantwortung der Frage nach den regionalen Finanzierungssalden der Nichtbanken die geschäftliche Erfahrung der bundesweit tätigen Filialgroßbanken aushelfen, die traditionell „einlagenintensive“ und „kreditintensive“ Regionen unterscheiden. Im Vergleich zu den EWG-Partnerstaaten steht die BR Deutschland jedoch eher noch gut da, wenn man die „Analytische Bilanz“ des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften von Ende 1971 über die Entwicklung der Basisregionen der EWG-Länder als kleinsten gemeinsamen Nenner ansieht. In den Vereinigten Staaten von Amerika ist die Lage diesbezüglich zweifellos besser. Jedenfalls ist das für die Analyse regionaler Leistungs- und Zahlungsbilanzprobleme in der Bundesrepublik vorhandene Material keineswegs ermutigend. Um so mehr Anerkennung verdient die Art und Weise, in der sich *Pohl* seiner Aufgabe entledigte. Ganz abgesehen von den theoretischen Erkenntnissen, zu denen seine Arbeit gelangt, ist der Versuch einer empirischen Untermauerung und Veranschaulichung am Beispiel der deutschen Bundesländer nicht nur lobenswert, sondern liefert für manche regionalpolitische Debatte völlig neue Argumente, ebenso wie er bisher benutzte zum Teil widerlegen kann. Zu den Ursachen, der Finanzierung und der Tolerierbarkeit regionaler Leistungsbilanzsalden sowie des „Zahlungsbilanzausgleichs“ in integrierten Wirtschaftsräumen kann man künftig jedenfalls auf eine zuverlässige Untersuchung zurückgreifen.

Der Verfasser geht von der Prämisse aus, dauernde Leistungsbilanzsalden nicht von vornherein ausschließlich als Kennzeichen einer ungleichgewichtigen wirtschaftlichen Entwicklung anzusehen, da er in einem einheitlichen Wirtschaftsraum integrierte Regionen behandelt. Dazu gehört eine einheitliche Geld- und Kreditpolitik für die Gesamtheit der Regionen und damit die Annahme, daß internationale Währungsprobleme nur für die Gesamtheit der Regionen gegenüber Drittländern bestehen können. Dieser Integrationsstand erfordert gleichzeitig einen Verzicht auf die Bekämpfung der Leistungsbilanzsalden zwischen den Regionen, wenn Ausgleichsmechanismen nicht von selbst wirksam werden (S. 11).

Dieses kritische Stadium der Integration erreicht gegenwärtig — und darum ist die Arbeit von *Pohl* besonders aktuell — die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft. Mit der Einengung der gegenseitigen Wechselkursschwankungsbreiten zwischen den Mitgliedstaaten auf 2,25 % und der Verabschiedung bewußt regionalpolitisch einzusetzender Strukturbeihilfen — wenn auch vorläufig nur für die Landwirtschaft — im März 1972 hat der EG-Ministerrat endlich den entscheidenden Schritt getan, mit dem sich die EWG auf den Weg zu einer ernsthaften, weil unwiderruflichen Integration begibt. Das vom Ver-

fasser zitierte Abkommen über den kurzfristigen Währungsbeistand zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten (S. 31 f.) ist inzwischen durch ein Abkommen der Mitgliedstaaten selbst über einen mittelfristigen Währungsbeistand ergänzt worden. Da die gemeinsame Willensbildung ohne Vetomöglichkeit eines einzelnen Mitgliedstaates vom EWG-Vertrag zwar vorgeschrieben ist, von den Regierungen jedoch im stillschweigenden Einvernehmen nicht angewandt wird, ist die Arbeit des Verfassers über die Verhältnisse in einem hochintegrierten Wirtschaftsraum für die EWG insofern von Bedeutung, als sie dazu beitragen kann, daß sich die politisch Verantwortlichen über die notwendigen Konsequenzen einer fortschreitenden Integration bewußt werden. Auf die Notwendigkeit eines interregionalen Finanzausgleichs in der EWG, bedingt durch die zu erwartenden Leistungsbilanzsalden, hat übrigens auch die EWG-Sparkassenvereinigung bereits 1969 und 1970 in Stellungnahmen zu den Plänen für die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion (vgl. Bericht 1969/1970) deutlich hingewiesen.

Aus Artikel 104 EWG-Vertrag leitet der Verfasser die bemerkenswerte Feststellung ab, daß die internen Leistungsbilanzsalden zwischen den Mitgliedstaaten noch nicht von denjenigen gegenüber Drittländern differenziert werden und vielmehr nur ein Zahlungsbilanzgleichgewicht für jeden Mitgliedstaat gegenüber dem EWG- und sonstigen Ausland gefordert werde (S. 30). Die Verrechnung der externen Salden der Mitgliedstaaten gegenüber Drittländern — für einen integrierten Wirtschaftsraum eine Selbstverständlichkeit — sei demnach nicht gestattet. Hierzu ist zu bemerken, daß derartige Erkenntnisse den Verfassern der Rom-Verträge 1957 offenbar noch fehlten, in den letzten fünfzehn Jahren auch noch längst nicht überall herangereift sind, im Endstadium der Wirtschafts- und Währungsunion jedoch zwangsläufig erkannt und befolgt werden müssen. Sehr verdienstvoll ist in diesem Zusammenhang die vom Verfasser geschätzte Trennung der Leistungsbilanzsalden der EWG-Länder in interne und externe Salden, aus der hervorgeht, daß die Bundesrepublik und Belgien/Luxemburg tendenziell von 1960 bis 1967 EWG-intern Überschüsse, die drei anderen Mitgliedstaaten dagegen Defizite aufwiesen. Gegenüber Drittländern hatte die EWG stets mehr oder weniger hohe Leistungsbilanzüberschüsse, alle Mitgliedstaaten dagegen vorübergehend einzelne Defizite. Sehr klar tritt die enge Beziehung zwischen der Größe der Mitgliedstaaten und ihrer EWG-Verbundenheit zutage (S. 36), d. h. je kleiner der Mitgliedstaat ist, desto größer sind die Anteile der Partnerstaaten an seinem gesamten Import und Export. Einen eindeutigen Zusammenhang zwischen internen, externen und Gesamtsalden — abgesehen davon, daß die Summe der beiden ersteren gleich dem letzteren ist — konnte der Verfasser jedoch nicht feststellen.

Nach einem kurzen Vergleich einiger teilintegrierter Wirtschaftsräume (EWG, EFTA, LAFTA — inzwischen sind Freihandelsansätze im karibischen Raum und in Afrika hinzugekommen, während der COMECON schon hätte einbezogen werden können) mit den USA (S. 18) wendet sich der Verfasser dem eigentlichen regionalen Leistungsbilanzausgleich zu und unterscheidet dabei fünf verschiedene Zielsetzungen (S. 28). Die Skala reicht vom restriktivsten Fall, in dem jede Region gegenüber jeder anderen Region des Integrationsraumes und gegenüber der Gesamtheit der Drittländer eine saldenfreie Lei-

stungsbilanz haben soll, bis zum liberalsten Fall, in dem sowohl interne als auch externe Salden hingenommen werden, ohne daß für die Gesamtheit der Regionen extern ein Ausgleich verlangt würde. Als Hauptargumente für ein Leistungsbilanzgleichgewicht werden einerseits der auf die Dauer unerträgliche Liquiditätsabfluß und andererseits der durch dauernden Güterverlust bedrohte Versorgungsstand diskutiert.

Als hochintegrierter Wirtschaftsraum wird nach einer eigenen Berechnung der internen und externen Leistungsbilanzsalden Großbritanniens mit seinen zehn Regionen (S. 39) im folgenden nur noch die Bundesrepublik Deutschland empirisch untersucht. Dabei streift der Verfasser auch kurz die Anfänge der Input-Output-Analyse für einzelne Bundesländer (S. 38 und 40), ohne dabei jedoch neben Schleswig-Holstein und Berlin die beiden bereits 1967 erstellten Input-Output-Tabellen für das Saarland und für Nordrhein-Westfalen zu erwähnen (vgl. Pfisterer, H., Die Input-Output-Analyse als Instrument der regionalen Wirtschaftspolitik, Dissertation Köln 1968, S. 143 ff.). Auch an anderen Stellen hätte die Arbeit durch die Heranziehung Input-Output-analytischer Darstellungsweisen für verbal umschriebene Zusammenhänge noch gewinnen können (z. B. S. 66, 91, 139, 150 und 155). Die Schätzung der Leistungsbilanzsalden der Bundesländer durch den Verfasser (S. 40) bildet jedoch ein wichtiges Fundament für die sich anschließenden *drei Hauptteile* der Arbeit.

Deren *erster* behandelt nicht die Ursachen, sondern die Finanzierungsmöglichkeiten regionaler Leistungsbilanzdefizite. Ausgehend von der *Stützel*schen Saldenmechanik werden dabei die verschiedenen Arten des Zahlungsbilanzausgleichs analysiert, nämlich Abbau der finanziellen Reserven, Verschuldung bei anderen Regionen und Empfang unentgeltlicher Mittel von anderen Regionen. Im ersten Fall müssen sich die Unternehmen der Defizitregion bei den Kreditinstituten durch Abbau ihrer Guthaben oder auf dem Kreditwege Mittel beschaffen, was für die Unternehmen auf die Dauer möglich ist, wenn sie mit Gewinn arbeiten. Interregional sind die Währungsreserven einer Region mit den liquiden Mitteln ihrer Kreditinstitute identisch. Bei der Einführung einer gemeinsamen Währung im Wege der Integration beispielsweise der EWG würden daher den Mitgliedstaaten mit relativ niedrigen Währungsreserven, aber hohen liquiden Mitteln, was nicht der Fall der Bundesrepublik ist, plötzlich erhebliche Währungsreserven zuwachsen (S. 52). Die Dauer dieses ersten Finanzierungsweges hängt jedenfalls von den liquiden Mitteln der Kreditinstitute der Region ab, die unter den Nichtbanken eine Umverteilungsfunktion ausüben. Beim zweiten Finanzierungsweg unterscheidet der Autor Kapitalimporte der Nichtbanken und der Kreditinstitute. Erstere können entweder im Ausland (vgl. Bardepotgesetz) oder aber in den übrigen Inlandsregionen Mittel aufnehmen, wobei die Anleiheauflegung nur teilweise zu einem Kapitalimport führt. Entsprechendes gilt für die Kreditinstitute der Defizitregion selbst. Das vom Verfasser auf S. 62 zitierte „gentlemen agreement“ zwischen den europäischen Banken hinsichtlich der Beschränkung der Filialnetze aufs Inland hat inzwischen durch mehrere Gruppenbildungen und Gemeinschaftsgründungen konkretere Formen angenommen. Als Beispiel für den dritten Finanzierungsweg geht der Verfasser auf den Länderfinanzausgleich in der Bundesrepublik

ein und betont zutreffend, daß es wie bei allen interregionalen Kapitaltransfers auch hier zweifelhaft sei, ob diese Transfers nur bestehende Leistungsbilanzdefizite finanzieren oder vielmehr die Leistungsbilanzsalden selbst hervorrufen. Jedenfalls können die Gebietskörperschaften der Defizitregionen damit eigene Konsumausgaben finanzieren oder die Mittel der regionalen Wirtschaft zur Verfügung stellen oder ihre Nettoposition gegenüber den Banken verbessern. Als empirische Untersuchung hierzu berechnet der Verfasser dann aufgrund der Veröffentlichungen der Landeszentralbanken die Einlage-Kredit-Salden der Nichtbanken in den Bundesländern von 1961 bis 1967 (S. 71 f.), wobei sich herausstellt, daß die Mittelzuflüsse von Überschußregionen mehr zur Defizitfinanzierung beitragen als die liquiden Mittel der Banken des betreffenden Bundeslandes. Dafür werden vom Verfasser für denselben Zeitraum die Einlage-Kredit-Salden zwischen den Banken der Bundesländer (S. 75) sowie der Länderfinanzausgleich (S. 77) zusammengestellt und als Ergebnis für das Jahr 1965 die Leistungsbilanzsalden der Bundesländer sowie die jeweiligen Anteile der Finanzströme. Von Interesse wäre in diesem Zusammenhang noch, welche regionalen Umverteilungseffekte durch den Bundeshaushalt direkt hervorgerufen werden. Jedenfalls wird keine Tendenz zum Abbau der Leistungsbilanzsalden sichtbar, woraus der Verfasser kritische Schlußfolgerungen bezüglich des Geldmengen-Preis-Mechanismus herleitet, der hier eigentlich wirksam werden müßte.

Im *zweiten* Hauptteil untersucht der Verfasser die Ursachen regionaler Leistungsbilanzsalden. Dabei unterscheidet er die Importfunktion, Wachstumsunterschiede, unterschiedliche Preisentwicklungen sowie Niveauunterschiede der einzelnen Regionen als Hauptkomponenten. Die Importe werden als Funktion von Einkommen und Preisen dargestellt. Der Leistungsbilanzsaldo einer schneller wachsenden Region verschlechtert sich *ceteris paribus*. Über veränderte Importquoten können sich jedoch umgekehrt auch Rückwirkungen der Leistungsbilanzsalden auf das Wachstum der Regionen ergeben. Dabei gibt es wachstumstheoretisch unterschiedliche Annahmen über die Auswirkungen steigender Exportüberschüsse, die in den unterstellten Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit wurzeln. Die von der Exportbasistheorie erwartete Wachstumsanregung gilt nach der Untersuchung des Verfassers für die unterbeschäftigte Wirtschaft, die umgekehrte Annahme der eigentlichen Wachstumstheorie für die vollbeschäftigte Wirtschaft. Weitere Determinanten regionaler Wachstumsunterschiede, die sich nur empirisch erklären lassen, sind unterschiedliche Volumina und branchenmäßige Verteilungen der Beschäftigten auf Wachstumsindustrien und andere sowie regional unterschiedliche Wachstumsraten innerhalb derselben Branche. Dies kann auf der Kapitalausstattung je Arbeitsplatz (Investitionsintensität) beruhen, aber auch in unterschiedlichen marginalen Kapitalkoeffizienten, in denen der technische Fortschritt zum Ausdruck kommt. Hierfür stellt der Verfasser eine Berechnung für die Bundesländer im Durchschnitt der Jahre 1961 bis 1966 an (S. 107), aus der sich ganz erhebliche Wachstumsunterschiede ergeben — z. B. in Hessen doppelte Zuwachsrate des Saarlandes —, die dann noch auf die genannten Determinanten zerlegt werden. Auch den Ansatz von Köhler, der von der potenziellen Fortschrittsrate als Funktion des technischen Fortschritts und interregionaler Nachholmöglichkeiten

ausgeht, prüft der Verfasser empirisch für die Bundesländer (S. 113). Länder mit vergleichsweise niedriger Investitionsintensität können demnach während der Nachholphase schneller wachsen. Zu den regional unterschiedlichen Preisentwicklungen stellt der Verfasser fest, daß sich im Zuge der Integration die Elastizität der Importnachfrage erhöht und regional zumindest nicht weiter voneinander abweicht. Auch bei der Untersuchung der Preisentwicklung in den Bundesländern von 1961 bis 1966 (S. 128) fand der Verfasser für einzelne Jahre Abweichungen von mehr als dem Dreifachen. Abschließend werden länderspezifisch die Zusammenhänge zwischen Bevölkerungsgröße, Pro-Kopf-Einkommen und Importquoten empirisch untersucht, wobei sich erklärbar widersprüchliche Einflüsse überlagern.

Einen auch theoretisch originellen Beitrag bildet der *dritte* Hauptteil mit einer Untersuchung der Tolerierbarkeit regionaler Leistungsbilanzsalden. Zwischen hochintegrierten Regionen funktioniert die Finanzierung dieser Salden zwar quasi-automatisch und schon fast unbemerkt. Je nach Ursache der Salden gelangt der Verfasser zu unterschiedlichen Aussagen über ihre Tolerierbarkeit. Wachstumsbedingte Leistungsbilanzsalden sind für die Defizitregionen stets tolerierbar, für die Überschußregionen nur, wenn sie unterschiedliche Wachstumspotentiale widerspiegeln, nicht dagegen im Falle unterschiedlicher Nachfrageentwicklungen. Auch preisbedingte Salden sind aus der Sicht der Defizitregionen stets tolerierbar, aus der Sicht der Überschußregionen jedoch nur, wenn das Preisgefälle auf Produktivitätsunterschieden beruht, nicht dagegen, wenn die Preissteigerungen in den Defizitregionen durch eine „übersteigerte Nachfrageexpansion“ verursacht werden (s. o.). Niveaubedingte Salden schließlich sind dann allgemein tolerierbar, wenn das wirtschaftspolitische Ziel des Einkommensausgleichs akzeptiert wird. Diesen letzteren Ausgleichseffekt quantifiziert der Verfasser für die Bundesländer im Jahre 1965 (S. 171), wobei sich erwartungsgemäß für Berlin absolut das höchste Ergebnis je Einwohner zeigt.

Für die Beurteilung des weiteren Integrationsprozesses in der Europäischen Gemeinschaft wird die Arbeit von Pohl von großem Nutzen sein. Aber auch wenn sich in einem hochintegrierten Wirtschaftsraum wie der Bundesrepublik hin und wieder regionale Emotionen regen, wie bei der Diskussion in diesem Frühjahr um eine Regionalisierung des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes und um die unterschiedliche Bildung und Auflösung von Konjunkturausgleichsrücklagen durch die Bundesländer, könnten die Ergebnisse der vorliegenden Arbeit zu einer richtigen Interpretation verhelfen.

Hans Pfisterer, Brüssel