

Buchbesprechungen

Wai, U Tun: Financial Intermediaries and National Savings in Developing Countries, Praeger Special Studies in International Economics and Development, Praeger Publishers, New York, Washington, London 1972, 240 S., \$ 17.50.

Untersuchungen über Probleme und Strategien der Entwicklungshilfe in den siebziger Jahren — etwa der *Pearson-* oder der *Tinbergen*-Bericht sowie zahlreiche Veröffentlichungen der Vereinten Nationen zu diesem Thema — betonen übereinstimmend die Bedeutung einer wachsenden inländischen Ersparnis für die Entwicklung der Länder der Dritten Welt. Als Ziel wird dabei im allgemeinen ein Anteil der Ersparnis am Bruttosozialprodukt von etwa 20 % angestrebt, ein Ziel, das die meisten Entwicklungsländer nur unter großen Anstrengungen und mit einer starken Steigerung der privaten und öffentlichen Ersparnis werden erreichen können. Als eine erste Voraussetzung für eine solche Steigerung der heimischen Ersparnis wurde auf zahlreichen internationalen Konferenzen verschiedener UN-Kommissionen in den fünfziger und sechziger Jahren angeregt, daß die Entwicklungsländer Finanzierungsinstitute vor allem auch in ländlichen Gebieten gründen sollten, die unterschiedliche Anlagemöglichkeiten anbieten, damit der potentielle Sparer veranlaßt wird, seine Ersparnisse bei diesen Institutionen anzulegen. Erst kürzlich (1971) wurde die Notwendigkeit und Bedeutung einer ausreichenden Zahl von Finanzierungsinstituten für die Entwicklung der Länder der Dritten Welt auf dem Stockholmer Seminar der Vereinten Nationen über die „Mobilisierung der persönlichen Ersparnisse in Entwicklungsländern“ erneut betont.

Wai versucht, diese Fragen empirisch mit Hilfe einiger Regressionsbeziehungen zu untersuchen, indem er eine neue Determinante der volkswirtschaftlichen Ersparnis einführt: das Ausmaß der finanziellen Vermittlung in einer Wirtschaft. Als Maß für die Durchdringung der Wirtschaft mit Finanzierungsinstitutionen benutzt er die Entwicklung der finanziellen Forderungen des privaten Sektors gegenüber diesen Instituten und der öffentlichen Hand und versucht, über Zeitreihen der verschiedenen Variablen eine Korrelation zu der Höhe der heimischen Ersparnis herzustellen.

Ausgangspunkt seiner Überlegungen ist die Analyse der unterschiedlichen Entwicklung der volkswirtschaftlichen Sparquote (volkswirtschaftliche Gesamtersparnis in % des Volkseinkommens) und ihrer Bestimmungsgründe in verschiedenen Ländern der Dritten Welt und in Industrieländern. Er kommt dabei zu keinen grundlegend neuen Erkenntnissen. Gegen Ende der sechziger Jahre betrug die Sparquote in 26 der untersuchten 35 Entwicklungsländer

weniger als 15 %, in 13 der 15 Industrieländer lag sie dagegen über 15 %. Wenn auch die Sparquote in der Mehrzahl der Länder der Dritten Welt (20 von 33) seit Anfang der fünfziger Jahre z. T. kräftig gestiegen ist, so gilt das gleiche auch für 12 Industrieländer, so daß sich der „gap“ zwischen diesen beiden Ländergruppen noch vergrößert hat. Als Maß für diesen „gap“ benutzt *Wai* jedoch ausschließlich den Zentralwert, und es bleibt zu fragen, ob der Median bei einem solchen globalen Vergleich tatsächlich das geeignete und alleinige Indiz für eine solche Aussage sein kann, wird er doch von Veränderungen der Extremwerte kaum berührt. Ein Vergleich der Sparquoten in vier verschiedenen Perioden führt zu dem Ergebnis, daß sie in der Mehrzahl der Entwicklungs- und Industrieländer auf Veränderungen der wichtigsten Bestimmungsfaktoren — Zinssätze, Wachstumsrate des realen Volkseinkommens pro Kopf, Preisentwicklung und Entwicklung der Bilanz der laufenden Posten — „normal“ reagieren, d. h. gleichgerichtet mit Veränderungen der beiden ersten Faktoren und negativ auf Veränderungen der beiden letzten, wobei jedoch die Sparquote in den Industrieländern weniger stark auf Preisänderungen reagiert, weil die bestehende Geldillusion die noch relativ kleinen Preissteigerungen gegen Ende der sechziger Jahre nicht voll zur Wirkung kommen ließ.

Da die Entwicklung der Industrieländer getragen wurde und begleitet war von einer schnellen Ausbreitung von Finanzierungsinstituten aller Art und einer breiten Palette von Anlagemöglichkeiten für die Ersparnisse, versucht *Wai* sodann die Frage zu beantworten, ob sich ein entsprechendes Vorgehen auch für die Länder der Dritten Welt empfiehlt. Zwar ist die Sparfähigkeit der dortigen Bevölkerung vor allem wegen der niedrigen Einkommen vergleichsweise gering, doch zeigt das Horten von Bargeld, Gold und Schmuck, daß grundsätzlich anlagensuchende Mittel vorhanden sind und daß es häufig nur an attraktiven Anlagemöglichkeiten und/oder einer ausreichenden Institutsdichte fehlt, damit diese Mittel einer produktiveren Verwendung zugeführt werden können. Viele Entwicklungsländer haben dies auch erkannt, und die Regierungen versuchten, durch Gründung neuer Institute oder durch Verstaatlichung bestehender Banken bessere Anlagemöglichkeiten zu schaffen. In einer ganzen Reihe von Entwicklungsländern — vor allem in Südamerika — gibt es deshalb Kreditinstitute mit einem recht differenzierten Leistungsangebot; die Institutsdichte ist jedoch nach wie vor recht bescheiden, betrug doch in den Ländern der Dritten Welt der Zentralwert der Banken und ihrer Zweigstellen auf je eine Million Einwohner nur 10,6 im Gegensatz zu den 181,6 in den Industrieländern. Eine realistische Zinspolitik wurde in der Vergangenheit nur in wenigen Entwicklungsländern als Mittel zur Erhöhung der heimischen Ersparnisse eingesetzt, vor allem unter der Vorstellung, mit niedrigen Zinsen die Investitionen anregen zu können. Erst gegen Ende der sechziger Jahre haben sich immer mehr Entwicklungsländer von dieser Zinsphilosophie gelöst und höhere Einlagezinsen vergütet — teils unter dem Eindruck des steigenden Weltzinsniveaus, teils gezwungen durch die heimische Inflation und die Entwicklung ihrer Zahlungsbilanz, doch kann *Wai* eine eindeutig positive Auswirkung dieser Zinspolitik auf die inländische Ersparnis nicht nachweisen.

Wai untersucht sodann die Abhängigkeit der Ersparnis von der Fähigkeit, der Bereitschaft und der Gelegenheit zum Sparen, alles Faktoren, die sich ihrerseits wiederum als Funktionen verschiedener Bestimmungsgrößen darstellen lassen, wie Einkommen, Vermögen, Zinssätze, sozialer Status, Anlagemöglichkeiten usw. Er versucht, den Einfluß dieser verschiedenen Bestimmungsgrößen auf die drei abhängigen Variablen und damit auf die heimische Ersparnis abzuschätzen und mit Ersparnis-Statistiken aus einigen Entwicklungsländern zu belegen. Er kommt dabei zu dem Ergebnis, daß sich die meisten dieser Bestimmungsfaktoren im Zeitablauf nur recht langsam ändern und daß der beste Weg, die Ersparnis des privaten Sektors zu erhöhen, in einem raschen Anstieg des Volkseinkommens, in einer angemessenen und geeigneten Zinspolitik und in einer größeren Zahl von Finanzinstituten zu sehen ist. Diese sehr allgemeine Aussage versucht *Wai* im 6. Kapitel, dem wohl interessantesten Abschnitt des Buches, empirisch mit Hilfe einiger Regressionsbeziehung für die Entwicklungsländer, einige Ländergruppen und für alle Länder zu präzisieren. Als Maß für Fähigkeit zum Sparen benutzt er den Anstieg des Realeinkommens pro Kopf, für die Bereitschaft den Realzins sowie die Kapitaleinfuhr und für die Gelegenheit zum Sparen den Grad der finanziellen Durchdringung der Volkswirtschaft, gemessen als Veränderung der finanziellen Forderungen des privaten Sektors außerhalb der Finanzierungsinstitute. Diese Regressionsberechnungen zeigten eine positive Beziehung zwischen der Sparquote einerseits und dem Wachstum des Volkseinkommens pro Kopf andererseits, wobei die Korrelation für Entwicklungsländer signifikanter war als für die Industrieländer. Von der finanziellen Durchdringung der Volkswirtschaft ging ebenfalls ein positiver Effekt auf die Sparquoten aus, vor allem, sobald Entwicklungs- und Industrieländer zusammen untersucht wurden. Der Einfluß des Realzinses war für alle Länder ebenfalls positiv und signifikant, während der Kapitalimport und die Preisentwicklung in den Ländern der Dritten Welt die Sparquote dieser Ländergruppe eindeutig negativ beeinflusst hat.

Als ein weiteres Maß für die Intensität der finanziellen Vermittlung benutzt *Wai* die Anzahl der Banken und Niederlassungen je eine Million Einwohner und untersucht die Beziehung dieser Größe zu der Bruttosparquote. Auch hier findet er eine signifikante positive Korrelation, und zwar vor allem für die Länder Lateinamerikas, für die anderen Entwicklungsländer und für die Welt als Ganzes.

Es ist schwer zu beurteilen, welche Bedeutung den Ergebnissen dieser Regressionsberechnungen im einzelnen zukommt, lassen sich doch aus Korrelationsbeziehungen keine zwingenden kausale Schlüsse ziehen. Dennoch muß man *Wai* wohl zustimmen, wenn er aus der Fülle der parallelen Ergebnisse folgert, daß die finanzielle Vermittlung vor allem in den Entwicklungsländern positiv auf die Ersparnis und damit auf die wirtschaftliche Entwicklung wirkt. Auf jeden Fall gebührt ihm das Verdienst, die manchmal etwas nebulösen Ausführungen internationaler Gremien in dieser Frage konkretisiert und an Hand der vorliegenden Statistiken überprüft zu haben. Keine ganz leichte Aufgabe, wie jeder weiß, der Ähnliches versucht hat, die *Wai* aber gut gelöst hat.

Gerhard Jaeger, Genf

Caspritz, Klaus: Debt Management als Instrument monetärer Stabilisierungspolitik. Jugendpresseverlag Knut Reim, Hamburg 1972. 251 S. DM 24,—.

Der Autor analysiert den in der umfänglichen Literatur über die öffentliche Schuld bislang wenig behandelten Problembereich der Einflüsse, die von der Änderung der Staatsverschuldung in monetärer Hinsicht auf den Wirtschaftsablauf ausgehen. Die hier postulierten Zusammenhänge — im angelsächsischen Begriff des „Debt Management“ umschrieben — stellen im Gegensatz zur fiskalischen Betrachtungsweise nicht auf eine Volumensänderung der Staatsschuld, sondern auf die Variation ihrer Laufzeitstruktur ab.

Die Arbeit behandelt, insgesamt in vier Teile untergliedert, zunächst das Referenzsystem des Debt Management. Hier werden die besonderen funktionellen und institutionellen Rahmenbedingungen sowie Ziele und Technik des Debt Management dargestellt. *Caspritz* macht dabei deutlich, wie sehr Manipulationen der Fälligkeitsstruktur der Staatsschuld die Wirkung des notenbankpolitischen Instrumentariums verstärken oder auch konterkarieren können. Größe und Richtung der monetären Einflüsse machen es daher erforderlich, die Aktionen des Debt Management wirtschaftspolitisch auszurichten. Damit wird zugleich die stabilitätsorientierte Gestaltung der Fälligkeitsstruktur der öffentlichen Schuld in das Zentrum der Untersuchung gestellt.

Um den Transmissionsweg monetärer Impulse auf realwirtschaftliche Größen bemüht, rückt *Caspritz* in einem zweiten Teil die geldtheoretischen Grundlagen der monetären Stabilisierungspolitik in den Vordergrund. Er zeigt auf, über welche der strategischen Variablen Zinssatz, Zinsstruktur, Liquidität und Kreditverfügbarkeit sich überhaupt monetäre Ansatzpunkte für eine Stabilisierungspolitik bieten. Die sehr ausführliche Analyse der eigentlichen geldtheoretischen Begründung des Debt Management nimmt der Autor in seinem dritten Teil zum Ausgangspunkt, um die spezifische Wirkung des operativen Debt Management in Richtung und Umfang auf die genannten Aktionsparameter der Geldpolitik zu untersuchen. Mit Hilfe alternativer zinsstruktur- und liquiditätstheoretischer Ansätze wird aufgezeigt, daß der planvolle Einsatz des Debt Management einen recht beachtlichen Beitrag für eine monetäre Stabilisierungspolitik zu leisten vermag. Dabei werden die Voraussetzungen für die Wirksamkeit der Debt Management Operationen sowie ihre quantitativen Möglichkeiten und Grenzen deutlich herausgestellt.

In einem 4. Teil integriert *Caspritz* schließlich seine bisherige theoretische Basis der Debt Management Operationen in ein allgemeines Vermögenskonzept. Nach diesem wird die Struktur der finanziellen und realen Vermögenspositionen im Ergebnis auf ein rationales Auswahlproblem unter mehr oder weniger substitutiven Anlageformen zurückgeführt, in denen Vermögen im weitesten Sinne als Quelle aller Einkommen gehalten werden. *Caspritz* unterlegt diesen portfoliotheoretischen Verhaltensansatz mit einer besonderen Risikobetonung. Es wird gezeigt, wie die Vermögensumschichtungsprozesse unter dem Einfluß von Debt Management Operationen die Risikokomponenten der öffentlichen Schuldpositionen beeinflussen. Die Ausgleichsbewegung zwischen Ertrags- und Risikozuwachs führt dann jeweils zu einer neuen Zins- und damit Anlagestruktur, wobei solange realwirtschaftliche Anpassungen induziert oder unterlassen werden, bis das Portfoliogleichgewicht erreicht ist.

Caspritz hat mit seiner ausschließlich auf die monetären Einflüsse der Strukturmanipulation konzentrierten Untersuchung der öffentlichen Schulden einen bislang vernachlässigten Bereich geschlossen analysiert. Unter seinen Prämissen und Restriktionen sind die abgeleiteten Ergebnisse zwingend, nach denen verschiedene Fälligkeitsstrukturen einer großen Staatsschuld spezifische monetäre Effekte bedingen, die zu Reaktionen im Einkommens- und Vermögensbereich der Wirtschaftssubjekte führen. Wenn das Debt Management aber monetäre Impulse dieses Ausmaßes zu setzen vermag, so muß es folgerichtig auch mit den anderen wirtschaftspolitischen Instrumenten koordiniert werden.

Die vorliegende Arbeit rundet die Diskussion um die Staatsschuldenproblematik ab, die angesichts der zunehmenden Kreditaufnahme des Staates in der Bundesrepublik Deutschland eine besondere Aktualität erhält. Auch wenn in der Untersuchung die außenwirtschaftlichen Beziehungen bedauerlicherweise außer Ansatz bleiben, werden in ihr eine Fülle interessanter Einzelaspekte zutage gefördert. Sie verdient daher das Interesse sowohl der Theoretiker als auch der Praktiker, die sich diesem Fragenkomplex widmen. Und sie wird einen weiteren Anstoß dazu geben, die Rolle der Staatsverschuldung im Hinblick auf die Möglichkeiten einer monetären Wirtschaftspolitik in einem neuen Licht zu sehen.

Wolf-Albrecht Prautzsch, Frankfurt/Main

Willgerodt, Hans; *Domsch*, Alexander; *Hasse*, Rolf; *Merx*, Volker; unter Mitwirkung von Paul *Kellenbenz*: Wege und Irrwege zur europäischen Währungsunion (Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Band 16, herausgegeben von Professor Dr. Egon *Tuchtfeldt*), Verlag Rombach, Freiburg im Breisgau 1972, 334 S. mit zahlreichen Tabellen und einer Faltkarte, Ln. DM 45,—.

Zwei Jahre nach Redaktionsschluß des vorliegenden Buches kann man jetzt sagen, daß die darin enthaltenen Aussagen nach wie vor brandaktuell sind. Es ist sogar interessant, sie anhand von Ereignissen zu testen, mit denen die Verfasser offenbar nicht gerechnet haben. Um es vorwegzunehmen: Die nüchterne Analyse *Willgerodts* und seine eigenen Vorschläge behalten ihre Geltung.

Was sich auf dem Weg zur europäischen Wirtschafts- und Währungsunion — einschließlich der Irrwege — inzwischen ereignet hat, ist schnell zusammengefaßt. Die Erweiterung der Europäischen Gemeinschaften ging reibungsloser über die Bühne als von den Verfassern erwartet. Das Ausscheren Norwegens ist dabei weniger ein Schönheitsfehler für die Gemeinschaft als vielmehr eine Kurzschlußreaktion der dort Wahlberechtigten. Die Pariser Gipfelkonferenz am Vorabend der Erweiterung brachte einen politischen Anstoß zum Neubeginn auf manchen steckengebliebenen Integrationsgebieten, besonders bei den Strukturpolitiken. Mehrmalige weltweite Währungskrisen führten gleich nach der Erweiterung dazu, daß die Währungen von sechs Mitgliedstaaten en bloc gegenüber dem US-Dollar floaten, nachdem die interne Schwankungsbreite der Wechselkurse bereits vorher eingengt worden war. Die Währungen von drei Mitgliedstaaten floaten jedoch auf eigene Faust. Vom Stabilitätsziel haben sich die Neun in breiter Front und erschreckendem Tempo weiter denn je entfernt. Der Übergang zur zweiten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion schließlich soll völlig formlos vor sich gehen, wozu die Kommission ein geradezu

provozierend anspruchloses Dokument vorgelegt hat. Der Ministerrat hat diesmal die Chance, es besser zu machen, statt wie bisher fast stets in Verzug zu geraten.

Bei dem vorliegenden Buch handelt es sich um ein überarbeitetes Gutachten für das Bundesministerium für Wirtschaft über das Konzept einer europäischen Konjunktur- und Währungspolitik, das mit finanzieller Unterstützung der Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das Spar- und Girowesen gedruckt wurde. Das wirtschaftstheoretisch leicht angreifbare Integrationsstadium der Europäischen Gemeinschaft und die unscharfen bzw. fehlenden Pläne für den weiteren Fortgang bieten dem ORDO-Liberalen *Willgerodt* mannigfach Gelegenheit zu seiner gewohnt ironischen Kritik, aber auch zur Entwicklung eigener Vorstellungen. So bereits in der Einleitung (S. 20 ff.), wo er die Selbstüberlistung der „europäischen Monetaristen“ anprangert, die auf einen selbstauferlegten Integrationszwang hoffen. Erklärtes Ziel der Verfasser ist es, vagen Europa-Enthusiasmus und Formelkompromisse durch Klarheit zu ersetzen.

Die Untersuchung beginnt mit einer Bestandsaufnahme der Ursachen für wirtschaftspolitische Konflikte in der EWG und Mängel der bisherigen Koordinierung. Aus den bisher gemachten Erfahrungen heraus werden neun Grundsätze als Strukturelemente einer Währungsreform aufgestellt, als deren erster der Vorrang der Preisstabilität bei der Abstimmung der wirtschaftspolitischen Ziele erscheint, gefolgt von außenwirtschaftlichem Gleichgewicht, hoher Beschäftigung und ausreichendem Wachstum. Inzwischen ist die Preisstabilität in einem Ausmaß abhandengekommen, daß auch die abgehartetsten Mitgliedstaaten sich dazu bequem, ihr zumindest Gleichberechtigung gegenüber Vollbeschäftigung und Wachstum einzuräumen, nachdem das äußere Gleichgewicht durch Floating derzeit erreicht wird. Auch das siebte Postulat, gleichgewichtige Wechselkurse, ist momentan erfüllt, wenn auch durch drei Mitgliedstaaten nicht in einer Weise, die an eine Währungsunion denken läßt.

Im zweiten Teil werden die verschiedenen Vorschläge zur Bildung einer europäischen Währungsunion der Kritik unterzogen und weiterentwickelt. Neben den offiziellen Stufenplänen der *Werner-Gruppe* und einzelner Mitgliedstaaten wird hier auch die Stellungnahme der EWG-Sparkassenvereinigung (S. 93, 121) hinzugezogen, die bereits im September 1970 für ein Block-Floating der EWG-Länder und einen innergemeinschaftlichen Finanzausgleich (vgl. auch S. 243) plädierte und der *Willgerodt* eine betont „ökonomistische“ Haltung bescheinigt. Besonders detailliert herausgearbeitet werden die Abweichungen der EG-Kommission vom *Werner-Bericht*, unter denen das Ausweichen vor längerfristigen Problemen aus Gründen der politischen Taktik (S. 123) am deutlichsten auffällt. Daran schließt sich eine ausführliche Analyse des kurzfristigen und des mittelfristigen Währungsbestands in der EWG an. Die Verfasser gelangen zu dem Schluß, daß beide Systeme die für eine Koordinierung bei Stabilität aufgeführten Bedingungen in keiner Weise erfüllen; sie bildeten vielmehr lediglich zwei weitere Glieder in einer langen Kette internationaler Währungskredite (S. 154). Die folgenden Ausführungen über die Rolle der Wechselkurse bei der Integration erscheinen durch die Tatsache, daß inzwischen die Währungen aller neun Mitgliedstaaten floaten

— sechs miteinander, drei noch für sich — in einem neuen Licht. Auf seine Weise gelöst sich das Problem eines „asymmetrischen Einstiegs“ in den Stufenplan zur Währungsunion (S. 164), denn seither hat sich die „Koordination der Inflation“ (S. 182) erstaunlich schnell verwirklicht. Man kann heute bereits nicht mehr von „Stabilitätsländern“ sprechen (S. 171), nicht einmal im relativen Sinne, es sei denn, man erhoffe sich positive Ausstrahlungen von der Entwicklung in Luxemburg auf diejenige der acht Partnerländer. In Wirklichkeit gibt es nur noch einen qualitativen Unterschied zwischen Mitgliedstaaten, deren Regierungen die Inflation wirklich zu bekämpfen versuchen, einer zweiten Gruppe, die wenigstens so tun als ob, und einer dritten Gruppe, die die Inflation ignorieren. Die Konsumentenorganisationen insbesondere der sechs alten Mitgliedstaaten sind noch zu schwach, um die potentielle Macht der hinter ihnen stehenden Millionen richtig zur Geltung zu bringen.

Interessant am Rande das Zitat auf Seite 169 über die Auswirkungen der Niederlassungsfreiheit im Kreditgewerbe, wenn sich einmal die deutschen Sparkassen in den Partnerstaaten breitmachen. Die einzigen Repräsentanzen in Partnerstaaten wurden bisher von italienischen Sparkassen gegründet.

Die Kennzeichnung des gemeinsamen Agrarmarktes als „sektorale Quasi-Währungsunion“ (S. 184) ist treffend. Bekanntlich ist die Agrarpreispolitik nach den erfolgten und den täglichen neu eintretenden Wechselkursänderungen nur noch durch solche Hilfskonstruktionen aufrechtzuerhalten, daß von einem gemeinsamen Agrarmarkt eigentlich gar nicht mehr gesprochen werden kann. An fast jeder Binnengrenze wird der Warenverkehr durch Ausgleichszahlungen erschwert, und die länder- und warenweisen Ausnahmen von den EG-Agrarpreiserhöhungen für das Landwirtschaftsjahr 1973/74 bedeuten praktisch bereits das Ende dieser Quasi-Währungsunion. Die Hoffnung auf eine Neuorientierung anlässlich der EG-Erweiterung (S. 280) hat sich nicht erfüllt.

Auch der Europäische Währungsfonds, der am 1. Juni 1973 seine Existenz begann, obwohl sein Standort Luxemburg noch umstritten war, wird hinsichtlich seiner Konstruktion und Funktionsweise analysiert und schneidet dabei, was seine Rolle als eventueller Integrationsmotor anbelangt, schlecht ab. Völlig vermißt wird von den Verfassern, wie die Geldverfassung in der Währungsunion aussehen soll, d. h. das Verhältnis zwischen Staat, Notenbank und Geschäftsbanken, das für die sechs alten Mitgliedstaaten im Anhang dargestellt ist. Dabei könne die Geschichte des amerikanischen Federal Reserve System als lehrreiches Beispiel dienen. Jedenfalls erscheint eine europäische Zentralbank mit wirksamem Instrumentarium für eine Geldmengenkontrolle notwendig. Interessant sind in diesem Zusammenhang die Ausführungen über die Rolle der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute (S. 217, 224).

Die Frage der Weiterentwicklung zur Währungsunion wird zu Recht als politisches Problem bezeichnet, da sie bereits Elemente einer politischen Union voraussetze (S. 268). In der Tat scheint hier das Kernproblem zu liegen, und die periodischen Arbeiten des *Davignon*-Ausschusses sollten daher nicht unterschätzt werden. Die Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion dürfte weder durch Änderungen des EWG-Vertrages zu erreichen sein, wie es die Verfasser anregen (S. 271), noch durch die Proklamierung von Schlagworten

wie „Europäische Union“ (Paris, Oktober 1972) oder „Soziale Union“ (Bonn/Brüssel, Frühjahr 1973), sondern durch zähes Ringen um jeden weiteren Schritt zur Integration.

Hoch anzurechnen ist es den Verfassern, daß sie es nicht bei der Kritik bewenden lassen, sondern im dritten Teil des Buches ein eigenes Konzept für die Weiterentwicklung der EWG-Integration zur Währungsunion zur Diskussion stellen. In knapper Form werden dabei die während einer Koordinierungsphase und einer Harmonisierungsphase zu erfüllenden Bedingungen aufgeführt und abschließend ein kurzer Überblick über die Grundzüge gemeinschaftlicher Wirtschafts- und Währungspolitik in der Endphase gegeben.

Hans Pfisterer, Brüssel

Ungnade, Dieter: Die Zulässigkeit der staatlichen Einflußnahme auf den primären Rentenmarkt, speziell im Hinblick auf § 795 BGB, Verlag C. H. Beck, München 1972, 196 S., DM 28,—.

Ausgehend von den durch das Bundeswirtschaftsministerium verhängten Emissionsstops der Jahre 1954, 1965 und 1969 untersucht *Ungnade* den rechtlichen, insbesondere den verfassungsrechtlichen Hintergrund staatlicher Maßnahmen zur Regulierung des primären Rentenmarkts. Dabei macht er unter ausführlicher und einleuchtender Begründung zum Gegenstand seiner Untersuchung nur die langfristigen, börsenfähigen Schuldverschreibungen, wie z. B. Staats- und Kommunalanleihen und Industrieobligationen sowie solche ausländischen Emissionen, die wie die DM- und die Valuta-Auslandsanleihe eine innere Beziehung zum deutschen Rentenmarkt haben und an der Börse gehandelt werden. Somit gehören z. B. Sparkassenobligationen und Bundesschatzbriefe nicht zum Kreis der mit in die Betrachtung einbezogenen Papiere; dennoch wird man bestimmte Grundsätze und Gedanken auch auf sie übertragen können, so daß die Studie nicht nur für ihren relativ begrenzten Gegenstand von Bedeutung ist.

Dem geschickt aufgebauten Werk sind die Rechtstatsachen, die für den Rentenmarkt von Bedeutung sind, vorangestellt. Dies ist nicht nur als Möglichkeit schneller und guter Information zu begrüßen, sondern auch deswegen, weil „nur eine genaue Kenntnis der rechtlich relevanten Tatsachen, die das Geschehen am Rentenmarkt beeinflussen, eine wirklichkeitsnahe rechtliche Würdigung dieser Tatbestände ermöglicht“ (S. 3).

Kern und Mittelpunkt der Studie ist die Auseinandersetzung mit dem Problem, ob § 795 BGB verfassungsmäßig ist bzw. welche Maßnahmen, die im Rahmen der Genehmigungspflicht von der Genehmigungsbehörde ergriffen werden, verfassungskonform sind. Ebenso zentral ist die Frage nach der Privilegierung des Staatskredits, die — in anderem Gewand — die Frage nach der Zulässigkeit von Fiskusprivilegien überhaupt ist.

Während *Bettermann* in seinem kühnen Vorstoß (BB 1969, S. 699 ff.) die Verfassungsmäßigkeit des § 795 BGB unter Hinweis auf die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts verneint und dies mit dem Grundsatz der Bestimmtheit gesetzlicher Grundrechtseingriffe und Einzeleingriffsermächtigungen be-

gründet hatte, wählt *Ugnade* zur Teilrettung des § 795 BGB den „Kunstgriff der verfassungskonformen Auslegung“ (*Bettermann*).

Sein Ausgangspunkt liegt — und er beruft sich dabei auf *Stern* und *Schiller* — in der Feststellung, daß die Marktwirtschaft korrektur- und ergänzungsbedürftig sei (S. 2) bzw. eine moderne Marktwirtschaft wie der Rentenmarkt heute nur funktionieren könne, wenn der Staat die Möglichkeit habe, auf das Marktgeschehen Einfluß zu nehmen (S. 93). Andererseits hebt er hervor, daß das Grundgesetz keine allgemeine Norm zur Wirtschaftslenkung enthalte und demzufolge der wirtschaftspolitische Einfluß des Staates auf das wirtschaftliche Geschehen genauso begrenzt sei wie die übrige Staatsgewalt (S. 97).

Hiermit hat *Ugnade* einen sehr guten Ausgangspunkt geschaffen, der zwangsläufig zu einer Güterabwägung zwischen tragenden Prinzipien der Verfassung führt: dem Rechtsstaatsprinzip und dem Sozialstaatsprinzip. Bei der Abwägung kommt er unter Ablehnung der *Bettermann*'schen Meinung zu folgenden Ergebnissen: Die Genehmigungspflicht als solche ist unter dem Gesichtspunkt des Gläubigerschutzes verfassungsrechtlich gedeckt, demgegenüber haben die Grundrechtseingriffe zurückzutreten. Die Privilegierung des Staatskredits ist — im Wege des hoheitsrechtlichen Genehmigungsvorbehalts ausgeübt — nicht zulässig. In gleicher Weise ist auch eine ständige Lenkung des Rentenmarkts nicht mit den Grundsätzen der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit zu vereinbaren. In Zeiten jedoch, in denen der Rentenmarkt sich in Krisensituationen befindet, hat nach *Ugnade* der Staat nicht nur das Recht, sondern aufgrund des Sozialstaatsprinzips auch die Pflicht, mittels § 795 BGB die Kapitalströme am Rentenmarkt zu lenken. Indem *Ugnade* so das Sozialstaatsprinzip gegenüber dem von *Bettermann* vertretenen Standpunkt fruchtbar macht, kommt er zu einem Ergebnis, auf dessen Grundlage sowohl den Interessen der Emittenten am Rentenmarkt als auch denen des Staates Rechnung getragen werden kann.

Letztlich befriedigt jedoch der Gedanke, diesen im Vergleich zum Rechtsstaatsprinzip immer noch relativ wenig beachteten Grundsatz der Verfassung ins Spiel zu bringen, nicht völlig. Das zeigt sich z. B. darin, daß *Ugnade* im abschließenden Kapitel Vorschläge zur Reform des Ausführungsgesetzes zu § 795 BGB macht: Eine Schlußfolgerung, die sich unmittelbar aus der verdienstvollen Untersuchung der Einzelfragen zur Anwendung des § 795 BGB und der Darstellung der Rechtsmittel für den Emittenten bei Nichtbescheidung oder bei nicht antragsgemäßer Bescheidung ergibt. Denn dabei hatte sich nicht nur gezeigt, daß § 795 BGB lückenhaft und ergänzungsbedürftig ist, sondern auch daß der an sich lückenlose Rechtsschutz in der modernen Wirtschaftsverwaltung als unzureichend angesehen werden muß. Denn in diesem Bereich werden nur ungern Prozesse gegen die Verwaltung geführt. Prozesse, die zudem schon wegen ihrer Langwierigkeit im Ergebnis ohne wirtschaftliches Interesse wären.

Eberhard Wolff, Köln

Zur Vermögenssituation der privaten Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland, Teil II. Ein tabellarischer Vergleich für die Jahre 1960/61 und 1969 aufgrund statistischer Erhebungen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes; bearbeitet von Heinz-Dieter *Bosch*, Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Band 60/II, 212 S., Berlin-München 1971, DM 39,60.

Vermögensstatistische Informationen haben nicht nur in der Bundesrepublik Deutschland, sondern auch in allen vergleichbaren Ländern, Seltenheitswert. Die Ursachen sind bekannt: Zwar gab es schon vor dem 1. Weltkrieg zahlreiche gesamtwirtschaftliche („Volksvermögens“-)Schätzungen, aber in den Zwanziger Jahren ließ das wissenschaftliche Interesse wieder nach, weil die Weltwirtschaftskrise und das Problem ihrer Überwindung alle Forschungskapazitäten beanspruchte. Die von *Keynes* und anderen entwickelten Instrumente führten zur „Erfindung“ der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung als ein System von Stromgrößen. Die Verfolgung der Bestandsgrößen kam in der amtlichen Statistik nicht nur zu kurz, sondern unterblieb fast völlig — und dies bis heute. Lediglich die beiden Einkommens- und Verbrauchsstichproben des Statistischen Bundesamtes bieten einige wenige Hinweise.

An Versuchen, die statistische Informationslücke hinsichtlich der Vermögen zu schließen, hat es nie gefehlt. Aus den Steuer- und Bilanzstatistiken, der Depotstatistik und verschiedenen Verbandsstatistiken, insbesondere der Sparkassen und Bausparkassen, hat man sich ein Bild zu machen versucht. Daß diese Versuche letztlich scheitern mußten, liegt einfach daran, daß die Erkenntnisgrenzen bei sekundärstatistischen Daten deutlich gezogen sind.

Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband hat bisher als einzige nicht amtliche Stelle allgemeine vermögensstatistische Primärdaten ermittelt, die wissenschaftlichen Anforderungen genügen. In den Jahren 1960/61 und 1969 wurden mehrstufige, zufallsgesteuerte Stichprobenerhebungen von jeweils rund 10 000 Haushalten durchgeführt. Sie dienten dem Ziel, repräsentative Aussagen über das Sparverhalten, die Sparfähigkeit und die Sparmotive privater Haushalte zu machen. In dem Werk „Zur Vermögenssituation der privaten Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland“ sind die Daten — auf rund 200 Seiten — zusammengefaßt. Der Bearbeiter des (als Teil II geltenden) Statistikbandes, Heinz-Dieter *Bosch*, hat zudem einen analytischen Band (Teil I) erarbeitet, der allerdings noch nicht erschienen ist.

Bevor notwendige kritische Bemerkungen zu dem vorliegenden Datenband angeführt werden, scheint es erforderlich zu sein, die positiven Urteile anzuführen, — ganz einfach deshalb, weil sie überwiegen. Der Berichtsband beginnt mit der Darstellung der Erhebung, Aufbereitung und Analyse der Daten, die Stichprobenkonstruktionen von 1960/61 und 1969 werden vorgestellt, zur Vergleichbarkeit der Daten und den begrifflichen Abgrenzungsproblemen wird Stellung bezogen. Dem tabellarischen Ausweis ist eine allgemeine Übersicht über die Verbreitung der Sparformen in den beiden Erhebungszeiträumen vorangestellt. Dann werden die Sparformen nach Strukturmerkmalen (wie Familienstand, Haushaltsgröße, Art der Erwerbstätigkeit, Ausbildung, Alter, Haushaltsnettoeinkommen, Region und Ortsgröße) nachgewiesen. Anschließend findet man die Vermögensformen nach Bestandsgrößenklassen, zu diesen Beständen wiederum die Strukturmerkmale, die in einem weiteren Abschnitt noch kombiniert werden.

Der kombinierte Besitz von zwei Vermögensformen alleine und in Verbindung mit Strukturmerkmalen (die wiederum sogar noch kombiniert werden), setzt den Nachweis fort. Dann kommen die kombinierten Bestände nach

Größenklassen mit den dazugehörigen Strukturmerkmalen. Dieses Prinzip wird fortgesetzt, bis schließlich die Kombination von drei Vermögensformen in den genannten Verbindungen dargestellt werden.

Es braucht nicht besonders hervorgehoben zu werden, daß damit eine Fülle von Daten ausgewiesen werden, die an keiner anderen Stelle zu finden sind; insofern wird empirisches Neuland betreten. Insbesondere die Kombination der Vermögensformen sollte hier erwähnt werden. Gerade wenn man sich für die Verteilung der Vermögen interessiert, will man natürlich wissen, ob die bekannt „schiefen“ Bilder sich auch dann ergeben, wenn Zusammenfassungen vorgenommen werden. Die Vermutung steht ja schon lange zur Prüfung, daß die Vermögensverteilungen hinsichtlich aller wesentlichen Vermögensformen in fast gleichem Maße, „schief“ sind, nur mangelte es bislang an den zu dieser Aussage notwendigen statistischen Informationen.

Die zusammengefaßte Betrachtung von Vermögensformen kann mit den genannten Erhebungen nicht konsequent bis zum Ende verfolgt werden. Wie schon erwähnt, wird die Kombination „nur“ bis zu drei Vermögensformen durchgeführt. Wenn man „alles“ wissen will, nämlich die Verteilung der gesamten Vermögenswerte der privaten Haushalte, so wird man auch hier die entsprechenden Unterlagen nicht finden können. Mit zunehmender Kombination nimmt die relative Häufigkeit des Vorkommens rapide ab, die Basis der Daten wird immer dünner, der Zufallsfehler explodiert. Wenn in der genannten Untersuchung bei der dreifachen Kombination abgebrochen wird, so kann das — in Anbetracht der Stichprobengröße und der teilweise recht schwachen Besetzungszahl bei einzelnen Vermögensformen (insbesondere bei Wertpapieren) — nur ein Hinweis darauf sein, daß zum Teil bis an den Rand der üblichen, statistischen Zuverlässigkeitsgrenze hin operiert wurde.

Einem alten Vorurteil der Erhebungspraktiker entsprechend sind auch in diesem Tabellenband die Vermögensbestände nur mit oberen offenen Klassen zu finden. Dieses Vorgehen hat gewiß ehrwürdige Tradition, es wird immer angenommen, bei größeren Vermögen führten genaue Fragen zu unverhältnismäßig vielen Verweigerungen. Damit hat man dann die bekannten Aggregationsprobleme, die nur durch recht willkürliche Annahmen in den Griff zu bekommen sind. Ein Vorurteil scheint dies deshalb zu sein, weil Zusatzbefragungen zur Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 1969 in Baden-Württemberg hinsichtlich der genauen, höheren Vermögensbestände zu recht befriedigenden Ergebnissen geführt haben. Experimente dieser Richtung sollte man deshalb unbedingt fortsetzen.

Die Untersuchungen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV), wie sie von *Bosch* datenmäßig festgehalten sind, haben in vielen Punkten einen eigenen Informationswert. Es werden Lücken geschlossen, die sonst noch zu beklagen wären. Darüber hinaus bieten sich, soweit möglich, Vergleiche zu den Ergebnissen der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) 1969 des Statistischen Bundesamtes geradezu an. Neben einigen recht guten Übereinstimmungen sind auch eklatante Unterschiede feststellbar. So war nach der EVS das prämiengünstige Sparen in 39 % der Haushalte vertreten, nach der DSGV-Erhebung von 1969 dagegen bei nur 24 %. Für das Wertpapiersparen ermittelte das Bundesamt einen Anteil von 18 % gegenüber 12 % in der DSGV-

Erhebung. Diese beträchtlichen Unterschiede sind in der Vergangenheit verschiedentlich so interpretiert worden, daß die „rechenhaften“ Haushalte in der Erhebung des Statistischen Bundesamtes überrepräsentiert seien, weil längere und mühselige Nachweise der Einkommen in Höhe und Verwendung eher von bestimmten Haushaltstypen auf sich genommen werden. Diese Interpretation ist ebenso oft bestritten worden. — Immerhin scheint dieser Streit ein Hinweis zu sein, daß es gewiß nichts schaden kann, auch „amtliche“ Daten einer externen Überprüfung zu unterziehen.

Zum Schluß — mehr am Rande — sei noch eine Bemerkung angefügt. Alle Daten des Tabellenbandes sind objektiv einwandfrei lesbar. Subjektiv wünscht sich mancher Betrachter größere Ziffern und würd sich fragen, ob nicht ein größeres Format als DIN A 4 angemessen gewesen wäre. Die formale Geschlossenheit der Veröffentlichungsreihe stand wohl etwas zu sehr im Vordergrund der Überlegungen.

Die völlig unzulängliche Erfassung der Vermögensverteilung in der BRD konnte mit dem Tabellenband etwas überspielt werden. Die amtliche Statistik ist dennoch aufgerufen, an der Schließung der Informationslücken in Zukunft verstärkt zu arbeiten. Das Problembewußtsein braucht nicht mehr produziert zu werden, es ist längst vorhanden. Was fehlt, sind weiterhin die erheblichen finanziellen Mittel, die zur Bewältigung der umfangreichen Arbeiten notwendig sind.

Manfred Hiltner, Köln