

## Buchbesprechungen

*Jokl, Stefan; Schönemann, Michael; Walcher, Frank (Hrsg.): Probleme der Wirtschaftspolitik — Beiträge zu einer erklärungsrelevanten Ökonomie, Festgabe für Fritz Voigt; Schriftenreihe zur Industrie- und Entwicklungspolitik, Bd. 16, Verlag Duncker & Humblot, Berlin 1975, 436 Seiten, geb., 78 DM.*

Die moderne Wirtschaftstheorie konnte zwar in ihrer Entwicklungsgeschichte immer neue und bessere Werkzeuge zur Erfassung der Wirklichkeit schaffen, aber es ist bisher noch nicht gelungen, die komplexen und komplizierten Funktionszusammenhänge der Realität einzufangen. Auf diese Schwierigkeiten hat nicht zuletzt Fritz Voigt in seinen Schriften immer wieder hingewiesen. Aus diesem Grund ist ihm zur Vollendung seines 65. Lebensjahres eine Festschrift gewidmet worden, die (wie die Herausgeber im Vorwort schreiben) mit „erklärungsrelevanten Beiträgen“ die „Realitätsnähe, Praxisorientierung und Anwendbarkeit der Theorie“ an der Wirklichkeit überprüfen will.

Neben allgemeinen Problemen der „Methodologie der Wirtschaftspolitik“ werden vor allem die Gebiete Industriepolitik, Geld- und Währungspolitik, Verkehrspolitik und Entwicklungspolitik abgehandelt. So erfolgt zu Beginn nach einer kurzen überblickartigen Zusammenstellung der augenblicklich diskutierten Planungstheorien (die m. E. noch gewonnen hätte, wenn der Schwerpunkt mehr auf die Realität der Planung gelegt worden wäre und wenn auch die schon praktizierten Ansätze gesellschaftlicher Planung in der Bundesrepublik berücksichtigt worden wären) eine kritische Auseinandersetzung mit dem als utopisch apostrophierten Ganzheitsdenken (Holismus). Die Autoren zeigen in sehr anschaulicher Weise nicht nur die praktische, sondern auch (in Anlehnung an die Popperschen Theorien) die logische Unmöglichkeit holistischer Gesellschaftsplanung auf.

Der zweite Teil beschäftigt sich mit ausgewählten Problemen der Industriepolitik, wobei vornehmlich die Folgewirkungen industrieller Entwicklungsprozesse (soziale Sicherheit, Umweltschutz und Probleme des Arbeitsunfalls) aber auch die zu deren planvollen Lenkung erforderlichen wirtschaftspolitischen Maßnahmen (z. B.: Kartellpolitik als Instrument der Industriepolitik — dargestellt am Beispiel der Niederlande) aufgezeigt werden. Des weiteren wird in einem sehr interessanten Beitrag versucht nachzuweisen, daß eine produktivitätsorientierte Lohn- und Preispolitik zur Dämpfung des Preisauftriebs infolge von Allokations- und Wachstumsproblemen den marktwirtschaftlichen Industrialisierungsprozeß in seiner Eigendynamik verlangsamen kann.

Der dritte und vierte Teil befassen sich mit Problemen des Geld- und Kreditsystems und mit Problemen des Verkehrssystems. Nach Fritz Voigts Auffassung bestimmen primär zwei Einflußfaktoren den Prozeß der Industrialisierung und damit auch die als „Differenzierungsprozeß“ bezeichneten unter-

schiedlichen räumlichen und sektoralen Auswirkungen. Dies ist zum einen das Verkehrssystem und zum anderen das Geld- und Kreditsystem. Andere Bestimmungsfaktoren (wie z. B. technischer Fortschritt, Bevölkerungswachstum, Wirtschaftsgesinnung) sind allein nicht in der Lage, einen Industrialisierungsprozeß auszulösen. Die Bedeutung dieser „Entwicklungsanreize“ in raumwirtschaftlicher Sicht ist im vorliegenden Band vornehmlich in zwei Aufsätzen berücksichtigt worden: „Räumliche Aspekte der Kreditwirtschaft“ und „Verkehrsinvestitionen als Instrument der Regionalpolitik“. In einem weiteren Aufsatz wird untersucht, ob und in welcher Weise eine bessere verkehrsmäßige Erschließung die industrielle Standortwahl beeinflussen kann und welche Ergebnisse sich dadurch für die Regionalpolitik ergeben können.

Die übrigen Beiträge in diesen Abschnitten behandeln Spezialprobleme. Aus der Sicht der geldtheoretisch interessierten Leser sind hier besonders ein Modell zur Theorie des Anlageverhaltens von Banken und ein Erfahrungsbericht über die Bardepotpflicht nach § 6 a Außenwirtschaftsgesetz hervorzuheben. Für den Verkehrspolitikler dürften besonders die Probleme der Leistungsfähigkeitsanalyse unterschiedlicher Verkehrsträger und der Preisbildungsprozeß bei der Hochseeschifffahrt mit seinem besonderen Einfluß auf die Zahlungsbilanzsituation der Entwicklungsländer von Interesse sein.

Der letzte Beitrag leitet schon über zum abschließenden Teil dieses Sammelbandes, in dem Probleme der Entwicklungspolitik behandelt werden. Ein Beitrag betrifft den Versuch, die Zukunftsaussichten der ärmsten Entwicklungsländer in Abhängigkeit von den erdölexportierenden Staaten zu zeichnen. Die letzten Beiträge dieses Buches beschäftigen sich mit Problemen der Mitbestimmung in Entwicklungsländern (dargestellt am Beispiel von Peru) und (anknüpfend an die Voigtsche Theorie der Differenzierungseffekte) der „Bedeutung der Produktivitätswirkung von Verkehrsinvestitionen für eine wachstumsorientierte Entwicklungspolitik“, dargestellt an dem einfachen *Harrod-Domar*-Wachstumsmodell und dem neoklassischen Wachstumsansatz.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß das Buch mit seiner Aufgabenstellung, „auf dringende Probleme aufmerksam zu machen, welche zu lösen die Ökonomie allein mit theoretischen Entwicklungsmodellen nicht in der Lage ist“ (S. 15), durchaus gerecht geworden ist.

Jörg G. Grunwald, Bonn

*Riedwyl, Hans*: Graphische Gestaltung von Zahlenmaterial, UNI-Taschenbücher Band 440, Verlag Paul Haupt, Bern und Stuttgart, 1975, 134 Seiten mit 99 Zeichnungen, kart. Fr. 17,60 / DM 14,80.

Ein Diagramm soll dem Betrachter die Möglichkeit geben, das Wichtige sofort herauszulesen. Zu diesem Gelingen gehört aber die Kenntnis alternativer Darstellungsarten. In dem kleinen Band sind die bekanntesten Formen für Diagramme anhand allgemein verständlicher Beispiele erläutert. Wissenschaftler und Praktiker, die Bücher, Berichte und Aufsätze schreiben müssen, werden die handwerkliche Hilfen, die hier geboten werden, dankbar entgegennehmen.

Be



*Reitz, Brigitte: Zur Bedeutung der Finanzunternehmung für die Geldpolitik. C. E. Poeschel Verlag, Stuttgart 1974, 188 S., DM 62,—.*

Der Titel dieser Dissertation verspricht eine Auseinandersetzung mit der Rolle der Finanzunternehmungen und ihrer Märkte als wichtigste Glieder der Transmissionsmechanismen der Geldpolitik, also mit der Frage, wie die geldpolitischen Impulse, durch die Finanzunternehmungen beeinflußt (verstärkt, abgeschwächt oder auch qualitativ verändert), die Zielgröße, nämlich den güterwirtschaftlichen Sektor, erreichen und hier Veränderungen bewirken. Als erfolgreich wird eine Geldpolitik von der Autorin dann bezeichnet, „wenn es ihr gelingt, einem beginnenden Auf- oder Abschwung so entgegenzuwirken, daß eine annähernd stetige Wirtschaftsentwicklung erfolgt“ (S. 2).

Die Verfasserin unterscheidet zwischen zwei grundsätzlichen Standpunkten bei der Einschätzung der Erfolgsaussichten der Geldpolitik. Die eine Position, die sie etwas unscharf als quantitätstheoretische bezeichnet, bejaht prinzipiell, daß die Geldpolitik fähig sei, die ihr gesetzten Ziele zu erreichen. *Gurley* und *Shaw* werden als typische Vertreter dieser Ansicht angeführt. „Money in a Theory of Finance“ als typisch quantitätstheoretisch zu kennzeichnen, läßt allerdings auf einen sehr unüblichen Gebrauch dieses Begriffes durch *Reitz* schließen. Die andere Position kommt zu dem Ergebnis, daß die Wirtschaftssubjekte sehr wohl in der Lage seien, beabsichtigte geldpolitische Einflüsse zu konterkarieren; so z. B. die Tendenz des *Radcliffe*-Reports. Die Autorin will einen Beitrag zur Klärung dieser Standpunkte leisten (S. 3). Die Problemstellung, die im Titel der Arbeit zum Ausdruck kommt, kann also nur durch eine Integration der Theorie der Finanzunternehmung, der Geldtheorie und -politik sowie der Konjunkturtheorie und -politik gelöst werden.

Im ersten Teil der Arbeit wird kurz die Rolle der Finanzunternehmung dargestellt wie sie von der neueren Literatur, vor allem im Anschluß an *Gurley* und *Shaw* sowie *Goldsmith*, gesehen wird. Hervorgehoben wird dabei die Funktion der Finanzunternehmungen als Vermittler zwischen Geldgebern und Geldverwendern. Der Begriff des Geldverwenders ist dabei nicht glücklich gewählt, da auch Geldgeber Geld verwenden. Finanzunternehmungen sind jedoch nicht nur Vermittler, sondern sie transformieren die hereingenommenen Geldbeträge in ein breites Spektrum von Schuld- und Forderungsarten mit anderen Eigenschaften als die ihnen zur Verfügung gestellten Zahlungsmittel. Zu betonen wäre insbesondere die Rolle der Finanzunternehmungen als „Risikovernichter“. Finanzunternehmungen vermitteln also nicht nur, sondern erstellen eigene „Produkte“ mit anderen Qualitäten als denen der „Inputs“.

Der zweite Teil des Buches bringt als Einstieg in die Entscheidungskalküle der Finanzunternehmungen eine Darstellung der Probleme der Geldbeschaffung und Geldverwendung, wie sie sich in der betriebswirtschaftlichen Investitions- und Finanzierungsliteratur sowie der Bankbetriebslehre findet. Die entsprechende volkswirtschaftliche Literatur wird dabei ausgelassen. So wird etwa der *Modigliani-Miller*-Ansatz mit seinen Implikationen vorgeführt und als Grundlage für ein Modell der Finanzunternehmung verworfen (S. 27 f.). Weiterhin werden die üblichen Hypothesen über die Präferenzen von Geldgebern und Geldverwendern zitiert und erläutert. Dieser Teil der Arbeit umfaßt 80 Seiten

und ist damit der größte Block in der gesamten Darstellung. Eine Begründung für die starke Akzentuierung dieses Bereichs wird nicht geliefert. In zwei Abschnitten, die zusammen knapp fünf Seiten ergeben, soll auf die geldpolitische Relevanz dieser Erörterungen hingewiesen werden (S. 35 - 37 und S. 59 - 61). Bis auf eine Wiederholung der Fragestellung der Arbeit findet sich dazu nichts Substantielles. Dies wäre wohl auch kaum möglich, da über die Transmissionsmechanismen der Geldpolitik und die Einordnung der Problematik der Geldbeschaffung und -verwendung in diese Mechanismen sowie ihre Interdependenz mit den konjunkturellen Schwankungen im ganzen Buch nichts ausgesagt wird.

Der dritte Teil unterscheidet sich vom zweiten dadurch, daß hier die Entscheidungskalküle der Finanzunternehmung näher (?) betrachtet werden sollen. Ausgangspunkt ist die Zielsetzung der Finanzunternehmung, die Gewinnmaximierung bzw. Maximierung des Erwartungswertes des Gewinns. Die fünfzig Seiten dieses Kapitels bringen eine Darstellung und Kritik von Teilen der Theorie der Portfolio Selection. Zunächst wird das *Markovitz*-Modell vorgestellt, das ja nicht speziell auf Finanzunternehmungen zugeschnitten ist, sondern Überlegungen zu den Portfeuillekalkülen von Wirtschaftssubjekten allgemein anstellt. Die Eignung des *Markovitz*-Modells als Grundlage eines Modells der Finanzunternehmung ist einmal dadurch zu relativieren, daß *Markovitz* von der Fragestellung ausgeht, wie ein gegebener Geldbetrag unter Risiko- und Ertragsaspekten optimal anzulegen ist. Zum zweiten gibt dieses Modell keine Auskunft darüber, welches unter mehreren möglichen effizienten Portfeuille optimal ist. Im Anschluß an das *Markovitz*-Modell werden Weiterentwicklungen des Portfolio-Ansatzes (*Baumol*, *Scott*, *Chance-Constrained-Ansatz*) diskutiert.

Im vierten Teil wird der Einfluß einer restriktiven Geldpolitik auf die Entscheidungen der Finanzunternehmung untersucht. Die Fragestellung der Arbeit wird also umgedreht. Dieser Einfluß der Geldpolitik bezieht sich auf die entscheidungsrelevanten Faktoren Risiko, Ertrag und Liquidität. Das Modell von *Scott* sowie der *Chance-Contained-Ansatz* werden von *Reitz* als geeignete Explikationsgrundlage für die Wirkung der Geldpolitik auf die Entscheidungen der Finanzunternehmung angesehen. Eine genauere Darstellung der Faktoren, die bei dieser Modellbetrachtung unter geldpolitischem Blickwinkel unter *ceteris paribus* fallen und hier besonders wichtig wäre, unterbleibt. Anhand des *Scott*-Modells zeigt die Autorin zum Beispiel, daß eine Erhöhung des Risikos von Offenmarktpapieren zu einer Erhöhung des Anteils dieser Papiere am Portfeuille von Finanzunternehmungen führt. Dies folgt aus der Annahme, daß private Schuldtitel grundsätzlich ein höheres Risiko (bei *Scott* ausgedrückt durch die Varianz dieser Finanzanlagen) besitzen als Offenmarktpapiere. Das Risiko von Offenmarktpapieren, im wesentlichen ist hier wohl das Renditerisiko gemeint, wird dadurch erhöht, daß die Abgabe- und Rücknahmesätze dieser Papiere öfters geändert werden (S. 139). Durch die Risikomanipulation der Offenmarktpapiere durch die Zentralbank kann nach Meinung der Autorin also die Nachfrage nach privaten Schuldtiteln beeinflusst werden. Spätestens nun hier erwartet der Leser eine Diskussion aus dem geldpolitischen Blickwinkel, etwa im Zusammenhang mit der Geldangebots- und Geldnachfragetheorie. So wäre zu fragen, ob sich durch diese Umschichtung die Zentralbankgeldmenge der Finanzunternehmungen verändert oder ob sich lediglich die Portfeuillestruktur



zugunsten der Offenmarktpapiere verschiebt, indem der Anteil der privaten Schuldtitel in gleicher Höhe zurückgeht. Die Diskussion des Geldbasiskonzeptes wäre hier einzubringen. Wie ist der Einfluß auf die Zinsstruktur und die Finanzmärkte allgemein, wenn sich alle Finanzunternehmen so verhalten, wie, wenn sich nur die Geschäftsbanken so verhalten? Wirkt eine restriktive Geldpolitik ebenso wie eine expansive, da ja auch bei letzterer die Abgabe- und Rücknahmesätze variiert werden? Das Ergebnis der Autorin, daß sich durch die Vergrößerung des Anteils der Offenmarktpapiere am optimalen Portefeuille eine Reduzierung der für private Geldverwender verfügbaren Mittel ergebe (S. 174), ist keineswegs schlüssig. Ähnliches gilt für weitere Modellfolgerungen. Das Fazit der Autorin, daß die Ergebnisse ihrer Arbeit die anfangs erwähnte zweite grundsätzliche Einschätzung der Wirksamkeit der Geldpolitik stütze, kann in dieser Eindeutigkeit keineswegs aus den Argumentationsketten der Arbeit abgeleitet werden.

Der Titel des Buches verspricht mehr als die Arbeit halten kann. Eine integrative Behandlung von Finanzunternehmung bzw. finanziellem Sektor sowie der Geldpolitik als Stabilitätspolitik wird nicht geleistet. Der Schwerpunkt der Arbeit liegt auf der Darstellung bekannter Entscheidungsmodelle. Der geldpolitische Aspekt ist bestenfalls Einsprengsel und Annex.

Harald Mattfeld, Berlin

*Francke*, Hans-Herrmann: Bankenliquidität und Zins als Orientierungsvariable der Geldpolitik. Duncker & Humblot, Berlin 1975, 222 Seiten, brosch. 66,60 DM.

Der sachkundige Leser greift sicherlich mit Interesse zu diesem Buch, um zu erfahren, ob die grundlegenden Arbeiten im englischen Sprachraum zum Ende der 60er Jahre über monetäre Indikatoren und Zwischenziele wie auch die auf deutsche Verhältnisse bezogene heftige Diskussion, die sich zu Anfang der 70er Jahre zwischen Monetaristen und keynesianisch orientierten Liquiditätstheoretikern vollzog, um neue Aspekte oder Wertungen erweitert wird. Diese Erwartungen sind vielleicht überzogen. Die Abhandlung bietet zu ihrem eigenen Untersuchungsanliegen:

zu prüfen, ob die geldpolitische Kursänderung der Deutschen Bundesbank seit 1973 wie auch die des Sachverständigenrates, anstelle der Bankenliquidität die Zentralbankgeldmenge als Orientierungsmaß für geldpolitische Entscheidungen zu benutzen, die Favorisierung der monetaristischen Theorie ist,

nichts, was nicht schon Inhalt gängiger Argumente ist. Dieses Fazit hat der Autor bereits dadurch impliziert, weil er Fragen lösen will, deren Antworten dem orientierten Leser bekannt sind, so z. B.: Sind die freien Liquiditätsreserven als Indikator geeignet? oder: Sind die freien Liquiditätsreserven hinreichend genau von der Zentralbank zu steuern? oder auch: Kann der Zins eine befriedigende Zwischenzielvariable sein? Neuartige oder originäre Lösungswege werden nicht beschritten. Diese Kritik ist zu mildern, wenn man auf den — geschätzten — Manuskriptabschluß abstellt, weil zu diesem Zeitpunkt die Debatte um geeignete Orientierungsvariable der Geldpolitik noch relativ jung war.

Schließlich ist an dieser Arbeit die Auseinandersetzung darüber positiv hervorzuheben, ob die Orientierungsvariablen Bankenliquidität und Zins sowohl nach monetaristischen als auch nach keynesianischen Hypothesen die ihnen von der Bundesbank zuerkannten Funktionen erfüllen können und ob es Größen gibt, die diese Aufgaben besser zu erfüllen vermögen.

Als Rahmen für seine Untersuchung wählt der Autor den von *Brunner und Meltzer* konzipierten indicator-target-approach. Diesen stellt er in der Einleitung kurz dar und wendet sich dann im ersten Hauptteil der Eignung der Bankenliquidität als monetären Indikator zu, danach im zweiten Hauptteil der Fähigkeit des Zinses als Zwischenziel monetärer Politik. Im letzten Hauptteil wird zum einen nach einer Größe gesucht, die in keynesianischer und zugleich auch in monetaristischer Sicht die jeweils geeignete Indikator- bzw. Zwischenzielvariable ist und zum anderen aufgrund dieser Sachergebnisse Konsequenzen für die Praxis der Bundesbankpolitik gezogen.

Durch die Wahl des indicator-target-approach als Analysenrahmen sind für den Untersuchungsablauf die zeitlich folgenden Phasen des Entscheidungsprozesses vorgegeben: Information, Interpretation und Determination. Die Erörterung dieses dreigliedrigen, aber einheitlichen Entscheidungsprozesses wird durch eigenständige Gliederungspunkte für Interpretation und Determination gedanklich zerlegt. Der Grund für dieses Vorgehen ist nicht ersichtlich. Die terminologische und inhaltliche Verwendung der Begriffe Indikator und Zwischenziel ist in der Literatur keineswegs einheitlich, oft kontrovers. *Francke* überträgt dem Indikator die Aufgabe, das Interpretationsproblem zu lösen und definiert ihn als eine Variable, die durch ihre Veränderungen den Gesamteffekt verschiedener politischer Maßnahmen relativ eindeutig wiedergibt. Das Determinationsproblem soll durch die Zwischenzielgröße gemeistert werden, worunter eine endogene intermediäre Zielvariable verstanden wird. Aufgrund dieses Verständnisses wird gefolgert, daß Instrumenten- und Indikatorvariable in engerer Beziehung als Instrumenten- und Zwischenzielvariable zu stehen habe. Offen bleibt, was unter engerer Beziehung zu verstehen ist. Es wird später (S. 97) zwar bei der Interpretation empirischer Daten auf die Enge der Beziehung von Instrumentenvariable und Geldbasis gegenüber der zu den freien Liquiditätsreserven eingegangen, wobei aber absolute Werte der einen Reihe mit prozentualen Änderungsraten der anderen verknüpft werden (s. *Friedman-Culbertson*-Kontroverse). Die dem Indikator zugeschriebene Eigenschaft, direkt instrumentell beeinflussbar zu sein (Instrumentalkriterium, S. 66 ff.), wird später der Zwischenzielvariablen Zins ebenso abverlangt (S. 122), obwohl dieses als Zwischenzieleigenschaft gerade als nicht notwendig postuliert wurde (Kontrollkriterium, S. 121).

Der erste Hauptteil, der sich der Eignung der Bankenliquidität als Indikatorvariable widmet, stellt die Rolle der freien Liquiditätsreserven im Geldangebotsprozeß dar: durch definitorische Abgrenzungen aufgrund von Bilanzidentitäten — allerdings noch mit den von der Bundesbank vor 1973 benutzten Abgrenzungen — und durch die Einordnung in das Geldangebot der Kreditinstitute als Geldschöpfungspotential. Spätestens hier fällt auf, daß nicht zwischen Geld(schöpfung) und Kredit(schöpfung) unterschieden wird. Beide Termini werden abwechselnd für denselben Sachverhalt genannt (z. B. auf S. 41, 48, 51



usw.). Auf Seite 62 wird plötzlich der unterschiedliche Einfluß des Termindepositenkoeffizienten auf den Kreditschöpfungsmultiplikator und Geldschöpfungsmultiplikator erklärt, was deshalb besonders unverständlich ist, da der Autor angibt, von der *Brunnerschen* Erklärung des Geldangebotsprozesses auszugehen. *Brunner* weist theoretisch und empirisch nach, daß zwischen den eigenständigen Angebots- und Nachfragefunktionen für Geld und Kredit unterschieden werden muß. Ebenso gewichtig scheint es anzumerken, daß der Autor durch das bloße Aufzeigen der jeweiligen Bestimmungsfaktoren die monetären Bankreserven in einen Teil zur Liquiditätsvorsorge und in einen anderen für die Kreditvergabe (nicht für das gesamte Aktivgeschäft) verfügbaren Teil gliedert und das als Ursachenklärung und Darstellung des Geldangebotsprozesses verstanden wissen will (ohne das Element der Hypothese, ohne Erklärungsanteil der unabhängigen Variablen, ohne Beziehung zwischen den Erklärungsvariablen). Die anschließend erörterte Stabilität der Geldangebotsfunktion weist auf die kontroversen Hypothesen zwischen Keynesianer und Monetaristen hin. Aufgrund der umfangreichen Analyse der freien Liquiditätsreserven für das Geldangebot wird ihre Eignung als Indikator anhand von drei Kriterien geprüft: Meßbarkeit, instrumentelle Beeinflussung, Ziel- bzw. Zwischenzielbeziehung. Bei dieser Passage — wie auch später mehrfach — fällt die wiederholende Darlegung früherer Ausführungen auf. Der erste Hauptteil dieses Buches kommt zu dem Ergebnis, die Bankenliquidität kann weder dem Instrumental- noch dem Zwischenzielkriterium für einen Indikator genügen, weil sie dominant von den marktmäßigen Bestimmungsfaktoren und nicht von den kreditpolitischen abhängt. Das gilt besonders, wenn mit keynesianischen Hypothesen argumentiert wird. Die Geldbasis ist gleichermaßen unfähig, Indikatorfunktionen wahrzunehmen, in eingeschränkterem Maße auch die adjustierte Geldbasis — weshalb ja auch eine exogene Basis formuliert worden ist, worauf aber nicht eingegangen wird.

Der zweite Hauptteil geht von der bedenklichen Interpretation aus, der Zins sei für die Bundesbank trotz Präferenzierung der Zentralbankgeldmenge die primäre Zwischenzielvariable. Da die Bedeutung wie die Eignung der Zwischenzielvariable von der benutzten Hypothese über die Transmission abhängt, werden die Hypothesen der Keynesianer wie Monetaristen zur Übertragung monetärer Impulse in den Realsektor dargestellt — der wohl gelungenste Teil des ganzen Buches. Diese positive Hervorhebung ist gerechtfertigt, da die oft geringfügigen, aber im Detail doch wesentlichen Unterschiede zwischen den beiden Theorielagern wohl abgewogen und doch deutlich pointiert sind. Es bliebe nur anzumerken, daß der vermögenstheoretische Ansatz für Keynesianer wie für Monetaristen ohne Spezifizierung der Nuancen zwischen Neok Keynesianern und Monetaristen geboten wird, was für das Ziel dieser Arbeit nicht bedeutungslos sein kann. Die Erörterung der Transmission mündet in die Abhandlung der divergierenden Ansichten zur Effizienz monetärer Impulse. Auch hier wird in gelungener Weise das Fundamentale gegenüber dem Zweitrangigen präsentiert und somit die Grundlage für die Erörterung der Eignung des Zinses als endogene Zielvariable geschaffen. Dafür formulierte Kriterien — die sich z. T. mehr terministisch als ökonomisch-logisch gegenüber denen für die Indikatoreigenschaft abheben, so das Kontrollkriterium gegenüber dem Instrumentalkriterium

für den Indikator — führen nach ihrer Konfrontation mit den theoretischen Transmissionsvorstellungen zu dem Resümee, der Zins erfüllt weder in monetaristischer — was schon lange bekannt ist — noch in keynesianischer Sicht die Zwischenzielvoraussetzungen, natürlich aus unterschiedlichen Begründungen.

Im letzten Hauptteil wird bei der Suche nach besser geeigneten Orientierungsvariablen für keynesianische wie für monetaristische Hypothesen auf die adjustierte Geldbasis als Indikator und die Geldmenge als Zwischenzielvariable zurückgegriffen. Auch in diesem Teil sind die Wiederholungen fast ermüdend. Als — voraussehbar — unergiebig zeigt sich die Suche des Autors nach Variablen, die für beide kontroversen Theorielager kompatibel sind, weil er auf deren Hypothesen aufbaut. Fruchtbarer schiene eine Suche auf der Grundlage empirischer Resultate. Die Erörterung gelangt zu dem Ergebnis, die adjustierte Geldbasis könnte ein von Keynesianern wie Monetaristen akzeptierter Indikator sein, ebenso die Geldmenge als Zwischenzielgröße; beides unter der Bedingung, daß sich Keynesianer überhaupt dazu entschließen könnten, eine monetäre Größe zur Vermeidung der Fehlsteuerung von Endzielgrößen zu verwenden. Zuletzt werden die Überlegungen, die mehr oder weniger für die in den USA geltenden institutionellen Verhältnisse abgeleitet sind, auf deutsche Verhältnisse transformiert. Dabei wird der Bedeutung des Blockfloating für die Beherrschung der Zentralbankgeldmenge durch die Bundesbank nur globale Aufmerksamkeit gewidmet, so daß der Standpunkt einer „...unzweifelhaft...“ (S. 184) unzureichenden Herrschaft der Bundesbank über die Zentralbankgeldmenge vertreten wird. Als Ausweg zur Verbesserung der Geldmengensteuerung wird auf die Reform des Bundesbankinstrumentariums verwiesen. Dazu werden schon länger bekannte Vorschläge — z. B. bezüglich der Offenermarktpolitik von *Woll* und *Müller* (1972), bezüglich der Einlagenpolitik von *M. J. M. Neumann* (1974) u. a. — in Erinnerung gebracht. Mit einem Anhang über die Entwicklung verschiedener monetärer Größen und einem kärglichen Stichwortregister schließt das Buch.

Das Verdienst dieses Buches liegt — neben den bereits erwähnten wie auch genannten Mängeln, in der Dokumentation, daß eine effizientere deutsche Geldpolitik notwendig ist, aber auch unter Beachtung theoretisch kontroverser Hypothesen und empirischer Ergebnisse möglich wäre.

Gerhard Vogl, Siegen