

Buchbesprechungen

Woll, Artur: Allgemeine Volkswirtschaftslehre, 4. Auflage, Verlag Vahlen, München 1974, 477 Seiten, flex., DM 29,50.

Cassel - Thieme - Woll: Übungsbuch zur Allgemeinen Volkswirtschaftslehre, 2. Auflage, Verlag Vahlen, München 1974, 485 Seiten, Paperback 29,50 DM.

Die Volkswirtschaftslehre ist auf dem besten Wege, sich aus den Fesseln einer zu engen theoretischen Betrachtungsweise zu befreien und die ökonomische Wirklichkeit wieder stärker in ihr Lehrprogramm einzubeziehen. Die 4. Auflage der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre von Woll ist hierfür ein hervorragender Beleg. Sie bietet weiterhin das theoretische Lehrgebäude der Mikro- und der Makroökonomie in prägnanter und auch für das Selbststudium durchaus geeigneter Form, bemüht sich aber gleichzeitig, theoretische Lehrsätze und Hypothesen mit empirischem Material zu konfrontieren und zum Teil hieran zu testen.

Bei der Behandlung der mikroökonomischen Theorie wird neben der traditionellen Analyse der Preisbildung auf den Produkt- und Faktormärkten der Wettbewerbstheorie ein größeres Gewicht beigemessen. Gerade hier wird jedoch auch die Krise sichtbar, in der sich insbesondere die Preistheorie befindet: Die Wirklichkeit läßt sich nur schwer in das Korsett der formalen Preisbildungs- und Marktformenlehre zwingen. Stichworte wie „workable competition“ und „potentieller Wettbewerb“ machen die Unsicherheit deutlich, die diesen Teil der Volkswirtschaftslehre beherrscht.

In der Darstellung der makroökonomischen Theorie ist besonders begrüßenswert, daß der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ein wesentlich breiterer Raum als bisher zugestanden worden ist, sowie daß die makroökonomische Gleichgewichts- und Wachstumstheorie sehr ausführlich behandelt wird. Dabei hat dankenswerterweise auch die makroökonomische Verteilungstheorie einen eigenen Abschnitt erhalten, die zur Erklärung der Verteilungswirklichkeit immer wichtiger geworden ist.

Aus der Sicht des geldtheoretisch Interessierten ist die eingehende Darstellung der modernen Vorstellungen über die Bestimmungsgründe des Geldangebots und der Geldnachfrage hervorzuheben. Das Lehrbuch ist hier von einer erfreulichen Objektivität und versucht sowohl den traditionellen Ansätzen wie der neoklassischen Analyse gerecht zu werden; allerdings wird den monetaristischen Ansätzen eine gewisse Präferenz eingeräumt. Eine ebenfalls abgewogene und mit empirischem Material stark angereicherte Einführung in die Inflationsproblematik schließt sich an. Bemerkenswert ist, daß auch institutionelle Tatbestände des Notenbank- und Bankwesens abgehandelt werden. Schließlich

werden im Kapitel über Sachverhalte und Hypothesen zur Konjunktur sowie in der Außenwirtschaftstheorie die jeweiligen monetären Theorien ebenfalls schwerpunktartig dargestellt. Diese Abschnitte können auch von interessierten Laien als Einführung in die moderne Diskussion über den Einfluß monetärer Faktoren auf den Wirtschaftsablauf mit Vorteil benutzt werden.

Wer den „Woll“ als Lehrbuch zum Selbststudium benutzt, sollte auf das ergänzende Übungsbuch nicht verzichten. In zum Teil „Quiz-artig“ aufgelockerter Form wird hier der gesamte Lehrstoff noch einmal in Fragen und Antworten aufgefächert und damit dem Verständnis des Lesers nähergebracht. Natürlich ist das Übungsbuch auch zur Vorbereitung auf Zwischenprüfungen und Examen gedacht. Für den „fertigen“ Volkswirt liegt der Reiz in den Möglichkeiten, die ihm das Übungsbuch bei der Kontrolle seines Wissenstandes über die neuere Entwicklung seines Fachgebietes bietet.

Gerhard Zweig, Frankfurt/M.

Looff, Rüdiger: Die Auswirkungen der Zinsliberalisierung in Deutschland; 192 Seiten, Duncker & Humblot, Berlin 1973, Lw. 48,— DM.

Mit der als Band 8 der Veröffentlichungen des Instituts für Empirische Wirtschaftsforschung, Berlin, herausgegebenen Schrift wird der Versuch einer Bilanz der Freigabe des Zinswettbewerbs der Banken in der Bundesrepublik Deutschland seit dem Sommer 1967 unternommen.

Eingangs schildert der Verfasser knapp die Historie der staatlichen Zinsreglementierung in Deutschland vor und nach dem Zweiten Weltkrieg. Dabei wird auf die damals verbreiteten Umgehungen des Reglements nur kurz eingegangen und die Sensibilität der Banken-Zinssätze bei Diskontänderungen behandelt. Spätestens in diesem Zusammenhang hätte sich jedoch *Looff* mit den grundlegenden empirischen Untersuchungen von *Albert Wissler* und Mitarbeitern für die Zeit zwischen den Weltkriegen aus den fünfziger Jahren auseinandersetzen müssen¹; sie werden lediglich am Schluß des Buches (S. 133) beiläufig erwähnt. Andere Autoren, wie *Fritz W. Meyer*, vermißt man ganz.

Beim zweiten Abschnitt des Buches geht es um die Struktur der Bankzinsen vor und nach der Zinsliberalisierung. Leider enthalten diese zwanzig Seiten weniger Analysen (was interessant genug wäre) als eine verbale Darstellung verschiedener statistischer Zusammenstellungen. Deren wirtschafts- und bankpolitische Aussagekraft ist zudem nicht immer über alle Zweifel erhaben, wie zum Beispiel ein Vergleich des Zinsniveaus in Perioden gleich hohen Diskontsatzes (S. 50 ff.). Wie im gesamten Buch beschränkt sich der Autor bei seinen Untersuchungen, Schlußfolgerungen und Vergleichen auf Ableitungen ersten Grades, sofern er nicht auch dies dem Leser überläßt.

Auf solche Weise mit einer Fülle mehr oder weniger relevanter Statistik-Informationen vertraut gemacht, wird der Leser im Teil C des Buches auf weiteren zwanzig Seiten über die Bedeutung der Zinspolitik und die Bestimmungsgründe der Bankenrentabilität belehrt. Vergeblich suchte der Rezensent

¹ *A. Wissler*, Das Zinsproblem in theoretisch-empirischer Sicht, Berlin 1955.

hier oder an anderer Stelle einen Hinweis darauf, daß die Zinsspanne und nicht etwa — wie man nach dem Vorhergehenden meinen könnte — die Höhe einzelner Zinssätze Kriterium des Zinswettbewerbs ist und daher auch Zielvorgabe bei der Zinsliberalisierung war.

Der interessantere Teil des Buches beginnt auf S. 85. Kurz und bündig werden einige wenige Thesen zu den erwarteten Auswirkungen der Zinsliberalisierung behandelt. Dann wird geprüft, ob eingetreten ist, was vorausgesagt wurde (S. 92 - 132). Dabei geht *Looff* so vor, daß er nacheinander die Einflüsse der Zinsliberalisierung auf die Soll- und Habenzinssätze, auf die Liquidität und auf die Rentabilität der Banken isoliert behandelt. Das ist aber nicht sehr zweckmäßig, weil es sich um wechselseitig abhängige Variable handelt; jede einzelne Variable bestimmt bei wechselnder Dominanz alle anderen. Der Autor hätte vielmehr von einem Vergleich der Entwicklung der Brutto-Zinsspanne vor und nach 1967 ausgehen sollen. Da dies nicht geschehen ist, überrascht das Fazit kaum (S. 134), daß angeblich „der Deutschen Bundesbank mit der Zinsfreigabe der Einfluß auf die früher gebundenen Sollzinssätze teilweise, auf die Habenzinssätze nahezu vollständig genommen“ wurde.

Schon die amtliche Zinspolitik und die tatsächliche Zinsentwicklung seit dem Erscheinen des Buches widerlegen *Looff*. Die Bundesbank unterstreicht bei jeder sich bietenden Gelegenheit ihre Verantwortung für und ihre Macht über die Zinsen. Mit ihrer Politik, die die „freien Liquiditätsreserven“ der Banken zum Verschwinden brachte, hat sie nach einiger Zeit des Umdenkens Konsequenzen aus der Zinsliberalisierung gezogen².

Wolf-Dieter Becker, Bonn

Bosch, Heinz-Dieter: Zur Vermögenssituation der privaten Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland, Teil I, Eine vergleichende sozio-ökonomische Datenanalyse der Jahre 1960/61 und 1969, Verlag Duncker & Humblot, Berlin 1973, 160 Seiten, DM 52,60.

Auf der Basis von zwei empirischen Untersuchungen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes hat Heinz-Dieter *Bosch* interessante Untersuchungen über die sozio-ökonomische Vermögensstruktur angestellt. Der Datenband ist früher erschienen und wurde hier besprochen (Kredit und Kapital Heft 4/1973). In dem vorliegenden analytischen Teil der Veröffentlichung ging es — wie der Vorbemerkung zu entnehmen ist — nicht darum, den Einfluß der „Eigentumsideologie“ auf die private Vermögensbildung zu verfolgen. Das soll kein Vorwurf sein, obwohl ein derartiger Ansatz so uninteressant nicht wäre, aber: Eine Quantifizierung hätte kaum überwindbare Schwierigkeiten gebracht.

So muß sich der interessierte Leser damit „begnügen“, die Abhängigkeit der Vermögensbildung in privaten Haushalten von sozio-ökonomischen Daten analysiert zu sehen. Es ist verdienstvoll, nicht nur die Abhängigkeit von einzelnen

² Vgl. Horst *Bockelmann*, Die Rolle der Banken in der Geldpolitik. Kredit und Kapital, 7. Jg. 1974, S. 145 ff.

Eigenschaften der Haushalte untersucht zu sehen, sondern auch von mehreren gleichzeitig beobachteten Eigenschaften. Als statistisches Auswertungsverfahren wird die Kontrastgruppenanalyse benutzt. „Bei diesem statistischen Verfahren versucht man zu errechnen, welche Kombination von Merkmalsausprägungen der in eine Analyse eingehenden unabhängigen Variablen die Stellung einer Untersuchungseinheit auf der abhängigen Merkmalsdimension am besten vorhersagen bzw. zu erklären vermögen“ (S. 27). Graphisch in der Form eines Baumes dargestellt, können die Merkmalskombinationen der Endgruppen als die Konstellation von Bedingungen interpretiert werden, unter denen eine bestimmte Ausprägung der abhängigen Variable wahrscheinlich wird. Multiple Klassifikationsanalyse und Tabellenanalyse schließen sich an.

Die analytischen Methoden brauchen hier nicht weiter zu interessieren, wichtiger sind die Ergebnisse, die damit gewonnen werden. Das Kontensparen wird danach hauptsächlich durch den Beruf des Haushaltungsvorstandes und die Höhe des Haushaltseinkommens determiniert. Der Besitz festverzinslicher Wertpapiere ist vor allem durch höhere Schulbildung bestimmt, daneben natürlich auch durch das Einkommen. Die gleiche Struktur ist auch beim Besitz von Aktien feststellbar. Wichtigste determinierende Variable für den Besitz von Bauland ist der Beruf des Haushaltungsvorstandes; insbesondere Landwirte verfügen über baureife Grundstücke. Darüber hinaus ist die Ortsgröße als wichtige Variable anzusehen. In kleinen Gemeinden ist der Baulandbesitz relativ sehr viel häufiger anzutreffen als in den Verdichtungsräumen. In Orten von weniger als 5 000 Einwohnern besitzt die Mehrzahl der Haushalte ein Haus. Im Durchschnitt der Bundesrepublik ist es ein knappes Drittel, dieser Anteil hat sich — bemerkenswerterweise — in den Jahren von 1960/61 bis 1969 nur unwesentlich verändert. Dies nur als Beispiele für weitere Ergebnisse.

Die Kombination von Vermögensformen ist nicht minder interessant. Heinz-Dieter *Bosch* hat festgestellt: Ob ein privater Haushalt außer einem Sparkonto auch noch Wertpapiere besitzt, bestimmt in erster Linie die Schulbildung des Haushaltungsvorstandes. Zusätzlich ist für diese Kombination die Höhe des Nettoeinkommens wichtig.

Über weitere Einzelheiten kann an dieser Stelle nicht referiert werden; den näheren Interessenten sei ausdrücklich die Lektüre der interessanten Untersuchung empfohlen. Bei einer Gesamtwürdigung wird man wenige Überraschungen feststellen, aber wichtige Erkenntnisse gewinnen, die an die Stelle bisheriger Vermutungen treten. In Anbetracht der vermögensstatistischen Unterentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland ist das ein nicht zu unterschätzendes Resultat.

Eine Anmerkung zum Schluß: Untersuchungen wie die, über die hier berichtet wurde, sind zahlreicher, als allgemein bekannt werden. Es ist zu wünschen, daß das Beispiel des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes Schule macht und die interessierte Öffentlichkeit in Zukunft mehr informiert wird. Die Vermögenspolitik ist auf Erkenntnisse, wie sie von Heinz-Dieter *Bosch* vermittelt werden, angewiesen.

Manfred Hiltner, Köln

Mülhaupt, Ludwig (unter Mitarbeit von J. Bräutigam, P. Dolff, H. Küllmer, H. Osthus-Albrecht): Strukturwandlungen im westdeutschen Bankwesen, Band 1 der Schriftenreihe des Instituts für Kreditwesen der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster, Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler, Wiesbaden 1971, 427 Seiten, flex. geb. 39,50 DM.

Das westdeutsche Bankwesen hat nach dem Zweiten Weltkrieg einschneidende Veränderungen erfahren, die teils durch die schrittweise Entlassung aus der staatlichen Kontrolle, teils durch die Wiederherstellung der Konvertibilität der Währung und die Integration der westdeutschen Wirtschaft in die EWG und die internationalen Wirtschaftsbeziehungen sowie durch Wandlungen in der wirtschaftlichen und sozialen Struktur der Bundesrepublik bewirkt wurden. Die großen Entwicklungslinien des westdeutschen Bankwesens in einer Art Bestandsaufnahme darzustellen und den Ursachen für die eingetretenen Veränderungen nachzugehen, ist das Ziel des Buches von *Mülhaupt* und seinen Mitarbeitern.

Die Untersuchung ist in fünf Abschnitte gegliedert, die sich mit den allgemeinen Konzentrations- und Wachstumstendenzen im westdeutschen Bankwesen, den Strukturwandlungen in der Mittelbeschaffung, der Mittelverwendung, der Geldmarktposition und schließlich im Dienstleistungsgeschäft der Kreditinstitute befassen. Dabei werden unter Strukturwandlungen im Bankwesen „längerfristige Veränderungen der Geschäftsstruktur, der Geschäftspolitik und der Marktanteile einzelner Institutsgruppen in bestimmten Geschäftsbereichen“ (S. 1) verstanden, eine Abgrenzung, die allerdings — wie *Mülhaupt* selbst bemerkt — nicht unproblematisch ist, da „echte“ Strukturwandlungen nicht immer eindeutig von der Rückkehr zu „normalen“ (sog. regenerationsbedingten) Veränderungen zu unterscheiden sind.

Im Rahmen des ersten Abschnitts, der Schilderung der eingetretenen Konzentrations- und Wachstumsvorgänge, sind vor allem drei Tendenzen hervorzuheben. Zum einen zeichnet sich die Entwicklung zu größeren Unternehmenseinheiten ab, mit der eine Verdichtung des Zweigstellennetzes einhergeht. Zum anderen ergibt sich bei einer Betrachtung der Expansion der Geschäftsvolumina nach Bankengruppen, daß (über den Zeitraum von 1954 bis 1968) der Genossenschaftssektor und die Sparkassenorganisation sowie die Realkreditinstitute am stärksten gewachsen sind, während die privaten Banken relativ an Bedeutung verloren haben. Drittens ist hinsichtlich der einzelnen Geschäftsbereiche ein bemerkenswertes Vordringen des mittel- und vor allem des langfristigen Kreditgeschäfts zu konstatieren.

Die Wandlungen in der Mittelbeschaffung der Kreditinstitute (2. Abschnitt) werden differenziert nach den Sektoren Einlagengeschäft, aufgenommene Gelder sowie langfristige Darlehen und durchlaufende Kredite, Schuldverschreibungen und Eigenkapitalausstattung untersucht. Hierbei ergibt sich, daß sich beträchtliche Umschichtungen von den Sicht- und (in geringerem Umfang) von den Termineinlagen zu den — ihrem Charakter nach langfristigen — Spareinlagen vollzogen haben. Bezüglich der Marktanteile läßt sich eine gegenläufige Tendenz bei den Sichteinlagen einerseits (zunehmender Anteil des Sparkassensektors) und den Termin- und Spareinlagen andererseits (stei-

gende Marktanteile der Kreditgenossenschaften und Großbanken) feststellen; die Folge ist, daß sich die Geldbeschaffungsstruktur der Geschäftsbanken mehr und mehr einander angeglichen hat. Erhöhte Bedeutung hat die Ausgabe von Bankschuldverschreibungen erlangt — eine Entwicklung, die allerdings bei zunehmender Geldentwertung gebremst wird. Das Eigenkapital, das zwar im Rahmen der Geldbeschaffung nur eine untergeordnete Rolle spielt, dem aber wegen seiner Haftungsfunktion, seiner akquisitorischen und geschäftsbegrenzenden Funktion dennoch eine Schlüsselstellung zukommt, spiegelt im übrigen die geschäftliche Entwicklung der verschiedenen Bankengruppen deutlich wider.

Auch in der Mittelverwendung der Kreditinstitute (3. Abschnitt), bei der als Hauptgruppen die liquiden Mittel, das Kreditgeschäft, die Wertpapieranlage und der Beteiligungsbesitz zu unterscheiden sind, waren bedeutsame Verschiebungen festzustellen. Der Trend zu den längerfristigen Formen der Geldbeschaffung hat auch im Aktivgeschäft seinen Niederschlag gefunden, worunter vor allem das Wechselgeschäft gelitten hat. Im kurzfristigen Kredit haben die privaten Kreditbanken ihre Vorrangstellung nicht ganz behaupten können, dies jedoch in gewissem Umfang durch eine Verstärkung des mittelfristigen Investitionskredit- und des Konsumkreditgeschäfts sowie des internationalen Kreditgeschäfts ausgleichen können. Im speziellen Bereich der Exportfinanzierung, in dem nach wie vor die Großbanken dominieren, hat sich statt des traditionellen Lieferantenkredits zunehmend die Gewährung von bankmäßigen Direktkrediten an ausländische Abnehmer durchgesetzt. Wachsende Bedeutung haben auch neuere Finanzierungsformen wie Forfaitierung und Leasing gewonnen, weiterhin der Kommunalkredit, wohingegen der Hypothekarkredit seinen Höhepunkt offensichtlich überschritten hat. Als Komplementärgeschäft zur Kreditvergabe ist die Wertpapieranlage der Banken anzusehen. Hier hat der Sparkassensektor fast zwei Fünftel auf sich konzentriert, während die Kreditbanken in der Wertpapieranlage stark zurückgefallen sind. Dafür nehmen sie jedoch eine dominierende Stellung im Hinblick auf den Beteiligungsbesitz ein, einen Bereich, innerhalb dessen man sich jedoch immer weiter vom traditionellen Bankgeschäft entfernt und in noch arbeitsintensivere Dienstleistungsbereiche vordringt.

Der vierte Abschnitt des Buches widmet sich der Geldmarktposition der Kreditinstitute. Nach einer Untersuchung der Bestimmungsfaktoren der Geldmarktabhängigkeit wird die Stellung der Institutsgruppen an den einzelnen Geldmärkten betrachtet. Am inländischen Banken-Geldmarkt haben die Sparkassen und die kreditgenossenschaftliche Organisation ihre Position als Gläubiger der übrigen Bankengruppen weiter ausbauen können. Von diesem Trend haben vor allem die Zentralinstitute der beiden Gruppen profitiert. Dagegen zählten die Teilzahlungsbanken, die Staats-, Regional- und Lokalbanken, die Privatbankiers und (bis 1967) auch die Großbanken zu den wichtigsten Geldnehmern. Ähnliche Tendenzen wie am Banken-Geldmarkt lassen sich zum Teil auch an der veränderten Stellung der Institutsgruppen am „Markt der Zentralbanken“, d. h. am Markt für inländische Geldmarkttitel und an der Verschuldung gegenüber der Zentralbank ablesen. Im immer wichtiger werdenden internationalen Geldmarktgeschäft schließlich haben die Großbanken

und die großen Regionalbanken ihre führende Stellung weitgehend behalten können, obwohl auch hier die Sparkassenorganisation wachsende Bedeutung gewonnen hat.

Mit den Strukturwandlungen im Dienstleistungsgeschäft der Banken setzt sich *Mülhaupt* im fünften Abschnitt auseinander. Dieser Bereich spielt bereits im Rahmen des herkömmlichen Bankgeschäfts eine nicht unwichtige Rolle, wobei in erster Linie der Zahlungsverkehr und das Effektengeschäft zu nennen sind. Im inländischen Zahlungsverkehr konnten die Großbanken ihre starke Position — trotz rückläufigen Anteils an den Sichteinlagen — weitgehend bewahren. Auch das Effektengeschäft, das durch die Internationalisierung des Bankgeschäfts erheblich gefördert wurde, ist bislang zum großen Teil eine Domäne dieser Institutsgruppe geblieben, obwohl die Konkurrenzsituation sich zunehmend verschärft hat. Bemerkenswert ist jedoch vor allem die allgemeine Verlagerung des Wettbewerbs im Kreditwesen auf den gesamten Dienstleistungsbereich, die in den letzten Jahren eingetreten ist. Dies hat entscheidend zur Erweiterung des Sortiments in diesem Sektor beigetragen.

Insgesamt gibt *Mülhaupt*s Buch einen hervorragenden Überblick über die in den beiden letzten Jahrzehnten aufgetretenen strukturellen Veränderungen im westdeutschen Kreditwesen. Die sehr sorgfältige Differenzierung nach Geschäftsbereichen wie nach Institutsgruppen, die im ganzen Buch konsequent durchgehalten wird, vermittelt auch dem Fachmann eine Fülle neuer Erkenntnisse. Gewisse Unvollkommenheiten und Verzerrungen, die notwendigerweise daraus resultieren, daß vornehmlich von der Deutschen Bundesbank veröffentlichtes Material verwendet werden mußte, daß innerhalb des Untersuchungszeitraums die Bankenstatistik umgestellt wurde und daß eine genaue Abgrenzung der verschiedenen sich überlagernden Einflußfaktoren häufig nicht möglich war, sind dem Verfasser selbst voll bewußt (vgl. Vorwort).

Es wird jedoch in der Tat deutlich, daß die Zeit um die Mitte der sechziger Jahre in vielerlei Hinsicht ein bemerkenswerter Wendepunkt in der Entwicklung des Bankwesens in der Bundesrepublik gewesen ist. Die meisten der aufgezeigten Tendenzen haben sich bis heute unverändert oder sogar verstärkt fortgesetzt, eine Tatsache, die für die Gründlichkeit und Exaktheit der Untersuchung von *Mülhaupt* spricht. Besonders dankenswert sind die übersichtliche Gliederung und die abschnittsweise Zusammenfassung der Teilergebnisse, die durch eine vervollständigende Schlußbetrachtung ergänzt wird. Dadurch konnte auf ein gesondertes Stichwortverzeichnis verzichtet werden.

Das Buch von *Mülhaupt* stellt für den Wissenschaftler wie für den Praktiker eine überaus empfehlenswerte Lektüre dar. Es dürfte nicht übertrieben sein, es bereits jetzt in die Standardwerke über das deutsche Kreditwesen einzureihen.

Rolf Caesar, Köln

Regul, Rudolf und Wolf, Herbert: Das Bankwesen im größeren Europa. Mit einem Vorwort von Dr. Hans *Friderichs*, Bundesminister für Wirtschaft. Schriftenreihe Europäische Wirtschaft, Band 67. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 1974, 632 Seiten, geb., 148,— DM.

Nicht weniger als 29 Autoren aus zwölf Ländern sowie von der EG-Kommission, der Europäischen Investitionsbank und der OECD haben daran mitgewirkt, ein Handbuch des Kreditwesens für die neun EWG-Länder sowie Norwegen, Österreich, Schweden und die Schweiz herauszubringen. Bei einem Erscheinungstermin Juni 1974 ist dieses Buch sehr aktuell, enthält es doch teilweise noch Jahresabschlüsse von Banken per Ende 1973. „Bankwesen“ wird darin im weitesten Sinne verstanden, also nicht nur die Kreditinstitute der einzelnen Länder, sondern auch die jeweiligen Notenbanken mit ihrem Instrumentarium, die grenzüberschreitende Bankenintegration mit den Euro-Märkten sowie die supranationalen Banken und Institutionen in Europa (also nicht der Internationale Währungsfonds und die Bretton-Woods-Institute) werden abgehandelt. Damit wird für den deutschen Sprachraum eine Lücke geschlossen, die seit dem bereits 1962 erschienenen Buch von *Dermitzel/Damm/Richebächer/Bösel/Bröcker: Das Bankwesen im Gemeinsamen Markt*, mit zunehmender zeitlicher Entfernung immer schmerzlicher empfunden wurde. Im Gegensatz zu dem letztgenannten Buch wurden diesmal alle Länderkapitel mit einer Ausnahme von Experten des jeweiligen Landes geschrieben. Wie die Herausgeber in der Einleitung zu Recht bemerken, hat dieses Verfahren gewisse Nachteile hinsichtlich der Ausgewogenheit der Kapitel untereinander, führte jedoch offensichtlich zu einem besseren Ergebnis, als wenn nur aus ausländischen Literaturquellen geschöpft worden wäre.

In einem ersten Teil mit dem Titel „Das Kreditwesen im Integrationsprozeß“ werden die einschlägigen Bestimmungen des EWG-Vertrages geschildert, darunter auch die Anfang 1975 in Kraft getretene Richtlinie vom 28. Juni 1973 über Niederlassungsfreiheit und freien Dienstleistungsverkehr im Kreditwesen sowie die Liberalisierungsbemühungen beim Kapitalverkehr. Das zweite Kapitel ist der Europäischen Investitionsbank gewidmet, das dritte der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Schließlich schildern auf 25 Seiten zwei Beamte der EG-Kommission Theorie und Praxis der Währungsintegration in Europa. Sehr konzentriert, aber dadurch leider manchmal zu kurz ausgefallen ist der zweite Teil über die 13 Notenbanken und ihr währungspolitisches Instrumentarium sowie ihre Zusammenarbeit in der EG, an der sich bekanntlich neben den neun aus der Gemeinschaft auch die norwegische und die schwedische durch das Block-Floating beteiligen.

Den Hauptteil des Buches bilden Monographien über die Banken und Finanzinstitute der einzelnen Länder. Die verschiedene Untergliederung der einzelnen Kapitel verhindert nicht, daß in allen Fällen ein recht abgerundetes Bild des Kreditwesens entsteht, obwohl die Schilderung manchmal durch die Herkunft des jeweiligen Verfassers aus dem einen oder anderen Sektor der Kreditinstitute leicht gefärbt ist. Vermeidbar wären einige Ungenauigkeiten bei der Übersetzung gewesen, so etwa der Name der belgischen C.G.E.R., die im deutschen Sprachraum Belgiens offiziell als Allgemeine Spar- und Rentenkasse (nicht: „Pensionskasse“) firmiert, oder die Einstufung der dänischen

Sparkassen als „selbstschuldnerische Institute“. Daß auch einmal ein sachlicher Fehler unterlaufen ist, soll am Beispiel der französischen Sparkassen zitiert werden, die nicht den Investmentfonds „France-Garantie“ vertreiben, sondern „Le Livret-Portefeuille“. Daß die Entwicklung im Kreditwesen ebenso fortschreitet wie anderswo, ist selbstverständlich, doch hätte der dänische Verfasser vielleicht noch auf das lange vorher abzusehende Gesetz vom 28. März 1974 hinweisen können, nach dem Banken und Sparkassen seit Anfang 1975 dieselben Geschäftsgrundlagen haben. Ansonsten ist positiv zu vermerken, daß in den Monographien nicht nur sämtliche Kreditinstitute und ihre Marktsituation geschildert werden, sondern auch die Besonderheiten der verschiedenen Finanzierungswege und in manchen Fällen auch Entwicklungstendenzen des nationalen Kreditgewerbes.

Der vierte Teil behandelt unter dem Titel „Bankintegration“ kurz und bündig den Eurogeldmarkt, den Eurokapitalmarkt und den internationalen Zahlungsverkehr der Banken, um dann in einem ausführlichen Kapitel auf die europäische Bankenkooperation mit Gruppenbildung und Gemeinschaftsinstituten einzugehen. Dabei wird nicht nur eine wertvolle Materialsammlung mit tabellarischer Zusammenstellung am Ende geboten, sondern auch die praktische Zusammenarbeit innerhalb der internationalen Bankengruppen geschildert. Über dieses Thema ist übrigens gleichzeitig vom Hamburgischen Weltwirtschaftsarchiv ein Buch mit dem Titel „Internationale Banken“ von Ursel *Steuber* erschienen: ein Beweis mehr dafür, wie aktuell die Internationalisierung des Bankwesens ist, zu der praktisch täglich neue Ereignisse hinzukommen. Abgerundet wird das praktische Handbuch durch einen Tabellenteil mit europäischen Kredit- und Kapitalmarktstatistiken auf OECD-Basis, in den noch zusätzlich Spanien, Portugal und Finnland sowie vergleichsweise die Vereinigten Staaten von Amerika und Japan aufgenommen wurden.

Hans Pfisterer, Brüssel

Stützel, Wolfgang: „Währung in weltoffener Wirtschaft“, Lehrstücke der Währungspolitik — unter der Herausforderung des Tages. Fritz Knapp Verlag, Frankfurt a. M. 1973, 253 Seiten, DM 44,—.

Die hier zusammengefaßten 14 Aufsätze und Vorträge von *Stützel* aus den Jahren 1953 bis 1969 hätten kaum zu einem besseren Zeitpunkt in konzentrierter Form vorgelegt werden können.

Wer sich zu dem anspruchsvollen Gedankengebäude Zugang verschaffen möchte, tut dies wohl am leichtesten anhand der Kontroverse mit dem verstorbenen Erich *Schneider* aus dem Jahr 1969. In der damaligen Auseinandersetzung um das Pro und Contra der soeben vollzogenen D-Mark-Aufwertung hatte sich *Schneider* in einem Zeitungs-Artikel der Position der Befürworter angeschlossen. *Stützel* bezog an gleicher Stelle die Gegenposition. (Sein Aufsatz wurde in leicht geänderter Fassung in das Buch aufgenommen.) Wer diesen Aufsatz liest, stellt mit Überraschung fest, daß *Stützel* die „Flexibilisten“ in Positionen zu drängen sucht, die sie gar nicht bezogen haben. So behauptet er, im Lehrbuchmodell der flexiblen Wechselkurse würden Devisen ausschließlich von Ex- und

Importeuren angeboten und nachgefragt; Devisenbewegungen aufgrund von Veränderungen der Zahlungsziele, des sonstigen Kreditverkehrs und von Spekulationen dagegen blieben zur Vereinfachung ausgeklammert, so daß der Wechselkurs ausschließlich durch Transaktionen in der Leistungsbilanz bestimmt werde. Gerade der starke Einfluß, dem die Devisenmärkte durch Geld- und Kapitalbewegungen unterworfen sein können, ist der wichtigste Grund für das Plädoyer, die Wechselkurse beweglich zu halten.

Stützel behauptet, im System freier Wechselkursbildung erwüchsen den Geld- und Kapitalströmen keine Gegenkräfte, so daß sich ein Kursverfall verstärke (Seiten 10, 219 - 221). Er unterschätzt dabei die gegenläufigen Einflüsse, die bei Wechselkursveränderungen vom Außenhandel ausgehen. Zuzustimmen ist ihm insoweit, daß ein Kursverfall unvermeidbar ist, wenn das Zinsgefälle ein Preisniveaufälle entstehen läßt. Um die „Bauernregel“, daß das Abwertungsland dann geldpolitisch gegenhalten muß, falls es den Abwertungsprozeß verhindern will, kommt man in der Tat mit keinem Trick herum, weder bei festen noch bei flexiblen Wechselkursen. Aber wer hätte jemals etwas anderes behauptet? Und wem schadet ein solcher Kursverfall, wenn bei permanent sich vergrößerndem Preisniveaufälle Wechselkursänderungen dieses Gefälle außenwirtschaftlich lediglich ausgleichen? Die ziemlich frei floatende D-Mark z. B. hat sich seit Anfang 1973 genau in dem Maße aufgewertet, wie es dem wachsenden Preisniveaufälle zum Ausland entsprach. Von einem sich beschleunigenden Kursanstieg der D-Mark jenseits aller ökonomischen Vernunft kann nicht die Rede sein.

Stützel bestreitet, daß freie Wechselkurse eine autonome Geldpolitik ermöglichen: „Solange volle Konvertibilität herrscht, volle Freizügigkeit vor allem auch im Bereich des gesamten Kreditverkehrs, muß ein Staat seine monetäre Politik in jedem Falle an der Politik der anderen orientieren, sonst löst er unverzüglich störende Bewegungen aus: bei festen Wechselkursen abzulesen in Form störender Änderungen zentraler Devisenreserven, bei voller Flexibilität in Form unliebsamer Kursbewegungen“ (Seite 222). Daher übe auch der freie Wechselkurs einen Zwang zur wirtschaftspolitischen Koordinierung aus. Indessen zeigt nicht nur die Theorie der flexiblen Wechselkurse, daß ein Kursverfall oder ein Kursanstieg nicht ins Uferlose geht. Seit dem Übergang zum Floating kann man sich auch auf Erfahrungen mit freien (oder doch weitgehend freien) Wechselkursen stützen. Gewiß sind diese Erfahrungen noch zu kurz, als daß man aus ihnen bereits definitive Folgerungen ableiten könnte, zumal sie, bedingt durch die Rohstoffverteuerung, in eine Zeit des weltwirtschaftlichen Umbruchs fallen. Immerhin bestätigen sie *Stützels* Befürchtungen nicht. Der kumulative Abwärtstrend, dem der Dollar anfangs ausgesetzt schien, machte alsbald einer Erholung Platz, ohne daß die USA ihr Zinsniveau dem der übrigen Welt angepaßt hätten.

Die Divergenz der Inflationsraten widerlegt die auch von *Stützel* vertretene Theorie vom direkten internationalen Preiszusammenhang, wonach nicht die monetären Korrelate der Devisenüberschüsse, sondern die „preisregulierende Kraft des Marktes“ eine Volkswirtschaft in den Strudel der internationalen Inflation zieht (Seite 72). Diese Theorie will den Preisanstieg damit erklären, daß den inländischen Produzenten nichts anderes übrig bleibt, als sich den

Preis- und Lohnsteigerungen in den von der Auslandsinflation begünstigten Exportzweigen anzupassen. Aus dem Spiel bleibt dabei die Frage der Finanzierung durch die Notenbank. Seit die Bundesbank sich weigern kann, durch Devisenkäufe das Vehikel zur Herstellung des internationalen Preiszusammenhangs bereitzustellen, ist dieser Zusammenhang geradezu spektakulär durchbrochen worden.

Werner Steuer, Bonn

Freiherr *von Rosen*, Rüdiger: Der Zentrale Kapitalmarktausschuß — Ein Modell freiwilliger Selbstkontrolle der Kreditinstitute. Band IV der Monographien der Reihe „Probleme des Kapitalmarkts“, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt/M. 1973, 224 Seiten, Ppb., 29,80 DM.

Mit dieser Arbeit versucht der Verfasser erstmals die Organisation, die Funktionen und die Politik des Zentralen Kapitalmarktausschusses (ZKMA) umfassend darzustellen. Ziel ist weder ein spezielles Modell noch eine Wirkungsanalyse. *Von Rosen* geht es vielmehr um die Bestandsaufnahme über ein wenig bekanntes Gremium, das zudem seinerseits wenig publizitätsfreudig ist. Der Verfasser konnte aufgrund dieser Sachlage auch kaum auf bereits vorhandenes, veröffentlichtes Material zurückgreifen, sondern mußte sich Unterlagen sowie Informationen bei Instituten und Persönlichkeiten beschaffen.

Im ersten Teil befaßt sich *von Rosen* mit den technisch-organisatorischen Aspekten des ZKMA. Er führt aus, daß der Kapitalmarkt nach Entlassung aus der staatlichen Reglementierung der Nachkriegszeit eine erhebliche Anfälligkeit zeigte. Es bestand nach seiner Darstellung die Notwendigkeit, durch Einführung einer gewissen Reihenfolge bei der Auflegung neuer Anleihen die Kapitalnachfrage dem zu erwartenden Kapitalangebot anzupassen, um Überforderungen des Rentenmarktes zu verhindern. Diese Aufgabe hat der am 6. Februar 1957 gegründete Zentrale Kapitalmarktausschuß übernommen. Ihm gehören jeweils elf leitende Persönlichkeiten des Kreditgewerbes an, die dem Wertpapierressort ihrer Kreditinstitute vorstehen. Die Deutsche Bundesbank ist im ZKMA als „ständiger Gast“ vertreten. Die Mitgliedschaft im ZKMA ist an die Person gebunden, allerdings sind einzelne Kreditinstitute regelmäßig mit einem Vorstandsmitglied repräsentiert; die Mitglieder sind untereinander gleichberechtigt.

Der ZKMA gibt den Emittenten Empfehlungen über die in Bezug auf die Erhaltung der Funktionsfähigkeit des Rentenmarktes jeweils mögliche Marktbeanspruchung (Anleihevolumen, -zeitpunkt, -konditionen). Dabei befaßt sich der ZKMA ausschließlich mit den Anleihevorhaben der sogenannten Einmal-emittenten (öffentliche Hand, industrielle Kapitalnachfrager). Ausstrahlungen seiner Empfehlungen auf den Sekundärmarkt (Handel mit umlaufenden Rentenwerten) und wechselseitige Beziehungen zu den Daueremittenten (Emissionsinstitute) werden vom Ausschuß berücksichtigt. Ein Unterausschuß spricht seit 1968 auch für die Auflegung von DM-Auslandsanleihen Empfehlungen aus.

Als privatautonomes Gremium verfügt der ZKMA über keinerlei Sanktionsmöglichkeiten. Seine Stärke basiert auf der freiwilligen „Selbstdisziplin“ der Kreditinstitute. Er betrachtet sich vorwiegend als Vertretung der Kapital-

angebotsseite des Rentenmarkts, die der öffentlichen und privaten Nachfrage nach Kapital gegenübertritt. Alle Nachfrager werden als gleichberechtigt behandelt. Für die Ergebnisse der in der Regel alle vier bis acht Wochen stattfindenden Sitzungen des ZKMA gilt strenge Vertraulichkeit, um durch Vorankündigungen nicht Unruhe am Rentenmarkt auszulösen. Die Geschäftsführung des ZKMA liegt seit seiner Gründung „vorübergehend“ beim Bundesverband deutscher Banken.

Im weiteren beschäftigt sich der Verfasser mit den Wechselbeziehungen zwischen ZKMA und anderen den Rentenmarkt beeinflussenden Institutionen. Hierzu zählen der frühere „Runde Tisch“ und heutige Konjunkturrat der öffentlichen Hand, die Deutsche Bundesbank und die Wertpapieremissionskonsortien. Es folgt eine Analyse der Sonderstellung des Staates am Rentenmarkt. Dabei wird die staatliche Genehmigungspolitik für Inhaberschuldverschreibungen auf ihre Handhabung und Ziele hin untersucht sowie mit den Funktionen des ZKMA verglichen. Der Verfasser betont, daß der ZKMA weder hoheitliche Funktionen am Rentenmarkt zu übernehmen beabsichtigt noch in die Kompetenzen von Bundeswirtschaftsministerium und Bundesfinanzministerium oder der Deutschen Bundesbank eingreift.

Im zweiten Teil der Untersuchung betrachtet *von Rosen* ZKMA und Rentenmarkt funktionsbezogen. Er skizziert zunächst die Anforderungen der Kapitalanleger, der Emittenten sowie des Staates an den Rentenmarkt und geht dann auf die zentrale Stellung der Banken am Wertpapiermarkt ein. In diesem Zusammenhang wird auch die sogenannte Labilität des Rentenmarkts untersucht, die stark durch die jeweilige Wertpapieranlagepolitik der Kreditinstitute und durch das zum Teil starre Emissionsverfahren bei den Einmalemissionen bestimmt wird. Die geringe Elastizität des Kapitalangebots und die Auswirkungen eines „Marktungleichgewichts“ für Kapitalanleger und -nachfrager machen es nach Ansicht des Verfassers notwendig, regulierend auf das Marktgefüge einzuwirken, bevor Überforderungen die Labilität des Marktes so verstärken, daß es zu einem Attentismus der Anleger kommt.

Wesentliche Bedeutung für die Steuerungsfunktion des ZKMA am Rentenmarkt hat der Versuch, die Ziele der Einmalemittenten mit denen der Kapitalanleger zu koordinieren, um eine für beide Seiten akzeptable Entscheidung herbeizuführen. *Von Rosen* stellt fest, daß unterschiedliche Interessenlagen der Kapitalanbieter wie der -nachfrager, der Banken wie der Nicht-Banken im ZKMA bisher zu keinem erkennbaren Konflikt geführt haben. Die Frage, ob der ZKMA, wie vielfach behauptet, im wirtschaftlichen Sinne ein Bankenkartell ist, wird verneint. Kartellrechtlich gilt für den ZKMA der Erlaubnisvorbehalt mit Mißbrauchsaufsicht des § 102 GWB.

Im dritten Teil seiner Arbeit behandelt der Verfasser die Rentenmarktpolitik des ZKMA. Der ZKMA sollte seine Politik elastisch der Marktaufnahmefähigkeit anpassen. Wegen anderer Anlage-Alternativen (Schuldscheine, Geldmarktpapiere, Schuldverschreibungen der Daueremittenten) ist er kaum in der Lage, sich gegen bestimmte Markttendenzen zu stellen. Für den Fall von Markttengen am Rentenmarkt hat der ZKMA ein eigenes Instrumentarium entwickelt, um geplante Anleihen der verringerten Aufnahmefähigkeit des Marktes anzupassen.

Diese Instrumente bestehen aus dem Einlegen von Emissionspausen, dem Verschieben von Testanleihen nach Emissionspausen und dem „Gänsemarschprinzip“, aufgrund dessen eine neue Anleihe erst dann aufgelegt wird, wenn die vorangegangene Emission vollständig oder zumindest überwiegend plaziert ist. Die in einer ZKMA-Sitzung empfohlenen Anleihen werden in einem Emissionsfahrplan festgehalten. Um das Anleihevolumen der jeweiligen Marktaufnahmefähigkeit anzugleichen, kann der ZKMA empfehlen, Emissionen in Tranchen aufzuteilen, zu verschieben oder Prioritäten in der Reihenfolge zu setzen. *Von Rosen* führt aus, daß das Hauptgewicht der Tätigkeit des ZKMA auf der Mengenpolitik liegt. Die Preispolitik (Ausgabekurs, Laufzeit, Nominalzins, Zahlungsmodalitäten), über die letztlich nur die Emissionskonsortien entscheiden, ist hingegen von untergeordneter Bedeutung.

Die Politik des ZKMA kann erschwert oder gar unterlaufen werden durch fehlende oder verspätete Informationen, durch das Verhalten der nicht an die Empfehlung des ZKMA gebundenen Daueremittenten und durch das Ausweichen der Einmalemittenten auf den nicht vom ZKMA zu regulierenden Schuldscheindarlehenmarkt. In diesem Zusammenhang diskutiert der Verfasser die Problematik einer Schuldscheinevidenzzentrale.

Mit der Darstellung des ZKMA, der in der Öffentlichkeit — nicht zuletzt durch seine sprichwörtliche Zurückhaltung — wenig beachtet wird, aber dennoch einen wichtigen Einfluß ausübt, hat *von Rosen* eine bestehende Informationslücke ausgefüllt. Seine Arbeit zeigt, wie versucht wird, die vielschichtigen Probleme des Rentenmarktes zumindest teilweise in den Griff zu bekommen. Die Studie darf jedoch nicht dazu verleiten, die Bedeutung des ZKMA höher anzusetzen als sie tatsächlich ist. Es muß zudem betont werden, daß Interessenskollisionen zwischen der Tätigkeit im ZKMA und der in den Kreditinstituten nicht ausgeschlossen werden können.

Hermann Quester, Bonn