Berichte

Währungspolitische Anmerkungen zum „Grundriß der Währungspolitik" von Otto Veit

Otto Veits „Grundriß der Währungspolitik"[1], 1961 in erster Auflage, bereits nach wenigen Monaten in zweiter unveränderter Auflage erschienen, hat eine Lücke in der modernen deutschen Geldliteratur ausgefüllt. Im Vorwort widmet der Verfasser seinen Grundriß vornehmlich der akademischen Unterrichtung sowie den in der Bankwirtschaft Tätigen zur Anschauung und Klärung. Sicherlich kann und wird der akademische Nachwuchs und ebenso die Bankwelt aus diesem Werk großen Nutzen ziehen. Dennoch liegt in der Widmung ein Understatement. Das tiefschürfende und gedankenreiche Werk bietet der Forschung im Aufzeigen und Analysieren der wesentlichen währungs- und geldtheoretischen Zusammenhänge und in der monetären Fragestellung neue Wege und Aspekte. Von dem Werk können Einflüsse auf das monetäre Denken und auf das praktische Handeln in diesem Bereich ausgehen.

Mit systematischer Methodik und mit enzyklopädischer Gründlichkeit analysiert Otto Veit den ungeheuer weiten und komplizierten Bereich des Geldes und der Währungen. In einem breitangelegten theoretischen Teil behandelt der Verfasser die währungspolitische Aufgabe, wie er sie definiert, im Anschluß daran sodann die Währungssysteme, die Geldverfassung, die Geldschöpfung und das Instrumentarium der Kreditlenkung. Der zweite — 500 Seiten umfassende — pragmatisch-historische Teil, vom Verfasser mit „Entwicklung" überschrieben, bringt eine geschichtliche Betrachtung der Edelmetalle und eine Geschichte der Goldwährung bis 1944; des weiteren eine Geschichte der deutschen Geldwirtschaft vom Mittelalter bis zur Gegenwart und eine Darstellung der Geldordnungen des Auslands, schließlich eine Beschreibung der internationalen Währungsinstitutionen. Im letzten Kapitel untersucht Veit die Möglichkeiten einer neuen Währungsordnung.

---

[1] Otto *Veit:* Grundriß der Währungspolitik. Unter Mitwirkung von Hans-Ulrich *Franzke*, Eberhard *Aus* und Wolfgang *Maaß*. (Institut für das Kreditwesen. Neue Schriftenfolge.) Frankfurt a. M. 1961. 844 S.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.87.3.327 | Generated on 2025-07-25 17:21:27
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

I.

Veits „Grundriß der Währungspolitik" enthält so viele Ansatzpunkte für neue Fragestellungen und so viele die Diskussion anregende Gedankengänge, daß man sich im Rahmen einer räumlich limitierten Besprechung dieses Werkes auf einige wenige Themen zu beschränken hat, wobei nicht versäumt werden darf, die Leser des Werkes auf die Vielfalt der angeschnittenen Probleme der Währungstheorie und der Währungspolitik zu ihrem Nutzen aufmerksam zu machen.

Der Rezensent möchte sich auf einige Themen beschränken, zunächst einmal auf den Begriff des „neutralen Geldes". Veit definiert Stabilität als den „Nullpunkt zwischen Inflationstendenz und Deflationstendenz", d. i. nach seiner Definition der Punkt des Liquiditätsgleichgewichts, an dem die Liquiditätsversorgung genau dem Liquiditätsbedarf entspricht. Veit fühlt sich hierbei in Übereinstimmung mit *Wicksells* These vom „neutralen Darlehenszins"[2], der gegeben ist, wenn der aus der Kreditgewährung der Banken erwachsende Geldzins dem aus der Güterproduktion erwachsenden natürlichen Kapitalzins entspricht. Da dies nur möglich ist bei einer Kreditversorgung, bei der vom Kredit kein Einfluß auf die Güterseite ausgeht, entspricht diese Lage in der Tat dem Veitschen Nullpunkt. Veit sieht die währungspolitische Aufgabe in dem Gebot der „Bekämpfung von Inflation und Deflation". Mit Recht hält er diese Fassung für klarer bestimmt als das sonst meist verwendete, ein wenig verschwommene Gebot von der „Aufrechterhaltung der Stabilität". Der Gedankengang wird klar, wenn man der Frage nachgeht, was es mit dem Streben nach einem unveränderten Preisniveau — als Maßstab für Stabilität — auf sich hat. Jeder, der auch nur eine Ahnung hat von den ständigen Schwankungen der Vielzahl aller Preise, von der strukturbedingten Erhöhung der Preise für Dienstleistungen, von der permanenten Änderung der Qualität der Industrieerzeugnisse (meist Verbesserung als Folge des technischen Fortschritts) u. a. m., weiß um die Problematik der Forderung nach Aufrechterhaltung der Stabilität im Sinne eines stabil zu haltenden Preisniveaus.

In diesem Zusammenhang zieht Veit eine bemerkenswerte Konsequenz mit seiner These: „Inflation und Stabilität der Kaufkraft des Geldes sind verbunden und verbündet — ja Stabilität der Geldkaufkraft kann bei technischem Fortschritt überhaupt nur erzielt werden durch Inflation." Zur Begründung weist Veit darauf hin, daß bei technisch bedingtem Produktionsfortschritt die Preise der erzeugten Industriegüter zum Vorteil der Konsumenten sinken müßten. In unserer modernen Gesellschaftsordnung lasse man allerdings dies nicht zu,

[2] Knut *Wicksell:* Geldzins und Güterpreise. Jena 1898. S. 93.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.87.3.327 | Generated on 2025-07-25 17:21:27
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

vielmehr seien die Nutznießer des technischen Fortschritts in der Hauptsache die Unternehmer und die Arbeitnehmer der betreffenden Wachstumsindustrien. Dem Verbraucher komme in der Regel nur die Qualitätsverbesserung der Produkte (höherwertige Ware zum gleichen Preis) zugute.

An diesem Punkt wird der Unterschied zwischen neutralem Geld im Sinne Veits und stabilem Geld im Sinne der weithin praktizierten Währungs- und Wirtschaftspolitik offenkundig. Eine neutral gehandhabte Währungspolitik müßte bei technischem Fortschritt — der in der Regel immer vorliegt und gewissermaßen eine Strukturkomponente der modernen Volkswirtschaft darstellt — zu nachhaltigen Preissenkungen führen. Die auf Stabilität des Preisniveaus ausgerichtete Währungspolitik trägt somit in sich eine Inflationskomponente. Dies ist die Folge der in der Wirtschafts- und Sozialpolitik herrschenden Maxime, wonach die Löhne im Rahmen des Produktivitätszuwachses steigen dürfen und sollen. Mit einer nach dieser Philosophie agierenden Wirtschafts- und Währungspolitik kann eine effektive Stabilität z. B. der Lebenshaltungskosten nicht erzielt werden: Da nämlich innerhalb der Lebenshaltungskosten große Gruppen von Preisen strukturell steigen, ohne daß diese Entwicklung durch monetäre Maßnahmen beeinflußt werden könnte (wie z. B. die Preise für Dienstleistungen oder Mieten oder öffentliche Tarife), könnte Stabilität des Verbraucherpreisniveaus nur durch kompensierende Preissenkungen bei den Preisen für industrielle Verbrauchsgüter erzielt werden. Dieser kompensatorische Preisdruck wird aber zum Teil jedenfalls verhindert durch die Auswirkungen der genannten Produktivitätsthese.

II.

Veit definiert die den Notenbanken anvertraute währungspolitische Aufgabe, wie schon erwähnt, als Auftrag zur Bekämpfung von Inflation und Deflation. Um dieser zentralen Aufgabe gerecht zu werden, hat der Gesetzgeber der Notenbank ein differenziertes Instrumentarium zur Verfügung gestellt, mit dessen kombiniertem Einsatz das gesamte Kreditvolumen der Volkswirtschaft beeinflußt (Veit sagt „gelenkt") werden soll mit dem Ziel der Geldwertneutralität bzw. -stabilität.

Im Kapitel V des Grundrisses wird das Instrumentarium der Kreditlenkung mit seinen einzelnen Komponenten dargestellt und analysiert: Offenmarktpolitik, Mindestreservenpolitik, Regelung des Geldumlaufs, administrative kreditpolitische Regelungen wie z. B. Kreditrichtsätze und Rediskont-Kontingente, Diskontpolitik, Kassenführung für den Staat (Aufgabe der Notenbank als fiscal agent). Es wird nach-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.87.3.327 | Generated on 2025-07-25 17:21:27
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

gewiesen, daß alle Instrumente im Endeffekt von der Notenbank so angewendet werden können, daß sie sowohl qualitativ über den Preis als auch quantitativ auf das Volumen der Liquidität einwirken. Nach Auffassung Veits, der ich zustimme, trifft die Notenbank mit der Einflußnahme auf den Zins die Dispositionen der Banken an ihrer empfindlichsten Stelle. Die Banken reagieren darauf, indem sie sich mehr oder weniger Liquidität beschaffen und indem sie mehr oder weniger Primärkredit anbieten. Die Notenbank ist somit in der Lage, das Kreditangebot mittelbar über den Zins lenkend zu beeinflussen. Nach einer Untersuchung der Wirkungsweise des Zinses und einer Analyse der Gründe, die die Zinswirkung beeinträchtigen — hoher Anteil des Staates am Sozialprodukt, größeres Gewicht der Steuern als der Zinsen bei der Kalkulation der Investoren, Zinssubventionen in großen Investitionsbereichen u. a. m. —, kommt Veit zu dem Ergebnis, daß der Zins allein es nicht tut, und daß es deshalb nicht verwunderlich ist, wenn die Währungspolitik zusätzlich und ergänzend auf das Liquiditätsvolumen der Banken abzielt.

Es unterliegt keinem Zweifel, daß alle kreditpolitischen Maßnahmen der Notenbank auf die Beeinflussung der Bankenliquidität gerichtet sind. Über die Beeinflussung der Bankenliquidität steuert die Notenbank — ihrer währungspolitischen Aufgabe folgend — die Dosierung der Geldmenge mit dem Ziel des monetären Gleichgewichts (d. h. zum Nullpunkt zwischen Inflations- und Deflationstendenz). Der Rezensent hat schon lange den Eindruck, daß im Rahmen der aktuellen Währungspolitik und beim Einsatz des währungspolitischen Instrumentariums in unserer Zeit die Bedeutung der Diskontpolitik unterschätzt wird und daß sich diese Unterschätzung in der kreditpolitischen Praxis negativ ausgewirkt hat. Ausländische Notenbanken (z. B. die Zinspolitik des Federal Reserve Board) liefern hierfür ebenso Beispiele wie die Deutsche Bundesbank. Analysiert man z. B. den Ablauf der letzten Restriktionsperiode der Bundesbank von Anfang 1964 bis zum Herbst 1966, so war diese Restriktion gekennzeichnet durch das Überwiegen liquiditätspolitischer Maßnahmen (Mindestreserveerhöhungen, Kürzung der Rediskont-Kontingente), ergänzt durch administrative Maßnahmen gegen den Zustrom von Auslandsgeldern, während die Diskontpolitik nur zaghaft eingesetzt worden ist. So ist der Diskontsatz der Bundesbank über fast vier Jahre hinweg vom Mai 1961 bis Januar 1965 unverändert bei 3 % gehalten und auch dann nur vorsichtig erhöht worden, nämlich zweimal um $^1/_2$ % im Januar und August 1965. Sehr spät — manche Kritiker meinen zu spät — wurde der Diskont erst im Mai 1966 von 4 % auf 5 % erhöht. Diese Diskonterhöhung um ein volles Prozent hat eine starke restriktive Wirkung ausgeübt und dazu beigetragen, daß das Kreditvolumen kontrahiert und der Kapitalmarkt

DOI https://doi.org/10.3790/schm.87.3.327 | Generated on 2025-07-25 17:21:27
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

vorübergehend funktionsunfähig wurde. Anhand der Statistiken läßt sich gut nachlesen, daß damals — im Verein mit den vorangegangenen liquiditätsdrosselnden kreditpolitischen Maßnahmen — von dem Einsatz des Diskontinstruments eine starke monetäre Wirkung ausgegangen ist.

III.

Einige Randbemerkungen schließlich noch zum letzten Kapitel des Veitschen Grundrisses über die Möglichkeiten einer neuen Währungsordnung. Nach einer eingehenden Darstellung der Bretton Woods-Institutionen untersucht Veit im Grundriß die gegenwärtige Struktur des Weltwährungssystems und spricht von einer „Zweistufigkeit der internationalen Geldverfassung" mit einem „Nebeneinander von völkerrechtlicher Bindung an die übernationalen Währungsinstitutionen und von wirtschaftlicher Rücksichtnahme dieser Institutionen auf die nationalen Sonderverhältnisse". In dieser Zweistufigkeit erblickt Veit ein wichtiges Strukturelement für die Gestaltung der künftigen Weltwährungsordnung mit der von ihr ermöglichten und geförderten Automatisierung der Währungspolitik, wie sie auch als das eigentümliche Wesensmerkmal der klassischen Goldwährung angesehen werden konnte. Im Gegensatz zur automatischen Wirkungsweise der klassischen Goldwährung zeigt das derzeitige Währungssystem der Welt nach Auffassung Veits Ansätze zu einer Art von „gesteuerter Goldwährung".

Es wäre eine reizvolle Aufgabe, die in den Jahren vor 1961 konzipierten Gedankengänge Otto Veits über die Möglichkeiten einer neuen Weltwährungsordnung mit den in den letzten fünf Jahren weitergeführten währungspolitischen Diskussionen zu konfrontieren, insbesondere mit den nun allmählich zum Abschluß kommenden intensiven Untersuchungen des Stellvertreterausschusses der „Zehnergruppe" („Group of Ten"). Beim Studium der laufenden Veröffentlichungen über diese Beratungen gewinnt man den Eindruck, daß die Empfehlungen dieses für die Gestaltung des künftigen Weltwährungssystems entscheidenden Gremiums, die im Ergebnis auf eine Fortentwicklung der gegenwärtigen Währungsordnung hinauslaufen, gar nicht sehr weit von den Vorstellungen Veits entfernt sind.

Bernhard Benning, Frankfurt/M.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.87.3.327 | Generated on 2025-07-25 17:21:27
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/