



Rainer Klump

# Wirtschaftspolitik

Instrumente, Ziele und Institutionen

3., aktualisierte Auflage



**Rainer Klump**

# **Wirtschaftspolitik**

**Instrumente, Ziele und Institutionen**

**3., aktualisierte Auflage**

**PEARSON**

---

Higher Education

München • Harlow • Amsterdam • Madrid • Boston

San Francisco • Don Mills • Mexico City • Sydney

a part of Pearson plc worldwide

**2. Patentgesetz**

Diskutieren Sie die wettbewerbspolitischen Vor- und Nachteile eines Patentgesetzes aus Sicht unterschiedlicher Leitbilder der Wettbewerbspolitik.

**3. Ministererlaubnis**

Das deutsche GWB sieht vor, dass Unternehmenszusammenschlüsse, die durch das Bundeskartellamt untersagt wurden, dennoch durch den Bundeswirtschaftsminister genehmigt werden können, wenn es übergeordnete Interessen des Gemeinwohls gibt. Einige besonders spektakuläre Fusionen sind auf diese Weise in Deutschland erfolgt, häufig mit Verweis auf die (angeblich positiven) Beschäftigungs effekte bei den beteiligen Großunternehmen. Wie beurteilen Sie dieses Verfahren im Lichte unterschiedlicher wettbewerbspolitischer Leitbilder und angesichts möglicher Unterschiede zwischen ökonomischer und politischer Rationalität?

**4. Zerschlagung marktbeherrschender Unternehmen**

Das deutsche GWB sieht, im Unterschied zum US-amerikanischen Wettbewerbs recht, bisher keine Zerschlagung marktbeherrschender Unternehmen vor. Diskutieren Sie die Vor- und Nachteile dieses wettbewerbsrechtlichen Instruments.

## Literaturhinweise

Über die theoretischen Grundlagen der Wettbewerbspolitik informieren *Herdzina* (1999) und *Kerber* (2007). Einen umfassenden Überblick über die Wandlungen des Wettbewerbsrechts in Deutschland, mehreren anderen europäischen Ländern, in der EU und in den USA gibt *Schmidt* (2012). Die Entstehungsgeschichte des GWB schil dern *Kartte/Holtschneider* (1981).

Zusammenfassende Darstellungen von Wettbewerbstheorie, Wettbewerbsrecht und Wettbewerbspolitik bieten die von *Cox u.a.* (1981) und *Neumann/Weigand* (2006) herausgegebenen Handbücher.

Über aktuelle Fragen der Wettbewerbspolitik und den Stand der Unternehmenskonzentration in Deutschland informieren regelmäßig das Bundeskartellamt ([www.bundeskartellamt.de](http://www.bundeskartellamt.de)) und die Monopolkommission ([www.monopolkommission.de](http://www.monopolkommission.de)).

# TEIL III

## Eingriffe in den Wirtschaftskreislauf: Anwendungen der Makroökonomik

|  |     |
|--|-----|
| 6 Inflationsbekämpfung durch Geldpolitik .....   | 113 |
| 7 Wachstumspolitik durch Investitionsförderung .....   | 131 |
| 8 Konjunkturelle Stabilisierung durch Steuerung<br>der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und<br>des gesamtwirtschaftlichen Angebots ..... | 143 |
| 9 Zahlungsbilanz- und Wechselkurspolitik .....   | 167 |



# Inflationsbekämpfung durch Geldpolitik

6

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 6.1 | Geld, Wirtschaftskreislauf und<br>Stabilisierungspolitik      | 114 |
| 6.2 | Quantitätstheorie des Geldes                                  | 116 |
| 6.3 | Geldpolitische Strategie und Zwischenziele<br>der Geldpolitik | 120 |
| 6.4 | Operative Ziele und Instrumente<br>der Geldpolitik            | 123 |
| 6.5 | Beispiel: Die Geldpolitik im Euro-Raum                        | 126 |

ÜBERBLICK

## Lernziele

- Im Wirtschaftskreislauf fließen gleichzeitig Güter- und Geldströme. Fehlentwicklungen auf der Geldseite können erhebliche Rückwirkungen auf die realwirtschaftliche Entwicklung haben und schaffen damit einen wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf.
- Durch Inflation sinkt die reale Kaufkraft des Geldes. Darunter leidet die Effizienz der Tauschprozesse auf allen Märkten. Nach der Quantitätstheorie liegt die Ursache der Inflation in einer übermäßigen Expansion der Geldmenge.
- Zur geldpolitischen Strategie zählt nicht nur die Entscheidung über das anzustrebende Endziel und die zur Verfügung stehenden geldpolitischen Instrumente. Angesichts der vielfältigen Transmissionsprozesse ist vor allem über ein operatives Ziel und ein Zwischenziel der Geldpolitik zu entscheiden. Bei den operativen Zielen konkurrieren die Geldbasis und der Geldmarktzins; bei den Zwischenzielen gilt das *Inflation Targeting* als eine denkbare Alternative zur Geldmengensteuerung.
- Die wichtigsten geldpolitischen Instrumente fallen in drei Gruppen: die Mindestreservepolitik, die Offenmarktpolitik und die *Standing Facilities*.
- Mit ihrer Zwei-Säulen-Strategie versucht die Europäische Zentralbank, Elemente des *Inflation Targeting* und der Geldmengensteuerung zu verbinden. Operatives Ziel der EZB ist mit dem EONIA ein Geldmarktzins, dessen Höhe vor allem durch Offenmarktgeschäfte beeinflusst wird.

## 6.1 Geld, Wirtschaftskreislauf und Stabilisierungspolitik

Im Zentrum der makroökonomischen Theorie steht das Konzept des *Wirtschaftskreislaufs*, durch den die unzähligen Märkte für einzelne ökonomische Güter miteinander verbunden sind. Dabei fließen nicht nur *Güterströme* zwischen den einzelnen Märkten und Marktteilnehmern, sondern ihnen stehen *Geld- und Finanzströme* gegenüber. Über den Wirtschaftskreislauf entstehen nicht nur Beziehungen zwischen den Märkten, sondern die Kreislaufbeziehungen können selbst Ursache für ökonomische Fehlentwicklungen sein, die wirtschaftspolitisches Handeln erforderlich machen. Die wichtigste Ursache für Kreislaufstörungen sind Fehlentwicklungen auf den Geld- und Finanzmärkten, die aufgrund der Kreislaufzusammenhänge unmittelbare Rückwirkungen auf die Gütermärkte (einschließlich der Arbeitsmärkte) haben. Über die staatliche Kontrolle der Geldversorgung, über die staatliche Regulierung der Finanzmärkte und über fiskalpolitische Aktionen im Bereich der staatlichen Ausgaben-, Einnahme- und Verschuldungspolitik sind die Zentralbanken und öffentlichen Haushalte die wichtigsten Träger der makroökonomischen Stabilisierungspolitik. Besonders deutlich werden die Kreislaufbeziehungen bei grenzüberschreitenden Transaktionen, die in der *Zahlungsbilanz* erfasst werden. Einerseits werden ökonomische Güter importiert und exportiert, andererseits stehen den Güterströmen Finanzströme in Form von Devisen-

und Kapitalflüssen gegenüber. Störungen des internationalen Finanzsystems können aufgrund dieser Verflechtung erhebliche Auswirkungen auf die internationalen Warenströme besitzen. Auch die Außenwirtschaft steht damit im Blickpunkt der Stabilisierungspolitik.

Der einfachste Wirtschaftskreislauf verbindet zwei Märkte durch reine Güterströme. Das Angebot auf dem einen Markt korrespondiert zu der Nachfrage auf dem anderen Markt und vice versa. In einem Kreislaufgleichgewicht muss die überschüssige Nachfrage auf einem Markt dem überschüssigen Angebot auf dem anderen Markt entsprechen. Die Abwicklung des Tauschs in einem Wirtschaftskreislauf kann nun aber durch die Verwendung von *Geld* erheblich gesteigert werden. Die Verwendung von Geld verspricht gegenüber dem reinen Naturaltausch deutliche Effizienzgewinne. Geld dient:

- als *Recheneinheit*, in der die Preise von allen Gütern ausgedrückt und damit auch relativ einfach verglichen werden können,
- als *Tauschmittel*, das die Abwicklung aller Tauschprozesse gegenüber dem reinen Naturaltausch erheblich erleichtert, und schließlich
- als *Wertaufbewahrungsmittel*, mit dem sich die Effizienz des intertemporalen Tauschs erhöht.

In einer *Geldwirtschaft* stehen den Güterströmen Geldströme in der jeweils anderen Richtung gegenüber. Das Ausmaß der Kreislauftransaktionen und damit das Ausmaß der tatsächlich realisierten Tauschgelegenheiten im Verhältnis zu den insgesamt vorhandenen Tauschmöglichkeiten wird somit nicht mehr nur bestimmt durch die relativen Güterpreise, sondern auch durch die Preisbildung auf Geld- und Finanzmärkten und die daraus resultierende Verfügbarkeit von finanziellen Mitteln für den Gütertausch.

Für die Analyse des Wirtschaftskreislaufs ist daher die genauere Analyse der Geld- und Finanzmärkte, der dort stattfindenden Preisbildung und möglicher Marktfehler von besonderer Bedeutung. Die relevanten Preise sind

- das *allgemeine Preisniveau*, ein Preisindex, mit dessen Hilfe sich der Realwert des Geldes in Gütereinheiten bestimmen lässt und dessen Veränderungsrate die *Inflationsrate* misst,
- der *Nominalzins* als Preis für die Überlassung finanzieller Mittel, aus dem sich unter Berücksichtigung der erwarteten Veränderung des Preisniveaus der *Realzins* als Preis für den Verzicht auf den Konsum realer Güter in der Gegenwart ermitteln lässt, und schließlich
- der *nominelle Wechselkurs* als Preis zweier nationaler Währungen, aus dem sich unter Berücksichtigung der nationalen Preisniveaus ein *realer Wechselkurs* als Tauschverhältnis zwischen den in zwei Ländern produzierten Gütern ableitet.

Auf Geld- und Finanzmärkten können alle Arten von *Marktfehlern* diagnostiziert werden. Das Problem *asymmetrischer Information* auf Kreditmärkten, das aus ungleicher Informationsverteilung über das Kreditrisiko entsteht und die Existenz des Marktgleichgewichts beeinträchtigen kann, wurde im Abschnitt 3.2 bereits erwähnt. Auch bei Bargeld kann es in hohem Maße ungleiche Informationen über die Qualität des verwendeten Geldmediums geben. Der Geldanbieter kennt sie grundsätzlich besser als der

Geldnachfrager; er könnte sie sogar bewusst manipulieren, um den Geldnachfrager zu täuschen. Um den Problemen der adversen Selektion auszuweichen, sind daher gerade von den Geldanbietern umfangreiche Arten von Signaling entwickelt worden, die sich auf die Qualität des Bargelds beziehen. Dazu zählen die staatlichen Prägestempel für Münzen oder der Fälschungsschutz für staatliche emittierte Banknoten.

*Instabilität* entsteht an allen Finanzmärkten durch ihre hohe Abhängigkeit von Erwartungen über zukünftige Entwicklungen. Ein gutes Beispiel dafür sind die Devisenmärkte. Schon kleine Veränderungen bei erwarteten Determinanten von Devisenangebot und Devisennachfrage können erhebliche Schwankungen des gegenwärtigen Wechselkurses auslösen. Die Rückkehr zu einem gleichgewichtigen Wechselkurs kann sich unter Umständen über einen längeren Zeitraum hinziehen.

*Positive Externalitäten* verbinden alle Märkte für Finanzmittel in dem Sinne, dass wachsende Umsätze auf einem Markt in der Regel auch das Wachstum der anderen Märkte positiv beeinflussen. Andererseits können im Falle von Finanzkrisen Externalitäten auch in die entgegengesetzte Richtung wirken, wenn die Erwartung sinkender Preise auf einem Markt auch die Preisbildung auf anderen Märkten negativ beeinflusst. Die hohe Interdependenz der Märkte ist einer der wichtigsten Gründe für staatliche Regulierungen und Interventionen zur Marktstabilisierung.

In den meisten Ländern wird heute Geld von einer staatlichen Zentralbank angeboten. Dies ist unter anderem begründbar durch *Unteilbarkeiten* in der Bereitstellung von Geld. Die Zentralbanken besitzen damit ein natürliches Monopol, das aber durch ausländische Konkurrenz in Form von ausländischem Geld bestritten werden kann. Man beobachtet in der Tat solche Fälle von *Währungssubstitution*, wenn Notenbanken ihre Monopolmacht missbräuchlich ausnutzen. Inländische Konsumenten und Produzenten verwenden dann ausländisches Geld auch bei inländischen Transaktionen.

Der Missbrauch des staatlichen Monopols der Geldschaffung besteht in der übermäßigen Emission von Geld. Sie führt zu *Inflation* und beeinträchtigt dadurch die Grundstruktur der Kreislaufzusammenhänge. Sinkt der Realwert des Geldes, kann es zunächst zur Substitution der inflationären gegen eine wertstabile Währung kommen. Steht kein wertstables Geld zur Verfügung, wird bei steigenden Inflationsraten ab einem bestimmten Punkt die Verwendung von Geld beim Tausch nicht mehr effizient sein. Es droht dann der Rückfall in den reinen Naturaltausch beziehungsweise die Auswahl eines neuen allgemeinen Tauschmittels unter den verfügbaren realen Gütern. In bestimmten historischen Konstellationen kann es auf diese Weise zur Herausbildung von *Warengeld* kommen, zum Beispiel in Form der Zigarettenwährung.

## 6.2 Quantitätstheorie des Geldes

Inflationsbekämpfung setzt eine Theorie über die Ursachen des Preisniveauanstiegs voraus. Als einer der ersten sah *Jean Bodin*, der eine Erklärung für die in Europa während des 16. Jahrhunderts auftretenden Preiserhöhungen suchte, die Ursache der Inflation in einer Zunahme der umlaufenden Geldmenge. Diese bestand zur damaligen Zeit im Wesentlichen aus Edelmetallmünzen, deren Umlauf sich aufgrund von neuen Silberfunden in Mitteleuropa und Gold- und Silberimporten aus den südamerikanischen Kolonien drastisch erhöhte. Aus dem unterstellten Zusammenhang zwischen dem Volumen der umlaufenden Geldmenge und der Höhe des Preisniveaus leitete

sich die wirtschaftspolitische Schlussfolgerung der klassischen Quantitätstheorie ab, das Entstehen von Inflation könne nur durch eine strikte Begrenzung des Geldmengenanstiegs verhindert werden.

Eine formalisierte Darstellung dieser Überlegungen erfolgte erst zu Beginn des 20. Jahrhunderts. Als wesentlich dafür erwiesen sich die bereits früher entwickelten Konzepte der *Umlaufgeschwindigkeit des Geldes* beziehungsweise des *Kassenhaltungskoeffizienten*. Die Umlaufgeschwindigkeit ging ein in die sogenannte *Verkehrsgleichung*:

$$M \cdot v = P \cdot H \quad \text{mit} \quad v = \frac{P \cdot H}{M} \quad (6.1)$$

Dabei stellt  $M$  die Geldmenge,  $H$  das reale Transaktionsvolumen (Handelsvolumen) und  $P$  das Preisniveau dar. Der Ausdruck  $v$  misst die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Der Kehrwert der Umlaufgeschwindigkeit

$$k = \frac{M}{P \cdot H} \quad (6.2)$$

wird als Kassenhaltungskoeffizient bezeichnet.

Als rein tautologische Beziehung besagt die Verkehrsgleichung zunächst nur, dass die Summe aller Umsätze in einer Volkswirtschaft ( $P \cdot H$ ) in einer Periode wertmäßig mit den zur Abwicklung dieser Umsätze durchgeführten Geldtransaktionen übereinstimmen muss. Letztere berechnen sich als Produkt der vorhandenen Geldmenge  $M$  mit dem durchschnittlichen Umschlag dieser Geldmenge im Tauschprozess. Je mehr Umsätze bei gegebener Geldmenge getätigiert werden, desto häufiger muss das Geld den Besitzer wechseln und desto höher ist folglich seine Umlaufgeschwindigkeit.

Die klassische Quantitätstheorie unterstellt weiterhin, dass die Höhe des realen Transaktionsvolumens alleine im güterwirtschaftlichen Bereich bestimmt wird und dass Geld lediglich als Recheneinheit und Tauschmittel, nicht aber als Wertaufbewahrungsmittel Verwendung findet. Bei gegebener Struktur der Tauschprozesse und festgelegten Zahlungssitten in einer Volkswirtschaft lässt sich auch die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes als konstant annehmen. Sieht man schließlich die Geldmenge als die exogene und das Preisniveau als endogene Variable an, so wird aus der tautologischen Verkehrsgleichung eine empirisch widerlegbare Hypothese. Sie besagt, dass bei gegebenem Handelsvolumen und konstanter Umlaufgeschwindigkeit eine Erhöhung der Geldmenge zu einer Erhöhung des Preisniveaus führt.

In der Weiterentwicklung der Quantitätstheorie trat an die Stelle des realen Transaktionsvolumens  $H$  das reale Volkseinkommen  $Y$ . Während das Handelsvolumen sich als Summe aller Umsätze berechnet, stellt das Volkseinkommen die Summe aller Wertschöpfungen in einer Volkswirtschaft dar und fällt damit geringer aus als das Transaktionsvolumen. Da aber auch hinsichtlich des Sozialprodukts und des Volkseinkommens unterstellt wird, dass es im güterwirtschaftlichen Bereich ohne Einfluss von monetären Faktoren entsteht, bleibt die Kernaussage der klassischen Quantitätstheorie unverändert. Die Verkehrsgleichung erfährt lediglich folgende Umformung:

$$M \cdot v_E = P \cdot Y \quad \text{mit} \quad v_E = \frac{PY}{M} \quad (6.3)$$

An die Stelle der Umlaufgeschwindigkeit tritt nun die sogenannte Einkommenskreislaufgeschwindigkeit des Geldes  $v_E$ . Sie gibt an, wie oft in einer Periode die vorhandene Geldmenge  $M$  im Durchschnitt als Nominaleinkommen ( $P \cdot Y$ ) umgeschlagen wird.

In der Zeit nach dem II. Weltkrieg erfuhr die klassische Quantitätstheorie eine bedeutsame Neuformulierung, die insbesondere auf den geldtheoretischen Arbeiten von *Milton Friedman* (1956) aufbaute. Die daraus abgeleiteten wirtschaftspolitischen Folgerungen sind als *Monetarismus* bekannt geworden. Ein entscheidender Unterschied der Neo-Quantitätstheorie zu den klassischen quantitätstheoretischen Vorstellungen liegt in einer genaueren theoretischen Fundierung der Umlaufgeschwindigkeit beziehungsweise Einkommenskreislaufgeschwindigkeit des Geldes. Dabei findet auch die Funktion des Geldes als Wertaufbewahrungsmittel Berücksichtigung.

*Friedman* unterstellt, dass die Wirtschaftssubjekte ihre Entscheidung über die geplante Kassenhaltung nicht an ihren laufenden Einkommen orientieren, sondern an ihrem permanenten Einkommen. Dieses lässt sich durch die Abzinsung des Vermögens, das ein Wirtschaftssubjekt über sein gesamtes Leben hin aufbaut, mit einem konstanten Zinssatz errechnen, wobei das Vermögen nicht nur Geld, sondern auch Wertpapiere, reale Güter und sogar das Humankapital umfasst. Bei der Entscheidung darüber, welcher Teil des permanenten Einkommens als Kasse gehalten werden soll, werden die Wirtschaftssubjekte auch die Opportunitätskosten der Kassenhaltung berücksichtigen, insbesondere die bei einer Wertpapieranlage erzielbaren Zinserträge. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ist somit in der Neo-Quantitätstheorie keine Konstante mehr, sondern eine Funktion verschiedener Variablen, zu denen etwa das Vermögen  $V$  und verschiedene Zinssätze  $r$  zählen. Formal kommt dieser Zusammenhang in der folgenden Quantitätsgleichung zum Ausdruck:

$$M \cdot v^* = P \cdot Y \quad \text{mit} \quad v^* = v^*(V, r) \quad (6.4)$$

Allerdings sieht die Neo-Quantitätstheorie den funktionalen Zusammenhang zwischen der Umlaufgeschwindigkeit und ihren Determinanten als äußerst stabil an. Eine Änderung von  $v^*$  erscheint somit nur bei einer Änderung der wenigen exogenen Variablen möglich. Durch die unterstellte Abhängigkeit vom Vermögen beziehungsweise permanenten Einkommen wirken sich nach der Neo-Quantitätstheorie jährliche Schwankungen der Wirtschaftsaktivität nur geringfügig auf die Umlaufgeschwindigkeit aus. Zugleich suchte *Friedman* in umfangreichen empirischen Untersuchungen nachzuweisen, dass auch Änderungen der Zinssätze nur zu schwachen Reaktionen der Umlaufgeschwindigkeit führen. Insofern lässt sich auch aus der neu formulierten Quantitätstheorie die Empfehlung ableiten, dass zur Verhinderung von Inflation das Geldmengenwachstum möglichst wirksam gebremst werden muss.

Eine wichtige Modifikation erfährt diese Regel für den Fall einer wachsenden Wirtschaft. Formuliert man sie unter Verwendung von Wachstumsraten der einzelnen Größen, so folgt aus der Quantitätsgleichung (6.4) die sogenannte *Potenzialformel*:

$$\Delta M/M + \Delta v^*/v^* = \Delta P/P + \Delta Y/Y \quad (6.5)$$

Betrachtet sei zunächst der Fall einer konstanten Umlaufgeschwindigkeit ( $\Delta v^*/v^* = 0$ ). Die Potenzialformel (6.5) besagt dann, dass in einer wachsenden Wirtschaft das Preisniveau stabil bleiben kann, also  $\Delta P/P = 0$  wird, sofern die Geldmenge genauso stark wächst wie das reale Volkseinkommen ( $\Delta M/M = \Delta Y/Y$ ). Ist dagegen  $\Delta M/M > \Delta Y/Y$ ,

## Milton Friedman und der Monetarismus

Milton Friedman (1912–2006), geboren in New York, studierte Mathematik und Wirtschaftswissenschaften an der Rutgers University und an der University of Chicago, wo er 1933 den Master of Arts erwarb. Nach Tätigkeiten für verschiedene Bundesbehörden in Washington, D.C., promovierte er 1946 an der Columbia University in New York. Von 1946 bis 1976 war er Inhaber einer Professur an der University of Chicago. Er avancierte in dieser Zeit zu einem der Hauptvertreter der liberalen *Chicago-Schule* und des Monetarismus, einige seiner Schüler wurden als *Chicago Boys* bezeichnet. 1976 erhielt Friedman den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften für seine Leistungen auf dem Gebiet der Konsumanalyse, Geldgeschichte und Geldtheorie. Seit 1977 arbeitete er an der Hoover Institution der Stanford University. In den 1980er Jahren gestaltete er mit seiner Frau Rose zusammen eine populäre Fernsehserie mit dem Titel *Free to Choose*, die einem breiten Publikum die Vorteile einer liberalen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung zu vermitteln versuchte. Friedmans Hauptwerke sind: *A Theory of the Consumption Function* (Chicago, 1957); *A Monetary History of the United States* (zusammen mit Anna Schwartz, Princeton, N.J., 1963), *The Optimum Quantity of Money and other Essays* (London, 1969).

Friedmans Arbeiten setzten sich sowohl theoretisch als auch wirtschaftspolitisch sehr kritisch mit den Arbeiten von Keynes und den stabilitätspolitischen Empfehlungen der Keynesianer auseinander. In seiner Konsumtheorie sieht er als entscheidende Determinante der Konsumnachfrage nicht das laufende, sondern das *permanente Einkommen*, das von den kurzfristigen Einkommensentwicklungen abstrahiert und daher sehr viel geringere konjunkturelle Schwankungen aufweist. Friedman übertrug diese Idee auf die Theorie der Geldnachfrage, die seiner Meinung ebenfalls viel stabiler war als von den Keynesianern behauptet. Angesicht einer stabilen Geldnachfrage entwickelte Friedman die Neo-Quantitätstheorie und plädierte für eine strikte Politik der Preisniveaustabilisierung mittels Steuerung der Geldmenge. Um die Zentralbank auf eine konstante jährliche Wachstumsrate der Geldmenge zu verpflichten, plädierte er einerseits für eine Regelbindung der Geldpolitik und andererseits dafür, externe Einflussfaktoren auf die Geldpolitik wie die Finanzierung von öffentlichen Haushaltsdefiziten oder Deviseninterventionen zur Verteidigung fester Wechselkurse abzuschaffen. Er wurde damit zu einem der großen Fürsprecher für den weltweiten Übergang zu *flexiblen Wechselkursen*, der 1973 dann tatsächlich stattfand. In der Analyse des Arbeitsmarkts entwickelte Friedman das Konzept der natürlichen Arbeitslosigkeit. Darunter versteht er die Arbeitslosigkeit, die langfristig nicht durch konjunkturelle Stabilisierungspolitik, sondern nur durch strukturelle Reformen verringert werden kann. Friedmans Forderung nach einer drastischen Verringerung des Staatseinflusses auf die Wirtschaft hatte großen Einfluss auf die Wirtschaftsreformen, die Margaret Thatcher seit 1979 in Großbritannien betrieb.

so wird bei konstanter Umlaufgeschwindigkeit das Preisniveau ansteigen. Die wirtschaftspolitische Empfehlung des Monetarismus zur Verhinderung von Inflation bei Wirtschaftswachstum schreibt daher vor, dass die Geldmenge mit einer Rate auszu-

dehnen ist, die in etwa der Wachstumsrate des realen Volkseinkommens entspricht. Würde sich im Zuge des Wirtschaftswachstums die Umlaufgeschwindigkeit erhöhen (oder der Kassenhaltungskoeffizient sinken), so müsste zur Verhinderung von Inflation die Geldmenge allerdings weniger stark ansteigen als das reale Volkseinkommen.

### 6.3 Geldpolitische Strategie und Zwischenziele der Geldpolitik

Zwischen dem *geldpolitischen Endziel* der Preisniveaustabilität und den *geldpolitischen Instrumenten* der Zentralbank besteht ein sehr komplexer Zusammenhang. Die Instrumente der Geldpolitik wirken über die Geld- und Kapitalmärkte auf das Verhalten der Wirtschaftssubjekte, deren ökonomische Entscheidungen sich letztlich auch in Veränderungen des Preisniveaus niederschlagen. Angesichts der komplizierten und teilweise höchst intransparenten *Transmissionszusammenhänge* bedienen sich Zentralbanken häufig einer mehrstufigen Strategie, wie sie in *Abbildung 6.1* dargestellt wird. Durch den Einsatz ihrer Instrumente beeinflussen sie aktiv ein operatives Ziel (*Operating Target*) am Geldmarkt. Über das *operative Ziel* versuchen sie, ein *geldpolitisches Zwischenziel* zu steuern, das einerseits in einem engen (theoretischen und empirischen) Zusammenhang mit dem Endziel der Inflationsbekämpfung steht, andererseits aber auch gute Indikatoreigenschaften über die Wirksamkeit des geldpolitischen Kurses besitzt. Zwischenziele dienen häufig als Frühindikatoren für geldpolitischen Handlungsbedarf oder als Wirkungsindikatoren für die Effizienz geldpolitischer Entscheidungen.

Nach quantitätstheoretischen Vorstellungen besteht ein enger Zusammenhang zwischen Inflationshöhe und Wachstum der Geldmenge, so dass die *Geldmenge* ein ideales Zwischenziel der Geldpolitik darstellt. In einer modernen Volkswirtschaft beruht die Geldversorgung nicht mehr auf der Ausgabe von Edelmetallmünzen, sondern im Wesentlichen auf Kreditschöpfung innerhalb eines mehrstufigen Bankensystems. Neben Münzen und Banknoten erfüllen verschiedene Arten von Bankguthaben die Funktionen von Geld. Damit lassen sich verschiedene Geldmengenkonzepte unterscheiden. Sie können in *Abbildung 6.2* aus einer vereinfachten Darstellung der Notenbankbilanz und der aggregierten Bilanzen von Geschäftsbanken und privaten Wirtschaftssubjekten abgeleitet werden.

Die von der Zentralbank emittierten Banknoten bilden zusammen mit den umlaufenden Münzen, die oft von besonderen staatlichen Stellen ausgegeben werden, das



**Abbildung 6.1:** Elemente einer geldpolitischen Strategie

Angesichts komplexer *geldpolitischer Transmissionsmechanismen* ist der Zusammenhang zwischen den *geldpolitischen Instrumenten* und dem *geldpolitischen Endziel* der Preisniveaustabilität relativ komplex. Im Rahmen einer *geldpolitischen Strategie* sind daher zunächst sinnvolle *Zwischenziele* der *Geldpolitik* sowie *realistische operative Ziele* festzulegen.

# Copyright

Daten, Texte, Design und Grafiken dieses eBooks, sowie die eventuell angebotenen eBook-Zusatzdaten sind urheberrechtlich geschützt. Dieses eBook stellen wir lediglich als **persönliche Einzelplatz-Lizenz** zur Verfügung!

Jede andere Verwendung dieses eBooks oder zugehöriger Materialien und Informationen, einschließlich

- der Reproduktion,
- der Weitergabe,
- des Weitervertriebs,
- der Platzierung im Internet, in Intranets, in Extranets,
- der Veränderung,
- des Weiterverkaufs und
- der Veröffentlichung

bedarf der **schriftlichen Genehmigung** des Verlags. Insbesondere ist die Entfernung oder Änderung des vom Verlag vergebenen Passwortschutzes ausdrücklich untersagt!

Bei Fragen zu diesem Thema wenden Sie sich bitte an: [info@pearson.de](mailto:info@pearson.de)

## Zusatzdaten

Möglicherweise liegt dem gedruckten Buch eine CD-ROM mit Zusatzdaten bei. Die Zurverfügungstellung dieser Daten auf unseren Websites ist eine freiwillige Leistung des Verlags. **Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.**

## Hinweis

Dieses und viele weitere eBooks können Sie rund um die Uhr und legal auf unserer Website herunterladen:

**<http://ebooks.pearson.de>**