

Geld und Kredit

Einführung in die Geldtheorie und Geldpolitik

Von

Professor Dr. Manfred Borchert

8., überarbeitete und erweiterte Auflage

R. Oldenbourg Verlag München Wien

Inhaltsverzeichnis

I. Die Entwicklung des Geldwesens	1
1. Vorbemerkungen.....	1
2. Formen der Geldverfassung.....	1
2.1 Überblick.....	1
2.2 Metallistische Währungen.....	3
2.2.1 Monometallistische Währungen: Gold-, Goldkern- und Golddevisenwährung.....	3
2.2.2 Bimetallistische Währungen: Doppel- und Parallelwährung..	8
2.3 Currency Boards.....	8
2.4 Korbwährungen: Warenreserve- und Währungskorb-Währungen	9
3. Deutsche Währungsgeschichte.....	10
3.1 Die Entwicklung bis zur ersten Währungsreform.....	10
3.1.1 Die Entwicklung bis zum 1. Weltkrieg.....	10
3.1.2 Die inflationäre Entwicklung von 1914 bis 1923.....	11
3.1.3 Die erste Währungsreform 1923.....	12
3.2 Die Entwicklung bis zur zweiten Währungsreform.....	12
3.2.1 Die Entwicklung von 1924 bis 1948: Rentenmark und Reichsmark.....	12
3.2.2 Die zweite Währungsreform 1948.....	13
3.2.2.1 Währungsreform in der Bundesrepublik Deutschland.....	13
3.2.2.2 Währungsreform in der ehemaligen DDR.....	14
3.3 Die deutsche Währungsunion 1990.....	15
4. Geschichte der Europäische Währungsunion.....	16
4.1 Vollzogene und geplante Entwicklung der monetären Integration in Europa nach dem 2. Weltkrieg.....	16
4.2 Der Vertrag von Maastricht: 3 Stufen auf dem Weg zur EWU.....	17
4.3 Der Beginn der Europäischen Währungsunion am 1.1.1999.....	18
<i>Literatur zum I. Kapitel</i>	19
II. Wesen und Bedeutung von Geld und Kredit	21
1. Grundlagen der Geldtheorie.....	22
1.1 Qualitativ-statische Geldtheorien.....	22
1.1.1 Metallistische Geldtheorien.....	22
1.1.2 Nominalistische Geldtheorien.....	24
1.2 Quantitativ-dynamische Geldtheorien.....	25
1.2.1 Binnenwert des Geldes.....	25
1.2.2 Außenwert des Geldes.....	26

2. Funktionen des Geldes.....	27
2.1 Tauschmittelfunktion.....	28
2.2 Funktion der Recheneinheit.....	28
2.3 Funktion des Wertaufbewahrungsmittels.....	29
3. Produktivität des Geldes.....	30
3.1 Produktivität des Geldes als Recheneinheit.....	30
3.2 Produktivität des Geldes als Tauschmittel.....	31
3.3 Gesamtwirtschaftliche Produktivität des Geldes als Informationsmittel.....	33
4. Die Überlassung von Geld: Kredit und Zins.....	33
4.1 Eigenschaften des Kredites und Arten des Tausches.....	33
4.2 Der Kreditmarkt.....	34
4.2.1 Funktionen, Formen und Teilnehmer der Kreditmärkte.....	34
4.2.2 Kreditmarktgleichgewicht.....	37
4.2.2.1 Der gleichgewichtige Zins.....	37
4.2.2.2 Determinanten des Zinsniveaus.....	38
4.2.2.3 Determinanten der Zinsstruktur.....	41
<i>Literatur zum II. Kapitel.....</i>	<i>45</i>
III. Das Angebot an Geld und Kredit.....	49
1. Geldarten.....	50
1.1 Das Zentralbankgeld.....	50
1.1.1 Zentralbankgeldausgabe und Münzgewinn.....	50
1.1.2 Das Zentralbankgeld von seiner Verwendungsseite.....	52
1.1.3 Das Zentralbankgeld von seiner Entstehungsseite.....	53
1.1.4 Die außenwirtschaftliche Komponente des Zentralbankgeldes.....	54
1.2 Das Geschäftsbankengeld.....	55
1.2.1 Die Aggregierte Geschäftsbanken-Bilanz.....	55
1.2.2 Nostroforderungen bzw. -Verbindlichkeiten und Clearing.....	57
1.3 Quasigeld.....	58
2. Schöpfung und Vernichtung von Geld und Kredit durch Geschäftsbanken: Die mechanistische Sicht.....	59
2.1 Die volkswirtschaftliche Geldmenge.....	59
2.1.1 Bedeutung der Geldmenge aus Sicht der Currency- und der Banking-Theorie.....	59
2.1.2 Geldmengendefinition.....	60
2.1.2.1 Überblick über unterschiedliche Geldmengendefinitionen.....	60
2.1.2.2 Einordnung der Geldmengendefinitionen.....	65
2.1.2.3 Zinsgewichtete Geldmengenaggregate - Divisia-M3.....	65
2.2 Der Vorgang der Gelschöpfung.....	67
2.2.1 Ansatzpunkte der Geldschaffung.....	67

2.2.1.1	Passive Entstehung von Geschäftsbankengeld	67
2.2.1.2	Aktive Entstehung von Geschäftsbankengeld	68
2.2.2	Geld und Kreditschöpfung unter alternativen institutionellen Rahmenbedingungen	68
2.2.2.1	Geld- und Kreditschöpfung im Einbanksystem	68
2.2.2.2	Geld- und Kreditschöpfung im Mehrbanksystem	70
2.2.2.3	Multiple Geldschöpfung im Mischgeld-Banken-System	71
2.2.2.3.1	Ausschließlich bargeldloser Zahlungsverkehr	72
2.2.2.3.2	Teilweise bargeldloser Zahlungsverkehr	74
3.	Erweiterung der mechanistischen Geldangebotstheorie	77
3.1	Kritik an der mechanistischen Geldangebotstheorie	77
3.2	Wirkungen des Nichtbankenverhaltens auf das Geldangebot	79
3.3	Refinanzierung der Banken	80
3.3.1	Einlagen-Umschichtung: Shifting	80
3.3.2	Grundlegende Refinanzierungsquellen	83
3.3.3	Mögliche Refinanzierungsstrategien der Banken in der EWU	85
3.4	Bedeutung freier Liquiditätsreserven für das Geldangebot	88
3.5	Wirkungen des Verhaltens der Geschäftsbanken auf das Geldangebot	91
3.5.1	Die Zentralbankgeldnachfrage der Geschäftsbanken	91
3.5.2	Die need-Hypothese	92
3.5.3	Die profit-Hypothese	93
3.5.4	Die reluctance-Hypothese	93
3.5.5	Die Erwartungshypothese	96
3.6	Kreditmarkttheorien des Geldangebots	96
3.6.1	Die Kreditmarkttheorie von Brunner und Meltzer	96
3.6.2	Theorien der Kreditrationierung: Zinsobergrenzen, vorübergehende Ungleichgewichte und asymmetrische Information	102
	<i>Literatur zum III. Kapitel</i>	106
IV.	Die Geldnachfrage	111
1.	Die ältere Quantitätstheorie	112
1.1	Der transaktionstheoretische Ansatz	112
1.2	Der Kassenhaltungsansatz	114
2.	Die keynesianische Geldnachfragetheorie	116
2.1	Transaktions- und Vorsichtskasse	117
2.2	Spekulationskasse	118
2.2.1	Traditionelle Sicht	118
2.2.2	Explizite Berücksichtigungen von Vermögenseffekten	120

2.3	Zusammenfassung der Kassen.....	123
3.	Die postkeynesianische Geldnachfragetheorie.....	124
3.1	Die Zinsabhängigkeit der Transaktionskasse.....	124
3.2	Die optimale Spekulationskasse.....	126
3.2.1	Effiziente Portfolios.....	127
3.2.1.1	Effiziente Portfolios in der Praxis.....	127
3.2.1.2	Theoretische Ableitung eines effizienten Portfolios nach Markowitz.....	130
3.2.2	Optimale Portfolios.....	133
3.2.2.1	Die Bedeutung der Riskioeinstellung.....	133
3.2.2.2	Theoretische Ableitung eines optimalen Portfolios nach Markowitz.....	135
3.2.2.3	Das optimale Portfolio aus postkeynesianischer Sicht.....	136
3.3	Die Determinanten der Geldnachfrage aus postkeynesianischer Sicht.....	137
3.4	Exkurs: Zur Schwäche des Euro im Herbst 2000.....	138
4.	Die monetaristische Geldnachfragetheorie.....	141
4.1	Der neoklassische Ursprung der monetaristischen Theorie.....	142
4.2	Handelsvolumen vs. Einkommen als Determinante der Geldnachfrage.....	143
4.3	Das permanente Einkommen.....	145
4.4	Die Determinanten der Geldnachfrage aus monetaristischer Sicht....	147
5.	Vergleich der postkeynesianischen mit der monetaristischen Position. . . .	148
	<i>Literatur zum IV. Kapitel.....</i>	150
V.	Gesamtwirtschaftliche Analyse und Transmissionsmechanismen	153
1.	Die keynesianische Theorie.....	153
1.1	Das keynesianische Modell nach Hicks und Hansen	154
1.1.1	Das gesamtwirtschaftliche Geldmarktgleichgewicht	154
1.1.2	Das gesamtwirtschaftliche Gütermarktgleichgewicht	155
1.1.3	Das geld- und güterwirtschaftliche Gleichgewicht	156
1.1.4	Parameteränderungen und gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht.....	157
1.1.4.1	Änderungen im güterwirtschaftlichen Bereich	157
1.1.4.2	Änderungen im monetären Bereich.....	159
1.2	Die Wirkungen der Geld- und Fiskalpolitik in einer geschlossenen Volkswirtschaft.....	160
1.2.1	Traditionelle Darstellung.....	160
1.2.2	Die Bedeutung des Vermögens für ein gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht.....	161
1.2.2.1	Defizitfinanzierung durch zusätzliches Geld	162
1.2.2.2	Defizitfinanzierung durch Neuemission von Wertpapieren.....	163

1.3	Die Wirkung der Geld- und Fiskalpolitik in einer offenen Volkswirtschaft.....	164
1.3.1	Traditionelle Darstellung.....	164
1.3.2	Eigenschaften eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts bei ausgeglichenem Staatsbudget.....	167
1.3.3	Wirkungen eines unausgeglichenen Staatsbudgets bei festen Wechselkursen.....	169
1.3.3.1	Defizitfinanzierung durch zusätzliches Geld.....	169
1.3.3.2	Defizitfinanzierung durch Neuemission von Wertpapieren.....	170
1.3.4	Wirkungen eines unausgeglichenen Staatsbudgets bei flexiblen Wechselkursen.....	170
1.3.4.1	Defizitfinanzierung durch zusätzliches Geld.....	170
1.3.4.2	Defizitfinanzierung durch Neuemission von Wertpapieren.....	171
1.3.5	Zusammenfassung.....	172
2.	Portfoliotheoretische Transmission.....	172
2.1	Die Rolle des Vermögens.....	173
2.1.1	Die Realkasseneffekte: Cambridge-, Pigou- und Patinkin-Effekt.....	173
2.1.2	Innen- vs. Außengeld.....	176
2.2	Der postkeynesianische Transmissionsmechanismus.....	179
2.2.1	Das Konzept des Tobin-q.....	179
2.2.2	Der monetäre Impuls.....	180
2.2.3	Der fiskalische Impuls.....	181
2.3	Der monetaristische Transmissionsmechanismus.....	182
2.3.1	Monetaristischer Transmissionsmechanismus in einer geschlossenen Volkswirtschaft.....	182
2.3.1.1	Grundlagen der monetaristischen Analyse und Vergleich mit der keynesianischen Position.....	182
2.3.1.2	Der Transmissionsmechanismus der relativen Preise.....	185
2.3.1.3	Das Modell von Don Patinkin.....	188
2.3.1.3.1	Grundannahmen des Modells.....	188
2.3.1.3.2	Die Teilmärkte in der Theorie Patinkins.....	188
2.3.1.3.3	Das Gleichgewicht in der Theorie Patinkins.....	191
2.3.2	Der monetäre Ansatz der Zahlungsbilanztheorie.....	194
	<i>Literatur zum V.Kapitel.....</i>	197
VI.	Inflation.....	201
1.	Kosten der Inflation.....	201
1.1	Kosten korrekt antizipierter Inflation.....	202
1.2	Kosten inkorrekt antizipierter Inflation.....	203
2.	Ursachen von Inflation.....	203

2.1	Inflation bei unveränderlichen Kapazitäten.....	203
2.1.1	Primär binnenwirtschaftliche Bestimmungsgründe.....	204
2.1.1.1	Inflation als monetäres Phänomen und der Einfluß der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes.....	204
2.1.1.2	Inflation durch Staatsausgabenexpansion.....	208
2.1.1.3	Angebotsinduzierte Inflation.....	210
2.1.2	Außenwirtschaftliche Inflationsimpulse.....	211
2.2	Inflation bei variierender Kapazität: Berücksichtigung von Multiplikator-Akzelerator-Effekten.....	213
3.	Diskretionäre versus regelgebundene Geldpolitik: Das Problem der Zeitinkonsistenz - Die Rolle der Erwartungen -.....	215
3.1	Die Phillipskurve als Ausgangspunkt.....	215
3.1.1	Darstellung der Phillipskurve.....	215
3.1.2	Exkurs: Zum Begriff der Natürlichen Arbeitslosigkeit: Die Non-Accelerating-Inflation-Rate-of-Unemployment(NAIRU) als Messkonzept struktureller Arbeitslosigkeit.....	218
3.2	Das Zeitinkonsistenzproblem.....	222
3.2.1	Das Einperiodenproblem.....	222
3.2.2	Das Mehrperiodenproblem.....	226
3.3	Der Aussagegehalt der Theorie.....	228
4.	Inflation in Europa.....	230
4.1	Preisniveaustabilität in Westeuropa?.....	230
4.2	Wirkungen eines europäischen Finanzausgleichs auf die Inflationsrate.....	231
	<i>Literatur zum VI. Kapitel.....</i>	234
	VII. Ansatzpunkte und Instrumente der Geldpolitik.....	239
1.	Aufgaben und Ziele der Geldpolitik.....	239
1.1	Geldpolitik als debt management.....	239
1.2	Ziele und Zielkonflikte.....	240
1.3	Zielerreichungsprobleme: Wirkungsverzögerungen-, vorwegnahmen und Rückkoppelungseffekte.....	241
1.4	Zielerreichungsmechanismus: Vorstellung und Hilfsvariablen.....	242
1.4.1	Der Transmissionsmechanismus.....	242
1.4.2	Indikatoren und Zwischenziele der Geldpolitik.....	243
2.	Konzeptionen der Geldpolitik.....	245
2.1	Geldpolitik aus postkeynesianischer Sicht.....	245
2.2	Geldpolitik aus monetaristischer Sicht.....	246
2.2.1	Die long-lag-Hypothese Friedmans.....	246
2.2.2	Die Geldmengenpolitik.....	247
2.2.3	Zusammenhang von Geldmenge und Zinssatz aus monetaristischer Sicht.....	248
2.3	Alternativen zur Geldmengenpolitik.....	249
2.3.1	Money view versus Credit view.....	249

2.3.2	P*-Modell.....	252
2.3.3	Inflation Targeting.....	254
2.3.4	Empirische Bedeutung der geldpolitischen Konzeption.....	255
3.	Geldpolitik in der Europäischen Währungsunion.....	258
3.1	Aufgaben und Ziele des ESZB.....	258
3.2	Geldpolitische Konzeption des ESZB.....	260
4.	Das geldpolitische Instrumentarium des Europäischen Systems der Zentralbanken.....	263
4.1	Einlagenfazilität.....	263
4.2	Refinanzierungspolitik.....	264
4.2.1	Offenmarktpolitik.....	265
4.2.1.1	Hauptrefinanzierung.....	266
4.2.1.2	Längerfristige Refinanzierung.....	268
4.2.1.3	Feinsteuerung.....	269
4.2.1.4	Strukturelle Operationen.....	269
4.2.2	Spitzenrefinanzierungsfazilitäten.....	269
4.2.3	Die Refinanzierungsinstrumente und ihre Besicherung im Überblick.....	270
4.3	Mindestreservepolitik.....	272
4.3.1	Mindestreservepflichtige Institute.....	273
4.3.2	Parameter der Mindestreservepolitik.....	274
4.4	Außenwirtschaftliche Instrumente der Geldpolitik.....	276
4.4.1	Swapsatzpolitik.....	276
4.4.2	Devisenmarktinterventionen.....	278
	<i>Literatur zum VII. Kapitel.....</i>	<i>279</i>
	VUL Träger und Institutionen der Geldpolitik.....	289
1.	Die Stellung der Zentralbank.....	289
1.1	Fundamentale Funktionen einer Zentralbank.....	289
1.2	Das Europäische System der Zentralbanken.....	291
1.3	Zentralbanksysteme im Vergleich.....	292
1.3.1	Die deutsche Zentralbank bis 1998.....	292
1.3.2	Die US-amerikanische Zentralbank.....	293
2.	Die Struktur des europäischen Bankensystems.....	295
2.1	Geänderte Rahmenbedingungen durch die Europäische Währungsunion.....	295
2.2	Die Strategischen Bankengruppen in Europa.....	296
2.2.1	Die Marktanteile der Bankengruppen.....	296
2.2.2	Produktivität der strategischen Bankengruppen.....	297
2.2.3	Der Einfluß der Währungsunion auf den inter- und intraregionalen Bankenwettbewerb in der EU.....	298
2.3	Die Strategien der größten europäischen Banken.....	300
3.	Die Struktur des deutschen Bankensystems.....	302

3.1	Die deutschen Kreditinstitute.....	302
3.2	Die Bilanzstruktur der Bankengruppen.....	303
3.3	Entwicklung der Bankgeschäfte.....	307
3.4	Die Beteiligung deutscher Großbanken.....	308
4.	Die internen und externen Finanzmärkte.....	315
4.1	Interne Finanzmärkte.....	315
4.1.1	Geldmarkt.....	315
4.1.2	Kreditmärkte.....	317
4.2	Externe Finanzmärkte.....	318
4.2.1	Überblick: Märkte und Produkte.....	318
4.2.2	Geldschöpfung am Eurogeldmarkt.....	322
4.3	Das Problem der Internationalen Verschuldung.....	324
	<i>Literatur zum VIII. Kapitel.....</i>	<i>329</i>
IX.	Künftige Herausforderungen der Geldpolitik.....	329
1.	Bedeutung des Zahlungsverkehrs für die Geldpolitik.....	329
1.1	Traditionelle Instrumente des Zahlungsverkehrs.....	329
1.2	Innovationen im Zahlungsverkehr.....	330
1.2.1	Kreditkarten.....	330
1.2.2	Point-of-Sale-Terminals und Prepaid-Cards.....	332
1.2.3	Elektronisches Geld.....	335
1.2.3.1	E-Geld-Systeme und ihre Funktionsweise.....	335
1.2.3.2	Ein Beispiel: e-cash im DigiCash-System.....	338
1.3	Bedeutung von Clearing-Systemen.....	339
2.	Bedeutung von (sekundären) Finanzintermediären für die Geldpolitik . . .	340
2.1	Finanzintermediäre im monetären Kreislauf.....	340
2.2	Das Problem der Disintermediation.....	343
	<i>Literatur zum IX. Kapitel.....</i>	<i>345</i>
	Stichwortverzeichnis.....	347
	Namensverzeichnis.....	359
	Abkürzungsverzeichnis.....	363
	Symbolverzeichnis.....	365