

# Probleme der Zentralbankgeldmengensteuerung

Claus Köhler, 1976/78

Auszüge mit freundlicher Genehmigung von Claus KÖHLER für C.G.BRANDSTETTER (sowie für [saldenmechanik.info](http://saldenmechanik.info)).

„Eine Verhaltenskomponente der Nichtbanken ist ihr Bestreben, während eines Aufschwungs bei kontinuierlichen Zahlungseingängen und Zahlungsausgängen die Kassenhaltung möglichst gering zu halten. Umgekehrt erhöhen Unternehmen ihre Kassenhaltung, wenn die Zahlungseingänge in einer rezessionalen Entwicklung schleppend sind, um nicht in Liquiditätsschwierigkeiten zu geraten.“ (S. 13)

„Es hat sich auch nichts daran geändert, daß z. B. die Bereitstellung von Zentralbankgeld an die Kreditinstitute, also die Erhöhung des Liquiditätssaldos der Banken, keinesfalls eine Garantie dafür ist, daß dadurch ein bestimmter angestrebter monetärer Expansionsprozeß ausgelöst wird. Ob dies geschieht oder nicht, hängt vom Bankenverhalten und vom Nichtbankenverhalten ab. Wird auf dem Wege kreditpolitischer Maßnahmen den Banken Zentralbankgeld zusätzlich bereitgestellt, dann bleibt ungewiß, ob dadurch die Banken angeregt werden, zusätzliche Kredite zu gewähren. Sie werden das nur tun, wenn sie ihre Liquiditätsausstattung (Liquiditätsquote) bisher als ausreichend ansahen. Nur dann werden sie sich bemühen, der Wirtschaft Mittel zusätzlich bereitzustellen. Geschieht dies, dann ist weiterhin offen, ob die Wirtschaft bereit ist, Kredit aufzunehmen, d. h. ob entsprechend Kredite nachgefragt werden. Nur wenn das der Fall ist, kommt eine monetäre Expansion in Gang.“ (S. 19)

„Kreditpolitisch steuerbar ist grundsätzlich nur die Bankenliquidität, d. h. der Liquiditätssaldo, oder anders ausgedrückt, die Zentralbankgeldversorgung der Banken, denn alle kreditpolitischen Instrumente, die Zinspolitik ausgenommen, wirken direkt nur auf Umfang und Verwendung des Liquiditätssaldos.

„Die Bundesbank [die jeweilige Zentralbank, Anm. CGB] kann also ein erwünschtes Wachstum der Zentralbankgeldmenge nicht direkt herbeiführen. Geldpolitische Erleichterungen, wie die Freigabe von Mindestreserven oder die Senkung des Diskontsatzes [Hauptrefinanzierungssatz bzw. „Leitzins“, Anm. CGB] verbessern im ersten Schritt lediglich die Bankenliquidität.“<sup>1</sup> Für die monetäre Expansion, also die Zunahme von Krediten und Einlagen und der Zentralbankgeldmenge, kann jener Teil des Liquiditätssaldos  $L$  verwendet werden, der nicht in der Mindestreserve gebunden ist, das ist die freie Liquiditätsreserve  $L_f$ .“ (S. 21)

„Bei nur geringen konjunkturellen Schwankungen würde es genügen, wenn die Zentralbank dafür sorgte, daß den Kreditinstituten Zentralbankgeld in dem Umfange zufließt, wie es für die am Produktionspotential<sup>2</sup> orientierte monetäre Expansion angemessen wäre und somit die freie Liquiditätsquote auf dem Stand gehalten wird, den man als normal bezeichnen kann. Sollte in einem solchen Fall die Kreditnachfrage geringer sein als es der potentialorientierten Zuwachsrate entspricht, dann würden die Banken ihre freien Liquiditätsreserven als zu hoch ansehen. Die Zinssätze würden sinken und die Kreditinstitute würden sich um Anlagemöglichkeiten bemühen. Ginge dagegen die Kreditnachfrage über die potentialorientierte Fortschrittsrate hinaus, würden die Banken ihre Liquiditätsausstattung als zu eng bezeichnen. Die Zinsen müßten steigen und die Banken verhielten sich in ihrem Kreditangebot wahrscheinlich zurückhaltender als bei normal empfundener Liquiditätsausstattung. Die konjunkturellen Schwankungen sind nun allerdings recht stark. Das aber bedeutet, daß die Zentralbank bei rezessiver Entwicklung die freien Liquiditätsquote bewußt über den Stand, der als normal bezeichnet wird, erhöhen muß, um die Zinssenkung und die Angebotsimpulse der Banken zu verstärken. Bei zu schneller expansiver Entwicklung muß sie umgekehrt die freie Liquiditätsquote unter den als normal zu bezeichnenden Stand senken.

Das Auseinanderklaffen von einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Liquidität, d. h. das Bestehen einer Liquiditätsillusion,<sup>3</sup> verlangt von der Geld- und Kreditpolitik darüber hinaus, daß sie unter Umständen die gesamtwirtschaftliche Liquiditätsquote stärker beeinflusst als es ohne die Diskrepanz zwischen gesamtwirtschaftlicher und einzelwirtschaftlicher Liquidität notwendig wäre.“ (S. 31)

<sup>1</sup> K. Klagen: *Grenzen der Geldpolitik*. Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln 69/75. S. 1.

<sup>2</sup> Die Ermittlung des Produktionspotenzials durch die Europäische Kommission ([PDF](#)) ist überaus umstritten und wird häufig als willkürlich auch im Zusammenhang mit der „Europäischen Schuldenbremse“ (Europäischer Fiskalpakt) bzw. dem Zwang zu Defizitreduktionen erachtet. Wesentliche Größe für die Ermittlung des Produktionspotenzials eines Staates ist heute NAWRU (non-accelerating wage rate of unemployment). Mark Schieritz stellt sogar fest, dass bei der Ermittlung der strukturellen Arbeitslosigkeit (zur Ermittlung des Produktionspotenzials) diese einfach (bei Berechnung durch die Kommission) der tatsächlichen folgt (siehe [Artikel](#)) und insofern die Feststellung der erhöhten „strukturellen Arbeitslosigkeit“ fiskalische Gegenmaßnahmen als nicht notwendig erscheinen lassen [Anm. C.G.BRANDSTETTER].

<sup>3</sup> „Unter Liquiditätsillusion ist zu verstehen, daß ein Aktivum, das aus der individuellen Sicht einer einzelnen Bank eine Liquiditätsreserve darstellt, in gesamtwirtschaftlicher Hinsicht gar keine Liquidität ist.“

Aus: Rüdiger Pohl: *Geldkreislauf und Einkommenskreislauf*.

In: *Veröffentlichungen des Instituts für Empirische Wirtschaftsforschung, Band 16*. Berlin 1976. Abschnitt B, II, 3c.