



Technische Universität Berlin  
Fakultät VII (Wirtschaft & Management)  
Fachgebiet Wirtschafts- und Infrastrukturpolitik (WIP)

# Geldpolitische Strömungen und Instrumente

Gregor May (*Matr: 357150*)

Marius Hanniske (*Matr: 311263*)

5. September 2014

## Zusammenfassung

ZUSAMMENFASSUNG ...

## Inhaltsverzeichnis

|          |   |          |
|----------|---|----------|
| <b>1</b> | <b>Einleitung</b>   | <b>3</b> |
| 1.1      | Benennung der Fragestellung . . . . .   | 4        |
| 1.2      | Beschreibung des eigenen Verständnis von Geldpolitik . . . . .                            | 6        |
| 1.2.1    | Akteure des Finanzbereiches . . . . .   | 6        |
| <b>2</b> | <b>Technisches System</b>   | <b>9</b> |
| 2.1      | Organisationen der Europäischen Geldpolitik . . . . .                                     | 9        |
| 2.2      | Die Europäische Zentralbank . . . . .   | 9        |
| 2.3      | Ziele und Aufgaben von ESZB und EZB . . . . .   | 10       |
| 2.4      | Instrumente der Europäischen Geldpolitik . . . . .  | 11       |
| 2.4.1    | Allgemeine Offenmarktpolitik und die Offenmarktpolitik der EZB<br>im Speziellen . . . . . | 12       |

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>3</b> | <b>Einblick in die Grundgedanken der Ökonomen des 19. und 20. Jahrhunderts</b> | <b>13</b> |
| 3.1      | Übersicht der zu behandelnden Strömungen und Begründung der Auswahl            | 13        |
| 3.2      | Einblick in die Grundgedanken der Keynesianischen Schule . . . . .             | 13        |
| 3.3      | Einblick in die Grundgedanken der Österreichischen Schule (Hayek) . . . .      | 13        |
| 3.3.1    | Kommentar zu Friedman . . . . .  | 14        |
| 3.3.2    | Auseinandersetzung mit Keynes . . . . .  | 14        |
| 3.4      | Einblick in die Grundgedanken der Monetaristen (Milton Friedman) . . .         | 14        |
| <b>4</b> | <b>Case Study</b>  | <b>15</b> |
| <b>5</b> | <b>Abkürzungsverzeichnis</b>   | <b>16</b> |
| <b>6</b> | <b>Literaturverzeichnis</b>  | <b>17</b> |

## Abbildungsverzeichnis

## Tabellenverzeichnis

# 1 Einleitung

Es war Einmal. . . Das Leben des 1671 in Schottland geborenen John Law liest sich wie ein Märchen (vgl. Strathern, 2006, Kap. 2). Ein Draufgänger im Kasino und mit den Frauen. In England zum Tode verurteilt, weil er als Sieger aus einem Duell hervorging, floh er nach Europa und bekam in den dortigen Kasinos und der fortschrittlicheren Finanzpolitik anderer Länder, wie z.B. die Niederlande <sup>2</sup> ein für diese Zeit, neues Verständnis von Geld: „Üngenutztes Geld war nichts - nichts als das Potential für Aktion.“ (vgl. Strathern, 2006, Kap. 2) Law erkannte rasch, dass mehr Bargeld zu mehr Handelsaktivität führt und unterbreitete seine Ideen u.a. in Schottland und Turin. Die Staaten können Noten auf sich selbst ausstellen, d.h. Kredite gewähren im Tausch mit der Fähigkeit, in Zukunft Geld aufzubringen, mit Hilfe von Steuern. Dieses Geld wird in England noch heute fiat money [4] genannt und ist heute in Europa und auch den USA <sup>5</sup> geläufig.

Durch Freunde bekam Law Kontakt zum Regenten von Frankreich <sup>6</sup>, der ihm vollstes Vertrauen entgegen brachte. Die französische Staatskasse, die zu der Zeit 3 milliarden Livres <sup>7</sup> an Schulden angehäuft hat, benötigte neue Ideen und Law war der Mann der sie hatte. Er gründete 1716 die Banque National, die erste Bank Frankreichs, ausgestattet mit 6 Millionen Livres Aktienkapital. Bareinzahlungen waren in Form von Münzen auf Konten möglich, auch Überweisungen durch Schecks auf andere Konten. Was aber neu und besonders war stellte „raison d’etre“ <sup>8</sup> dar, d.h. die Ausgabe von Papiergeld. Das war die grandiose Idee und sie funktionierte. Die Leute hatten mehr Geld zur Verfügung und gaben es auch aus, die Güternachfrage stieg an und damit auch die Güterproduktion. Und einen weiteren Plan setzte Law um, die Gründung der Mississippi-Gesellschaft. Philippe übereignete ihm dazu Louisiana und mit der Ausgabe von Aktien sollte damit eine Expedition <sup>9</sup> finanziert werden. Law und seine Familie bewegten sich in den höchsten Kreisen, ja befanden sich förmlich an der Spitze, der High Societie. Der päpstliche Nimbus, der bewegt war zur Geburtstagsfeier von Laws Tochter eingeladen zu sein, gab der Tochter einen Kuss und ihr älterer Bruder ging mit Ludwig 15. jagen. Wenn das wirklich ein Märchen gewesen wäre würde es jetzt mit den Worten: „... und wenn sie nicht gestorben sind, Leben sie noch Heute“, enden. Doch es war wie schon erwähnt kein Märchen

---

<sup>2</sup>Belebung der Schifffahrt dank Windmühlen, erster Börsencrash auf dem Tulpenmarkt

<sup>5</sup>In God we trust steht u.a. auf der 1-Dollar-Note und Gottesvertrauen braucht man auch

<sup>6</sup>Philippe , Herzog von Orléans, nachdem der Sonnenkönig Ludwig 14. 1715 starb

<sup>7</sup>Livre frz.: Pfund war vom 9. bis zum 18. Jh. die französische Währung, 1795 abgelöst vom Franc

<sup>8</sup>gedeckt durch die 6 Millionen Aktienkapital, Versprechen(!) auf Auszahlung, allerdings Barreserven von 350 tausend Livres

<sup>9</sup>ebenda

und das System  $\tilde{A}$ , wie Law es nannte, brach in sich zusammen. Die Gewinne wurden nicht wie versprochen für eine Expedition ausgegeben, sondern zur Begleichung der immensen Staatsschuld. Bei einer Abwertung der Noten verloren die Menschen endgültig das Vertrauen in diese. Wie schon erwähnt funktioniert die heutige Geldpolitik wie bei dem von Law durchgeführten Feldexperiment, doch Sicherheitsmechanismen verhindern meist eine derartige Eskalation. Wir befassen uns in dieser Hausarbeit mit der Ausarbeitung dieser Sicherheitsmechanismen durch verschiedene Denkansätze, Funktionen die die Instabilität des Systems verträglicher für seine Benutzer gemacht haben. Dabei gehen wir auf die Denkanstöße der Strömungen des Keynesianismus, der Monetaristen und der Gruppe der neuen politischen Ökonomie, der Österreichischen Schule ein.

## 1.1 Benennung der Fragestellung

-> Einblick in die Grundgedanken der Ökonomen des 19. und 20. Jahrhunderts

...Doch am Anfang steht die Forschung. Dabei sind zwei Motive herausgearbeitet <sup>9</sup>, die die Triebfedern der wissenschaftlichen Forschung darstellen: 1.) die Neugierde nach Wissen über die Welt, sie ist eine regelmäßige Motivation zur Forschung, wie auch John Law versucht hat seine Ideen umzusetzen um Herauszufinden ob sie funktionieren. Eine 2.) unabhängig davon treibende Kraft ist die Unvollständige Information, die dafür sorgt, dass die Menschen nur eine vage oder gar keine Kenntnis von der Zukunft besitzen. Die Angst der Menschen vor dem Unbekannten veranlasst sie dazu diese Unkenntnis zu beseitigen. Dieser Drang zur Veränderung der Situation schwindet jedoch, wenn die Zukunft vielversprechend aussieht.

Nicht zu vernachlässigen sind die Möglichkeiten einer Veränderung, als Reaktion auf die enttäuschenden Ergebnisse wissenschaftlicher Theorien. Was tun, wenn sich eine Diskrepanz zwischen der Theorie und Realität aufzeigt? Die erste Möglichkeit: Evolution -> Anpassung der Theorie an die Realität. Schwierig, wenn die Theorie fest gefahren ist und auf Probleme mit den immer gleichen Argumentationen antworten will. Dann bleibt nur die zweite Möglichkeit der Revolution -> bei der eine völlig neue Konstruktion der Analytik angefertigt wird, die die Realität besser wiedergibt als ihre Vorgängertheorie... (Nicht zu vergessen das Falsifizierbarkeitskriterium: Wiederlegung einer Theorie hat ein stärkeres Gewicht als ihre Bestätigung) Verdeutlichen wir uns das

---

<sup>9</sup>der Keynesianismus 1

mal an den ökonomischen Theorien des 19. und 20. Jahrhunderts, den Klassiker und Neoklassikern. Auf Kräfte des freien Marktes berufen sich die Klassiker<sup>10</sup>, den Anfang machte dabei Adam Smith mit seinem 1776 veröffentlichten Werk „Wohlstand der Nationen“. „Die freie Marktwirtschaft wird erklärt von einer Unsichtbaren Hand, die der Preismechanismus darstellt, über Angebot und Nachfrage, die in ein Gleichgewicht drängen, . . . “

Sie unterstellen den Individuen ein rationales Verhalten (homo oeconomicus), aus einer Vielzahl von Angeboten das Beste herauszufiltern. Preise dienen dazu die Angebote unterscheiden und sortieren zu können. . . mit diesen Argumentationen (der Realpreise. . . [Die Preise von Gütern kommen nie unabhängig von Preisen anderer Güter zustande]) befassten sich vornehmlich die Neoklassiker. Die Preise wiederum können bequemer zugeteilt, identifiziert und bewertet werden wenn sie eine (be)rechenbare Einheit erhalten. Diese Einheit, ob es nun US-Amerikanische Dollar, Japanische Yen oder Europäische Euro sind, stellt das Geld ganz allgemein dar. (um nicht auf Zufälle hoffen zu müssen, dass ausgerechnet ein Bäcker 2000 Brötchen benötigt um die gegen einen neuen Fernseher eintauschen zu können [anm. ich habe irgendwo ein schönes Zitat zu dem Problem, ich find es bloß gerade nicht])

. . .

- Fragestellung ob der Staat eine Rolle einnimmt? -> definitiv nicht Aktiv, [aber heißt passiv nicht, dass er sich schon einmischt, bloß so, dass es keiner Mitbekommt?] - Die Mittel zur Steuerung sind ganz klar sich nicht einzumischen, laissez faire, [die Unsichtbare Hand wird es schon richten]

- Sind diese Mittel konträr zur derzeitigen Geldpolitik? heutige Situation: staatliches Eingreifen notwendig, weil sonst Unterversorgung bestimmter Güter durch privat Angebot. Außerdem: Staat hat Sorge zu tragen, für jedes Mitglied der Gesellschaft keine Nachteile durch marktwirtschaftliche Vorgänge entstehen zu lassen -> daraus würden sonst Spannungen zwischen den sozialen Schichten entstehen, daraus folgt ein Auseinanderbrechen des sozial Systems. „. . . seit Entwicklung der Keynesianischen VWL besteht, . . . , Übereinstimmung hinsichtlich der Auffassung, dass zum Zwecke einer Nivellierung der konjunkturellen Schwankungen eine aktive staatliche Wirtschaftspolitik nicht nur förderlich, sondern auch erforderlich ist.“

. . .

---

<sup>10</sup>in dem Fall sind Klassiker und Neoklassiker zusammengefasst

(Dabei vernachlässigen die Klassiker bewusst eine Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes, weil es der ökonomischen Rationalität widerspricht)[ -; da kommt dann schon Keynes ins Spiel, deswegen den Absatz ganz zum Schluss]

## **1.2 Beschreibung des eigenen Verständnis von Geldpolitik**

Nach Baßeler hat die Geldpolitik die Hauptaufgabe, eine optimale Geldversorgung der Wirtschaft zu gewährleisten (Vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S. 551). Real wird diese Aufgabe von einer größtenteils staatlichen, aber unabhängigen Zentralbank übernommen. Dabei herrscht weit verbreitet Konsens darüber, dass Geldpolitik staatliche Aufgabe bleibt, auch wenn Ideen einer dezentralen, dem Wettbewerb unterliegenden Geldversorgung durch private Geschäftsbanken und ein System konkurrierender Parallelwährungen kursieren. (Hayek) „Zentrale Zielgröße der Geldpolitik ist die Geldmenge M3. (...) Dabei ist zu beachten, dass das herkömmliche Konzept von Banken zum Konzept der Montären Finanzinstitute (MFIs) erweitert worden ist., (vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S. 507)

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.508) „MFIs sind also im Wesentlichen: - Zentralbanken, - Kreditinstitute und - Geldmarktfonds. (...) Innerhalb der Geldmenge M3 spielen Bargeldumlauf und täglich fällige Einlagen die größte Rolle; Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist (...) sind ebenfalls quantitativ bedeutsam; die übrigen Komponenten machen insgesamt nur knapp 20 Prozent der Geldmenge M3 aus.,

### **1.2.1 Akteure des Finanzbereiches**

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.511f) „Die Akteure im Finanzbereich werden allgemein Finanzintermediäre genannt. [Diese] vermitteln Finanzprodukte zwischen den Anbietern und Nachfragern. (...) Dies sind vor allem Banken und Kapitalanlagegesellschaften, die selbst Finanzprodukte kreieren sowie institutionelle Anleger.,

„Es muss im Finanzbereich eine staatliche Institution geben, eine staatlich organisierte Zentralbank, die folgende Aufgaben erfüllt:

- die Ausgabe der gesetzlichen Zahlungsmittel (Staatliches Emissionsmonopol),
- die Durchführung einer Geldpolitik mit dem Ziel einer angemessenen Begrenzung der Geldmenge,

- die Organisation eines reibungslosen Zahlungs- und Kreditverkehrs als „Bank der Banken“,
- die Wahrung der Geldwertstabilität,
- die Bereitstellung einer ausreichenden Menge an Geld in Krisenzeiten“

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.512-13) „Geschäftsbanken (oder auch Kreditinstitute) sind die zentralen Akteure im Finanzbereich einer Volkswirtschaft. Die erste zentrale Funktion von Geschäftsbanken (kurz: Banken) ist die Abwicklung des **Zahlungsverkehrs** einer Volkswirtschaft. (...) Die zweite zentrale Funktion von Banken ist die Organisation und Durchführung des **Kreditverkehrs** einer Volkswirtschaft. „ (...)die Organisation des Kreditverkehrs ist ein klassisches Geschäft der Banken: Sie beschaffen Geld, sie verleihen Geld und sie versuchen, dieses Geld mit Gewinn wieder zurückzubekommen.(...)Die Kreditgewährung war neben der Abwicklung des Zahlungsverkehrs die klassische Aufgabe der Geschäftsbank., „Daneben gibt es weitere Aufgaben der Banken, vor allem die Vermögensverwaltung der Kunden, die Ausgabe und den Handel mit Wertpapieren, die Beratung und Unterstützung bei Unternehmenszusammenschlüssen oder die Unterstützung von Unternehmen bei ihrer Kapitalaufnahme, etwa bei Börsengängen. Dies wird zusammenfassend **Investmentbanking** bezeichnet. (...) In diesem Segment des Bankengeschäfts werden auf Zertifikate entwickelt und verkauft oder Fonds aufgelegt und Fondsanteile verkauft. (...)In Kontinentaleuropa ist (...)das Universalbankensystem etabliert(...). Sparkassen übernehmen (...)die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und des **kleinen** Kreditverkehrs, kleine Privatbanken übernehmen eher die Funktionen des Investmentbankings und große Universalbanken übernehmen alle Geschäftssparten.,

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.515) „Das Eigenkapital [einer Bank] setzt sich konkret zusammen aus dem Grundkapital, den Kapitalrücklagen und den Gewinnrücklagen (einbehaltene Gewinne) sowie einer stillen Einlage des Finanzmarktstabilisierungsfonds (...). Grundsätzlich ist das Eigenkapital der Banken von zentraler Bedeutung. Es ist letztlich das Kapital, das die Bank zum Ausgleich von Verlusten aus ihrem Kredit- und Investmentgeschäft einsetzen kann. Daher sind in der Bankenaufsicht bestimmte Mindestanforderungen an die Höhe des haftenden Eigenkapitals (...)vorgesehen,,

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.512) „Mit dem (...) 01.01.1999 ist (...)die Europäische Zentralbank (EZB) die zentrale Institution - also die Zentralbank - für die Festlegung und Ausführung der Geldpolitik. Daneben existiert weiterhin die Deutsche Bundesbank, die als

Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland Teil des Europäischen Systems der Zentralbanken ist. Sie ist (...) ausführendes organ der geldpolitischen Entscheidungen der (...)EZB. „



## 2 Technisches System

### 2.1 Organisationen der Europäischen Geldpolitik

Die Europäische Geldpolitik wird durch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) und die EZB organisiert, wobei sich die ESZB aus der Europäischen Zentralbank und allen 27 nationalen Zentralbanken (NZBen) der Mitgliedsstaaten der EU organisiert. Damit sind Geldarten und Geldschöpfung bei einer supranationalen Institution monopolisiert. Sonderstatus haben dabei die sogenannten „öuts“, jene Mitgliederstaaten der EU, die den Euro nicht eingeführt haben. Dies sind Derzeit: Dänemark, Großbritannien, Schweden sowie die meisten neuen EU-Mitgliedsstaaten nach 2001. Sie sind vom Entscheidungsprozess der ESZB ausgeschlossen und vollziehen eine eigenständige nationale Geldpolitik. -Auch wenn der EG-Vertrag<sup>25</sup> formal zwischen EZB und ESZB unterscheidet, entscheidet doch faktisch nur eine Institution, die der EZB mit ihren Beschlussorganen (EZB-Rat und Direktorium der EZB.) (vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.553))

### 2.2 Die Europäische Zentralbank

Die Beschlussorgane der Europäischen Zentralbank sind der EZB-Rat und das Direktorium der EZB, welche gemeinsam die EZB leiten. Das Direktorium der EZB besteht aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB, sowie weiteren vier Mitgliedern, die von den Regierungen der Mitgliedsstaaten auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs auf Empfehlung des EU-Rats einvernehmlich ernannt. Ein Anhörungsrecht besteht dabei beim Europäischem Parlament und beim EZB-Rat. Der EZB-Rat wiederum besteht aus dem Direktorium und den Präsidenten aller nationalen Zentralbanken, die den Euro gemeinsam eingeführt haben. Die exekutive Gewalt liegt innerhalb der Europäischen Zentralbank beim Direktorium, das die für die Durchführung der Geldpolitik nach den Leitlinien und Beschlüssen des EZB-Rates verantwortlich ist. Auch ist das Direktorium der EZB weisungsbefugt gegenüber den nationalen Zentralbanken des Eurosystems. Damit haben wir ein duales System, bestehend aus dem Exekutivorgan der EZB in Form des Direktoriums und ein ein Beschlussorgan in Form des EZB-Rates. Der EZB-Rat erarbeitet und erlässt die Beschlüsse einer gemeinschaftlichen europäischen Geldpolitik des Euro-Raumes, um die Ausgabe von Münzen und Banknoten zu regeln und die Erfüllung von dem ESZB übertragenen Aufgaben zu erfüllen. ( vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.553)

---

<sup>25</sup>EGV, Art. 105-109 d

) Derzeit umfasst der EZB-Rat 18 Länder und das Direktorium, abgestimmt wird mit einfacher Mehrheit der Anwesenden, bei Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Präsidenten.

### 2.3 Ziele und Aufgaben von ESZB und EZB

Die EG-Verträge definieren als vorrangiges Ziel des ESZB und damit der EZB „die Gewährleistung der Preisstabilität.“ „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft, um die Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb ...“ (vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.554) Hier wird von der EZB eine Priorisierung der Preisstabilität gegenüber anderen Zielen wie Vollbeschäftigung und Wachstum festgeschrieben - diese weiteren Ziele werden der Preisstabilität untergeordnet. Verglichen mit der Zielvorschrift der Deutschen Bundesbank, entspricht diese Formulierung weitestgehend der damals geltenden Zielvorschrift. (vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.554)

Die ideologische Grundlage für diese Priorisierung ist die von monetaristischen Strömungen ausgehende Vorstellung, dass eine Zentralbank zu aller erst die Verantwortung für eine Preisstabilität besitzt, da andere Akteure für die Vollbeschäftigung zuständig sind (z.B. Gewerkschaften, Tarifparteien, etc.) und der Wachstum sich aus dem technischen Fortschritt und dem Bevölkerungswachstum ergibt.

Die hauptsächlichen Aufgaben des ESZB werden im Art. 105, Abs. 2 EGV wie folgt festgelegt:

- die Geldpolitik der Gemeinschaft festzulegen und auszuführen, Divisengeschäfte im Einklang mit Artikel 111 durchzuführen,
- die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten,
- das reibungslose Funktionieren des Zahlungssystems zu fördern

(vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.555) ”

subsubsectionUnabhängigkeit der EZB (S.555) Wenn es das vorrangige Ziel einer Zentralbank ist, Preisstabilität zu gewährleisten, dann gilt ihre Unabhängigkeit als Zentral. (...)

Zum Ersten ist die EZB funktional relativ unabhängig, weil sie Weisungen nicht entgegenhemen darf.<sup>34</sup>

(S.556) Eine solche Unabhängigkeit - keinerlei Kontrollen durch Regierungen und Parlamente unterworfen zu sein - ist relativ einzigartig. Sie wird nur dadurch ein klein wenig beschränkt, dass die Verpflichtung besteht, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft zu unterstützen, aber nur, wenn dadurch das Ziel der Preisstabilität nicht beeinträchtigt ist.

Zum Zweiten ist die EZB auch personell unabhängig, einzig über die Ernennung der Präsidenten der Nationalbanken können einzelne Regierungen Einfluss ausüben.

Zum Dritten ist die EZB auch finanziell unabhängig - sie verfügt über eigene Einnahmen und einen eigenen Haushalt - und sie hat Kontrolle über die Instrumente der Geldpolitik.

Bevor wir weiter auf die Geldpolitik und die Instrumente der EZB eingehen, sei angemerkt, was jener Artikel 111 EGV, welcher die Devisengeschäfte der EZB regelt beinhaltet: So legt dieser Artikel fest, dass alle Entscheidungen über die Wechselkurssysteme, ob nun flexible oder feste Wechselkurse, oder ihre Höhe bei Festlegung fester Wechselkurse dem Ministerrat vorbehalten sind. (vgl. Baßeler *et al.* , 2010, S.555)

## **2.4 Instrumente der Europäischen Geldpolitik**

Im Folgenden soll es um die Instrumente der Europäischen Geldpolitik durch die EZB gehen, als da wären:

1. Die Offenmarktpolitik
2. Die Politik der Ständigen Fazilitäten
3. Die Mindestreservepolitik.
4. Weitere Instrumente

---

<sup>34</sup>vgl. Artikel 107, EGV (Unabhängigkeit der EZB)

### 2.4.1 Allgemeine Offenmarktpolitik und die Offenmarktpolitik der EZB im Speziellen

(S.556) Zentrales Instrument für die Geldversorgung der Wirtschaft ist die Offenmarktpolitik. Hierunter versteht man den An- und Verkauf von Wertpapieren gegen Zentralbankgeld durch die Zentralbank. Durch Offenmarktkäufe bzw. -verkäufe kann die Zentralbank die Zentralbankgeldschöpfung steuern. Für die EZB im ESZB sind nur finanziell solide MFIs, sprich Finanzinstitute, die in das Mindestreservesystem einbezogen sind, als Geschäftspartner der EZB zugelassen. Es wird allgemein zwischen der expansiven (Kauf von Wertpapieren) und kontraktiven Offenmarktpolitik (Verkauf von Wertpapieren) unterschieden.

(S.557) Nach einem Kauf von Wertpapieren hat sicher der Bestand an Zentralbankgeld der Geschäftsbanken erhöht, diese erhöhte Geldbasis ermöglicht den den Geschäftsbanken Kredite an Nichtbanken weiterzugeben.

Die Zentralbank kann die Geschäftsbanken nicht zur Offenmarktpolitik zwingen, sondern muss entsprechende Anreize bieten. Diese bestehen in niedrigen Zinssätzen für die Zentralbankgeld-Kreditgewährung unterhalb des Geldmarktzinses. Bei Kontraktiver Offenmarktpolitik in Zinssätzen über dem Geldmarktzins. Zeitlich befristete Offenmarktgeschäfte werden auch Wertpapierpensionsgeschäfte, oder Repo-Geschäfte genannt <sup>36</sup>, der Zinssatz wird dabei Pensionssatz genannt <sup>37</sup> Mit solchen Repo-Geschäften lässt sich die Zentralbankgeldmenge recht einfach steuern, da, wenn zeitlich begrenzte Geschäfte auslaufen und nicht erneuert werden, automatisch kontraktive Effekte auftreten.

(S.558) Offenmarktpolitik der EZB Das Bankensystem im Eurogebiet ist auf die Bereitstellung von Zentralbankgeld durch die EZB angewiesen, weshalb die Offenmarktpolitik der EZB am Interbankengeldmarkt ansetzt. Dabei greift die EZB auf folgende Instrumente zurück:

1. Hauptrefinanzierungsinstrument
2. längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
3. Feinsteuerungsoption
4. Strukturelle Operationen

---

<sup>36</sup>Repo-Geschäfte leitet sich vom englischen Repurchase - Rückkauf ab

<sup>37</sup>Entsprechend heißt der Pensionssatz auch Repo-Rate

### **3 Einblick in die Grundgedanken der Ökonomen des 19. und 20. Jahrhunderts**

TEXT TEXT TEXT

#### **3.1 Übersicht der zu behandelnden Strömungen und Begründung der Auswahl**

#### **3.2 Einblick in die Grundgedanken der Keynesianischen Schule**

Lord John Maynard Keynes<sup>14</sup>

#### **3.3 Einblick in die Grundgedanken der Österreichischen Schule (Hayek)**

Friedrich August von Hayek<sup>15</sup>

Jedoch macht Hayek das zugeständnis, dass es (vgl. von Hayek, 1977, S.23): „Einer Regierung muss es natürlich freistehen, darüber zu entscheiden, in welchem Zahlungsmittel die Steuern zu entrichten sind, und sie muss Verträge in jedem beliebigen Zahlungsmittel abschließen können (wodurch sie ein von ihr ausgegebenes Zahlungsmittel begünstigen kann).,,

(vgl. von Hayek, 1977, S.40f): „Wenn wir von unterschiedlichen Geldarten sprechen, denken wir an unterschiedlich bezeichnete Einheiten, die in ihrem relativen Wert zueinander schwanken können. (...)Ich hielt es immer für nützlich, (...) dass es für die Erklärung monetärer Phänomene viel hilfreicher wäre, wenn „Geld“ als Adjektiv eine Eigenschaft beschriebe, die unterschiedliche Dinge (...)besitzen können. „Umlaufmittel“ ist aus diesem Grund passender, da Dinge in unterschiedlichem maß in verschiedenen Regionen oder Bevölkerungsgruppen ‘in Umlauf sein’ können.,,

(vgl. von Hayek, 1977, S.43): „Zitat fehlt“

Für die Währung sieht Hayek ein Marktmodell vor, wobei (vgl. von Hayek, 1977, S.31): „Der Verkauf (am Schalter oder durch Versteigerung) wäre anfänglich die wichtigste

---

<sup>14</sup>Geboren: 5. Juni 1883 in Cambridge; Gestorben: 21. April 1946 in Tilton, im weiteren Keynes

<sup>15</sup>Geboren: 8. Mai 1899 in Wien; Gestorben: 23. März 1992 in Freiburg im Breisgau, im weiteren Hayek

Emissionsform der neuen Währung. Nachdem sich jedoch ein regulärer Markt herausgebildet hätte, würde sie normalerweise im Wege des üblichen Bankgeschäfts, d.h. durch kurzfristige Kreditvergabe in Umlauf gebracht.,,

Die Wertstabilität dieser Währung kommt für Hayek daher: (vgl. von Hayek, 1977, S.32): „Wettbewerb würde sicherlich die emittierenden Institutionen weit wirksamer dazu zwingen, den Wert ihres Geldes (in Bezug auf ein festgesetztes Güterbündel) konstant zu halten, als es irgendeine Verpflichtung zur Einlösung des Geldes in diese Güter (oder in Gold) könnte.,,

Jedoch ist es die Akzeptierbarkeit, die es zu Geld macht (vgl. von Hayek, 1977, S.40): Es ist der „Grad ihrer Akzeptierbarkeit (oder Liquidität, d.h. in der Eigenschaft, die sie zu Geld macht)“

Zur genaueren Beschreibung seines Systems, soll Hayek selbst zu Wort kommen: (vgl. von Hayek, 1977, S.45): „Der emittierenden Bank werden zwei Methoden zur Änderung des Volumens ihrer zirkulierenden Umlaufmittel zur Verfügung stehen: Sie kann ihr Umlaufmittel gegen andere (oder gegen Wertpapiere und möglicherweise einige Waren) verkaufen oder kaufen; und sie kann ihre Kreditgewährungstätigkeit einschränken oder ausdehnen. Um die ausstehende Menge ihres Umlaufmittels unter Kontrolle zu halten, wird sie sich im ganzen auf die Einräumung relativ kurzfristiger Kredite beschränken, so dass bei Reduktion oder zeitweisem Einstellen neuer Kreditvergabe die laufenden Rückzahlungen ausstehender Forderungen eine rasche Verminderung ihres gesamten Geldumlaufes mit sich bringen würden.,,

### **3.3.1 Kommentar zu Friedman**

### **3.3.2 Auseinandersetzung mit Keynes**

## **3.4 Einblick in die Grundgedanken der Monetaristen (Milton Friedman)**

Milton Friedman <sup>16</sup>

---

<sup>16</sup>Geboren: 31. Juli 1912 in Brooklyn, New York City; Gestorben: 16. November 2006 in San Francisco, im Weiteren Friedman

Europäisches System der Zentralbanken (ESZB) Europäische Zentralbank (EZB)

## **4 Case Study**

Ein Instrument herausgreifen, bzw. eine Instrumentendiskussion führen.

## 5 Abkürzungsverzeichnis

|             |   |    |
|-------------|---|----|
| <b>ESZB</b> | Europäisches System der Zentralbanken ..... | 15 |
| <b>EZB</b>  | Europäische Zentralbank .....               | 15 |



## 6 Literaturverzeichnis

### Literatur

Baßeler, Ulrich, Heinrich, Jürgen, & Utecht, Burkhard. 2010. *Grundlagen und Probleme der Volkswirtschaft* -. 19. überarbeitete auflage edn. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.

Strathern, Paul. 2006. *Schumpeters Reithosen: die genialsten Wirtschaftstheorien und ihre verrückten Erfinder*. Frankfurt am Main u.a: Campus.

von Hayek, Friedrich August. 1977. *Entnationalisierung des Geldes*. Tübingen: J. C. B. Mohr (Paul Siebeck).