



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

# Geldpolitische Strömungen und Instrumente

Gregor May (*Matr: 357150*)

Marius Hanniske (*Matr: XXXXX*)

31. August 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
<b>2</b>	<b>Technisches System</b>	<b>7</b>
2.1	Institutionen . . . . .	7
2.2	Ziel . . . . .	7
2.3	Instrumente . . . . .	7
2.4	Organisationen der Europäischen Geldpolitik . . . . .	8
2.5	Die Europäische Zentralbank . . . . .	8
2.5.1	Die Offenmarktpolitik . . . . .	9
2.5.2	Die Politik der Ständigen Fazilitäten . . . . .	10
2.5.3	Die Mindestreservepolitik. . . . .	10
2.5.4	Weitere Instrumente . . . . .	10

<b>3</b>	<b>Einblick in die Grundgedanken der Ökonomen des 19. und 20. Jahrhunderts</b>	<b>10</b>
3.1	Übersicht der zu behandelnden Strömungen und Begründung der Auswahl	10
3.2	Einblick in die Grundgedanken der Keynesianischen Schule . . . . .	10
3.3	Einblick in die Grundgedanken der Österreichischen Schule (Hayek) . . . .	10
3.3.1	Hayek über die Monetaristen . . . . .	10
3.4	Einblick in die Grundgedanken der Monetaristen (Milton Friedman) . . .	10
<b>4</b>	<b>Case Study</b>	<b>11</b>
<b>5</b>	<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>12</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: „Ünbenutztes 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 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

---

<sup>9</sup>der Keynesianismus 1

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

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 finde es bloß  $\frac{1}{2}$  gerade nicht])

...

- Fragestellung ob der Staat eine Rolle einnimmt? -> definitiv nicht Aktiv, [aber heißt  $\frac{1}{2}$  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."

...

(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]

- Einblick in die Grundgedanken der Ökonomen des 19. und 20. Jahrhunderts
- Sichtweise auf den Staat: Aktive oder passive Rolle?
- Welche Mittel zur Steuerung der Wirtschaft schlägt diese Strömung vor?
- Sind die Mittel konträr zur derzeitigen Geldpolitik?
- Ist diese Strömung Nachfrage oder Angebotsseitig?
- Ist eine Kredit-/Schuldentheorie mit integriert?
- Handelt es sich um eine derzeit in Anwendung befindliche Strömung?

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

## 2 Technisches System

TEXT TEXT TEXT

### 2.1 Institutionen

Von Baßeler

### 2.2 Ziel

Von Baßeler

### 2.3 Instrumente

Von Baßeler

Die Europäische Geldpolitik wird durch das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) und die Europäische Zentralbank (EZB) organisiert, wobei sich die ESZB aus der Europäischen Zentralbank (EZB) und allen 27 nationalen Zentralbanken (NZBen) der Mitgliedsstaaten der Europäischen Union (EU) organisiert. Sonderstatus haben dabei die sogenannten „Outs“, jene Mitgliederstaaten der EU, die den Euro noch 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 (EGV, Art. 105-109 d) formal zwischen EZB und ESZB unterscheidet, entscheidet doch faktisch nur eine Institution, die der EZB mit ihren Beschlussorganen (EZB-Rat und Direktorium der EZB.) (Vergleiche

## 2.4 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. Sonderstatus haben dabei die sogenannten „Outs“, 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 (EGV, Art. 105-109 d) formal zwischen EZB und ESZB unterscheidet, entscheidet doch faktisch nur eine Institution, die der EZB mit ihren Beschlussorganen (EZB-Rat und Direktorium der EZB.) (Vergleiche

## 2.5 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 Europäischen 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 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. (Vergleiche (Baßeler *et al.* , 2010) ) Derzeit umfasst der EZB-Rat 18 Länder und das Direktorium, abgestimmt wird mit einfacher Mehrheit der Anwesenden, bei Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Präsidenten.

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

### **2.5.1 Die Offenmarktpolitik**

Nach gängiger Politik- und Wirtschaftstheorie bedarf es in einer wachsenden Volkswirtschaft, um eine hinreichende Geldversorgung der Wirtschaft zu gewährleisten, einer fortwährenden Ausweitung der nominalen Geldmenge. Als zentrales Instrument der Geldpolitik kommt hier die Offenmarktpolitik der Europäischen Zentralbank zum Tragen. Vereinfacht gesprochen, wird unter der Offenmarktpolitik nichts anderes verstanden, als der An- und Verkauf von Wertpapieren gegen Zentralbankgeld durch die europäische Zentralbank. Bezweckt wird mit den Offenmarktkäufen, bzw. -verkäufen eine Zentralbankgeldschöpfung bzw. -vernichtung zur Veränderung der nominalen Geldmenge. Allerdings ist der Begriff Offenmarktgeschäft irreführend: In der ESZB sind als Geschäftspartner der EZB nur finanziell solide MFIs zugelassen, die in das Mindestreservesystem einbezogen sind.

Bei Offenmarktgeschäften erhöht sich der Bestand an Zentralbankgeld der Geschäftsbanken beim Kauf von Wertpapieren, doch beim Verkauf von Wertpapieren sinkt der Bestand an Zentralbankgeld der Geschäftsbanken. Der Kauf von Wertpapieren durch die Zentralbank wird mitunter auch expansive Offenmarktpolitik genannt. Wichtig ist zu wissen, dass die Europäische Zentralbank die Geschäftsbanken nicht zum Kauf von Wertpapieren zwingen kann und somit attraktive Konditionen bieten muss: So sinkt bei einer geplanten expansiven Offenmarktpolitik der Zinssatz für die Zentralbankgeld-Kreditgewährung unter den üblichen Geldmarktzins. Entsprechend umgekehrt ist es bei der äußerst selten vorkommenden, sogenannten kontraktiven Offenmarktpolitik. Hier müssen die von der Zentralbank angebotenen Zinssätze höher sein, als die sonst üblichen Geldmarktzinsen.

Offenmarktgeschäfte treten häufig in der Form von Repo-Geschäften auf. Dabei handelt es sich nach der englischen Bezeichnung Repurchase um Rückkauf-Geschäfte, d.h. es wird mit den Geschäftsbanken eine Laufzeit der Wertpapiere vereinbart, an deren Ende diese ihre Wertpapiere zurückkaufen müssen. Hiermit entsteht ein automatischer Rückfluss von Zentralbankgeld. Diese auf Frist gesetzten Repo-Geschäfte werden auch Wertpapierpensionsgeschäfte genannt, der entsprechend vorkommende Zinssatz wird demgemäß als Pensionssatz bezeichnet. Die Repo-Geschäfte sind aus Sicht

der gängigen Wirtschaftstheorie ein gut steuerbares Instrument für die Entwicklung der Zentralbankgeldmenge im Geschäftsbankensektor, da sich auch kontraktive Effekte einstellen, wenn keine neuen Repo-Geschäfte abgeschlossen werden. Eine rückläufige Anzahl an Repo-Geschäften führt somit zu einer Abnahme der Zentralbankgeldmenge im Sektor der Geschäftsbanken.

#### **2.5.2 Die Politik der Ständigen Fazilitäten**

#### **2.5.3 Die Mindestreservepolitik.**

#### **2.5.4 Weitere Instrumente**

Europäische Gemeinschaft (EG)

### **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**

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

##### **3.3.1 Hayek über die Monetaristen**

In Entnationalisierung des Geldes äußert sich Hayek auch über die Monetaristen, (vgl. von Hayek, 1977)

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

ESZB EZB

## **4 Case Study**

Ein Instrument herausgreifen, bzw. eine Instrumentendiskussion führen.

**4.1**

**4.2**

**4.3**

## 5 Abkürzungsverzeichnis

<b>EG</b>	Europäische Gemeinschaft .....	10
<b>ESZB</b>	Europäisches System der Zentralbanken .....	7
<b>EU</b>	Europäische Union .....	7
<b>EZB</b>	Europäische Zentralbank .....	7

## 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).