Geld

Geld definiert sich unter anderem wie folgt: Geld ist ein Gut, welches gleichzeitig folgende drei Eigenschaften (Funktionen) erfüllt:

- staatlich anerkanntes Zahlungsmittel (Tauschmittel gegen andere Güter und Währungen)
- Wertmaßstab (Ausdruck für den Wert anderer Güter und Währungen)
- Wertaufbewahrungsmittel (Voraussetzung zur Kapitalbildung).

Geldmenge

Ausgehend von dieser Definition haben die jeweiligen Zentralbanken festgelegt, was zur **Geldmenge** gehört. Für den Euro gilt das Geldmengenaggregat M3.

	M1	**M2**	**M3**	Quasi geld
Bargeldumlauf	x	x	x	
täglich fällige Einlagen	x	x	x	
Termineinlagen Laufzeit max. 2 Jahre		x	x	x
Spareinlagen mit 3monatiger Kündigung		x	x	x
Repogeschäfte			x	x
Geldmarktfonds			x	x
Bankschuldverschreibungen max. 2 Jahre			x	x

Abb. 11-1: Geldmengendefinition für den Euro

Target

Neben dem eigentlichen Geld sind so per Definition auch Geldanlagen (Vermögen) zum Bestandteil der Geldmenge geworden, da diese relativ leicht auflösbar und über den Konsum preiswirksam (=inflationswirksam) werden können. Aufgrund ihrer Zinsreagibilität im Gegensatz zu eigentlichen Geld werden sie auch als „Quasigeld“ bezeichnet. In der Europäischen Währungsunion (EWU) sind die nationalen Geldmengen (landesspezifische Euroemissionen) durch das Ausgleichs- und Kreditsystem **Target** miteinander verbunden. Dieses System soll den reibungslosen Austausch des grenzüberschreitenden Euroverkehrs regeln und durch Kreditgewährung der nationalen Notenbanken (z.B. Bundesbank) ggf. Salden ausgleichen.

Geldwert

Verantwortlich für die **Geldemission** und die Stabilität des **Geldwertes** (innere und äußere Kaufkraft einer Geldeinheit , äußere Kaufkraft **ä** Wechselkurse im AM 17) der D-Mark war die Deutsche Bundesbank (Bbk). Sie *ist in der Geldpolitik unabhängig von der Bundesregierung, muß aber die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung unterstützen* (Bundesbankgesetz von 1957). Die Verantwortung für Geldemmission und inneren Geldwert ist seit dem 1.1.99 auf die **Europäische Zentralbank (EZB)** übergegangen, die auf der Grundlage des Maastrichter Vertrags arbeitet und vom Rat der EZB (Direktorium und Notenbankpräsidenten der Euro-Länder) geleitet wird. Der Maastrichter Vertrag sichert die Unabhängigkeit der EZB von den EU-Institutionen und den Regierungen der Mitgliedsländer der EWU. In einem „erweiterten Rat“ werden auch die Notenbankpräsidenten der EU-Länder hinzugezogen, die noch nicht an der Währungsunion teilnehmen. Alle 15 EU-Notenbanken zusammen und die EZB bilden das **Europäische System der Zentralbanken (ESZB)**. Die Vertretung des Euro nach außen obliegt dem Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Euro-Länder, dem **ECOFIN-Rat**.

EZB

ESZB

ECOFIN

Geldordnung

Währung

Den Umgang mit Geld regelt die **Geldordnung** (Maastrichter Vertrag, Grundgesetz, Bundesbankgesetz, Kreditwesengesetz, Außenwirtschaftsgesetz, Einlagensicherung der Banken usw.), wobei derzeit noch nicht alle nationalstaatlichen Rechtsnormen eine Entsprechung für das Euro-Währungsgebiet haben. Geld und Geldordnung zusammen bezeichnet man als **Währung**.

Geldmarkt

Ebenfalls ausgehend von der Gelddefinition wird Geld auf dem Geldmarkt gehandelt. Dabei wird die **Geldnachfrage** durch alle Wirtschaftssubjekte bestimmt. Man unterscheidet dabei nach verschiedenen Motiven der Geldnachfrage, die zu bestimmten Umfängen der Geldhaltung führen (Transaktionsmotiv [Geld für Kauf und Verkauf], Sicherheitsmotiv [Geld für unbestimmte Ereignisse], Spekulationsmotiv). Hinzu kommt ein sog. Realkasseneffekt aus dem entsparten Vermögen bzw. dessen Umkehrung.

multiple Geldschöpfung

M = 1/(r-br+b)*B
m = 1/(r-br+b)

Das **Geldangebot** ist zunächst ein Monopolangebot der Zentralbank (B) und wird durch die sog. **multiple Geldschöpfung** durch die Geschäftsbanken ergänzt, die kurz gesagt daraus resultiert, daß bei Banken geliehenes Geld wieder bei Banken eingelegt wird und somit als Einlage zur erneuter Kreditvergabe herangezogen werden kann. Es entsteht die Geldmenge M. Begrenzt wird diese Geldvermehrung letztlich nur durch die notwendige Bargeldhaltung (C, mit Bargeldabflusskoeffizient b = C/M sowie der später zu beschreibenden Pflicht zur Haltung von **ä** Mindestreserven (R mit Liquiditätsquote r = R/D, derzeit 2%) als Anteil an den Einlagen (D).
Die nachfolgende Grafik zeigt den Weg des Geldes und damit der multiplen Geldschöpfung des Geschäftsbankensystems. Unter Nichtbanken versteht man dabei alle „anderen“ Wirtschaftssubjtekte außerhalb des Bankensystems, also Unternehmen, Haushalte und den Staat.

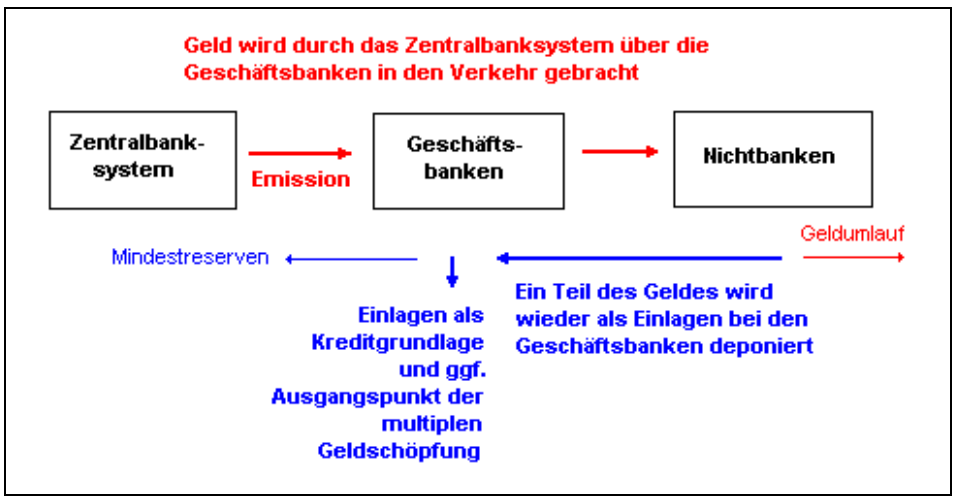

Abb. 11-2:
Der Weg des Geldes

Inflation

Verbraucherpreis-index

Aufgabe der Zentralbank ist es, die Wachstum der Geldmenge so zu beeinflussen, daß der Geldwert stabil bleibt. Vorrangig heißt dies, Inflation zu vermeiden. Als **Inflation** bezeichnet man eine *dauerhafte und durchgängige Erhöhung des Preisniveaus*. Sie wird gemessen, indem man beim durchschnittlichen Verbraucher in der durchschnittlichen Region die durchschnittliche Preisänderung der im Durchschnitt verbrauchten Güter und Leistungen (Warenkorb) feststellt. Für das Eurogebiet hat man dafür den Harmonisierten Verbraucherpreis-Index (**HVPI**) definiert.

Gaststätten/Hotels	4,6	3,6	Alkohol und Tabak
Bildung	6,2	5,5	Bekleidung und Schuhe
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	11	30	Mieten und Energie
Nachrichten	2,5	6,8	Einrichtung
Verkehr	13,8	2,2	sonstige
Gesundheit	3,5	10,3	Nahrungsmittel

Abb. 11-3: Wägungsschema für den deutschen HVPI, gültig seit 2000 Angaben in Prozent

Ursachen der Inflation

Neben der Tatsache, daß die Geldschöpfung z.B. für einen Investitionskredit in der Regel der Wertschöpfung vorausgeht, finden sich die **Ursachen** der Inflation (Preissteigerungen) auf den Märkten. Hier können die Preise sowohl von den Anbietern in die Höhe getrieben werden. Auf der Anbieterseite unterscheidet man in Gewinndruck- (z.B. durch Monopoltendenzen) und Kostendruck- (z.B. infolge der Ölkrise) Inflation. Konsumieren die Verbraucher z.B. im Vorgriff einer günstigen wirtschaftlichen Entwicklung (z.B. im Aufschwung) überschwenglich, spricht man von einer direkten Nachfrageinflation. Wird diese Nachfrage jedoch nur durch zusätzliches, vom Staat „gedrucktes“ Geld verursacht, handelt es sich um eine indirekte Nachfrage- oder Geldmengeninflation.

Deflation

Aber auch beim Gegenteil der Inflation, der **Deflation**, handelt es sich nicht um Geldwertstabilität.. Eine solche ständige Zunahme der Kaufkraft hätte durch die Erwartung sinkender Preise Kaufzurückhaltung und damit negative Wachstumsbeeinflussung zur Folge. Angezeigt wird Deflation durch negative Inflationsraten. Sinken die Inflationsraten aber noch im positiven Bereich, findet eine Bewegung hin zur Geldwertstabilität statt. Um diesen Prozeß von der Deflation abzugrenzen wird er als **Disinflation** bezeichnet.

Disinflation

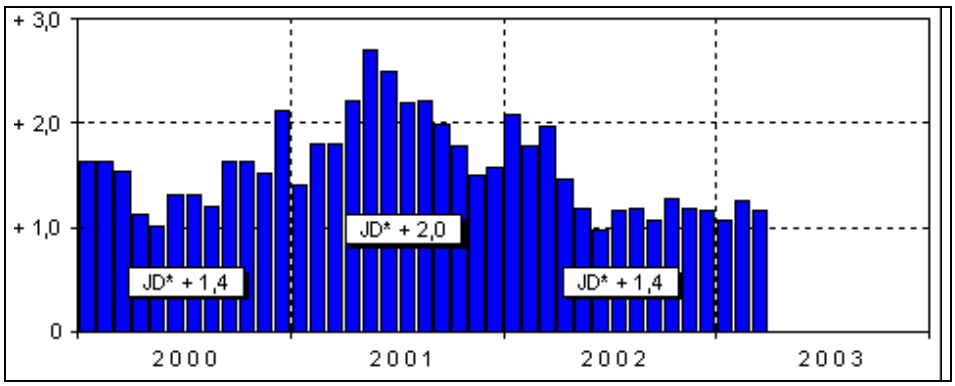

Abb. 11-4: Entwicklung der Inflationsrate in Deutschland, Quelle: www.bdb.de, JD=Jahresdurchschnitt

Geldpolitik

Verständlicherweise kann die Zentralbank die Preise auf den Märkten nicht festlegen, ebensowenig soll die multiple Geldschöpfung gänzlich unterbunden werden. Die Sicherung der Geldwertstabilität, die **Geldpolitik**, wirkt doppelt indirekt. Auf die Preisentwicklung soll mit einer Einwirkung auf die Entwicklung der Geldmenge reagiert werden und dies wiederum vermittelt durch die Beeinflussung des Zinsniveaus. Als Orientierung Geldmengensteuerung benutzte die Bundesbank einen sog. Zielkorridor, welcher der tatsächlichen Geldmengenentwicklung Unter- und Obergrenze setzte, die vor Inflation und Deflation warnten und, wenn sie durchbrochen wurden, Begründung von entsprechenden zinspolitischen Signalen waren.

Geldmengensteuerung

Fischer’sche Quantitätsgleichung des Geldes

Ausgangspunkt für die Entwicklung der Geldmenge ist die *Fisher*’sche Verkehrsgleichung (Quantitätsgleichung) des Geldes, wonach die Geldmenge (M) multipliziert mit der Umlaufgeschwindigkeit gleichnamigen Geldes (U) dem Produkt aus umgesetzter Handelsware (H) und Preisniveau (P) entspricht. Daraus ergibt sich für die Geldmenge M = H*P/U.

2-Säulen-Strategie

Die EZB hat sich ausgehend von dieser Gleichung für einen dauerhaften **Geldmengenreferenzwert** als Orientierung entschieden, der sich am Trendwachstum des BIP orientiert und 4,5 Prozent p.a beträgt. Hinzu kommt ein **Inflationsziel** von maximal 2 Prozent p.a. Beide Ziele zusammen bilden die 2-Säulen-Strategie.

US-Notenbank FED

Im Unterschied zum deutschen und europäischen Herangehen ist die Geldpolitik der US-Notenbank Federal Reserve (FED) weitaus pragmatischer ausgerichtet. Dies beginnt mit der Berücksichtigung einer größeren Anzahl monetärer Indikatoren, welche z.B. auch Konsumentenvertrauen und Arbeitsmarktzahlen umfaßt und reicht bis hin zu einer stärkeren Berücksichtigung der realwirtschaftlichen Auswirkungen der Geldpolitik auf Wachstum und Konjunktur in den aktuellen Entscheidungen der Notenbank.

Instrumente der Geldpolitik

Zur Erreichung ihrer Ziele stehen der EZB **geldpolitische Instrumente** zur Verfügung, die sich teilweise von bisher in Deutschland üblichen (z.B. Lombard- und Diskontgeschäft) unterscheiden.

Als letztes Mittel steht die **Mindestreserve** zur Verfügung. Hierbei handelt es sich um die Festlegung eines Prozentsatzes der Einlagen bei den Geschäftsbank, den diesem im Monatsdurchschnitt stillegen müssen. Dies begrenzt die multiple Geldschöpfung und zwingt die Banken gleichzeitig, sich für die weitere Kreditvergabe bei der Zentralbank refinanzieren zu müssen.

Refinanzierung

Mit der Gestaltung der Bedingungen dieser **Refinanzierung**, z.B. durch einen entsprechenden Zins, wirkt die Zentralbank auf die Geldmengenentwicklung ein.

Leitzinsen

Die Geschäftsbanken können sich auf unterschiedliche Weise bei der EZB refinanzieren, d.h. Geld beschaffen. Mit dem **Repo-Geschäft** [*reperchasing option* = *Rückkaufsoption*] wird den Banken im **Basisgeschäft** (3 Monate, heute kein offizieller Leitzins mehr) und im **Hauptgeschäft** (2 Wochen, Mindestbietungssatz des (derzeit) amerikanischen Zinstenderverfahrens – eigentlicher Leitzins) Geld gegen die Beleihung von Wertpapieren zur Verfügung gestellt. Die dabei erhobenen Zinsen gelten als die eigentlichen **Leitzinsen** für das Kreditgeschäfte der Banken untereinander und damit auch für das Nichtbankengeschäft.

Erster Diskont-Nachfolger: Basisfinanzierungsatz, ab 2002 eigner Zins der Bundesbank

Lombard-Nachfolger: Spitzenrefinanzierungsfazilität

Um die tatsächlichen Zinsen in einem bestimmten Rahmen um diese Zinsen herum zu halten begrenzt die EZB den möglichen Zinskorridor durch die **Einlagenfazilität** (Verzinsung von Einlagen bei der Zentralbank über Nacht, wird als vorhandenen Zentralbank-Alternative durch die Geschäftsbanken praktisch nicht unterschritten) und die **Spitzenrefinanzierungsfazilität** (Zinsen für Kredite der Zentralbank; wird als vorhandene Zentralbank-Alternative durch die Geschäftsbanken praktisch nicht überschritten).

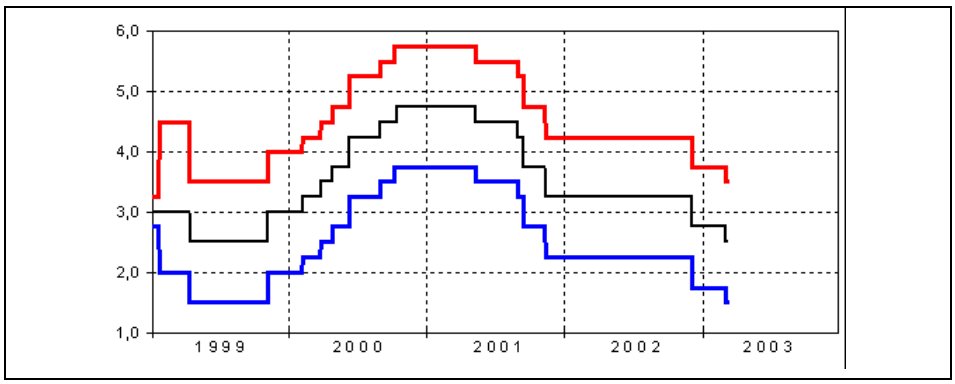

Abb. 11-5: EZB-Leitzinsen in Prozent seit 1999, Quelle: www.bdb.de

oben Spitzenrefinanzierungsfazilität
mittig Mindestbietungssatz Hauptrefinanzierung
unten Einlagenfazilität

Mit einer Absenkung des Zinsniveaus wird in der Regel eine Erhöhung der Liquidität der Volkswirtschaft(en) erreicht, was aus geldpolitischer Sicht nur bei einer niedrigen Inflationsrate möglich ist, umgekehrt führt ein Erhöhung des Zinsniveaus in der Regel zur Verringerung der Liquidität und, wenn diese Liquidität die Ursache war, auch zu einer Verminderung des Preisanstieges auf den Gütermärkten.

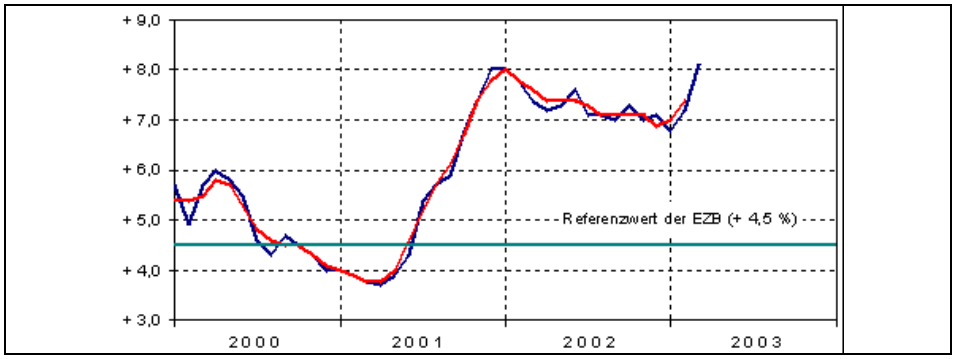

Abb. 11-6: Entwicklung der Geldmenge M3, Quelle: www.bdb.de Angaben in Prozent, Glättungswert sichtbar

Kaufkraftparität

Wechselkurstheorie **ä** AM 17

Nach einem problemlosen Start mit einem System fester Wechselkurse, im unbaren Zahlungsverkehr und als einheitlicher Kapitalbewertung hat der Euro trotz seines stabilen Binnenwertes deutlich im Außenwert verloren. Dabei ist vor allem auf eine deutliche Absenkung der Kaufkraftparität (Verhältnis der Kosten für eine jeweils gleiche Gütermenge **ä** AM 17) durch die Zusammenführung verschiedener Währungen im Euro im Vergleich zur D-Mark zu verweisen. Die US-Notenbank bewertet diese Kaufkraftparität, welche den "Gravitationspunkt" der Wechselkurse bildet, derzeit (4/2002) mit 86 US-Cents für einen Euro. Zwar fördert der schwache Euro den Export, doch erhöht er deutlich die Einfuhrpreise. Dies wiederum gefährdet durch einen daraus resultierenden Preisauftrieb den Binnenwert der Einheitswährung.
Gegenwärtig nehmen 12 der 15 EU-Staaten an der Währungsunion teil, welche zum 1.1. 2002 das Euro-Bargeld einführten. Großbritannien, Schweden und Dänemark bereiten Volksentscheide über einen möglichen Beitritt zum Euro-Währungsgebiet vor bzw. verfolgen die weitere Entwicklung der Gemeinschaftswährung. Über den Beitritt der künftigen Mitgliedsländer zur Währungsunion wird nach 2004 gesondert entschieden.

- Deutsche Bundesbank ▶ http://www.bundesbank.de
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ▶ http://www.bafin.de
- Bundesverband deutscher Banken ▶ http://www.bdb.de
- Europäische Zentralbank ▶ http://www.ecb.int
- U.S. Federal Reserve System (Board of Governors) ▶ http://www.federalreserve.gov
- Weltbank ▶ http://www.worldbank.org
- Internationaler Währungsfond ▶ http://www.imf.org