

Mairose, Ralf; Hankel, Wilhelm; Steuner, Werner; Gronau, Klaus D.

Article — Digitized Version

## Umstrittene Bundesbank

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Mairose, Ralf; Hankel, Wilhelm; Steuner, Werner; Gronau, Klaus D. (1970) : Umstrittene Bundesbank, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 50, Iss. 5, pp. 285-298

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134118>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Umstrittene Bundesbank

Die Bundesbank ist in der Geld- und Kreditpolitik von Weisungen der Bundesregierung unabhängig. Ist diese Spaltung der Zuständigkeiten zwischen Bundesregierung und Bundesbank zu vertreten?

### Soll die Bundesbank den Kurs bestimmen?

Ralf Mairose, Hamburg \*)

Die Unentschlossenheit der gegenwärtigen Bundesregierung, ihren Ministern Möller und Schiller grünes Licht für konjunkturdämpfende Maßnahmen zu geben, ist geeignet, dem Kabinett Brandt/Scheel zu ähnlichen Erfahrungen zu verhelfen, die schon der frühere Bundeskanzler Erhard machen konnte, die diesem aber letztlich auch Amt und Prestige kosteten: daß nämlich die Deutsche Bundesbank, durch Gesetz zur Hüterin der Währung bestellt, an ihrer Restriktionspolitik festhält und dadurch den jetzigen Zyklus nicht nur abbremst, sondern ihn gleich abwürgt. Eine dann folgende Rezession mit durch Unterauslastung der Ka-

pazitäten bedingter Arbeitslosigkeit hat in diesem Lande bisher immer ein politisches Klima zur Folge gehabt, welches einen Regierungs-, wenn nicht sogar Machtwechsel, beschleunigt bzw. ihn verursacht.

#### Unabhängige Notenbank

Dennoch scheint sich aus der augenblicklichen Perspektive einer in der Konjunktursteuerung handlungsunfähigen Regierung wieder einmal ein Institut zu bewähren, das als „vierte Gewalt“ bewußt aus dem sonst vom bundesrepublikanischen Verfassungsgeber recht weitgehend verwirklichten Montesquieschen Schema herausgenommen wurde. Mit dem Satz „Die Deutsche Bundesbank ist bei Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bundesregierung unabhängig“,

hat der Gesetzgeber 1957 die schlechten Erfahrungen mit den weisungsgebundenen Notenbanken während der Zeit der großen Nachkriegsinflationen und die guten Ergebnisse, die die autonome Bank Deutscher Länder erreichen konnte, zu verwerten versucht. Die Autonomie gegenüber der politischen Exekutive, die gleichermaßen vor staatlichem Mißbrauch mit der Notenpresse schützen wie überhaupt Regierung und Parlament aus dem unpopulären, weil für den Laien nicht transparenten Geschäft der Geldsteuerung befreien soll, wird zwar eingeschränkt durch die Verpflichtung der Bundesbank, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Doch kann der Zentralbankrat auch gegen diese Vorschrift handeln, wenn er glaubt, daß sie die Wahrung seiner Aufgabe nicht zuläßt.

\*) Dieser Beitrag ist die Zusammenfassung einer Analyse von F.-W. Dörge und R. Mairose, die unter dem Titel „Die Bundesbank – Eine Nebenregierung?“ demnächst im C. W. Leske Verlag, Opladen, als Veröffentlichung der Hochschule für Wirtschaft und Politik, Hamburg, erscheint.

Neben diesen institutionellen Regelungen aber verleiht eine Unterlassungssünde des Gesetzgebers der Bundesbank wirkliche Macht. Während ihre Befugnisse, nämlich „den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft zu regeln“ und für „die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland“ zu sorgen, eindeutig festgelegt sind, ist die Zielsetzung, nach der all dies zu geschehen hat — die Sicherung der Währung —, kaum je allgemein oder gar endgültig definierbar, wohl aber interpretationsbedürftig. Damit die Bundesbank die ihr zugedachte Rolle überhaupt spielen kann, muß sie selbst entscheiden, was sie unter dieser Formel verstehen will. Die Übertragung auch dieser Aufgabe versetzt sie jedoch in die Lage, (nach pflichtgemäßem Ermessen) unbeschränkt selbständig zu handeln.

#### **Geldwertstabilität kein vorrangiges Ziel**

Die Geldwertstabilität ist aber über Preis- und Lebenshaltungsindizes nur ungenau zu definieren. Mängel in der Preisstatistik, aber auch zeitliche Verzögerungen, mit denen das Preisniveau auf längst vollzogene konjunkturelle Einflüsse nachträglich reagiert, lassen diese Zahlen häufig als höchst irreführende Indikatoren erscheinen. Dennoch dienen sie der Deutschen Bundesbank zuweilen als Begründung, um in späten Aufschwungsphasen (z. B. im Mai 1966 und im März 1970) nach einem starken Anstieg der Verbraucherpreise noch geldpolitisch restriktiv einzugreifen.

Um die Geldwertstabilität umfassend zu sichern, müßte die Bundesbank alle dafür nötigen Hebel in der Hand haben. Das ist jedoch nicht der Fall. Die autonome Lohnpolitik der Tarifpartner wirkt sich ebenso auf den Geldwert aus wie die

Finanzpolitik der öffentlichen Hände. Beide Bereiche können und werden jedoch nicht nur unter dem Gesichtspunkt eines stabilen Preisniveaus betrieben. Durch den Zufluß von Auslands-

geldern können die ohnehin erst mit erheblicher zeitlicher Verzögerung wirkenden Mittel der Liquiditätsabschöpfung durchkreuzt werden. Zudem ist die richtige Dosierung der Maßnahmen nicht immer erreicht worden.

Die Wirtschaftspolitik des Staates ist gehalten, neben der Geldwertstabilität auch die Beschäftigungslage, die außenwirtschaftliche Entwicklung und das gesamtwirtschaftliche Wachstum zu beachten. Da alle Ziele gleichermaßen wichtig, aber zusammen nur selten gleichzeitig zu verwirklichen sind, stellen die jeweiligen Kombinationen und Prioritäten politische Kompromisse dar, die von der Regierung zu vertreten sind. Da der Erfolg solcher Strategie wesentlich vom gemeinsamen Vorgehen aller Träger der Wirtschaftspolitik abhängig ist, kann eine den Bemühungen der Regierung skeptisch gegenüberstehende Bundesbank die Wirtschaftspolitik des Kabinetts boykottieren. Dies um so mehr, als in den Wirtschaftskreislauf auf zwei verschiedene Methoden eingegriffen werden kann. Durch eine Politik der Investitionssteigerung, die zusätzliche Kapazitäten in Engpaßbereichen schafft, können durch die Angebotslücke bedingte Preisauftriebstendenzen beseitigt werden. Oder es besteht die konservative Möglichkeit der Nachfragebremsung.

#### **Politische Konflikte**

Die Bundesbank kann in der Hochkonjunktur lediglich eine Politik der Nachfragebremsung betreiben. Im Falle einer z. B. (lohn)kosteninduzierten Inflation muß sie deshalb den Weg in die Unterbeschäftigung gehen, um die Arbeitsmarktlage zu entspannen und zur Geldwertstabilität zurückzukehren. In diesem Fall gerät sie unweigerlich in Konflikt mit der Regierung, die dieser unpopulären, zudem die

#### **Die Autoren unseres Zeitgesprächs:**

*Ralf Mairose, 29, Dipl.-Volkswirt, ist Referent in der Forschungsstelle der Hochschule für Wirtschaft und Politik in Hamburg.*

*Ministerialdirektor Wilhelm Hankel, 41, Dr. rer. pol., ist Leiter der Abteilung „Geld und Kredit“ im BMWi und u. a. Mitglied des Aufsichtsrates der Hermes Kreditversicherungs-AG, Hamburg, und der Industriekreditbank, Düsseldorf.*

*Werner Steuer, 34, Dr., Dipl.-Volkswirt, ist seit 1965 als Referent bei der Gemeinschaft zum Schutz der Deutschen Sparer, Bonn, tätig.*

*Klaus D. Gronau, 27, Dipl.-Volkswirt, ist persönlicher Referent des Bankiers Alwin Münchmeyer, im Bankhaus Schröder, Münchmeyer, Hengst & Co, Hamburg.*

e eigene Existenz bedrohenden P Politik das längerfristige Stabilitätskonzept der Förderung von A Automation und Rationalisierungsinvestitionen entgegengesetzt werden würde.

Die der Bundesbank zugebilligte autonome Entscheidung als Reaktion auf nicht wünschenswerte konjunkturpolitische Entwicklungen ist nicht nur in Hinblick auf die Interdependenz aller wirtschaftspolitischen Ziele problematisch. Da Vor- und Nachteile einzelner Maßnahmen kaum exakt zu quantifizieren sind, läuft eine unabhängige und zudem mit Inferioren Mitteln ausgestattete Bundesbank Gefahr, zur Sicherung der Geldwertstabilität ständig mit dem Einsatz restriktiver Instrumente drohen bzw. zu ihnen greifen zu müssen. Damit aber gerät die Instanz, die im für Regierung und Parlament unerreichbaren konfliktfreien Raum selbständig tätig sein und sich von „objektiven Maßstäben“ (W. Vocke) leiten lassen will, in den politischen Bereich. Einerseits durch die Propaganda für ein von ihr selbst definiertes und quantifiziertes Ziel, andererseits durch aktives Verhalten, das die politischen Instanzen an der Verwirklichung ihrer jeweiligen Vorhaben hindern kann oder aber diesen die Möglichkeit eröffnet, die eigene Verantwortung für die Preisniveaustabilität durch Hinweis auf die besondere Zuständigkeit der Bundesbank zu leugnen. Eine parlamentarische Demokratie wird aber unglaublich unwürdig, wenn sie der politischen Kontrolle wesentliche Mittel der Machtausübung entzieht. Deshalb bestehen in den westlichen Industrieländern mehr oder weniger straffe Bindungen der Notenbank an die Regierung oder an das Parlament.

Nach mehr als zwanzig Jahren des Bestehens dieser notenbankpolitischen Konstruktion können folgende Erfahrungen festgehalten werden:

Das von der Bundesbank selbst definierte Ziel, die Erhaltung des Geldwertes (der frühere Bundesbankpräsident Blessing bei seinem Amtsantritt: „Ich will die Stabilität der DM bis zum letzten verteidigen.“) ist quantitativ nur sehr unvollkommen zu konkretisieren.

Trotz der im internationalen Maßstab beachtenswerten Stabilität der Mark ist festzustellen, daß die Bemühungen der Bundesbank allein nicht ausreichen, dieses Ziel zu gewährleisten.

Dafür aber ergaben sich häufiger Konflikte zwischen der Bundesbank, die ihre selbst definierte Leitmaxime eragiert verfolgte, und den verschiedenen Bundesregierungen, für deren Wirtschaftspolitik die Geldwertstabilität nicht alleiniges Ziel sein konnte.

Die politisch aktive, aber demokratisch unkontrollierte Bundesbank ist ein Fremdkörper im Regierungssystem der Bundesrepublik.

#### Erfahrungen des Jahres 1966 ...

Welche Gefahren mit diesem Notenbankstatut verbunden sein können, das zeigen drastisch die Erfahrungen aus dem Jahre 1966:

Unter den Bedingungen eines sich abschwächenden Konjunkturzyklus mit zeitlich versetzten Preissteigerungen auf dem Konsumgütersektor und bei ausgeglichener Zahlungsbilanz setzte die Bundesbank ihre restriktive Geldpolitik verschärft fort, um die handlungsunfähige Regierung Erhard zu Stabilisierungsaaktionen zu zwingen.

Sie erreichte

eine relative Konstanz des Preisniveaus,

den Rückgang des (Lohn) Kostendrucks durch Entspannung der Arbeitsmarktlage bei 600 000 Arbeitslosen und verbreiteter Kurzarbeit,

die erstmalige Stagnation des Sozialprodukts,

ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht bei rasch wachsenden Exportüberschüssen, die internationale währungspolitische Komplikationen zur Folge hatten,

den Rücktritt der Regierung Erhard, der die Bundesbank nicht zu einer Änderung ihrer Politik bewegen konnte und mit seinem durch die Rezession bewirkten unausgeglichenen Staatshaushalt keine Parlamentsmehrheit mehr fand. Die Landtagswahlen des Jahres 1966 bestätigten den für dieses Land in wirtschaftlichen Krisenjahren charakteristischen „Ruck nach rechts“.

Gewarnt durch die Laxheit, mit der die Regierung Erhard den Problemen der Geldwertstabilität gegenüberstand, und skeptisch gegenüber der von der Großen Koalition kreierte „Neuen Wirtschaftspolitik“ konnte sich der Zentralbankrat auch nur sehr zögernd entschließen, das Steuerherumzuwerfen. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung führte den „Wachstumsverlust“ in Höhe von 30 Mrd. DM mit auf diese Haltung zurück.

#### ... eine Prognose für 1970?

Einige Vorkommnisse des Jahres 1966 scheinen sich zu wiederholen: Wieder einmal zeigt sich ein Wirtschaftsminister nicht in der Lage, seine Kabinettskollegen von wirksamen, aber unpopulären Konjunkturdämpfungsmaßnahmen zu überzeugen. Wie schon 1966 weigert sich vor allem der kleinere Koalitionspartner, kurzfristigen Steuererhöhungen — diesmal nur in der modifizierten Form der Vorauszahlungen — zuzustimmen, weil er sich infolge seiner nun schon notorisch gefährlichen Lage knapp oberhalb der 5% Wählerstimmengrenze

Sympathieverluste nicht leisten zu können glaubt. Da man so vom Instrumentarium des Stabilitätsgesetzes, mit dem der Wirtschaftsminister eigentlich solche Situationen meistern wollte, nicht hinreichend Gebrauch machen kann, verschiebt sich die Verantwortung auf die Bundesbank. Ihr Handeln ist politisch unproblematisch, solange als Maßstab dafür allein ein nicht den Parteien direkt anlastbares Eingreifen gilt. Wie schon 1966 erweisen sich auch heute Solidaritätsadressen der Regierung an den Zentralbankrat als höchst geeignet, um vor dem Wähler die eigene Schwäche zu vertuschen. Das Gesicht bleibt gewahrt trotz des Versagens.

Was passiert aber, wenn die mit der Handlungsunfähigkeit der jetzigen Regierung (von der Bundesbank) begründete Diskontsatzserhöhung — die größte bisher seit Kriegsende — nicht die erwünschten Wirkungen bringt? Wenn durch das hohe deutsche Zinsniveau Auslandsgelder angelockt und/oder die Gewerkschaften die Preissteigerungen durch Lohnerhöhungen kompensieren wollen, die Unternehmer die höheren Arbeitsentgelte auf die Verbraucher abwälzen?

Nach bisheriger Übung müßte der Zentralbankrat so lange an seiner restriktiven Strategie festhalten, bis seine Instrumente greifen und das Preisniveau stabilisieren. Eine Rezession wäre damit wahrscheinlich verbunden.

Zwar hat der Wirtschaftsminister in diesem Jahr die Chance nutzen können, durch Neubesetzung der Posten des Präsidenten und Vizepräsidenten der Deutschen Bundesbank mit Männern seines Vertrauens und damit Anhängern seiner Politik das Handeln im Zentralbankrat zu beeinflussen. Die Amtsperiode der Mitglieder

des Zentralbankrates ist jedoch so bemessen (8 Jahre), daß ein Regierungswechsel in Bonn allein die Mehrheitsverhältnisse im obersten Organ der Deutschen Bundesbank nicht entscheidend verändern kann. Zudem sichert der Pluralismus des Vorschlagsrechtes, nach dem das Bundeskabinett für Präsidium und Direktorium der Bundesbank, der Bundesrat nach Vorschlag der nach Landesrecht zuständigen Stellen die Präsidenten der Landeszentralbanken benennt, die Unabhängigkeit dieser Personen, die zusammen den Zentralbankrat bilden und vom Bundespräsidenten ernannt werden. Die „Falken“ der Ära Blessing können sich also auch heute noch durchsetzen und damit die Wirtschaftspolitik der Regierung entscheidend bestimmen.

#### **Reform des Bundesbankgesetzes**

Die Autonomie der Deutschen Bundesbank ist politisch bedenklich und wirtschaftlich wenig praktikabel. Das heißt nicht, daß unabhängige Entscheidungen innerhalb des ökonomischen Wirkungszusammenhanges als Reaktion auf unerwünschte Entwicklung voll abzulehnen sind. Bedeutsam ist allein der Umfang des Feldes autonomen Handelns, der der Notenbank zuzubilligen ist. Da man bei Zielkonflikten die Vor- und Nachteile einzelner Maßnahmen nicht auf einen quantifizierbaren gemeinsamen Nenner, z. B. den Volkswohlstand, bringen kann, läuft eine weitgehend autonome Bundesbank ständig Gefahr, die Geldwertstabilität zur alleinigen Richtschnur ihres Handelns zu machen und dafür andere Ziele, z. B. das Wirtschaftswachstum, zu vernachlässigen. Damit eine solche Aktivität politisch kontrolliert und verantwortet werden kann, müßte für Konfliktfälle eine Schlichtungsinstanz zwischen Bundesbank und Bundesregierung geschaffen werden —

etwa nach schwedischem Beispiel in Form eines parlamentarischen Bankausschusses. Besser noch wäre die Einbeziehung der Bundesbank in das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz. Die dort geregelte Koordination der Haushaltspolitik von Bund, Ländern und Gemeinden sowie die Verpflichtung auf die Ziele des „magischen Vierecks“ könnte außerdem die Hinwendung zu einer Strategie der relativen Preisniveaustabilität beschleunigen. Abgesehen vom Vorzug einer klaren Verantwortlichkeit der Regierung für die von ihr bestimmte Wirtschaftspolitik, könnte dieses System geeignet sein, zu einer undogmatischeren Betrachtung des Stabilitätsproblems zu führen. Preissteigerungen sind nur dann realistisch zu beurteilen, wenn ihnen Nominaleinkommenserhöhungen und die Entwicklung des Sparens gegenübergestellt werden sowie die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie berücksichtigt wird.

Eine solche Definition der Währungsstabilität, zusammen mit einer — analog dem Stabilitätsgesetz — programmierten Verhaltensanweisung für bestimmte Situationen, verbindet Vor- und Nachteile der Autonomie. Zunächst bleibt die — beschränkte — Unabhängigkeit der Bundesbank erhalten. Die Geldpolitik wird weiterhin dem direkten Zugriff der politischen Instanzen entzogen. Sodann ermöglicht die neue Konstruktion die erforderliche Zusammenarbeit aller für die Konjunkturpolitik relevanten Stellen bei der Verwirklichung der jeweilig anzustrebenden Zielkombinationen. Schließlich beendet diese Lösung einen Zustand, der es der Regierung erlaubt, ihre eigene Handlungsunfähigkeit oder -unwilligkeit mit dem Alibi der besonderen Aufgabenstellung der Bundesbank politisch zu motivieren — in Wirklichkeit, dem Wähler gegenüber zu verschleiern.

## Brauchen wir eine unabhängige Notenbank?

Dr. Wilhelm Hankel, Bonn

Jede Verfassung spiegelt mehr oder minder deutlich die — zumeist schmerzvolle — politische Erfahrung der Gesellschaft wider. Bei Notenbankverfassungen kann man das besonders deutlich feststellen. Den vielleicht schlüssigsten Beweis für diese These bietet die auf den ersten Blick konträre Entwicklung der britischen und der deutschen Notenbankverfassung nach dem Zweiten Weltkrieg.

### Unterschiedliche Notenbankverfassungen ...

In England brachte man 1946 die Notenbank durch den Bank of England Act unter öffentliche Kontrolle. Seitdem kann das Schatzamt der Notenbank Anweisungen erteilen — eine Befugnis, die nur dadurch eingeschränkt ist, daß den Anweisungen des Schatzamtes eine Beratung mit dem Gouverneur der Bank of England vorausgehen muß. Faktisch wird also keine Währungsmaßnahme mehr ohne den Konsensus der Regierung getroffen, unabhängig davon, wer sie bekannt gibt: die Bank of England oder die Treasury.

In Deutschland wurde dagegen die Notenbank nach dem Zweiten Weltkrieg von politischen Weisungen der Regierung freigestellt (§ 12 Satz 2 BBankG). Die Bundesregierung hat lediglich das Recht, an den Beratungen des Zentralbankrates teilzunehmen. Das äußerste, was sie dabei im Falle abweichender Meinungen errei-

chen kann, ist ein Zeitaufschub für währungspolitische Beschlüsse mit der Höchstdauer von zwei Wochen (beschränktes Vetorecht nach § 13 Abs. 2 Satz 3 BBankG).

Dieser Grad an Selbständigkeit, der weitgehend auch schon für die Vorgängerin der Deutschen Bundesbank, die 1948 errichtete Bank Deutscher Länder gegolten hatte, ist der weitestgehende, der einer Notenbank in der neueren Geschichte verliehen wurde. Dieser exemplarische Status der deutschen Notenbankverfassung wurde, ähnlich wie die englische Notenbankverfassung aus dem Jahre 1844, der sog. Peel'sche Bank Act, zu einem Vorbild für verschiedene neuere Notenbankgesetze anderer Staaten. Ironischerweise haben die Deutschen damit eine Botschaft aufgegriffen und weitergegeben, an deren Wert die Engländer, ihre Väter, heute nicht mehr so recht glauben wollen.

### ... im Spiegel der Geschichte

Wie erklärt sich dieses Paradoxon? Es ist die logische Konsequenz, um nicht zu sagen Reaktion, auf unterschiedliche politische Schocks, die beide Völker fast gleichzeitig — in den 30er Jahren — erlebten. Der politische Schock Englands — wie übrigens aller westlichen Demokratien — war die ebenso chronische wie exzessive Arbeitslosigkeit, die nach 1929 ausbrach und die restlos erst nach

Ausbruch des Zweiten Weltkrieges überwunden werden konnte. Wissenschaft und Fachwelt diagnostizierten damals einheitlich und richtig, daß eine Massenarbeitslosigkeit von diesem Ausmaß und dieser Dauer die politische Struktur der ganzen Gesellschaft gefährde. Und der führende englische Ökonom jener Zeit, Lord Keynes, erkannte, was damals als eine Revolution und heute als eine Selbstverständlichkeit empfunden wird: daß die Überwindung dieser Krise etwas verlange, was unter der Herrschaft goldstandardabhängiger Notenbankregime nicht zu haben war, nämlich eine Arbeitskräfte absorbierende expansive Fiskalpolitik, bei der finanzierungstechnisch ein größeres Volumen unorthodoxer Staatsverschuldung bei der Zentralbank unvermeidlich war. Keynes forderte daher, was auch andere, die nachdachten, mehr oder minder klar zum Ausdruck brachten: daß sich das Geldwesen als Diener und nicht als Herr der arbeitenden Menschen selbst verstehen lernen müsse. Von hier aus war es nur folgerichtig, daß man den Herren des Geldwesens, die Zentralbank, vom Throne der Autonomie herunterholte und mehr und mehr in den dem Volksentscheid unterworfenen Regierungsapparat integrierte. Der Bank of England Act von 1946 bildete hier nur den Schlußstein. Faktisch wurde die Währungspolitik Großbritanniens schon 1932 weitgehend vom Staat übernommen, als man zum Aus-

gleich der Zahlungsbilanzschwankungen einen Valutaausgleichsfonds des Schatzamtes — ohne Änderung der Notenbankverfassung — errichtete und damit die Zentralbank bereits voll in den Dienst der innerstaatlichen Konjunktur- und Beschäftigungspolitik stellte.

#### **Vierte Gewalt im Staate**

Völlig anders vollzog sich die Entwicklung in Deutschland. Hitler kurierte die Deutschen von den Leiden der Arbeitslosigkeit, allerdings mit der äußerst fragwürdigen Medizin der Kommandowirtschaft, des Preis- und Lohnstopps und der Devisenbewirtschaftung — vor allem aber um den ökonomischen Preis der dann durch den Krieg noch eskalierten Hyperinflation. Es war darum konsequent und instinktsicher, daß die Westdeutschen, als sie nach dem Krieg ihr politisches Selbstbestimmungsrecht zurückerhielten, sich mit wirklich innerer Überzeugung für die Marktwirtschaft und eine vom staatlichen Einfluß freie Notenbank entschieden, die ihnen der beste Schutz gegen ein nochmaliges Inflationsrisiko erschien.

Man muß diese schreckliche Vorgeschichte beachten — erst dann versteht man, warum die Marktwirtschaft und die Unabhängigkeit der Notenbank — obwohl höchst abstrakte Werte — so sehr zum Ausdruck einer „volonté générale“, um nicht zu sagen: zu unverzichtbaren Gütern der Nation aufrückten. Speziell die unabhängige Notenbank avancierte zu einer vierten Gewalt im Staate — mit der fast zwangsläufigen Konsequenz, daß jede noch so notwendige Reparatur an der Notenbankverfassung, und sei sie nur technischer Natur, mit wachem Mißtrauen als eine Art Griff ins Portemonnaie der Nation beargwöhnt wird. De facto hat das dazu geführt, daß Änderungen und Ergänzungen des Bundes-

bankgesetzes in der politischen Realität nur vorgenommen werden, wenn sie auf ausdrückliche Initiative der Bundesbankleitung selbst zurückgehen wie beispielsweise die im Sommer 1969 vorgenommene Novellierung der Mindestreservebestimmungen des § 16 BBankG, die die Abwehr unerwünschter „heißer“ Devisenzuflüsse ermöglichen soll.

#### **Erfahrungen konträrer Verfassungen**

Wie nun haben sich die so konträren Notenbankverfassungen des Vereinigten Königreichs und der Bundesrepublik Deutschland bewährt? Der Vergleich ist höchst aufschlußreich.

Die Abhängigkeit der Bank of England von staatlicher Weisung hat nicht dazu verleitet, eine laxe Währungspolitik zu betreiben. Vielmehr wurde unter dem Zwang der Zahlungsbilanz eine Arbeitslosenquote in Kauf genommen, die auch im langfristigen Vergleich höher liegt, als andere Industrieländer in der Nachkriegszeit aufzuweisen hatten. Mit anderen Worten, auch mit einer weisungsgebundenen Notenbank wurde eine stabilitätspolitische Linie verfolgt, die für jede der wechselnden englischen Regierungen innenpolitisch nicht ohne Brisanz war.

Andererseits konnte in der Bundesrepublik trotz einer von staatlicher Weisung völlig freien Notenbank und ihrer betonten Ausrichtung auf die Preisniveaustabilität als primäres Ziel im letzten Jahrzehnt — außer in den beiden Jahren 1967 und 1968 — die Inflationsrate — definiert als Anstieg des Lebenshaltungskostenindex — nicht unter 2% gehalten werden. Lediglich in den Ausnahmejahren 1967 und 1968, als die Inländer- und Gastarbeiterarbeitslosigkeit kräftig emporschnellten, gelang es für eine kurze Zeit unter extremen Bedingungen diese gewohnte Inflationsrate zu unterbieten.

Was ist daraus zu schließen? Rechtsgelehrte würden sich wahrscheinlich mit dem Hinweis begnügen, daß noch zu allen Zeiten Unterschiede zwischen der geschriebenen und der praktizierten Verfassung bestanden hätten und daß diese um so ausgeprägter seien, je älter eine Verfassung würde. Diese Erklärung erklärt jedoch nichts. Man muß weiter fragen, warum sich die beiden Verfassungswirklichkeiten recht deutlich von ihrer jeweiligen Norm entfernt haben?

#### **Erosion der Notenbankinstrumente**

Die simple Vermutung wäre: die Fakten waren eben stärker. Meines Erachtens ist diese Antwort im Endergebnis richtig. Nur: die Beweiskette enthält einige Zwischenglieder. So, wie jede Verfassung nur das leistet, was sie instrumental bewältigen kann, so kann auch eine Notenbankverfassung nur das ermöglichen, wozu sie buchstäblich die Machtmittel besitzt. Aber gerade die Notenbankinstrumente waren in den letzten Jahrzehnten einer rapiden Erosion ausgesetzt. Die „Gegenmächte“ sind zusehends stärker geworden: Die staatliche Wirtschaftsaktivität hat sich stark ausgedehnt, der Wirkungsbereich der Fiskalpolitik ist größer geworden, die autonomen Sozialpartner haben stärkeren Einfluß auf die Einkommensentwicklung, die Dynamisierung der Renten spielt eine nicht zu unterschätzende Rolle und — last but not least — hat sich auch der Einfluß des Auslandes über die zunehmende Integration der Güter- und Geldmärkte und den Übergang zur Währungskonvertierbarkeit erhöht.

Darum ist keine von der Währungsverfassung noch so gut ausgestattete Zentralbank angesichts der neuen Realitäten mehr — so wie früher — in der Lage, die binnenwirtschaftliche

Konjunktur- und Preisentwicklung mit ihrem eigenen Instrumentarium allein zu beeinflussen. Ihre Maßnahmen müssen abgesichert werden durch gleichgerichtete Aktionen der Regierung (Fiskalpolitik), ein entsprechendes Verhalten der Sozialpartner (deren Einkommensstrategie konjunkturell abgestimmt werden muß), eine nicht pro-zyklische Sozialpolitik und nicht zum letzten: eine Konvergenz der wichtigsten Ziele und Politiken der übrigen Mitglieder der Welthandelsfamilie.

#### **Ergänzendes Stabilitätsgesetz**

In der Bundesrepublik hat der Gesetzgeber aus dieser geänderten Welt die längst fälligen Konsequenzen gezogen: Das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft von 1967, das 10 Jahre nach dem Bundesbankgesetz erlassen wurde, bedeutet in seiner Substanz eine Verpflichtung aller staatlichen Instanzen zur permanenten Amtshilfe an die Bundesbank. Nicht nur Bund und Länder haben ihre wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen so zu treffen, „daß sie im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum beitragen“ (§ 1 StWG). Auch die übrigen Gebietskörperschaften und öffentlichen Körperschaften haben (nach § 16 und § 13 StWG) diesen wirtschaftspolitischen Zielen Rechnung zu tragen.

Das Stabilitätsgesetz verpflichtet aber nicht nur die Träger der staatlichen Wirtschaftspolitik, die Bundesbank bei ihrem Kampf zur Verwirklichung der Stabilitätsziele nach Kräften zu unterstützen, sondern der Bundesregierung wird darüber hinaus auch auferlegt, für ein

gleichgerichtetes Verhalten der Sozialpartner zu sorgen, eine Aufgabe, die sie im Wege einer permanenten Abstimmung der Verhaltensweisen von Unternehmern und Gewerkschaften am runden Tisch der sog. Konzertierten Aktion zu lösen sucht.

Das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz ist damit eine bedeutsame Ergänzung unserer Währungsverfassung mit dem Ziel, einer Überforderung der Notenbankinstrumente entgegenzuwirken. Das vielleicht treffendste Beispiel für diese ratio legis war die Eindämmung der offenen außenwirtschaftlichen Flanke der Bundesrepublik durch die schrittweise Aufwertung der D-Mark über die drei Etappen der steuerlichen Teilaufwertung, der zeitweilig freigegebenen Wechselkurse bis hin zur de jure-Aufwertung der D-Mark vom 27. Oktober 1969, mit denen ausdrücklich dem Gesetzesbefehl des § 4 StWG entsprochen wurde. Durch diese Maßnahmen wurde die durch den massiven Devisen-Einstrom blockierte instrumentale Handlungsfähigkeit der Notenbank wiederhergestellt.

#### **„Men not measures“**

Was aber folgt daraus? Je mehr die Zentralbanken überall in den westlichen Industriestaaten aufgrund des Aufkommens von „Gegenmächten“ zu einem unter mehreren Schaltinstrumenten der Wirtschaftsentwicklung werden, desto vergleichsweise uninteressanter für den Prozeßverlauf wird im Grunde genommen ihre Organisationsstruktur; desto wichtiger wird jedoch gleichzeitig die Koordination ihrer Maßnahmen mit denen der übrigen Teilnehmer an der wirtschafts- und währungspolitischen Willensbildung. Mit anderen Worten: In unserer modernen Industriegesellschaft mit einem hohen Grad von Staatsaktivität, weitgehender Autonomie der Tarifvertragsparteien,

gesetzlich geregelter Sozialpolitik und einem in der bisherigen Geschichte noch nie erreichten und zudem noch wachsenden Grad der Außenabhängigkeit, ist die unerläßliche währungs- und wirtschaftspolitische Datensetzung nur noch im Verbund aller auf den Wirtschaftsprozess einwirkenden Faktoren möglich; es geht nicht mehr um die richtige Einzelentscheidung noch so kompetenter Fachleute, sondern den richtigen „policy-mix“, in dem die Zentralbankpolitik ein — wenn auch noch so wichtiges — Element unter vielen ist.

Wenn diese Analyse stimmt, relativiert sie die Bedeutung der Währungsverfassung in einem bestimmten Sinn: In dem Umfange, in dem das Geschäft der Zentralbanken komplizierter und koordinationsabhängiger wird, wachsen in geradezu überproportionaler Weise auch die Anforderungen, die an den Sachverstand, die politische Weisheit und Loyalität und den Blick für internationale Zusammenhänge der jeweiligen Zentralbankleiter gestellt werden.

Daraus folgt: Für die Bewältigung moderner Notenbankaufgaben ist es geradezu entscheidend, die richtigen Männer für diese Aufgabe zu interessieren. Neben der konstitutionellen gewinnt zunehmend die personelle Komponente der Währungsverfassung an Bedeutung. In der Selektion der richtigen Männer und dem Spielraum, der ihnen für ihr praktisches Handeln zugemessen wird, konvergieren die sonst so unterschiedlich konzipierten Währungsverfassungen Englands und der Bundesrepublik. Beide brauchen, um unter den veränderten Umständen der Gegenwart effizient zu sein, mehr denn je „men not measures“ — wie es knapp und prägnant über dem Portal des traditionsreichen Bankgebäudes in der Threadneedle-Street zu lesen steht.

# Mehr Vollmacht für die Deutsche Bundesbank!

Dr. Werner Steuer, Bonn

**R**alf Mairoses Frage, ob die Bundesbank den Kurs der Wirtschaftspolitik bestimmen soll, ist längst entschieden. Der Gesetzgeber hat diesen Kurs selbst festgelegt, als er 1957 das Gesetz über die Deutsche Bundesbank und zehn Jahre später das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums schuf. § 1 des Stabilitätsgesetzes zählt klipp und klar die wirtschaftspolitischen Ziele auf, die der Gesetzgeber verwirklicht sehen möchte: Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum. An diese Ziele ist auch die Deutsche Bundesbank gebunden, da sie gehalten ist, „unter Wahrung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen“ (§ 12 Bundesbankgesetz).

## Keine vierte Gewalt

Bei Licht besehen besitzt also weder die Bundesbank noch die Bundesregierung die Freiheit, den Kurs der Wirtschaftspolitik zu bestimmen. Der Gesetzgeber als oberste Instanz eines demokratischen Staatswesens hat diese Entscheidung bereits gefällt. Diese formal-juristische Betrachtungsweise gewinnt dadurch politisches Leben, daß sich die jeweiligen Bundesregierungen ausdrücklich zu den gesetzlich niedergelegten Zielen bekannten. Auch die Bundesbank hat durch ihre führenden Repräsentanten diese Ziele anerkannt.

Der Gesetzgeber hat der Bundesbank, genauso wie der Bundesregierung, die Rolle der wirt-

schaftspolitischen Exekutive zugewiesen. Aufgabe der Notenbank ist es nicht, nach eigenem Gutdünken das eine oder andere Ziel anzusteuern. Ihre Aufgabe ist es allein, die vorgegebene Zielkombination mit den kreditpolitischen Instrumenten zu realisieren. Es kann also keine Rede davon sein, daß die Bundesbank als eine Art „vierte Gewalt“ im Staat wirtschaftspolitisch schalten und walten könne, wie es ihr passe. Ihre Aufgaben und Vollmachten sind vielmehr klar abgegrenzt. Die Bundesbank befindet sich gleichsam in der Lage eines Flugkapitäns, der von seiner Gesellschaft — dem Gesetzgeber — den Auftrag erhalten hat, die Passagiere an einen bestimmten Ort zu bringen. Ist der Zielort einmal festgelegt, dann ist es seine Sache, in Zusammenarbeit mit dem technischen Personal Kurs, Flughöhe und Geschwindigkeit so zu bestimmen, daß das Ziel wohlbehalten erreicht wird. Kein Fluggast käme auf die Idee, dem Piloten ein „undemokratisches“ Verhalten vorzuwerfen, wenn er aufgrund seiner Kenntnisse und Erfahrungen ohne Befragen der Passagiere das Flugzeug so führt, wie er es für richtig hält. Gegenüber der währungspolitischen Führung aber ist man mit diesem Vorwurf an die Adresse der Bundesbank erstaunlich schnell bei der Hand.

## Versagen der Bundesregierung

Da die Wirtschaftspolitik von Bundesregierung und Bundesbank denselben Zielen zu dienen hat (und erklärtermaßen auch dienen will), ist nicht zu sehen, wie ein Konflikt zwischen

diesen beiden Entscheidungsträgern überhaupt entstehen soll — es sei denn, der eine oder der andere hielte sich nicht an den gesetzlichen Auftrag. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, daß es der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung häufig an der erforderlichen Konsequenz fehlte. Die Bundesregierung hat nicht nur allzuoft durch eine prozyklische Finanzpolitik das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht gestört; noch viel schwerer wiegt, daß sie es unterließ, durch rechtzeitigen und energischen Einsatz der Wechselkurspolitik die außenwirtschaftliche Flanke zu schließen. Denn dieses Versäumnis öffnete der importierten Inflation Tür und Tor, hielt die deutsche Wirtschaft fast ständig im Zustand der Überbeschäftigung, führte zu Wachstumsverlusten und verursachte enorme Zahlungsbilanzüberschüsse. Darüber hinaus schwächte es die Wirksamkeit der kreditpolitischen Instrumente.

Wenn sich also in der Vergangenheit zwischen der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung und der Währungspolitik der Bundesbank Differenzen ergaben, dann nicht, weil die *Bundesbank* eigene Ziele verfolgt hätte, sondern deshalb, weil die *Bundesregierung* die gesamtwirtschaftlichen Ziele vernachlässigte. Von der Bundesbank zu erwarten, daß sie um des wirtschaftspolitischen Friedens willen auf den laxen Kurs der Bundesregierung einschwenkt, wäre wohl zu viel verlangt. Wie sehr die Bundesbank mit ihrer Politik die Zustimmung der breiten Öffentlichkeit fand und findet, zeigt das

hohe Ansehen, das sie sich erwerben konnte. Es ist bezeichnend, daß die politischen Parteien und selbst die Bundesregierung den größten Wert darauf legen, für den eigenen Standpunkt die Zustimmung der Bundesbank zu finden.

Wenn nun der Eindruck entsteht, die Bundesbank favorisiere die Preisstabilität mehr als die anderen Ziele, dann deshalb, weil in der Vergangenheit fast ständig die Preisstabilität am meisten gefährdet war. Nicht Vollbeschäftigung oder Wachstum, sondern die schleichende Geldentwertung ist seit Mitte der fünfziger Jahre das wirtschaftspolitische Problem Nummer 1. Die wenig stabilitätsbewußte Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zwang die Bundesbank fast permanent in die undankbare Rolle der Restriktionspolitik, soweit die außenwirtschaftliche Flanke diesen Kurs überhaupt erlaubte. Unter den gegebenen Umständen blieb ihr einfach keine andere Wahl, wollte sie nicht gegen den gesetzlichen Auftrag verstoßen.

#### Unhaltbare Argumente

Mit Recht sah sich die Bundesbank zu einer Stabilitätspolitik um so mehr legitimiert, als sie damit gleichzeitig dem Ziel der Vollbeschäftigung (nicht Überbeschäftigung!) und eines stetigen, echten Wirtschaftswachstums diene. Die Kritiker machen es sich zu leicht, wenn sie, wie Mairose, behaupten, alle Ziele seien nur selten gleichzeitig zu verwirklichen, so daß jede Stabilitätspolitik notwendigerweise zu Lasten des Wachstums gehe. Neuere Untersuchungen haben wiederum bestätigt, daß die Geldentwertung das Wachstum nicht fördert, sondern hemmt<sup>1)</sup>.

Auch die übrigen Argumente von Mairose halten einer kritischen Prüfung nicht stand.

□ Die statistischen Schwierigkeiten bei der Definition der Währungsstabilität sind keineswegs so groß, daß sie es der Bundesbank ermöglichen würden, selbst zu entscheiden, was sie unter „Währungsstabilität“ verstehen will, oder gar „unbeschränkt selbständig zu handeln“. Mairose überzeichnet die Mängel der Preisstatistik maßlos, wenn er die Preisindizes „höchst irreführende Indikatoren“ nennt. Einmal weiß natürlich auch die Bundesbank, daß Preisänderungen von heute Konjunkturbewegungen von gestern wiedergeben; sie begründet ihre kreditpolitischen Maßnahmen daher auch primär mit einer Analyse der Frühindikatoren und nicht der Preise. Zum anderen zeigen die Untersuchungen des Statistischen Bundesamtes, daß der Einfluß von Qualitätsänderungen und von Änderungen der Verbrauchsstruktur auf den Preisindex für die Lebenshaltung nur gering ist. Der Sachverständigenrat, der sich mit dieser Frage eingehend befaßt, kommt zu dem gleichen Ergebnis. Er hält den Preisindex für die Lebenshaltung als Maßstab der Geldwertentwicklung für geeignet und betrachtet Preisstabilität als gegeben, wenn dieser Index um nicht mehr als 1 % je Jahr steigt<sup>2)</sup>. Auch die Bundesbank veranschlagt die statistische Fehlermarge dieses Index auf nur 1 %<sup>3)</sup>.

□ Die Bundesbank besitzt in der Tat nicht alle Hebel, um die Geldwertstabilität zu sichern. Dies ist allerdings kein Argument, um die Bundesbank zu entmachten, sondern im Gegenteil ein Grund, ihr mehr Mittel zu geben. Zu diesen Mitteln gehört indessen nicht die Lohnpolitik der Tarifpartner, die

<sup>1)</sup> Vgl. Henry C. Wallich: Money and Growth. A Country Cross Section Analysis (vervielfältigtes Manuskript).

<sup>2)</sup> Jahresgutachten 1969/70, Ziff. 158.

<sup>3)</sup> Das Ausmaß der Geldentwertung seit 1950 und die weitere Entwicklung des Geldwertes. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1968, S. 12, Ziff. 20.

überhaupt kein konjunkturpolitisches Instrument darstellt. Es fehlt der Bundesbank im Grunde nur die Wechselkurspolitik, damit die Kreditpolitik gegen unerwünschte Geldzu- und -abflüsse aus dem Ausland abgeschirmt werden kann. Auch eine prozyklische Finanzpolitik könnte dann besser in Grenzen gehalten werden.

□ Der Versuch, konjunkturelle Preissteigerungen durch zusätzliche Investitionen zu beseitigen, gleicht dem Wettlauf zwischen Hase und Igel. Da jede Investition gleichzeitig Nachfrage entstehen läßt, wäre die Nachfrage dem Angebot stets um eine Nasenlänge voraus – mit der Folge anhaltender Preissteigerungen. In einer überbeschäftigten Wirtschaft gibt es nun einmal zur Wiederherstellung des Gleichgewichts keinen anderen als den „konservativen“ Weg: die Nachfrage den Angebotsmöglichkeiten anpassen.

□ Der Gesetzgeber hat bewußt auf eine Kontrolle der Notenbankpolitik durch Regierung und Parlament verzichtet. Undemokratisch oder „politisch bedenklich“ wäre diese der Bundesbank verliehene Autonomie allenfalls dann, wenn sie heute weithin als ein unerträglicher Anachronismus empfunden würde. Davon kann aber keine Rede sein. Die Autonomie der Notenbank findet vielmehr auch heute – vielleicht sogar mehr denn je – im Parlament wie in der Öffentlichkeit breiteste Zustimmung. Auch Mairose erkennt die Vorteile dieser Unabhängigkeit an. Um so weniger überzeugend ist sein Hinweis auf ausländische Beispiele, wo – nicht gerade mit den besten Erfahrungen – zwischen Notenbank und Regierung mehr oder minder enge Bindungen bestehen.

Mairose will am Beispiel der gegenwärtigen Bundesbankpolitik und der des Jahres 1966

# Mehr Vollmacht für die Deutsche Bundesbank!

Dr. Werner Steuer, Bonn

Ralf Mairoses Frage, ob die Bundesbank den Kurs der Wirtschaftspolitik bestimmen soll, ist längst entschieden. Der Gesetzgeber hat diesen Kurs selbst festgelegt, als er 1957 das Gesetz über die Deutsche Bundesbank und zehn Jahre später das Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstumschuf. § 1 des Stabilitätsgesetzes zählt klipp und klar die wirtschaftspolitischen Ziele auf, die der Gesetzgeber verwirklicht sehen möchte: Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum. An diese Ziele ist auch die Deutsche Bundesbank gebunden, da sie gehalten ist, „unter Wahrung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen“ (§ 12 Bundesbankgesetz).

## Keine vierte Gewalt

Bei Licht besehen besitzt also weder die Bundesbank noch die Bundesregierung die Freiheit, den Kurs der Wirtschaftspolitik zu bestimmen. Der Gesetzgeber als oberste Instanz eines demokratischen Staatswesens hat diese Entscheidung bereits gefällt. Diese formal-juristische Betrachtungsweise gewinnt dadurch politisches Leben, daß sich die jeweiligen Bundesregierungen ausdrücklich zu den gesetzlich niedergelegten Zielen bekennen. Auch die Bundesbank hat durch ihre führenden Repräsentanten diese Ziele anerkannt.

Der Gesetzgeber hat der Bundesbank, genauso wie der Bundesregierung, die Rolle der wirt-

schaftspolitischen Exekutive zugewiesen. Aufgabe der Notenbank ist es nicht, nach eigenem Gutdünken das eine oder andere Ziel anzusteuern. Ihre Aufgabe ist es allein, die vorgegebene Zielkombination mit den kreditpolitischen Instrumenten zu realisieren. Es kann also keine Rede davon sein, daß die Bundesbank als eine Art „vierte Gewalt“ im Staat wirtschaftspolitisch schalten und walten könne, wie es ihr passe. Ihre Aufgaben und Vollmachten sind vielmehr klar abgegrenzt. Die Bundesbank befindet sich gleichsam in der Lage eines Flugkapitäns, der von seiner Gesellschaft – dem Gesetzgeber – den Auftrag erhalten hat, die Passagiere an einen bestimmten Ort zu bringen. Ist der Zielort einmal festgelegt, dann ist es seine Sache, in Zusammenarbeit mit dem technischen Personal Kurs, Flughöhe und Geschwindigkeit so zu bestimmen, daß das Ziel wohlbehalten erreicht wird. Kein Fluggast käme auf die Idee, dem Piloten ein „undemokratisches“ Verhalten vorzuwerfen, wenn er aufgrund seiner Kenntnisse und Erfahrungen ohne Befragen der Passagiere das Flugzeug so führt, wie er es für richtig hält. Gegenüber der währungspolitischen Führung aber ist man mit diesem Vorwurf an die Adresse der Bundesbank erstaunlich schnell bei der Hand.

## Versagen der Bundesregierung

Da die Wirtschaftspolitik von Bundesregierung und Bundesbank denselben Zielen zu dienen hat (und erklärtermaßen auch dienen will), ist nicht zu sehen, wie ein Konflikt zwischen

diesen beiden Entscheidungsträgern überhaupt entstehen soll – es sei denn, der eine oder der andere hielte sich nicht an den gesetzlichen Auftrag. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, daß es der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung häufig an der erforderlichen Konsequenz fehlte. Die Bundesregierung hat nicht nur allzuoft durch eine prozyklische Finanzpolitik das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht gestört; noch viel schwerer wiegt, daß sie es unterließ, durch rechtzeitigen und energischen Einsatz der Wechselkurspolitik die außenwirtschaftliche Flanke zu schließen. Denn dieses Versäumnis öffnete der importierten Inflation Tür und Tor, hielt die deutsche Wirtschaft fast ständig im Zustand der Überbeschäftigung, führte zu Wachstumsverlusten und verursachte enorme Zahlungsbilanzüberschüsse. Darüber hinaus schwächte es die Wirksamkeit der kreditpolitischen Instrumente.

Wenn sich also in der Vergangenheit zwischen der Wirtschaftspolitik der Bundesregierung und der Währungspolitik der Bundesbank Differenzen ergaben, dann nicht, weil die *Bundesbank* eigene Ziele verfolgt hätte, sondern deshalb, weil die *Bundesregierung* die gesamtwirtschaftlichen Ziele vernachlässigte. Von der Bundesbank zu erwarten, daß sie um des wirtschaftspolitischen Friedens willen auf den laxen Kurs der Bundesregierung einschwenkt, wäre wohl zu viel verlangt. Wie sehr die Bundesbank mit ihrer Politik die Zustimmung der breiten Öffentlichkeit fand und findet, zeigt das

hohe Ansehen, das sie sich erwerben konnte. Es ist bezeichnend, daß die politischen Parteien und selbst die Bundesregierung den größten Wert darauf legen, für den eigenen Standpunkt die Zustimmung der Bundesbank zu finden.

Wenn nun der Eindruck entsteht, die Bundesbank favorisiere die Preisstabilität mehr als die anderen Ziele, dann deshalb, weil in der Vergangenheit fast ständig die Preisstabilität am meisten gefährdet war. Nicht Vollbeschäftigung oder Wachstum, sondern die schleichende Geldentwertung ist seit Mitte der fünfziger Jahre das wirtschaftspolitische Problem Nummer 1. Die wenig stabilitätsbewußte Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zwang die Bundesbank fast permanent in die undankbare Rolle der Restriktionspolitik, soweit die außenwirtschaftliche Flanke diesen Kurs überhaupt erlaubte. Unter den gegebenen Umständen blieb ihr einfach keine andere Wahl, wollte sie nicht gegen den gesetzlichen Auftrag verstoßen.

#### Unhaltbare Argumente

Mit Recht sah sich die Bundesbank zu einer Stabilitätspolitik um so mehr legitimiert, als sie damit gleichzeitig dem Ziel der Vollbeschäftigung (nicht Überbeschäftigung!) und eines stetigen, echten Wirtschaftswachstums diene. Die Kritiker machen es sich zu leicht, wenn sie, wie Mairose, behaupten, alle Ziele seien nur selten gleichzeitig zu verwirklichen, so daß jede Stabilitätspolitik notwendigerweise zu Lasten des Wachstums gehe. Neuere Untersuchungen haben wiederum bestätigt, daß die Geldentwertung das Wachstum nicht fördert, sondern hemmt<sup>1)</sup>.

Auch die übrigen Argumente von Mairose halten einer kritischen Prüfung nicht stand.

□ Die statistischen Schwierigkeiten bei der Definition der Währungsstabilität sind keineswegs so groß, daß sie es der Bundesbank ermöglichen würden, selbst zu entscheiden, was sie unter „Währungsstabilität“ verstehen will, oder gar „unbeschränkt selbständig zu handeln“. Mairose überzeichnet die Mängel der Preisstatistik maßlos, wenn er die Preisindizes „höchst irreführende Indikatoren“ nennt. Einmal weiß natürlich auch die Bundesbank, daß Preisänderungen von heute Konjunkturbewegungen von gestern wiedergeben; sie begründet ihre kreditpolitischen Maßnahmen daher auch primär mit einer Analyse der Frühindikatoren und nicht der Preise. Zum anderen zeigen die Untersuchungen des Statistischen Bundesamtes, daß der Einfluß von Qualitätsänderungen und von Änderungen der Verbrauchsstruktur auf den Preisindex für die Lebenshaltung nur gering ist. Der Sachverständigenrat, der sich mit dieser Frage eingehend befaßte, kommt zu dem gleichen Ergebnis. Er hält den Preisindex für die Lebenshaltung als Maßstab der Geldwertentwicklung für geeignet und betrachtet Preisstabilität als gegeben, wenn dieser Index um nicht mehr als 1% je Jahr steigt<sup>2)</sup>. Auch die Bundesbank veranschlagt die statistische Fehlermarge dieses Index auf nur 1%<sup>3)</sup>.

□ Die Bundesbank besitzt in der Tat nicht alle Hebel, um die Geldwertstabilität zu sichern. Dies ist allerdings kein Argument, um die Bundesbank zu entmachten, sondern im Gegenteil ein Grund, ihr mehr Mittel zu geben. Zu diesen Mitteln gehört indessen nicht die Lohnpolitik der Tarifpartner, die

<sup>1)</sup> Vgl. Henry C. Wallich: Money and Growth. A Country Cross Section Analysis (vervielfältigtes Manuskript).

<sup>2)</sup> Jahressgutachten 1969/70, Ziff. 158.

<sup>3)</sup> Das Ausmaß der Geldentwertung seit 1950 und die weitere Entwicklung des Geldwertes. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1968, S. 12, Ziff. 20.

überhaupt kein konjunkturpolitisches Instrument darstellt. Es fehlt der Bundesbank im Grunde nur die Wechselkurspolitik, damit die Kreditpolitik gegen unerwünschte Geldzu- und -abflüsse aus dem Ausland abgeschirmt werden kann. Auch eine prozyklische Finanzpolitik könnte dann besser in Grenzen gehalten werden.

□ Der Versuch, konjunkturelle Preissteigerungen durch zusätzliche Investitionen zu beseitigen, gleicht dem Wettlauf zwischen Hase und Igel. Da jede Investition gleichzeitig Nachfrage entstehen läßt, wäre die Nachfrage dem Angebot stets um eine Nasenlänge voraus – mit der Folge anhaltender Preissteigerungen. In einer überbeschäftigten Wirtschaft gibt es nun einmal zur Wiederherstellung des Gleichgewichts keinen anderen als den „konservativen“ Weg: die Nachfrage den Angebotsmöglichkeiten anpassen.

□ Der Gesetzgeber hat bewußt auf eine Kontrolle der Notenbankpolitik durch Regierung und Parlament verzichtet. Undemokratisch oder „politisch bedenklich“ wäre diese der Bundesbank verliehene Autonomie allenfalls dann, wenn sie heute weithin als ein unerträglicher Anachronismus empfunden würde. Davon kann aber keine Rede sein. Die Autonomie der Notenbank findet vielmehr auch heute – vielleicht sogar mehr denn je – im Parlament wie in der Öffentlichkeit breiteste Zustimmung. Auch Mairose erkennt die Vorteile dieser Unabhängigkeit an. Um so weniger überzeugend ist sein Hinweis auf ausländische Beispiele, wo – nicht gerade mit den besten Erfahrungen – zwischen Notenbank und Regierung mehr oder minder enge Bindungen bestehen.

Mairose will am Beispiel der gegenwärtigen Bundesbankpolitik und der des Jahres 1966

nachweisen, daß das geltende Notenbankstatut zu Fehlsteuerungen führen könne. Diese Argumentation, wonach die Bundesbank zeitweise gegen das gesamtwirtschaftliche Interesse handelte und auch heute wieder handelt, wird durch die Entwicklung von Tag zu Tag deutlicher widerlegt. Es kann schwerlich geleugnet werden, daß die Restriktionspolitik des Jahres 1966 nicht nur der Preisstabilität und der Sanierung der öffentlichen Haushalte gedient hat. Der Konjunkturückgang leitete zugleich einen Rationalisierungsprozeß ein, der in den folgenden Jahren die Produktivität stark ansteigen ließ. Dadurch sind die vorübergehenden „Wachstumsverluste“ rasch aufgeholt worden. Ohne die von der Bundesbank 1966 erzwungene Deflationierung wäre das reale Sozialprodukt heute sicherlich nicht so hoch. Und wie die jüngste Konjunkturentwicklung zeigt, hat die Notenbank auch am 6. März 1970 richtig gehandelt.

Damit soll nicht gesagt werden, daß die Bundesbank schlechterdings unfehlbar wäre. Nach den bisherigen Erfahrungen ist die konjunkturpolitische Steuerung in ihrer Hand aber weit besser aufgehoben als bei einem politischen Gremium. Man stelle sich nur vor, Bundestag oder Bundesregierung hätten über eine Diskont- oder Mindestreserveerhöhung zu beschließen! Der Streit um die Aufwertung

und um die Anwendung steuerpolitischer Maßnahmen zur Konjunkturdämpfung gibt einen Vorgeschmack davon, welchen Qualitätsverlust die deutsche Wirtschaftspolitik dann auf breiter Front erleiden müßte. Wenn es im politischen Raum nicht einmal möglich ist, dem Stabilitätsgesetz volle Geltung zu verschaffen, wie soll dann erst die sehr viel schwierigere kreditpolitische Feinsteuerung gelingen? Das Wort des Bundeswirtschaftsministers: „Fahr sicher mit der Deutschen Bundesbank“ ist voller Resignation gegenüber dem Versuch, im parlamentarischen Raum eine vernünftige Wirtschaftspolitik durchzusetzen.

#### Unsoziale „relative“ Preisstabilität

Die von Zeit zu Zeit vorgebrachten Angriffe auf die Bundesbank haben bei näherem Zusehen alle den gleichen Kern: Sie zielen auf ein angeblich reformbedürftiges Notenbankstatut und meinen in Wirklichkeit die Politik der Geldwertstabilität. Leider sind nicht alle Kritiker so freimütig wie Mairose, der sich offen zu einer „Strategie der relativen Preisniveaustabilität“ und zu einer „undogmatischeren Betrachtung des Stabilitätsproblems“ bekennt. Allerdings bleibt auch Mairose die Antwort auf die Frage schuldig, wie er eine solche Politik mit der Forderung des Stabilitätsgesetzes und der großen

Mehrheit der Bevölkerung vereinbaren will. Weder empirisch noch theoretisch ist zwischen den Zielen Preisstabilität, Vollbeschäftigung und Wachstum ein Konflikt nachgewiesen, der dazu zwingen könnte, von der Preisstabilität Abstriche zu machen. Erwiesen sind aber die unsozialen Folgen einer laxen Stabilitätspolitik. Denn wie soll bei schleichender Inflation verhindert werden, daß die Geldersparnisse der breiten Masse von Jahr zu Jahr an Substanz verlieren? Und wie soll die Einkommens- und Vermögensverteilung dann überhaupt verbessert werden können? Nur zwei von vielen Fragen, die auch Mairose — leider — unbeantwortet läßt.

Zieht man ein Fazit aus den wirtschaftspolitischen Erfahrungen in der Bundesrepublik, dann läßt sich schwerlich die Forderung begründen, die Autonomie der Notenbank müsse eingeschränkt werden. Versagt hat nicht die Bundesbank, versagt haben vielmehr die Bundesregierung und auch das Parlament, also jene Institutionen, denen Mairose mehr Kompetenzen einräumen möchte. Die deutsche Wirtschaft wäre besser gefahren, wenn die Bundesbank ihre Politik immer hätte wirksam gestalten können. Die Folgerung kann daher nur lauten: Nicht *weniger*, sondern *mehr* Vollmacht für die Deutsche Bundesbank.

## KONJUNKTUR VON MORGEN

Der vierzehntäglich erscheinende Kurzbericht des Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archivs über die Binnen- und Weltkonjunktur und die Rohstoffmärkte

VERLAG WELTARCHIV GMBH · 2 HAMBURG 20 · EPPENDORFER LANDSTRASSE 106

# Bedenkliche Sonderstellung der Bundesbank

Klaus D. Gronau, Hamburg

Als Befürworter einer politisch und rechtlich unabhängigen Notenbank mag man in Anlehnung an Knapp behaupten, die Bundesbank sei ein „Geschöpf“ des Verfassungsgebers und habe staatsrechtliche Aufgaben zu erfüllen, die von einer anderen Instanz nicht wahrgenommen werden können oder sollten. Als Gegner einer verfassungsrechtlichen Verankerung der Notenbankautonomie könnte man dagegen behaupten, daß eine Aufteilung wirtschaftspolitischer Ziele auf verschiedene Entscheidungsträger die Gefahren eines Gegeneinander heraufbeschwört und im Extremfall die Erreichung der gesetzten Ziele unmöglich macht.

## Zweifel an wirksamer Koordinierung

Man mag der Ansicht sein, daß Politik weniger eine Frage des institutionellen Aufbaus sei, sondern vielmehr eine Frage des Zusammenspiels zwischen den verantwortlichen Persönlichkeiten. Wenn dem so wäre, spräche wenig gegen eine Unabhängigkeit der Bundesbank, da eine wirksame Koordinierung gewährleistet ist. Die Koordinierung der Wirtschaftspolitik wird aber schon durch den föderalistischen Staatsaufbau der Bundesrepublik genug erschwert und sollte deshalb nicht auch noch von dem Zufall abhängig gemacht werden, ob und inwieweit einzelne Politiker mit der Bundesbank zusammenarbeiten wollen und können.

Zweifel am zielgerechten Zusammenwirken voneinander unabhängiger, aber für die Wirtschaftspolitik gleichzeitig verantwortlicher Personen sollen

jedoch nicht Maßstab für die Beibehaltung oder Abschaffung der Notenbankautonomie sein; entscheidender sind die staatsrechtlichen und wirtschaftspolitischen Argumente.

Die Erklärung des ehemaligen Notenbankpräsidenten Blessing, „ein parlamentarisch regierter Staat braucht ein Gegengewicht gegen die Forderungen, die immer von den verschiedensten Seiten erhoben werden“<sup>1)</sup>, zeigt deutlich das Verharren der Anhänger einer autonomen Zentralbank in staatsrechtlichen und staatsphilosophischen Bezügen. Die Argumentation läuft auf die Behauptung hinaus, die Geldwertstabilität sei nicht nur verfassungsrechtlich verankert, sondern genieße Vorrang gegenüber anderen Zielvariablen. Als Beispiel hierzu sei auf die Studie von Uhlenbruck<sup>2)</sup> hingewiesen. Aus dieser Arbeit sind nicht nur die Argumente für eine grundgesetzliche Verankerung der Notenbankautonomie ersichtlich, sondern gleichzeitig auch die Gegenargumente.

## Grenzen juristischer Argumentation

Uhlenbruck argumentiert, die Bundesbank sei in Artikel 88 GG verankert und habe einen aus Artikel 20 Abs. 1 und 3 GG resultierenden, verfassungsmäßigen Auftrag, die Preis- bzw. Geldwertstabilität zu sichern. Die hier vertretene Ansicht, die Geldwertstabilität sei nichts anderes als ein „Ausfluß“ der in Artikel 20 Absatz 1 und 3 GG niedergelegten Grundsätze der

<sup>1)</sup> Der Volkswirt, Nr. 46 vom 14. 11. 69, S. 24.

<sup>2)</sup> Dirk Uhlenbruck: Die verfassungsmäßige Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und ihre Grenzen, München 1968.

Sozialstaatlichkeit und Rechtsstaatlichkeit“ (S. 20), stimmt aber bedenklich, weil sie der Geldwertstabilität einen Vorrang gegenüber anderen wirtschaftspolitischen Zielen einräumt. Hier zeigen sich die Grenzen der juristischen Betrachtungsweise, die ein vielschichtiges wirtschaftliches Problem mit unzulänglichen Methoden der Jurisprudenz zu lösen versucht.

Man ist nämlich nach der Lektüre geneigt, dieses Denken in „Mark gleich Mark“ als „asketische Wirtschaftsdeologie“<sup>3)</sup> abzutun, denn es steht nirgends geschrieben — das Stabilitätsgesetz spricht sogar dagegen —, daß die Geldwertstabilität vorrangig gegenüber anderen Zielen zu verfolgen ist. Die Inflation wird mehr oder minder zum Grundübel der Menschheit erklärt, die davor mit allen zu Gebote stehenden Mitteln geschützt werden muß. Wer aber der Ansicht ist, die Geldwertstabilität gehöre zur Rechts- und Sozialstaatlichkeit, der möge bedenken, daß z. B. die Verhinderung wettbewerbsbehindernder Praktiken und Arbeitslosigkeit ebenfalls dazugehört. Es wäre daraus der Schluß möglich, daß das Kartellamt oder eine „Vollbeschäftigungsbehörde“ mit der gleichen Berechtigung im Grundgesetz verankert werden müßten wie die Bundesbank.

## Kein Staat im Staate?

In diesem Zusammenhang sei auch darauf hingewiesen, daß die vom Grundgesetz der Notenbank eingeräumte Sonderstellung nicht unbedenklich ist. So weist Mairose darauf hin, daß die Notenbank quasi eine

<sup>3)</sup> Der Volkswirt, Nr. 46 vom 14. 11. 69, S. 21.

„vierte Gewalt“ darstellt. Uhlenbruck meint jedoch mit Recht, daß die Bundesbank kein Staat im Staate sei<sup>4)</sup>. Dennoch bleibt die berechnete Frage, wer die Bundesbank kontrolliert und ob die Sonderstellung im Interesse der Wirtschaftspolitik ist. Zur Demokratie gehört nicht nur die Abwählbarkeit der Regierenden durch die Regierten, sondern auch das Prinzip der Gewaltenteilung mit den üblichen „checks and balances“ zwischen den Verfassungsorganen. Nach herrschender Lehre sind Konflikte zwischen Bundesbank und Regierung, die auftreten können, weil die Bundesbank der Regierung ihre wirtschaftspolitische Gefolgschaft aufgekündigt hat, durch das Parlament zu schlichten. Man überlege sich das Maß an Behändigkeit, das die Wirtschaftspolitik belasten würde, wenn das Parlament eine Schlichtungsrolle zwischen Regierung und Bundesbank übernehmen sollte. Uhlenbruck entwickelt dagegen eine Theorie, wonach solche Streitigkeiten dem Bundesverfassungsgericht zur Entscheidung vorgelegt werden sollen. Für den Wirtschaftspolitiker sind beide Lösungen unbefriedigend, denn sie hemmen Wirksamkeit und Schnelligkeit von wirtschaftspolitischen Maßnahmen.

Aber auch für den Juristen sind Zweifel nicht fehl am Platze, denn Wirtschaftspolitik ist nichts anderes als eine staatliche Willensäußerung, die in gewissen Situationen zwar Wahlmöglichkeiten bietet, in den meisten Fällen aber zu einem Zwang wird.

#### Gleichrangigkeit der Ziele

In einer parlamentarischen Demokratie muß das Für und Wider einer solchen Willensäußerung durch Wahlen bestätigt oder abgelehnt werden. Die Mitglieder der Bundesbank sind nicht vom Volke gewählt und

<sup>4)</sup> Dirk Uhlenbruck; a. a. O., S. 54.

repräsentieren damit auch nicht den „Willen des Volkes“, wie es so schön heißt. Hieraus bleibt nur der Schluß möglich, daß die Durchführung der Wirtschaftspolitik beim Parlament bzw. bei der Regierung, die ja durch das Parlament kontrolliert werden kann, liegen muß.

Die juristischen Bedenken gegen eine autonome Bundesbank können aber für den Wirtschaftstheoretiker und -politiker nur von sekundärer Bedeutung sein, denn ihm muß daran gelegen sein, für wirtschaftliche Probleme wirtschaftliche Lösungen zu finden.

Nach dem Stabilitätsgesetz besteht eine Gleichrangigkeit zwischen den dort aufgeführten Zielen. Dem Wirtschaftspolitiker bleibt es indes überlassen, zwischen alternativen Maßnahmen zu wählen, mit denen diese Ziele erreicht werden sollen. Allerdings sollte er sich vor logisch ausgeschlossenen Zielalternativen hüten, die ihm von Interessentengruppen ins Ohr geflüstert werden. So gab es zwischen binnen- und außenwirtschaftlicher Preisstabilität einen Zielkonflikt, auch wenn führende Wirtschaftspraktiker das Gegenteil behaupteten.

Wenn die wirtschaftspolitischen Ziele vorgegeben sind, dann ist es wohl einsichtig, daß man zwar einzelnen Instanzen Instrumentenvariable zuordnen kann, aber wohl nicht die Zielvariablen. Damit ist durchaus denkbar, daß die Bundesbank bei Verfolgung der Geldwertstabilität Maßnahmen ergreift, die den Zielsetzungen der Regierungen widersprechen.

Wenn nun aber die Wirtschaftspolitik unteilbar ist, stellt sich die Frage, wer in letzter Instanz für die Wirtschaftspolitik verantwortlich zu sein hat und deshalb auch Entscheidungsinstanz sein muß? Juristisch könnte dies wohl nur die Bundesregierung sein, wirtschaftlich gesehen aber auch die Notenbank,

wenn man ihr die erforderlichen Kompetenzen — und damit z. B. auch die Fiskalpolitik — übertragen würde. Gleichzeitig müßte man ihr aber auch die im Stabilitätsgesetz enthaltenen Ziele vorgeben.

#### Abschaffung der Autonomie

Aber auch eine politisch unabhängige Notenbank kann nicht im luftleeren Raum Wirtschaftspolitik betreiben. Auch sie wird nicht unabhängig sein von Verbänden, Parteien und anderen „pressure groups“. Gleich ob die Bundesbank oder die Bundesregierung die Verantwortung für die Wirtschaftspolitik trägt, werden diese Gruppen versuchen, die Wirtschaftspolitik in ihrem Interesse zu beeinflussen. Das Argument der Stabilitätspostel, die Notenbank sei das letzte Bollwerk gegen die Inflation, wäre wohl kaum mehr haltbar, wenn sich die Notenbank dem gleichen Druck ausgesetzt sehen würde, wie es die Regierung vor entscheidenden wirtschaftspolitischen Beschlüssen ist. Zwar wäre das Direktorium zunächst nicht der Gunst oder Mißgunst des Wählers ausgesetzt, aber irgendwann müßten ja auch sie ernannt bzw. abberufen werden. Damit wäre aber wenigstens zu dem Zeitpunkt der Neuwahl die Möglichkeit gegeben, durch geeignete Kandidatenauswahl die zukünftige Wirtschaftspolitik mitzubestimmen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß juristische Argumente gegen die Bundesbankautonomie sprechen, während die rein wirtschaftliche Argumentation für und wider sprechen könnte, wenn die Kompetenzen klar auf die eine oder andere Instanz übertragen werden. Aus verfassungsrechtlichen Bedenken gegen die Notenbankautonomie müßte man jedoch der Abschaffung der Autonomie den Vorrang vor der Unabhängigkeit geben.