

Pauly, Peter

Article — Digitized Version

Monetarismus versus Fiskalismus: Theorie und empirische Evidenz

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Pauly, Peter (1974) : Monetarismus versus Fiskalismus: Theorie und empirische Evidenz, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 54, Iss. 7, pp. 373-380

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134710>

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.

WISSENSCHAFT FÜR DIE PRAXIS

Monetarismus versus Fiskalismus

Theorie und empirische Evidenz

Peter Pauly, Hamburg

Schon ein kurzer Blick auf die wirtschaftspolitische Diskussion der letzten Jahre in den westlichen Ländern zeigt die zentrale Bedeutung der Kontroverse über die relative Effizienz geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen im Rahmen einer gesamtwirtschaftlichen Stabilisierungspolitik. Die konkurrierenden Standpunkte werden dabei zu meist mit den Kategorien „Monetarismus“ bzw. „Fiskalismus“ umrissen¹⁾. Das seit Mitte der 60er Jahre vor allem durch die angelsächsische Diskussion rapide angewachsene Material legt den Versuch einer Systematisierung nahe. Dies erscheint sowohl zur Klärung der Unterschiede und Gemeinsamkeiten auf der Ebene der theoretischen Analyse als auch zur Sichtung der vielfältigen empirischen Arbeiten als angebracht.

Keynesscher Ausgangspunkt

Die wirtschaftspolitische Praxis der Nachkriegszeit war – soweit sie überhaupt als rationale Politik begriffen werden kann – von einem Primat der Fiskalpolitik geprägt, die auf den Fundamenten einer etwas kruden Adaptation der keynesschen Theorie aufbaute²⁾. Ausgangspunkt für Keynes war das Versagen der klassischen Ökonomie angesichts der weltweiten Depression der 30er Jahre. Die Klassik hatte einem Prinzip des liberalen Laissez-faire gehuldigt, das, ausgehend vom Glauben an ein sich automatisch einstellendes Gleichgewicht bei Vollbeschäftigung, dem Staat lediglich die Pflicht zur Garantie der Rahmenbedingungen des ökonomischen Systems auferlegte. Dagegen

zog Keynes aus den Folgen der Weltwirtschaftskrise den Schluß, daß dem privaten Sektor im kapitalistischen System eine ständige Instabilität inhärent sei, wodurch die auf den Wirtschaftsablauf einwirkenden Impulse noch verstärkt und in zyklische Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und Beschäftigung umgesetzt würden. Diese Schwankungen im Beschäftigungsniveau lieferten als zentrales wirtschaftliches und soziales Problem der damaligen Zeit den auslösenden Impuls für die keynesschen Vorschläge³⁾.

Danach fällt dem Staat zur Überwindung der Instabilität des marktwirtschaftlichen Systems die Aufgabe zu, mit Hilfe geld- und finanzpolitischer Aktionen antizyklisch zu wirken. Begreift man konjunkturelle Schwankungen als Phasen der Diskrepanz zwischen gesamtwirtschaftlichem Angebot und gesamtwirtschaftlicher Nachfrage, so wird eine kurzfristige Konjunkturpolitik zu einer diskretionären Politik der Nachfragesteuerung⁴⁾.

Die Wirkungen fiskalpolitischer Maßnahmen werden in der keynesianischen Lehrbuchversion in direkte und indirekte Effekte unterteilt. Die Grundlage dafür bildet die analytische Trennung in autonome und induzierte Komponenten der Nachfrage. Staatliche Ausgabenvariationen stellen einerseits eine „direkte“ autonome Nachfrageänderung dar, andererseits induzieren sie über einen Multiplikatorprozeß zusätzliche „indirekte“ Nachfragevaria-

¹⁾ Vgl. J. M. Keynes: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London 1936.

²⁾ Zumindest kurzfristig muß das Angebot als exogen determiniert angesehen werden.

¹⁾ Der Versuch, die an der Diskussion beteiligten Wissenschaftler und Politiker eindeutig als „Monetaristen“ oder „Fiskalisten“ zu klassifizieren, muß bis auf wenige Ausnahmen vergeblich bleiben. Die Benutzung der Bezeichnungen ist somit reine Konvention. Vgl. D. I. Fand: *Monetarism and Fiscalism*, in: Banca Nazionale del Lavoro, *Quarterly Review*, Jg. 1970, S. 276.

²⁾ Dies gilt sowohl für den angelsächsischen Bereich als auch für die Bundesrepublik bis weit in die 60er Jahre. Beispiele einer derartigen Konzeption sind z. B. die Schillersche Wirtschaftspolitik zur Überwindung der Rezession 1967 oder die Politiken der Kennedy/Johnson-Administrationen in den USA.

Peter Pauly, 27, Dipl.-Volkswirt, ist wissenschaftlicher Assistent am Sozialökonomischen Seminar der Universität Hamburg. Er beschäftigt sich vorwiegend mit Problemen der Quantitativen Makroökonomik.

tionen. Die absolute Größe und die Prognostizierbarkeit dieser Folgewirkungen hängen – in noch verstärktem Maße gilt dies für die Wirkungen von steuerpolitischen Maßnahmen auf die Nachfrage – von der Stabilität der makroökonomischen Konsumfunktion ab; diese wird somit zu einem konstituierenden Element des keynesschen Gebäudes.

Transmission geldpolitischer Impulse

Die Transmission geldpolitischer Impulse auf den realen Bereich basiert im keynesschen System auf der Prämisse einer zinsabhängigen Investitionsgüternachfrage. Die Effizienz der Geldpolitik ist damit an zwei Bedingungen gebunden: Zum einen muß es der Notenbank gelingen, durch ihre Maßnahmen, die weitestgehend über das Bankensystem wirksam werden, eine Änderung der Kreditkosten oder der Liquiditätssituation für die Wirtschaftssubjekte zu bewirken; zum anderen müssen diese die gebotenen Möglichkeiten auch zu einer Nachfragevariation nutzen.

Aus dieser Abhängigkeit der Wirkungen geldpolitischer Maßnahmen vom Verhalten der Wirtschaftssubjekte wird häufig – vor allem für rezessive Phasen – auf eine mangelnde Effizienz der Geldpolitik geschlossen⁵⁾, zumindest jedoch ein direkter Einfluß von Variationen der Geldmenge auf die wirtschaftliche Aktivität bestritten. Dies gilt um so mehr, als sich im keynesschen System die Höhe der Geldmenge über eine variable Einkommenskreislaufgeschwindigkeit des Geldes als eine endogene Variable aus dem Wirtschaftsablauf ergibt, die von der Notenbank nur indirekt beeinflußt werden kann.

Es ist offenbar, daß sich die keynesianische Präferenz für die Fiskalpolitik vor allem aus der nach Ansicht der Fiskalisten größeren Kontrollierbarkeit des Instrumentariums und aus der vermeintlich direkteren Wirkung ableitet. Hinzu kommt die Überzeugung, daß fiskalpolitische Maßnahmen sich mit einer geringeren Wirkungsverzögerung auf die Zielgrößen auswirken. Allerdings äußern sich Keynesianer zum „lag“-Problem nur sehr vage.

Im Hinblick auf die wirtschaftspolitischen Ziele Vollbeschäftigung und Preisniveaustabilität zeigen sich zwei weitere Charakteristika des keynesschen Gedankengebäudes:

□ Die Ursachen für Preissteigerungen werden von den Keynesianern vor allem im realen Bereich angesiedelt. Sie sehen in einer äußerst differenzierten Betrachtungsweise die inflationierenden Faktoren sowohl auf der Kostenseite (Löhne, Gewinnaufschläge, Importpreise usw.) als auch auf der Nachfrageseite (Auslastungsgrad des Produk-

tionspotentials). Hinzu treten institutionelle Faktoren (Monopolisierungstendenzen) und strukturelle Veränderungen. Da eine Geldmengenvariation im monetären Bereich absorbiert werden kann, läßt sich kein kausaler Zusammenhang zu einer inflationären Entwicklung herstellen.

□ Für Keynesianer wird die Lohnentwicklung nur zum Teil durch die Produktionsentwicklung bestimmt. Es bleibt ein Spielraum für Tarifverhandlungen. Dabei ist die Flexibilität der Löhne nach oben erheblich größer als nach unten. Ist die Beschäftigung weitgehend von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abhängig und sind bei hoher Nachfrage Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmer vorhanden, so besteht für die Wirtschaftspolitik die Möglichkeit, ein hohes Beschäftigungsniveau durch eine hohe Inflationsrate zu erkaufen. Dieser „trade-off“ zwischen Beschäftigungsziel und Lohn- (bzw. Preis-)entwicklung kommt in der (modifizierten) Phillips-Kurve zum Ausdruck⁶⁾.

Dieser Gefahr eines langfristig inflationierenden Effekts einer permanenten Stabilisierungspolitik wollen die Keynesianer durch einen verstärkten Einsatz einkommenspolitischer Instrumente begegnen. Ohne Zweifel ist hier eines der zentralen Probleme der keynesianischen Konzeption zu sehen. Konsequenterweise knüpft deshalb auch hier die monetaristische Kritik an.

Rückgriff auf die Quantitätstheorie

Zur Ableitung ihres stabilisierungspolitischen Konzepts greifen die Monetaristen auf wesentliche Elemente der klassischen vorkeynesianischen Quantitätstheorie zurück⁷⁾. Die ordnungspolitischen Grundvorstellungen der Klassik werden nahezu unverändert übernommen. Somit wird aus monetaristischer Sicht die konjunkturelle Instabilität des kapitalistischen Systems nicht durch den privaten Sektor hervorgerufen; vielmehr ist sie dem falschen Einsatz geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen zuzuschreiben. Dies liegt nach Ansicht der Monetaristen nicht zuletzt an der unzureichenden Berücksichtigung und Analyse der unterschiedlichen Wirkungslags, die zu weitgehend prozyklischen Wirkungen der staatlichen Aktivität geführt haben.

⁵⁾ Vgl. J. Tobin: Inflation and Unemployment, in: American Economic Review, Vol. 62 (1972), S. 11 ff. Die Existenz dieser Funktion wird auch dadurch garantiert, daß nach keynesianischer Auffassung die Wirtschaftssubjekte immer über ein gewisses Maß an Geldillusion verfügen, d. h. Inflationen nur teilweise korrekt antizipieren.

⁷⁾ Inwieweit Bezug auf die klassische Quantitätstheorie genommen werden soll, ist auch unter Monetaristen nicht ganz geklärt. Das wird z. B. durch die Titel einiger grundlegender Aufsätze der wichtigsten Vertreter des Monetarismus deutlich. M. Friedman: The Quantity Theory of Money – A Restatement, in: M. Friedman (ed.): Studies in the Quantity Theory of Money, Chicago 1956, S. 3–21. M. Friedman: The Counter-Revolution in Monetary Theory, London 1970. K. Brunner: The „Monetarist Revolution“ in Monetary Theory, in: Weltwirtschaftliches Archiv 105/1970, S. 1–30.

⁶⁾ Für die in Lehrbüchern arg strapazierte Version einer völlig zinselastischen Geldnachfrage findet sich allerdings weder bei Keynes noch in der Empirie eine Unterstützung. Durch sie ist ein „money does not matter“ nicht ableitbar.

Während die Klassiker in Variationen der Geldmenge den alleinigen Bestimmungsfaktor für das Preisniveau sahen, wird diese Beziehung in der Neo-Quantitätstheorie zu einem direkten kausalen Zusammenhang zwischen Geldmengenvariationen und Schwankungen im Niveau der wirtschaftlichen Aktivität ausgeweitet. Die Geldpolitik wird damit sowohl für die Inflationbekämpfung als auch für die konjunkturelle Stabilisierung zur zentralen Variablen.

Effekte von Geldmengenvariationen

Auf monetaristischer Seite wird davon ausgegangen, daß die Stabilität einer direkten Beziehung zwischen Geldmenge und Volkseinkommen durch empirische Untersuchungen hinreichend untermauert ist. Theoretisch ergibt sich die enge Beziehung aus der Unterstellung einer relativ stabilen Einkommenskreislaufgeschwindigkeit des Geldes, die wiederum aus dem nach monetaristischer Ansicht sehr eng gefaßten Geldbegriff der Wirtschaftssubjekte resultiert⁸⁾.

Der Effekt einer Geldmengenausweitung wird demnach bei Unterauslastung der Kapazitäten zu einer realen Produktionsausweitung führen; sobald die Vollbeschäftigungsgrenze erreicht ist, wirkt sich eine zusätzliche Akzeleration in der Geldmengenentwicklung nur noch auf das Preisniveau aus. Folgerichtig entwickelten die Monetaristen den Vorschlag, die Geldmenge kontinuierlich um gerade die Rate auszuweiten, die zur Finanzierung des realen Wachstums erforderlich ist, ohne eine inflationäre Entwicklung zu ermöglichen⁹⁾. Dabei scheint ihnen die Höhe dieser Rate weniger wichtig zu sein als die Forderung nach ihrer Konstanz.

Die Wirkungen fiskalpolitischer Maßnahmen werden von den Monetaristen zwar nicht bestritten. Nach ihrer Meinung muß jedoch streng nach „aggregativen“ und „allokativen“ Effekten einer politischen Maßnahme unterschieden werden¹⁰⁾. Soweit es um die Nachfragewirksamkeit der Fiskalpolitik geht, wird den Fiskalisten von monetaristischer Seite vorgeworfen, sie vernachlässigten die Bedeutung der Finanzierung der Staatsausgaben.

⁸⁾ Als Geld werden vor allem Notenbankgeld, Girogeld, z. T. auch andere Bankeinlagen angesehen, auf keinen Fall jedoch Wertpapiere. Demgegenüber wird von den Keynesianern die Ansicht vertreten, das Liquiditätsbedürfnis der Wirtschaftssubjekte könne von allen Titeln befriedigt werden, die relativ leicht in Geld umzuwandeln sind. Mit der Möglichkeit der Liquidisierung im Konjunkturablauf ändert sich somit auch der Umfang der in Geld gehaltenen liquiden Aktiva. Vgl. H. G. Johnson: Beiträge zur Geldtheorie und -politik, Berlin 1969, S. 43 ff.

⁹⁾ Die Expansion der Geldmenge soll dabei um ein geringes Maß schneller erfolgen als die realwirtschaftliche, um steigende Kasenshaltungswünsche der Wirtschaftssubjekte zu befriedigen. Vgl. M. Friedman: A Program for Monetary Stability, New York 1959.

¹⁰⁾ Vgl. K. Brunner: The Role of Money and Monetary Policy, in: Federal Reserve Bank of St. Louis, REVIEW 50/July 1968, S. 9–24 (im nachfolgenden: REVIEW).

Ist die Ausgabenvariation mit einer zusätzlichen Geldschöpfung verbunden, so sind nach monetaristischer Ansicht die expansiven Effekte eben diesem monetären Impuls zuzuschreiben. Werden die Ausgaben dagegen über steuerpolitische Maßnahmen oder Anleihen finanziert, so verdrängen sie im gleichen Umfang potentielle private Nachfrage und haben somit keinerlei zusätzlichen expansiven Effekt¹¹⁾.

Entscheidende Bedeutung wird der Fiskalpolitik von den Monetaristen allerdings im allokativen Bereich zugemessen. So kann z. B. eine steuerfinanzierte Ausgabenerhöhung zur Reallokation von Ressourcen eingesetzt werden.

Transmissionswege monetärer Impulse

Ein wesentlicher Teil der monetaristischen Literatur gilt der theoretischen Darstellung der Transmissionswege monetärer Impulse in den realen Sektor. Im Gegensatz zur zinstheoretischen keynesschen Vorstellung ist die monetaristische Argumentation preistheoretisch orientiert. Diese „Theorie der relativen Preise“¹²⁾ begreift die Übertragung monetärer Impulse im wesentlichen als einen über Vermögens- und Substitutionseffekte ablaufenden Prozeß. Ein monetärer Impuls, z. B. eine Geldmengenvariation, führt zu Reaktionen der Wirtschaftssubjekte, die eine Neuordnung ihres Portefeuilles anstreben und im Zuge dieses Prozesses zu einer Veränderung der Preisrelationen beitragen. Bei den im Verfügungsbereich der Wirtschaftssubjekte stehenden Aktiva handelt es sich neben Geld und Wertpapieren auch um Konsum- und Investitionsgüter, d. h. Realkapital. Da diese Vermögensteile als Substitute angesehen werden, führt ein wie immer gearteter Impuls, der zu einer Störung des Vermögensgleichgewichts der Wirtschaftssubjekte beiträgt, letztlich zu einer Änderung von Volkseinkommen und Preisniveau.

Zu diesem Konzept ist folgendes anzumerken:

Die monetaristische Präferenz für den Einsatz geldpolitischer Maßnahmen läßt sich aus diesem System insofern deduzieren, als die Effekte eines Impulses gleichzeitig auf sämtliche Nachfragekategorien wirken, während im Keynesschen System nur die Investitionsgüternachfrage direkt betroffen wird.

Bis heute ist es allerdings nicht gelungen, diese Vorstellungen empirisch zu untermauern. Trotz-

¹¹⁾ Vgl. R. W. Spencer und W. P. Yohe: The "Crowding Out" of Private Expenditures by Fiscal Policy Actions, in: REVIEW, 52/Oct. 1970, S. 12–24. Ob dieser Vorwurf gegen die Keynesianer berechtigt ist, muß allerdings bezweifelt werden. Demgegenüber stellt sich die Frage, mit welcher Berechtigung die expansiven Effekte bei gleichgerichteter Geld- und Fiskalpolitik allein der Geldpolitik zugerechnet werden. Im übrigen unterstellen die Keynesianer ohnehin eine hohe Flexibilität des monetären Sektors.

¹²⁾ Vgl. K. Brunner: Eine Neuformulierung der Quantitätstheorie des Geldes, in: Kredit und Kapital, 3/1970, S. 1–30.

dem bleibt ihre theoretische Explikation erfreulich angesichts früherer monetaristischer Ansichten, daß man über diese Zusammenhänge zu wenig wisse, um überhaupt eine Aussage machen zu können¹³⁾. Interessant ist weiterhin, daß im Rahmen der Analyse nicht nach den unterschiedlichen Entscheidungsträgern differenziert wird. Banken handeln nach demselben Kalkül wie Gehaltsempfänger.

□ Nicht ganz einsichtig ist, inwiefern aus den dargestellten Zusammenhängen die besondere strategische Bedeutung der Geldmenge abgeleitet werden kann. Sie bleibt nur eine Möglichkeit unter vielen, Portfolio-Ungleichgewichte bei den Wirtschaftssubjekten herbeizuführen. Dies kann auch durch die Fiskalpolitik geschehen.

□ Schließlich bleibt festzuhalten, daß – im Gegensatz zu den oben skizzierten Lehrbuchvorstellungen – auch Keynes in ähnlichen Kategorien dachte¹⁴⁾. Darauf wird von monetaristischer Seite explizit Bezug genommen. Die fast völlige Annäherung an die monetaristische Position wird schließlich von den Post-Keynesianern der Yale-Tradition konstatiert, die in ihrem portfoliotheoretischen Konzept nahezu identische Vorstellungen entwickelt haben¹⁵⁾.

Wirkungslose Einkommenspolitik

Wie schon gezeigt wurde, begreifen die Monetaristen Preissteigerungen ausschließlich als monetäres Phänomen, ausgelöst durch eine zu starke Ausweitung der Geldmenge. Damit werden auch die Instrumente der Einkommenspolitik als systeminadäquat und zudem noch wirkungslos angesehen. Löhne und Beschäftigung werden, wie im klassischen System, durch reine Angebots-Nachfrage-Beziehungen bestimmt. Die Beschäftigungshöhe ergibt sich aus dem Zusammenwirken der durch die Entwicklung der Arbeitsproduktivität determinierten Arbeitsnachfrage und des von den Reallohnvorstellungen der Wirtschaftssubjekte abhängigen Arbeitsangebots. Der sich dabei ergebende Beschäftigungsstand ist relativ inflexibel und kann nur durch Beeinflussung der Angebots- und Nachfragedeterminanten verändert werden¹⁶⁾.

Im Rahmen der monetaristischen Analyse wird – im Gegensatz zur Klassik – die Existenz einer bestimmten unfreiwilligen Arbeitslosigkeit nicht gelehrt. Diese wird aber auf die Kosten der Anpassung

und Informationsbeschaffung für Arbeitskräfte zurückgeführt, also vorrangig strukturell erklärt. In der Senkung dieser „natürlichen Arbeitslosigkeit“ mittels strukturpolitischer Maßnahmen wird eine der Aufgaben der Fiskalpolitik gesehen. Diese soll bei einer durch die Geldpolitik verstetigten Wirtschaftsentwicklung als allokativer Wachstumspolitik eingesetzt werden.

Aus diesem Verständnis heraus wird offensichtlich, daß der von den Keynesianern postulierte „trade-off“ von den Monetaristen in Frage gestellt wird. Bei letztlich korrekter Antizipation der Inflationsraten durch die Wirtschaftssubjekte kann selbst auf Kosten einer inflationären Politik kein höheres Beschäftigungsniveau erreicht werden¹⁷⁾.

Zusammenfassend läßt sich die monetaristische Position etwa wie folgt charakterisieren: Die Volkswirtschaft steuert bei richtiger Dosierung der Geldmengenexpansion einem Gleichgewicht bei Preisniveaustabilität und einer strukturell bedingten natürlichen Unterbeschäftigung zu. Wird diese Konstellation nicht erreicht, insbesondere das Preisniveauziel verletzt, so liegt das vorrangig daran, daß mit Hilfe nachfragewirksamer politischer Maßnahmen ein „übernatürlicher“ Beschäftigungsstand angestrebt wird.

Kontrolle der Geldmenge

In der bisherigen Darstellung ist die entscheidende Rolle der Geldmenge im monetaristischen Konzept aufgezeigt worden. Während für die Monetaristen die reale Geldmenge durch das Verhalten der Wirtschaftssubjekte bestimmt wird, geht die nominelle Geldmenge als autonome Größe in das System ein. Das legt die Frage nach den Voraussetzungen für diese „Exogenität“ der Geldmenge nahe.

Die Monetaristen treten konsequent für die Etablierung eines Systems vollständig flexibler Wechselkurse ein, das die Notenbanken von der Interventionspflicht am Devisenmarkt befreit und somit den unkontrollierten Zufluß an Liquidität aus dem außenwirtschaftlichen Bereich verhindert. Die binnenwirtschaftliche Komponente der Geldmenge glauben die Monetaristen über die Zentralbankgeldmenge (Geldbasis) kontrollieren zu können. Die gesamte Geldmenge ergibt sich damit aus dem Produkt von Geldbasis und einem Multiplikator.

Die Bedingungen für eine hinreichende Kontrolle der Geldmenge durch die Zentralbank beständen nach diesem Konzept einerseits darin, daß die Geldbasis, die nur direkt von der Zentralbank kontrollierbare Elemente enthält, tatsächlich einen

¹³⁾Vgl. M. Friedman und D. Meiselman: The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States, 1897–1958, in: CMC Stabilization Policies, Englewood Cliffs, 1963, S. 165–268.

¹⁴⁾Vgl. A. Leijonhufvud: On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, New York 1968.

¹⁵⁾Vgl. J. Tobin: A General Equilibrium Approach to Monetary Theory, in: Journal of Money, Credit and Banking, 1/1969, S. 15–29.

¹⁶⁾In diesem Zusammenhang wird von der „natürlichen Unterbeschäftigung“ gesprochen.

¹⁷⁾Über die Frage nach der Existenz eines solchen „trade-off“ wird eine intensive empirische Diskussion geführt. Vgl. R. E. Lucas Jr.: Some International Evidence on Output-Inflation-Tradeoffs, in: American Economic Review, 63/1973, S. 326 ff.

hinreichend großen Teil der Variationen der Geldmenge bestimmt, und andererseits darin, daß die Entwicklung des Multiplikators, der die Reaktionen der Wirtschaftssubjekte widerspiegelt, hinreichend prognostizierbar ist¹⁸⁾. Diese Bedingungen scheinen zumindest in der Bundesrepublik, deren Wirtschaftssystem dem Bankenapparat die Möglichkeit zu autonomen Aktionen läßt, in keiner Weise befriedigend erfüllt zu sein¹⁹⁾.

Grundpositionen der Konzeptionen

Unternimmt man den Versuch, die Aussagensysteme von Monetaristen und Fiskalisten auf der theoretischen Ebene gegeneinander abzuwägen, so lassen sich folgende Grundpositionen herausarbeiten:

□ Von den Fiskalisten wird die Wirkung sowohl der Geld- als auch der Fiskalpolitik anerkannt. Vor allem aufgrund der direkteren Wirkungen wird der Fiskalpolitik ein Übergewicht eingeräumt und der Geldpolitik die Rolle eines flankierenden Instruments zugewiesen. Diese Arbeitsteilung auf der aggregativen Ebene findet ihren Ausdruck in Vorschlägen zum „policy mix“ im Rahmen der internen und externen Stabilisierungspolitik²⁰⁾. Die Fiskalisten argumentieren, zumindest in der neueren Zeit, nur noch mit dem Anspruch einer relativ stärkeren Effizienz der Fiskalpolitik, nicht mit einem absoluten Anspruch.

□ Der monetaristische Standpunkt des „money only matters“ wird heute ebenfalls kaum noch vertreten. An seine Stelle ist die These von der relativen Dominanz monetärer Impulse getreten, die sich vor allem in Perioden entgegengesetzt gerichteter geld- und fiskalpolitischer Aktivitäten erwiesen habe. Die monetaristischen Idealvorstellungen schlagen sich nieder in der Forderung nach einer streng regelgebundenen Geldmengenerweiterung. Für den Status quo, d. h. für eine sich nicht im Gleichgewicht befindende Wirtschaft, bestätigen auch Monetaristen kurzfristig die Notwendigkeit einer diskretionären Politik. Diese sollte aber das Schwergewicht auf die Geldpolitik legen.

Stellt man diese beiden Positionen einander gegenüber, so läßt sich, zumindest was die theoretischen Konzeptionen betrifft, durchaus eine Tendenz zu einer Annäherung der Standpunkte er-

kennen²¹⁾. Dies gilt um so mehr, als sich der Dissens auf der theoretischen Ebene letztlich auf die Frage nach der Zinselastizität unterschiedlicher Vermögensarten reduzieren läßt.

Empirische Untersuchungen

Offensichtlich läßt sich aber die Kontroverse nicht abschließend auf der theoretischen Ebene darstellen. Während die Monetaristen schon von Anfang an ihre Argumentation stark auf empirische Untersuchungen gründeten, gab es für den traditionellen Keynesianismus so gut wie keine empirische Fundierung. Nicht zuletzt die monetaristische Herausforderung gab den Keynesianern den Impuls zur detaillierten empirischen Absicherung.

Entscheidend für die Beurteilung der jeweiligen Ergebnisse ist eine genauere Beschäftigung mit den methodischen Differenzen, die in den Arbeiten von Monetaristen und Fiskalisten zutage treten. Autoren der keynesschen Tradition haben häufig zu erkennen gegeben, daß sie das eigentliche Ziel der ökonomischen Theorie in der Identifikation und Interpretation der Interdependenzen sehen, die ein ökonomisches System charakterisieren. Darüber hinaus erhoffen sie sich aus der detaillierten Analyse der Wirkungszusammenhänge die Möglichkeiten einer besseren Prognose der Variablen des Systems. Konsequenterweise führt der Versuch der empirischen Überprüfung dieser Hypothesen zum Konzept eines detaillierten ökonometrischen Strukturmodells²²⁾. Die Qualität der mit diesem System gewonnenen Aussagen hängt somit nicht zuletzt davon ab, ob die jeweiligen Zusammenhänge zwischen den Variablen korrekt beschrieben sind.

Eine diametral entgegengesetzte Position wird von den Monetaristen vertreten. Basierend auf der von Friedman propagierten Methodologie der „positive economics“²³⁾, kommt es ihnen vor allem darauf an, innerhalb des ökonomischen Systems stabile Beziehungen zwischen Variablen zu identifizieren und diese Beziehungen zur Prognose zu verwenden²⁴⁾. Im Rahmen des neoklassischen Systems stellt z. B. die Geldnachfragefunktion eine dieser zentralen Beziehungen dar. Dabei bleibt festzuhalten, daß es

¹⁸⁾ Vgl. A. E. Burger, L. Kalish III and C. T. Babb: Money Stock Control and its Implications for Monetary Policy, in: REVIEW 53/Oct. 1971, S. 6–22.

¹⁹⁾ Vgl. W. Neubauer: Strategien, Techniken und Wirkungen der Geld- und Kreditpolitik, Göttingen 1972. J. Siebke und M. Willms (Das Geldangebot in der Bundesrepublik Deutschland, in: Zeitschrift für die gesamten Staatswissenschaften 126/1970, S. 55–74) stellen dagegen fest, daß die Basis in der Bundesrepublik Deutschland die Bewegungen der Geldmenge zu 80 % erklärt. Ebenso M. Willms: Controlling Money in an Open Economy – the German Case, in: H. Giersch (Hrsg.), Demand Management, Tübingen 1972, S. 189–222.

²⁰⁾ Vgl. R. A. Mundell: The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, IMF Staff Papers, 9/1962, S. 70–79.

²¹⁾ Vgl. D. I. Fand, a.a.O., S. 306.

²²⁾ Beispiele für solche an der keynesianischen Tradition orientierte Modelle bieten z. B. das Wharton-Modell und das Brookings-Modell, die beide in den 60er Jahren entwickelt wurden. Vgl. M. K. Evans und L. R. Klein: The Wharton Econometric Forecasting Model, 2nd ed., Philadelphia 1968. J. S. Duesenberry et al. (eds.): The Brookings Quarterly Econometric Forecasting Model of the United States, Chicago 1965.

²³⁾ Vgl. M. Friedman: Essays in Positive Economics, Chicago 1953.

²⁴⁾ H. G. Johnson (Recent Developments in Monetary Theory – a Commentary, in: D. R. Croome und H. G. Johnson (eds.): Money in Britain, 1959–1969, London 1970, S. 86) bezeichnet dies als „... to predict something large from something small...“

den Monetaristen nicht um eine Bestätigung der für die Beziehung zweier Variablen unterstellten ökonomischen Theorie, sondern lediglich um einen Test auf die Prognosefähigkeit geht.

Kontroverse auf empirischer Ebene

Einer der ersten Anstöße für die Kontroverse auf empirischer Ebene wurde durch eine Studie von Friedman und Meiselman²⁵⁾ gegeben. Sie schlugen vor, die Effizienz von geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen jeweils mit Hilfe der einfachsten Versionen der konkurrierenden Theorien zu testen. Zu diesem Zweck bildeten sie die reduzierte Form eines simplen Keynesischen Modells in der Weise, daß als abhängige Variable die induzierten Ausgaben (C) und als unabhängige Variable die autonomen Ausgaben (A) erscheinen. Ebenso wurde ein quantitativ-theoretisches System reduziert und, um eine Vergleichbarkeit der Hypothesen zu erreichen, ebenfalls mit C als abhängiger Variabler, aber mit der Geldmenge (M) als unabhängiger Variabler versehen²⁶⁾.

Beide Hypothesen wurden für die Jahre 1897 bis 1958 für die amerikanische Wirtschaft regressionsanalytisch getestet. Friedman und Meiselman erhielten dabei für die Regressionskoeffizienten, die als Maß für die Stärke der geld- bzw. fiskalpolitischen Multiplikatoren angesehen wurden, deutlich unterschiedliche Ergebnisse. Der Koeffizient war für die geldpolitische Variable deutlich höher und durchgehend signifikant. Daraus wurde der Schluß einer Überlegenheit der Geldpolitik gezogen.

Kritikpunkte der Keynesianer

Einer der bemerkenswertesten Aspekte der Reaktion der Keynesianer auf diese Ergebnisse muß vor allem darin gesehen werden, daß sie sich in ihrer Argumentation auf die monetaristischen Spielregeln einließen, d. h. ebenfalls mit Gleichungen der oben geschilderten Art arbeiteten. Dabei lassen sich die Kritikpunkte wie folgt zusammenfassen²⁷⁾:

Entscheidende Variationen erfahren die Ergebnisse dann, wenn die unabhängige Variable in den Gleichungen jeweils anders definiert wird. Die Kritik von Ando und Modigliani richtet sich

²⁵⁾ Vgl. M. Friedman und D. Meiselman a.a.O.

²⁶⁾ Die Wahl der Konsumausgaben als abhängiger Variabler erweist sich im keynesschen System vor allem aus statistischen Gründen als erforderlich, da A zugleich Teil des Gesamteinkommens wäre und somit die Gefahr einer Scheinkorrelation aufträte. Die „Konzession“ der Monetaristen aber, statt der ihrer Hypothese angemessenen Beziehung Y (M) die Beziehung C (M) zu testen, hat weitreichende Konsequenzen insofern, als die Hypothese damit von vornherein gegen Widerlegung immunisiert wird. Vgl. V. Chick: *The Theory of Monetary Policy*, London 1973, S. 45 f.

²⁷⁾ Vgl. dazu vor allem die Beiträge von Ando und Modigliani und De Prano und Mayer, in: *American Economic Review*, 55/1965, S. 693–792.

dabei vor allem gegen die nach ihrer Meinung inkorrekte Definition der autonomen Ausgaben durch Friedman und Meiselman. Sie gelangen bei neuen Schätzungen teilweise zu einer Umkehrung der ursprünglichen Aussagen.

Entsprechendes gilt für die Geldmenge. Sowohl Ando und Modigliani als auch DePrano und Mayer zeigen, daß es bei einer Änderung der Definition von M, die vor allem auf die „exogenen“ Bestandteile abzielt, zu wesentlichen Modifikationen im Ergebnis kommen kann.

Nach Ansicht von Ando und Modigliani ist zumindest das keynessche Modell nicht hinreichend spezifiziert. In der vorliegenden Form wird nach ihrer Ansicht letztlich nur getestet, ob der Zinssatz einen signifikanten Einfluß auf die induzierte Nachfrage hat. Die Kritik ist allgemeiner dahingehend zu interpretieren, daß aus einer reduzierten Form kein eindeutiger Rekurs auf das zugrundeliegende Modell genommen werden kann.

Die verwendeten Schätzmethoden garantieren nur dann unverzerrte und konsistente Schätzwerte, wenn die Bedingung der stochastischen Unabhängigkeit erfüllt ist. Das ist nicht der Fall, wenn die erklärende Variable zumindest partiell von der abhängigen Variablen beeinflußt wird. Konkret: Gibt es Komponenten der Geldmenge, die durch das Verhalten der Wirtschaftssubjekte beeinflußt werden, bietet das angewendete Verfahren keinerlei Hilfe bei der Beantwortung der vorliegenden Fragen.

Schließlich – und das gilt für alle Regressionsanalysen – erlauben die Ergebnisse keinerlei kausale Interpretationen, sondern zeigen bestenfalls die Enge des Zusammenhangs zwischen den Zeitverläufen verschiedener Variabler an.

Insbesondere dieser letzte Punkt bereitet für die weitere Analyse erhebliche Schwierigkeiten. Friedman legte als zusätzliche Evidenz für eine eindeutige kausale Beziehung zwischen Geldmenge und Volkseinkommen umfangreiche historische Untersuchungen für die USA vor, die zeigten, daß die Zyklen in der Geldmengenentwicklung regelmäßig vor denen des Volkseinkommens lagen²⁸⁾. Diese Argumentation wird jedoch spätestens seit Tobins Nachweis²⁹⁾, daß sich die gleichen Verläufe auch im Rahmen eines ultra-keynesianischen Modells zeigen, von Monetaristen kaum noch verwendet³⁰⁾.

Die Erfahrungen dieser Debatte haben die Keynesianer Ando und Modigliani dazu veranlaßt, mit der Konstruktion eines ökonometrischen Modells für die USA zu beginnen, das ein besonderes Augenmerk auf die Transmissionswege sowohl

²⁸⁾ Vgl. M. Friedman und A. J. Schwartz: *A Monetary History of the United States 1867–1960*, Princeton 1963.

monetärer als auch fiskalischer Impulse legt. Das so entwickelte Modell kann als der bisher gelungenste Versuch angesehen werden, ein möglichst „offenes“ Modell zu formulieren, das sowohl monetaristische als auch keynesianische Gedanken einbezieht³¹⁾. Dabei liegt insgesamt wohl doch noch ein größeres Gewicht auf den keynesianischen Aspekten.

Die St. Louis-Gleichung

Auch bei den Verfechtern eines extremen Monetarismus ist die Debatte wieder aufgenommen worden, und zwar im Rahmen umfangreicher Forschungsarbeiten an der Federal Reserve Bank of St. Louis. Ihren Niederschlag fanden diese Arbeiten zunächst in der von Anderson und Jordan entwickelten St. Louis-Gleichung und in dem darauf aufbauenden St. Louis-Modell³²⁾. Im Rahmen der St. Louis-Gleichung wird der Versuch unternommen, den Einfluß verschiedener geld- und fiskalpolitischer Parameter auf die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität zu testen. Anderson und Jordan legen dabei besonderen Wert auf die genaue Spezifikation der zugrundeliegenden „lag“-Strukturen. Als geldpolitische Variablen verwenden sie das Geldvolumen und alternativ dazu die monetäre Basis, als fiskalpolitische Parameter die konjunkturneutralen Einnahmen und Ausgaben des Staates. Aus den Regressionskoeffizienten der jeweiligen Variablen wird dann wiederum auf die relative Effizienz des jeweiligen Parameters geschlossen. Anderson und Jordan kommen so zu dem Ergebnis, daß die Effekte der geldpolitischen Maßnahmen stärker und schneller wirksam sowie besser prognostizierbar sind.

Sie begreifen die von ihnen geschätzte Gleichung ebenso wie Friedman und Meiselman als reduzierte Form eines ökonomischen Systems, über dessen genauen Charakter sie jedoch keinerlei Aussagen machen. Hier liegt auch der erste kritische Punkt. Es läßt sich ohne Schwierigkeiten zeigen, daß die von ihnen verwendete reduzierte

Form aus einem streng keynesianischen Modell ebenfalls ableitbar ist³³⁾. Insofern können die erzielten Ergebnisse wiederum nicht als ein Test für die Richtigkeit monetaristischer Transmissionsvorstellungen gelten, sondern nur als ein weiterer Hinweis auf eine möglicherweise stabile Beziehung zwischen Geldmenge und Volkseinkommen. Darüber hinaus richtet sich die Kritik vor allem wieder gegen die verwendeten Parameter. Verschiedene Neuschätzungen der Funktion nach einer Umdefinition der fiskalischen³⁴⁾ und monetären³⁵⁾ Stimuli führen zumindest zu einer Abschwächung des Übergewichts monetärer Effekte.

Problem der Exogenität der Parameter

Auch in diesem Zusammenhang muß wieder darauf hingewiesen werden, daß das Problem der Exogenität der Parameter, auch für den Fall der monetären Basis, nicht hinreichend gelöst ist. In neuerer Zeit wird vor allem eine spezielle Form der Endogenität analysiert: Geht man davon aus, daß die politischen Instanzen ihre Parametervariationen nicht zufällig, sondern als Reaktion auf die Verletzung bestimmter Zielgrößen vornehmen, so sind die von allen Monetaristen bisher verwendeten Gleichungen der reduzierten Form falsch spezifiziert. Erste Untersuchungen zeigen, daß es dadurch zu einer Umkehrung der Ergebnisse kommen kann³⁶⁾. Schließlich werden noch Bedenken gegen die von Anderson und Jordan verwendeten Schätz- und Interpretationsmethoden vorgebracht³⁷⁾.

Die auch in diesem Zusammenhang wieder geführte „reverse causation“-Debatte kann natürlich mit den zur Verfügung stehenden statistischen Methoden im Rahmen eines Eingleichungssystems nicht entschieden werden. Versuche, die von Anderson in dieser Hinsicht unternommen wurden, können nur als totale Verkennung der Problematik angesehen werden³⁸⁾. Trotz aller methodischen und theoretischen Bedenken, die von vielen Seiten gegen die St. Louis-Gleichung geäußert wurden, muß aber doch anerkannt werden, daß sie sich, vor allem im Rahmen von ex-post-Prognosen, erstaunlich gut bewährt hat.

²⁹⁾ Vgl. J. Tobin: Money and Income: Post Hoc Ergo Propter Hoc?, in: Quarterly Journal of Economics, 84/1970, S. 301–317.

³⁰⁾ In seiner Untersuchung, ob der Aufschwung des Jahres 1967 in der BRD monetär oder fiskal initiiert wurde, geht Neuman angesichts der methodischen Probleme einer Regressionsanalyse ähnlich vor. Mit der von ihm als „Strategie der diskriminierenden Evidenz“ bezeichneten Methode, die im wesentlichen aus dem visuellen Vergleich von Variablenentwicklungen Aussagen abzuleiten versucht, kommt er zum Urteil einer Dominanz des monetären Impulses. Die Ergebnisse unterliegen dabei jedoch letztlich der oben formulierten Kritik. Vgl. M. J. M. Neumann: Zur relativen Bedeutung fiskalischer und monetärer Impulse, WSI-Mitteilungen, 26/Jan. 1973, S. 14–25. Parallel dazu bleibt festzuhalten, daß es zur Evaluierung alternativer politischer Strategien geeignete ökonometrische Modelle in der BRD noch nicht gibt.

³¹⁾ Vgl. R. H. Rasche und H. T. Shapiro: The F. R. B. – MIT Econometric Model: Its Special Features, in: American Economic Review, 58/1968, S. 123–149.

³²⁾ Vgl. L. C. Anderson und J. L. Jordan: Monetary and Fiscal Actions: A Test of Their Relative Importance in Economic Stabilization, in: REVIEW, 50/Nov. 1968, S. 11–23. L. C. Anderson und K. M. Carlson: A Monetarist Model for Economic Stabilization, in: REVIEW 52/April 1970, S. 7–25.

³³⁾ Vgl. W. L. Smith: On some Current Issues in Monetary Economics: an Interpretation, in: Journal of Economic Literature, 9/1971, S. 767–782.

³⁴⁾ Vgl. E. J. Corrigan: The Measurement and Importance of Fiscal Policy Changes, Federal Reserve Bank of New York Review, 51/Juni 1970, S. 133–145.

³⁵⁾ Vgl. F. DeLeeuw und J. Kalchbrenner: Comment, in: REVIEW 51/April 1969, S. 6–11.

³⁶⁾ Vgl. S. M. Goldfeld und A. S. Blinder: Some Implications of Endogeneous Stabilization Policy, Brookings Papers on Economic Activity, 1972, H. 3, S. 585–640.

³⁷⁾ Vgl. G. Fisher und D. Sheppard: Effects of Monetary Policy on the United States Economy, OECD Occ. Studies, Dec. 1972, S. 97 ff.

³⁸⁾ Vgl. L. C. Anderson: Additional Empirical Evidence on the Reverse-Causation Argument, in: REVIEW, 51/August 1969, S. 19–23.

Nicht zuletzt aufgrund der von den Keynesianern erhobenen Forderung nach einer detaillierten Explikation eines ökonomischen Strukturmodells haben Anderson und Carlson das St. Louis-Modell vorgelegt. Dabei handelt es sich jedoch kaum um ein den üblichen ökonomischen Modellen vergleichbares System. Das liegt zum einen an der geringen Größe (6 stochastische Beziehungen), zum anderen daran, daß sich das Sozialprodukt im St. Louis-Modell nicht, wie in den anderen Modellen, aus der Aggregation von ökonomischen Teilgrößen, die einzeln erklärt werden, zusammensetzt. Statt dessen wird die bekannte St. Louis-Gleichung zur Prognose des Sozialprodukts herangezogen, während die übrigen Gleichungen im wesentlichen seiner „Verteilung“ auf die verschiedenen Märkte und Aktivitäten dienen. Die von den Fiskalisten eigentlich angestrebte Analyse der Ergebnisse auf der Basis einer detaillierten Untersuchung der in den Modellen enthaltenen Strukturgleichungen ist damit infolge des speziellen Charakters des St. Louis-Modells nur unzureichend möglich. Immerhin sehen die Fiskalisten in der Präsentation dieses Modells das monetaristische Eingeständnis der Notwendigkeit der Konstruktion detaillierter Strukturmodelle. Eine Weiterentwicklung in diese Richtung erscheint zur Klärung der Frage, ob Monetaristen und Fiskalisten letztlich doch ähnliche theoretische Vorstellungen haben, unerlässlich.

Vergleich der Modelle

Beim gegenwärtigen Stand der Diskussion kann nur versucht werden, die Güte der in den Modellen enthaltenen Theorien an den Prognoseeigenschaften – unabhängig von der zugrundeliegenden Struktur – zu überprüfen. Indem sie sich auf diesen Vergleich einlassen, kommen die Keynesianer der monetaristischen Methodik einen kleinen Schritt entgegen.

Ein derartiger Vergleich ist in der jüngsten Zeit von L. R. Klein durchgeführt worden³⁹⁾. Er kommt

dabei in bezug auf die zitierten drei Modelle zu dem Ergebnis, daß sowohl das Wharton-Modell als auch das Modell von Ando und Modigliani in der ex-post-Prognose einiger zentraler Variabler den Prognosen des St. Louis-Modells zumindest ebenbürtig sind; in der ex-ante-Prognose schneiden sie sogar deutlich besser ab. Klein führt das – abgesehen von einigen technischen Problemen im Zusammenhang mit dem St. Louis-Modell – vor allem darauf zurück, daß ein detailliertes Strukturmodell besser als ein reduziertes System geeignet ist, mit Hilfe von a-priori-Informationen die Prognosefähigkeit zu verbessern. Wenn schon auf der Basis des Vergleichs von Prognoseergebnissen keine eindeutige Klassifizierung vorgenommen werden kann, so ist es vielleicht dieser letzte Aspekt der Ausbaufähigkeit, der eine Präferenz für ein detailliertes Strukturmodell begründet. Ökonomische Modelle sind nämlich aufgrund der verwendeten Technik zwingend mit Prognosefehlern behaftet. Diese können nur dann überwunden werden, wenn bei der Konstruktion derartiger Modelle die Integration zusätzlicher Informationen ermöglicht wird.

Läßt sich aufgrund der bisher vorliegenden Simulationsergebnisse im Rahmen dieser Modelle auch noch keine eindeutige Aussage über die Dominanz geld- oder fiskalpolitischer Maßnahmen machen, so weisen doch die ersten Ergebnisse in Richtung auf ein „sowohl als auch“. Die zu konstatierende Konvergenz zwischen Monetaristen und Fiskalisten läßt darüber hinaus Platz für die Hoffnung, die wesentlichen Elemente der Kontroverse könnten sich im Laufe der Zeit möglicherweise als Ergebnis einer recht geschickten, den Erkenntnisprozeß aber nicht unbedingt fördernden Produktdifferenzierung auf dem Gebiete der ökonomischen Theorie erweisen⁴⁰⁾.

³⁹⁾ Vgl. L. R. Klein: Empirical Evidence on Fiscal and Monetary Models, in: J. J. Diamond (ed.): Issues in Fiscal and Monetary Policy: The Eclectic Economist Views the Controversy, Chicago 1971, S. 35–50.

⁴⁰⁾ Vgl. R. H. Rasche: Comments on a Monetarist Approach to Demand Management, in: REVIEW, 54/Jan. 1972, S. 26–32.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Prof. Dr. Heinz-Dietrich Ortleb, Dr. Dietrich Keschull, Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmah)l)

REDAKTION:

Dr. Otto G. Mayer (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Klaus Kwasniewski, Dipl.-Vw. Hubert Höping (Stellvertreter), Dipl.-Vw. Claus Hamann, Dipl.-Vw. Albrecht Iwersen, Helga Lange, Sabine Schwarz, Dipl.-Vw. Klauspeter Zanzig

Anschrift der Redaktion: 2 Hamburg 36, Neuer Jungfernstieg 21, Tel.: (0 40) 35 62 306/307

HERSTELLUNG UND VERTRIEB:

Verlag Weltarchiv GmbH, Hamburg

Anzeigen: Generalvertretung Dr. Hans Klemen

Anzeigenpreislifte: Nr. 12 vom 1. 1. 1971

Bezugspreise: Einzelheft: DM 6,50, Jahresabonnement: DM 72,– (Studenten: DM 30,–)

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Otto Schwitzke, Hamburg

Anschrift des Verlages: 2 Hamburg 36, Neuer Jungfernstieg 21, Tel.: (0 40) 35 62 500

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, die Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf andere Art zu vervielfältigen. Copyright bei Verlag Weltarchiv GmbH.