

Siebert, Horst

Book Part — Digitized Version

Die Wahlmöglichkeiten einer deutsch-deutschen Geld- und Währungspolitik

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Siebert, Horst (1990) : Die Wahlmöglichkeiten einer deutsch-deutschen Geld- und Währungspolitik, In: Wilkens, Herbert (Ed.): Fragen zur Reform der DDR-Wirtschaft: Tagungsband zur Sondertagung der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e. V. in Bonn am 12. Februar 1990, ISBN 3-428-06908-0, Duncker & Humblot, Berlin, pp. 31-49

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1998>

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.

Die Wahlmöglichkeiten einer deutsch-deutschen Geld- und Währungspolitik

Von Horst Siebert*, Kiel

1. Die wirtschaftliche Integration der beiden deutschen Staaten ist die Frage der nächsten Wochen, Monate und Jahre. Dabei geht es sowohl um die realwirtschaftliche als auch um die monetäre Integration. Die Notwendigkeit wirtschaftlicher Änderungen im realwirtschaftlichen Bereich der DDR ist mittlerweile unbestritten. Diese Reformen beziehen sich auf die Preisgabe des zentralen Planungssystems und die Einführung von Märkten als Koordinierungsmechanismus, die Ausrichtung der Preise an den Knappheiten und am Weltmarkt, die Zurücknahme der Subventionen, die Eigenverantwortlichkeit der Betriebe, den Abbau der monopolistischen Position der Kombinate und ihre Entflechtung und letztlich die Zulassung privaten Eigentums. Soweit zum realwirtschaftlichen Bereich. Welche Änderungen sind im monetären Bereich erforderlich?

2. Wäre Geld nur ein Schleier, der vor den realwirtschaftlichen Prozessen einer Volkswirtschaft hängt, der sich aber wegziehen läßt, ohne daß — wie die Geldschleierthese behauptet — die realwirtschaftlichen Prozesse beeinflußt werden, dann würde sich die Frage nach monetären Reformen in der DDR nicht stellen. Aber wir wissen, daß Geld die realen Prozesse beeinflusst, da

- sich die Geldmenge auf das Preisniveau und damit auf die Inflationserwartungen der Wirtschaftssubjekte auswirkt und da Erwartungen Realgrößen verändern, beispielsweise zu einem Horten von Gütern führen (Flucht in die Sachwerte),
- die Geldmenge über das Preisniveau den Wechselkurs und Wechselkurserwartungen bestimmt und eine Geldmengenexpansion zu einer Abwertung führt, die auf die realen Handelsströme ausstrahlt,
- wertinstabiles Geld die Repudiation des Geldes und damit einen ineffizienten Kompensations- und Tauschhandel zur Folge hat und die zivili-

* Dieser Beitrag, in dem die Optionen einer deutsch-deutschen Geld- und Währungspolitik beschrieben werden, hat bei seinem Erscheinen möglicherweise nur noch historisch-dokumentarischen Charakter für die Situation im Februar 1990. Zu aktuelleren Fragestellungen vgl. Siebert 1990e und 1990f. Für kritische Hinweise danke ich Michael Koop, Joachim Scheide und Klaus-Dieter Schmidt.

satorische Innovation des Geldes als technischen Fortschritt zur Senkung der Transaktionskosten zunichte macht,

- wertinstabiles Geld nicht nur den Tausch in der Gegenwart, sondern auch die Arbeitsteilung mit der Zukunft negativ beeinflußt und
- Preissteigerungen die Sachwerteigentümer begünstigen und die Beziehung fester Nominaleinkommen benachteiligen.

I. Geldüberhang und die Frage nach einer Währungsreform

3. Die Frage nach einer monetären Reform stellt sich, wenn das geldwirtschaftliche Gleichgewicht so nachhaltig gestört ist, daß ein neues monetäres Gleichgewicht nicht ohne erhebliche Verwerfungen im realen Sektor oder — wie im Fall der Hyperinflation — überhaupt nicht erreicht werden kann. Die Störung des monetären Gleichgewichts zeigt sich im Geldüberhang. In einer solchen Situation halten die Wirtschaftssubjekte mehr Geld, als sie zu halten wünschen. Tatsächliche und gewünschte Geldhaltung klaffen auseinander. Die Wirtschaftssubjekte wollen enthorsten, also Kasse abbauen. So ist etwa bei einer zurückgestauten Inflation die gehaltene Geldmenge nicht freiwillig, sondern erzwungen, da dem Geld kein hinreichendes Güterangebot gegenübersteht.

Ob die Wirtschaftssubjekte eine bestimmte Geldmenge halten wollen, hängt entscheidend davon ab, wie sich eine Situation durch Reformen verändert und welche Erwartungen die Wirtschaftssubjekte haben. Bei einer zurückgestauten Inflation wird der Geldüberhang erst durch eine Freigabe der Preise, also die Aufhebung der Rationierung, relevant. Wieviel Geld die Wirtschaftssubjekte halten wollen, wird davon beeinflußt, wie sie ihr Geld in der Zukunft verwenden können: für den Erwerb von Gütern, etwa Immobilien, aber auch für zinstragende Wertpapiere. Der Geldüberhang ist also nicht ohne ein spezifisches Erwartungsmuster der Wirtschaftssubjekte zu definieren. Dies macht eine Schätzung des Geldüberhangs so schwierig¹.

¹ Im Sinn der Geldmarktgleichung liegt ein Geldüberhang dann vor, wenn die gewünschte reale Geldnachfrage L (im Hinblick auf die Änderung der Situation, etwa Freigabe der Preise) geringer ist als das reale Geldangebot M/P , wenn also

$$(1) \quad L(Y, i, \hat{p}^e, \alpha) < M/P$$

Die Geldnachfrage hängt dabei von Größen wie Volkseinkommen (Y), Zins (i), Erwartungen über die Veränderung des Preisniveaus ($\hat{p}^e$) und anderen Faktoren ab (α). Nach der Cambridge-Gleichung liegt ein Geldüberhang dann vor, wenn

$$(2) \quad PY < VM$$

wenn also bei gegebenem Volkseinkommen, gegebenem Preisniveau (z. B. durch Preiskontrollen bestimmt) und gegebener nominaler Geldmenge die (im Hinblick etwa auf eine Preisreform) gewünschte Umlaufgeschwindigkeit zu groß ist. Durch Umformung der Gleichung 2 zu

4. In einer offenen Volkswirtschaft werden die gewünschte Geldmenge und damit der Geldüberhang auch durch die Tatsache beeinflußt, daß die Wirtschaftssubjekte mit dem heimischen Geld fremdes Geld erwerben können. Damit bestimmen Erwartungen über den zukünftigen Wechselkurs die gewünschte Geldhaltung. Die Nachfrage nach heimischem Geld resultiert also aus der Wahl eines Portfolios, in dem heimisches und fremdes Geld gemischt sind. Erwarten die Wirtschaftssubjekte etwa, daß die heimische Währung in der Zukunft abgewertet wird, so steigen sie aus der heimischen Währung aus. Erwarten sie dagegen, daß die heimische Währung in Zukunft beispielsweise für touristische Dienstleistungen stärker nachgefragt und deshalb aufgewertet wird, so lohnt es sich, die eigene Währung zu halten. Die Entwicklung des Wechselkurses ist also ein wichtiger Indikator für den Geldüberhang.

5. Ob in der DDR ein nennenswerter Geldüberhang besteht, läßt sich an Hand der Daten nicht eindeutig feststellen.

- Die Höhe der Geldmenge im Sinn der Größe M_1 ist nicht bekannt. Es wird nur der sog. „Geldumlauf“ veröffentlicht; das sind die Bargeldbestände der privaten Haushalte. Der sog. Geldumlauf wird von der DDR-Staatsbank mit etwa 16 Mrd. Mark angegeben, das sind rund 1000 DM pro Kopf der Wohnbevölkerung. Bezogen auf das verfügbare Einkommen je Einwohner (Netto-Geldeinnahmen in der DDR-Statistik) ist das ein Verhältnis von 1 : 10. In der Bundesrepublik sind die entsprechenden Bargeldbestände pro Kopf mit 2300 DM zwar absolut größer, aber bezogen auf das verfügbare Einkommen ist das Verhältnis recht ähnlich.
- Die gesamten Geldanlagen der privaten Haushalte, die neben dem Bargeldumlauf auch den Spareinlagenbestand (einschließlich Giro-, Lohn- und Gehaltskonten) umfassen, machten 1988 in der DDR etwa 167 Mrd. Mark aus, so viel wie das verfügbare Einkommen eines Jahres². In der Bundesrepublik erreicht die Geldmenge M_3 bei den privaten Haushalten 70 v. H. eines Jahreseinkommens. Die gesamten Geldanlagen liegen in der DDR also relativ höher.

Der Vergleich dieser monetären Indikatoren erlaubt noch keinen eindeutigen Rückschluß auf den Geldüberhang. So kann die höhere Liquiditätshaltung in der DDR auf die Zahlungsgewohnheiten zurückzuführen sein. Eine andere mögliche Ursache ist, daß es in der DDR keine Alternative zur Anlage auf Sparkonten gibt, während die Bundesbürger ein Portfolio mit zinsbringenden Wertpapieren halten können.

(3) $Y/V < M/P$

erkennt man, daß die Gleichungen 1 und 3 äquivalente Formulierungen der Geldnachfrage enthalten.

² Zum 31.12.1989 werden die Spareinlagen mit 174,5 Mrd. angegeben.

- Die gesamten Geldanlagen haben in der Zeit von 1980 bis 1988 mit einer Rate von 5,1 v. H. zugenommen (Tabelle 1)³. Dies stützt die Vermutung, daß die DDR bisher keine exzessive Geldpolitik betrieben hat.

Tabelle 1
Geldanlagen und Sparquote in der DDR 1970-1988

	Geldum- lauf(a)	Sparein- lagenbe- stand(a)	Gesamte Geldan- lage(a)	Prozen- tuale Verände- rung der gesamten Geld- anlage ^b	Netto- geldein- nahmen	Verhältnis von gesam- ten Geldan- lagen zu Nettogeld- einnahmen	Spar- quote(b)
	Mill. Mark			vH	Mrd. Mark		vH
1970	7407	52149	59556	.	79,7	75,0	.
1971	7684	55721	63405	6,5	82,1	77,2	4,7
1972	8778	59970	68748	8,4	87,2	78,8	6,1
1973	9181	65123	74304	8,1	92,7	80,2	6,0
1974	9581	70218	79799	7,4	97,4	81,9	5,6
1975	10139	75315	85454	7,1	101,1	84,5	5,6
1976	10488	80210	90698	6,1	104,8	86,5	5,0
1977	11313	86083	97396	7,4	110,6	88,1	6,1
1978	11909	92046	103955	6,7	114,6	90,7	5,7
1979	12372	96958	109330	5,2	118,0	92,7	4,6
1980	12250	99730	111980	2,4	120,9	92,6	2,2
1981	12315	102960	115275	2,9	124,7	92,4	2,6
1982	12534	107573	120107	4,2	128,2	93,7	3,8
1983	13034	113193	126227	5,1	131,1	96,3	4,7
1984	13352	118655	132007	4,6	136,2	96,9	4,2
1985	13651	124577	138228	4,7	141,6	97,6	4,4
1986	14330	132315	146645	6,1	149,5	98,1	5,6
1987	15014	141851	156865	7,0	156,5	100,2	6,5
1988	15623	151590	167213	6,6	162,6	102,8	6,4

(a) Am Ende des jeweiligen Jahres. - (b) Absoluter Zuwachs der Geldanlagen in vH der Nettogeldeinnahmen.

Quelle: Staatliche Zentralverwaltung für Statistik (Hrsg.), Statistisches Jahrbuch der Deutschen Demokratischen Republik 1989. Berlin 1989.

- Die Einzelhandelsumsätze sind in den achtziger Jahren mit einer durchschnittlichen Rate von gut 3 v. H. gestiegen, die Nettogeldeinnahmen der Bevölkerung aber mit einer Rate von knapp 4 v. H. Dazu paßt, daß die Spareinlagen in dieser Zeit mit einer Rate von reichlich 5 v. H. zugenommen haben. Dies deutet auf ein „unfreiwilliges“ Sparen hin. Dennoch ist die private Sparquote mit 6 v. H. des individuellen Einkommens nicht sonderlich hoch.
- Die interne Staatsverschuldung wird mit 150 Mrd. Mark angegeben. Diese Verschuldung bezieht sich nicht auf das kumulierte Defizit der

³ Für den Zeitraum 1970-80 betrug die Zuwachsrate durchschnittlich 6,25 v. H. p. a.

laufenden Rechnung, sondern schließt auch das Defizit der Kapitalrechnung ein. Damit steht der Verschuldung beispielsweise der Kapitalwert von neugebauten Wohnungen gegenüber, die weitgehend aus dem Staatshaushalt finanziert sind. Die Höhe der Verschuldung muß also relativiert werden; der auf die laufende Rechnung entfallende Anteil des Defizits ist ein Hinweis auf einen Geldüberhang, zumal der Staat sein Budgetdefizit bei der Notenbank finanziert hat.

6. Das Fazit aus den vorliegenden Daten ist, daß ein Geldüberhang nicht ausgeschlossen werden kann, daß es aber Indizien dafür gibt, daß dieser Geldüberhang nicht spektakulär hoch ist. Bei privaten Geldanlagen von 167 Mrd. Mark (1988) und bei Nettogeldeinnahmen der privaten Haushalte in gleicher Höhe kann man vermuten, daß ein Teil der Geldbestände bei einer Freigabe der Preise aufgelöst würde. Die Größenordnung dieses Geldüberhangs wird von Ökonomen der DDR auf etwa 10 bis 20 v. H. des Geldbestands geschätzt.

Die Situation der DDR ist nicht mit der Lage in der Bundesrepublik im Jahr 1948 zu vergleichen. Im Deutschen Reich war der Banknotenumlauf von 12 Mrd. Mark 1939 auf 56 Mrd. am 7.3.1945 gestiegen⁴, die Einlagen der Kreditinstitute nahmen von 51 Mrd. Mark 1939 auf 160 Mrd. Mark 1944 zu. Im Jahr 1944 belief sich der Bestand an Wertpapieren des Reichs bei den Banken auf 150 Mrd. Mark; der Bestand an Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen des Reichs im Portfolio der Reichsbank wuchs rasch an und betrug 1945 70 Mrd. Mark. Die Neuverschuldung des Staates stieg von 3 Mrd. Mark (1938/39) auf 78 Mrd. Mark (1943/44) an. Die verbrieftte Schuldenlast des Reiches belief sich schließlich auf 380 Mrd. Mark. Für 1943/44 betrug das Verhältnis zwischen dem Schuldenstand von 270 Mrd. RM und dem Sozialprodukt von 100 Mrd. RM etwa 3 : 1. Für die DDR liegt dieses Verhältnis bei 0,5 : 1.

Der Geldüberhang ist auch mit den Ländern Osteuropas nicht zu vergleichen. Polen hatte von August 1988 zu August 1989 eine Inflationsrate von 182,7 v.H.⁵; in der Presse werden 550 v. H. für 1989 genannt. Der Geldüberhang muß also entsprechend groß gewesen sein, wenn man davon ausgeht, daß der Geldüberhang in Polen bald abgebaut ist. Im Fall Ungarns belief sich die Inflationsrate 1989 nach Presseberichten auf 19 v. H.

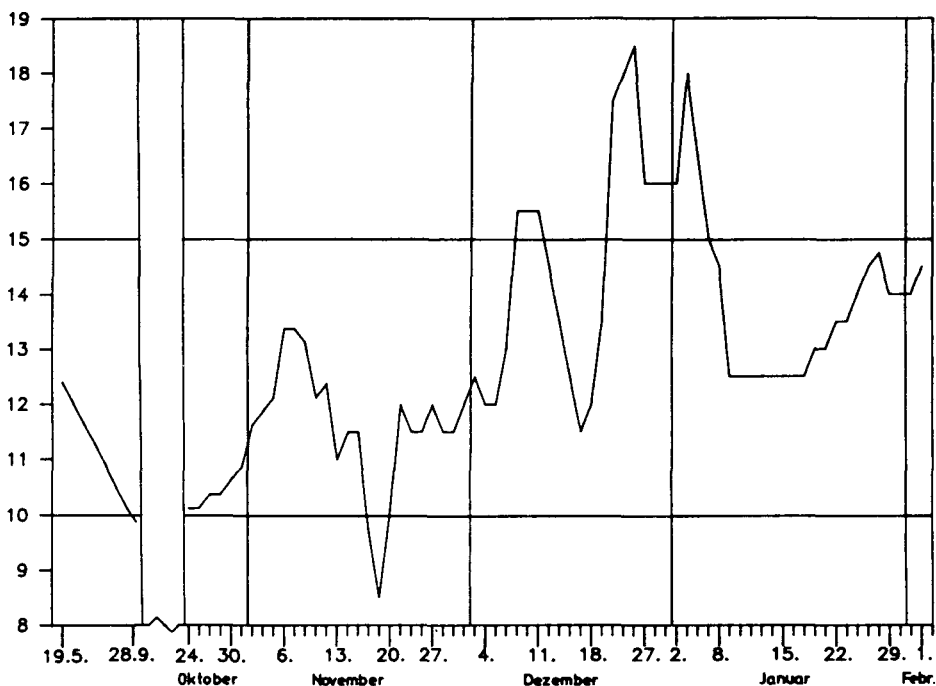
7. In einer offenen Volkswirtschaft kann bei Konvertibilität die Veränderung des Wechselkurses ein Indikator für den Geldüberhang sein. Schaubild 1 zeigt die Entwicklung des DM/Mark-Kurses. Eine starke Abwertung der Mark erfolgte im Zusammenhang mit den Reisemöglichkeiten (9. - 17. No-

⁴ Zu den Angaben vgl. Buchheim, 1988, S. 198 f.

⁵ International Monetary Fund, International Financial Statistics, Heft Januar 1990.

vember 1989); in der Zeit vom 17. - 22. November 1989 wurde die Mark aufgewertet (neue Regierung Modrow). Man kann diese Phase auch als eine Zeit interpretieren, in der der Wunsch zu enthorten und damit der Geldüberhang kleiner geworden ist.

Schaubild 1
Wechselkurse der Mark im Freiverkehr (DM/100 Mark)



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung; WEFA GmbH Ffm, German Financial Data; eigene Berechnungen.

II. Eine Strategie für die DDR

8. In einer Situation, in der die politischen Bedingungen der Integration noch nicht deutlich sind, stehen zwei Optionen zur Verfügung: ein monetärer Übergangsprozeß, ohne daß die DDR ihre Autonomie über die Geldpolitik aufgibt, und eine Währungsunion.

Behält die DDR — in der Übergangszeit — die Autonomie über die Geldpolitik, so ist es ihre Aufgabe, den Geldüberhang abzubauen. Die Höhe des Geldüberhangs wird entscheidend von den Erwartungen der Wirtschaftssubjekte und damit vom Vertrauen in den Erfolg der Reform beein-

flußt. Sind die Reformbemühungen glaubhaft, so reduziert sich die Höhe des Geldüberhangs. Über glaubhafte Reformen, etwa bei der Dezentralisierung der Entscheidungen, bei der Entflechtung der Kombinate und bei der Zulassung privater Firmen, privaten Eigentums und fremden Kapitals kann man die Erwartungen verbessern und den Geldüberhang abbauen. Realwirtschaftliche Reformen entschärfen das notwendige Ausmaß einer monetären Reform. Diese Maßnahmen wirken gleichzeitig in dem Sinn stabilisierend, daß eine Abwanderung weniger attraktiv wird.

Üblicherweise versucht man bei Währungsreformen, die Erwartungen durch einen Währungsschnitt oder durch die Einführung einer neuen Währung zu ändern, wobei allerdings gleichzeitig die Ursachen der Inflation, etwa die Monetisierung des staatlichen Budgetdefizits bei der Notenbank, zu beseitigen sind. Im Fall der DDR ist aber eine andere Situation gegeben. Es müssen nicht nur Inflationserwartungen stabilisiert, sondern auch Erwartungen über die Einkommensentwicklung positiv gestellt werden. Beiden Zielen kann man mit einem Maßnahmenpaket, den Reformen im realwirtschaftlichen Bereich, näherkommen.

9. Die primäre Maßnahme, einen möglichen Geldüberhang abzubauen, ist die Korrektur des Preissystems, da mit dem Zurückführen von Subventionen und der Freigabe der Preise das Preisniveau insgesamt steigt. So würde ein Anstieg des Preisniveaus um 10 - 20 v. H. bei gleichbleibender Umlaufgeschwindigkeit des Geldes einen entsprechend großen Geldüberhang abschmelzen.

10. Kaufkraft läßt sich auch durch die Privatisierung von staatlichem Wohnungseigentum und Firmenvermögen abschöpfen. Zwar sind die Kapitalwerte der Wohnungen und der Firmenanteile infolge des regulierten Wohnungsmarktes und eines fehlenden Marktes zur Firmenbewertung nicht genau bekannt. Auch ist der Anreiz, bei regulierten Mieten Wohnungseigentum zu erwerben, möglicherweise gering. Die Bewertung der Firmen wird sich mit der Entflechtung und der Zulassung des Wettbewerbs ändern, so daß die Vorteile aus Anteilsscheinen unterschiedlich verteilt sein werden. Aber auch ein Währungsschnitt schafft Ungerechtigkeiten. Zudem hat eine Privatisierung den Vorteil, die Reform insgesamt voranzubringen. Die Privatisierung der Firmen gestattet es, das alte Management der staatlichen Betriebe zu erneuern. Wohnungseigentum würde im übrigen auch der Abwanderung entgegenwirken. Preisreform und Privatisierung tragen dazu bei, den Geldüberhang abzubauen. Ein Währungsschnitt oder ein temporäres und teilweises Einfrieren der Spareinlagen (Schmieding 1990) erscheinen nicht erforderlich.

Institutionelle Regelungen des Geldwesens

11. Die Erwartungen und der Geldüberhang werden auch von der zukünftigen Organisation des Geldwesens in der DDR und der in diesem institutionellen Arrangement wahrscheinlichen Geldmengenpolitik der DDR in der Integrationsphase beeinflusst. Die Bedingungen dafür, daß Geld „neutral“ ist, also wie ein Schleier wirkt und keine Verzerrungen zur Folge hat, sind:

- Der Staat und Staatsbetriebe dürfen sich auch in einer Phase des Übergangs nicht bei der Staatsbank finanzieren. Staatliche Ausgaben müssen grundsätzlich durch Steuern abgedeckt werden. Sie können auch durch Kredite vom Kapitalmarkt alimentiert werden. Allerdings sind bei der Finanzierung durch Anleihen enge Grenzen zu ziehen, da Zinszahlungen in der Zukunft den politischen Handlungsspielraum einschränken und damit die Versuchung wächst, daß der Staat sich letztlich doch bei der Staatsbank finanziert. Die Erfahrung latein-amerikanischer Länder zeigt, daß Stabilisierung nur dann Erfolg hat, wenn das Budgetdefizit abgebaut wird.
- Die Staatsbank muß nicht nur in dem Sinn unabhängig sein, daß sie nicht zur Finanzierung des Staatsdefizits gezwungen werden kann. Sie darf aber auch nicht dazu gezwungen werden können, durch eine expansive Geldmengensteuerung die Staatsschulden zu entwerten. Eine solche inflationstreibende Geldmengenpolitik käme einer Inflationssteuer gleich.
- Als zusätzliche Bedingung für die Neutralität des Geldes ist erforderlich, daß die Staatsbank in ihrer Geldmengenpolitik auf die Preisniveaustabilität verpflichtet wird.

~~12.~~ Geldmengensteuerung ist die eine Aufgabe des monetären Sektors; die andere Funktion ist, knappe Finanzmittel, insbesondere Ersparnisse, in die beste Verwendung zu lenken und damit die Finanzierung für Investitionen bereitzustellen. Erforderlich ist also ein Kapitalmarkt, der den Haushalten die Bedingungen signalisiert, unter denen sie durch Konsumverzicht Vermögen bilden und aus dem Zinseinkommen in der Zukunft mehr Konsummöglichkeiten gewinnen können oder auch im Lebenszyklus ein langlebiges Konsumgut wie eine Wohnung finanzieren können. Der Kapitalmarkt informiert Unternehmen über die Kosten der Finanzierung einer Investition, und spezifische Formen des Kapitalmarktes, wie die Börse, ermöglichen eine Bewertung von Firmen und von Firmenanteilen.

In der DDR gibt es einen solchen Kapitalmarkt bisher nicht. Die staatlichen Sparkassen sammeln die Spargelder und liefern sie an die Staatsbank ab; diese Mittel werden dann nach den Kriterien des Plans verteilt. Die bisher bei der Staatsbank vereinten Funktionen der Geldmengensteuerung und der Kapitalallokation sollten institutionell in einem zweistufigen Bankensystem

getrennt werden. Der Notenbank obliegt die Geldmengensteuerung einschließlich der Steuerung der Geldmengenschaffung durch die Finanzinstitutionen; die anderen Finanzinstitutionen haben die Aufgabe der Intermediation zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer, zwischen Sparer und Investor.

Existiert ein Finanzsektor mit einer Palette von Anlagemöglichkeiten, so hat der einzelne Haushalt nicht mehr allein die Wahl zwischen Konsum und Geldhaltung (einschließlich Ersparnis). Vielmehr kann der einzelne Haushalt auch Finanzprodukte erwerben. Der Aufbau eines Finanzsektors könnte deshalb über die Erwartungen ebenfalls den Geldüberhang reduzieren. Läßt man alle Finanzinnovationen der letzten zwanzig Jahre in den westlichen Ländern und den Fortschritt in der Finanztheorie Revue passieren, so sollte es eigentlich leicht sein, neue Finanzinstrumente zu finden, mit denen ein nicht so bedeutender Geldüberhang abgeschöpft werden kann.

Konvertibilität

13. Die Strategie der Dezentralisierung der ökonomischen Entscheidungen und der Koordinierung über Märkte kann nur gelingen, wenn sich die Güterpreise für international handelbare Güter an den Weltmarktpreisen orientieren. Sind die Preise nicht an den Weltmarktpreisen ausgerichtet, so werden die Opportunitätskosten der Produktion in der DDR falsch ausgewiesen. Man darf im übrigen erwarten, daß die Exportquote der DDR bei einer vollen Integration in die Weltwirtschaft wesentlich höher sein wird als die Quote der Bundesrepublik (34 v. H.), da kleinere Länder in aller Regel stärker am internationalen Austausch teilnehmen⁶.

Die Anbindung der Preise für handelbare Güter am Weltmarkt setzt voraus, daß die Mark konvertibel ist. Die DDR hat derzeit durch produkt-, firmen- und branchenspezifische Kennziffern de facto mehrere tausend verschiedene Wechselkurse für ihre Wirtschaft. Das muß zwangsläufig mit sektoralen Verzerrungen und Fehllenkungen der Produktionsfaktoren verbunden sein. Die DDR braucht also die Konvertibilität für die inländischen

⁶ Eine Exportquote der DDR zwischen 19 und 23 v. H. ergibt sich bei folgender Berechnung: Die Bundesrepublik hat bei einem Bruttosozialprodukt von 2.254 Mrd. DM (1988) ein Bruttosozialprodukt von 36.523 DM pro Einwohner. Bei einem Einkommensgefälle von 40-50 v. H. liegt das Einkommen je Einwohner in der DDR bei 14.609 DM - 18.262 DM. Damit liegt das Bruttosozialprodukt der DDR zwischen 243,6 Mrd. DM - 304,5 Mrd. DM. Bei einer Ausfuhr von 90,2 Mrd. in Valuta Mark, die bei einem Kurs zwischen Valuta Mark und DM von 1,6 etwa 56 Mrd. DM entsprechen, ergeben sich die oben genannten Werte für die Exportquote. Die Materialien zum Bericht zur Lage der Nation im geteilten Deutschland (Bundesministerium für innerdeutsche Beziehungen 1987, S. 598) nennen eine Exportquote von etwa 25 v. H. Vergleichbare Länder wie Holland haben eine Exportquote von über 50 v. H.

Unternehmen, damit die Unternehmen sich nach einer Preisreform am Weltmarkt ausrichten.

Die DDR braucht aber auch Konvertibilität, um Kapital von außen attrahieren zu können. Hier ist Konvertibilität eine Voraussetzung für die Glaubwürdigkeit von Gewinntransfers. Ohne die Möglichkeit von Gewinntransfers kann man Kapital nicht anlocken.

14. Neben der Konvertibilität für die Unternehmen und dem Kapitalverkehr bleibt die Frage nach der Konvertibilität für die Bürger der DDR. Hier überlagern sich normative und praktische Aspekte. Die Konvertibilität für die Bürger ist das ökonomische Analogon der Reisefreiheit. Durch Devisenbewirtschaftung kann die Reisefreiheit spürbar eingeschränkt werden. Das praktische Argument lautet, daß bei Reisefreiheit die Konvertibilität nicht effektiv verhindert werden kann: Bürger der DDR können ihre Währung bei ihrem Besuch in der Bundesrepublik tauschen, oder sie können DM erhalten, wenn Westdeutsche als Touristen in der DDR reisen. Auch über die Ostanrainer der DDR ist Währungsarbitrage möglich. Eine Beschränkung der „Inländer“-Konvertibilität, etwa durch gespaltene Kurse, läßt sich auf Dauer nicht durchhalten. Insoweit unterscheidet sich die Ausgangssituation der DDR wegen der Reisefreiheit von der Lage 1948 in der Bundesrepublik.

Es gibt noch ein anderes Argument dafür, daß die DDR offiziell die Konvertibilität schnell einführen sollte. Da bei Reisefreiheit ein „illegales“ Umtauschen nicht zu verhindern ist, wird es stets einen Mark/DM-Kurs geben. Aber dieser Kurs wird auf einem Markt gefunden, der durch gesetzliche Vorschriften segmentiert und „dünn“ ist. Damit aber ist nicht auszuschließen, daß der auf einem solchen Markt festgestellte Wechselkurs stark zuungunsten der DDR verzerrt ist.

Wechselkurspolitik und Währungsverbund

15. Konvertibilität bezieht sich auf die rechtliche Zulässigkeit des Währungstauschs; damit ist noch nicht die Frage nach dem richtigen Wechselkurs und nach der Wechselkurspolitik beantwortet. Anders als 1948 in der Bundesrepublik oder etwa derzeit in Polen hat der Wechselkurs für die DDR ein Janusgesicht. Einmal beeinflußt der Wechselkurs die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen der DDR. Zum Beispiel würde eine Unterbewertung der Mark die Exporte der DDR stimulieren und die Importe drosseln. Im Prinzip wäre dies auch eine Möglichkeit, einen Geldüberhang abzubauen, da die Unterbewertung mit inflationären Tendenzen einhergeht und bei gegebenen Nominallöhnen die Reallöhne senkt. Allerdings würde die Abwertung, wenn sie erwartet wird, den Anreiz für privates Kapital verringern, ins Land zu kommen. Dieser Aspekt ist für die DDR jedoch nicht so gravierend,

da bei dem starken existierenden Produktivitätsgefälle noch genügend Anreiz für Kapital von außen bleibt.

Das spezifische Problem der DDR besteht jedoch darin, daß der Wechselkurs sichtbar die Lohn- und Einkommensdifferenz zwischen der DDR und der Bundesrepublik verändert und damit die Mobilitätsentscheidung beeinflußt. Wird etwa ein Kurs von 1 : 5 fixiert, so sinkt das durchschnittliche Monatseinkommen eines Arbeitnehmers in der DDR von 1.200 Mark in der Umrechnung auf 240 DM ab. Der Vergleich zu dem durchschnittlichen Monatseinkommen in der Bundesrepublik von gut 3.000 DM wird schmerzlicher. Das Ausreisepotential steigt⁷. Diese Besonderheit gab es 1948 nicht; sie gilt auch nicht für Polen und Ungarn oder bei anderen Währungsreformen, etwa in Lateinamerika. Vieles, was in den ökonomischen Lehrbüchern und in historischen Aufzeichnungen über monetäre Reformen steht, ist deshalb auf die DDR nicht anwendbar.

Das Janusgesicht des Wechselkurses hat eine wichtige Konsequenz: Die Wechselkurspolitik kann nicht gleichzeitig für die Herstellung der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen wie für das Bremsen der Abwanderung eingesetzt werden. Die Abwanderung klingt nur ab, wenn das Produktivitätsgefälle und damit die Einkommensdifferenz abgebaut werden.

16. Die DDR hat für eine Phase des Übergangs zwei verschiedene Optionen für die Wechselkurspolitik. Sie kann eine fixe Relation zur DM wählen und diesen Kurs verteidigen, oder sie kann floaten. Ein fixer Kurs hätte den Vorteil, daß Exporteure und Importeure und damit die Produzenten in der DDR, aber auch potentielle Investoren von außerhalb eine feste Entscheidungsgrundlage ohne Risiko hätten. De facto würden die DDR und die Bundesrepublik durch einen fixen Kurs zu einer Währungsunion.

17. Es ist aber zu bezweifeln, ob dies eine realistische Strategie für den Übergang sein kann. Langfristig reflektiert der Wechselkurs die ökonomischen Transaktionen, für die die Mark gebraucht wird, nämlich Güterhandel, Dienstleistungen (insbesondere Tourismus) und Kapitalverkehr. Vom Güterhandel her muß der Wechselkurs langfristig die Kaufkraftparität widerspiegeln; aber ohne eine Preisreform und ohne eine Reorganisation der Betriebe sind die Knappheitspreise heute nicht bekannt. Der Wechselkurs reflektiert auch das Produktivitätsgefälle, das sich im Verlauf der Zeit verringert. Im Dienstleistungsbereich ist schwer abzuschätzen, wie sich das Reiseverhalten und damit die Nachfrage nach Mark verändern. Ferner wissen wir nicht, wie stark der Kapitalzufluß in die DDR als Reflex auf die Differentiale in den realen Renditen sein wird und wie schnell sich das

⁷ Eine wichtige Vorfrage für diese Argumentation ist, welchen Kurs die Menschen in der DDR ihren Überlegungen zu Grunde legen. Gehen sie von einem Kurs 1 : 7 aus, so sollte sich die Lage schnell stabilisieren lassen.

Produktivitätsgefälle verringert. Schließlich stellt sich die Frage, ob ein fixierter Wechselkurs glaubwürdig ist und ob die Spekulation, also die Erwartungen, nicht eine Korrektur des Wechselkurses erzwingen wird, etwa wenn die Bürger der DDR bei einem Kurs von 1 : 2 einen Kurs von 1 : 3 erwarten und in die DM gehen. Aus all diesen Gründen spricht einiges dafür, daß sich die DDR über ein Floaten an einen langfristigen Kurs herantastet.

18. Auch für die Währung gilt: Die Märkte stellen bessere Information bereit als sie die Wirtschaftspolitik haben kann. Vieles spricht bei einer Übergangsstrategie für einen flexiblen Wechselkurs. Zu dieser Situation unvollkommener Information kann sich die DDR-Staatsbank durchaus des Instruments der Devisenmarktinterventionen bedienen, etwa wenn sie den aktuellen Kurs im Sinn eines „leaning against the wind“ glätten und den längerfristigen Kurs herausfinden will. Sie muß dann Devisen, die sich das Land selbst verdient hat, für die Interventionen einsetzen. Im übrigen kann die DDR einen freien Kurs der Wechselstuben ohnehin nicht verhindern, selbst wenn sie sich für eine Fixkurspolitik entscheiden würde.

An dieser Stelle wird noch einmal die Frage des Geldüberhangs von Interesse. Existiert nämlich ein Geldüberhang, so kann es bei einem Floaten zu einem Überschießen des Wechselkurses kommen — die Mark würde zu stark abgewertet. Die Strategie des Floatens setzt also voraus, daß der Geldüberhang nicht spektakulär ist oder schnell über Preisreform und Privatisierung abgebaut werden kann.

19. Auf mittlere Frist kann es Aufwertungstendenzen für die Mark durchaus geben: zuströmendes Kapital wertet die Mark auf; auch der Tourismus erschließt Devisenquellen. Wird die Produktivitätslücke zwischen der DDR und der Bundesrepublik geschlossen, so steigt die Nachfrage nach Mark. Bei glaubhaften Reformen im realwirtschaftlichen Bereich täte die DDR gut daran, einen Terminmarkt für die Mark einzuführen. Der Terminmarkt würde die Bewertung der Mark in der Zukunft signalisieren und zukünftige Chancen in den heutigen Kurs einbringen. Zukünftige Entwicklungschancen stabilisieren den Kurs heute.

20. Wählt die DDR auf mittlere Frist einen fixen Kurs zur DM, so entsteht de facto eine Währungsunion mit zwei fest aneinander gekoppelten Währungen. Voraussetzung für das Funktionieren einer solchen Währungsunion ist, daß die DDR-Notenbank ihre Geldmenge gerade so steuert, daß der Wechselkurs konstant bleibt. Die DDR-Notenbank würde wie Österreich eine rein wechselkursorientierte Geldpolitik betreiben und das Preisniveaueziel der Frankfurter Bundesbank überlassen. Durch eine solche Politik würde die DDR monetär auch in den EWS-Raum integriert, ohne daß sie explizit Mitglied wird. Ein Fixkurssystem läßt sich relativ leicht in eine echte Währungsunion mit nur einer Währung überführen. Die Frage ist nur, ob die DDR eine solche Geldpolitik durchhalten könnte. Sicherlich kann man sich in

einem Fixkurssystem ähnlich wie im EWS auch Absprachen über Devisenmarktinterventionen vorstellen. Aber der entscheidende Schritt zu einem Fixkurssystem muß von der Geldmengenpolitik der DDR ausgehen.

21. Die zeitliche Sequenz der monetären Reformen könnte wie folgt aussehen: In einer ersten Phase werden die Güterpreise im wesentlichen freigegeben; eine kleine Reform des Steuersystems wird in Angriff genommen, damit der Staatshaushalt ausgeglichen ist. Gleichzeitig laufen Privatisierungsprogramme bei Wohnungen und bei einigen Firmen an. Private Firmen sind zugelassen. Für inländische Produzenten und für Kapital von außen ist die Mark voll konvertibel. Weitere Reformen, wie die Entflechtung der Kombinate, die Einführung der Marktwirtschaft und die Neuordnung des Geldwesens und des Steuersystems, werden glaubhaft angekündigt. Man kann abtasten, ob eine Beschränkung der Inländerkonvertibilität für einige Zeit aufrechtzuerhalten ist. Zum Ende der ersten Phase wird die Inländerkonvertibilität voll eingeführt.

In einer zweiten Phase werden die Privatisierungsprogramme für die Firmen fortgesetzt; die Kombinate werden entflochten, das Steuersystem wird reformiert, die Neuorganisation des Geldwesens wird eingeleitet. Die Mark floatet gegenüber der DM; mit Devisenmarktinterventionen versucht die Staatsbank, den aktuellen Wechselkurs im Sinn eines „leaning against the wind“ zu glätten und den längerfristigen Kurs herauszufinden.

In einer dritten Phase gehen die realwirtschaftlichen Reformen weiter; die Mark wird fest an die DM gekoppelt und kann somit unproblematisch durch die DM ersetzt werden, wenn es politisch gewünscht wird.

III. Währungsunion

22. Als Alternative zu der beschriebenen Strategie für die DDR wird die Währungsunion diskutiert. Es ist naiv vorzuschlagen, die Bundesbank möge von sich aus eine wechselkursorientierte Politik zur DDR praktizieren und einen festen Kurs von Frankfurt aus halten. Damit werden implizit die Geldmenge und das Preisniveau nicht nur in der Bundesrepublik, sondern wegen der Stellung der DM im EWS auch in Europa definiert. Man sollte aber nicht monetäre Maßnahmen vorschlagen, die Europa die Inflation bescheren. Außerdem sähe sich die Staatsbank der DDR der moralischen Versuchung ausgesetzt, daß sie die Mark-Geldmenge nicht unter Kontrolle hält.

23. Ein anderes Szenario würde sich ergeben, wenn die DDR von sich aus auf die eigene Währung verzichtet und damit die Geldpolitik nach Frankfurt abgibt. Die Bundesbank müßte dann die gesamten Geldanlagen der DDR zu

einem festen Kurs umtauschen, möglicherweise zeitlich gestreckt. Eine solche Währungsunion wirft jedoch erhebliche Probleme auf.

- In einer Währungsunion kann die DDR den Wechselkurs nicht mehr als Puffer für die Korrektur ihrer Wettbewerbsfähigkeit einsetzen. Die Anpassung erfolgt vielmehr über die Mobilität der Arbeit und des Kapitals und — soweit Faktoren immobil sind — über eine Anpassung der Preise für die immobilen Faktoren und der relativen Preise zwischen handelbaren und nicht handelbaren Gütern. In einer Währungsunion gibt die DDR also eine wichtige Instrumentenvariable für ihren Aufholprozeß auf: Die Unternehmen der DDR stehen vor gewaltigen Anpassungsproblemen, wenn sie in die Weltwirtschaft integriert werden sollen. Nur ein kleiner Teil von ihnen ist derzeit am Markt der westlichen Industrienationen orientiert. Die Exportquote der DDR, die auf etwa 25 v. H. zu veranschlagen ist, würde bei einer vollen Integration in die Weltwirtschaft auf eine Zahl vergleichbarer Länder — etwa der Niederlande mit über 50 v. H. anwachsen. Dabei ist ein immenser struktureller Wandel zu bewältigen. Das Produktivitätsgefälle zur Bundesrepublik würde bei glaubhaften Reformen schnell abgebaut werden. Alle diese realwirtschaftlichen Prozesse können über eine Anpassung des Wechselkurses nicht mehr gesteuert werden, sondern müssen in einem einmal gewählten Umtauschkurs antizipativ berücksichtigt werden. Die DDR verliert den Puffer nicht nur zur DM, sondern auch zu allen anderen Währungen, etwa dem US-Dollar oder den Währungen des RGW-Raums. Besonders deutlich wird die Problematik einer Währungsunion, wenn die einmalige Umstellung aus durchaus verständlichen Gründen für die Bürger der DDR günstig gestaltet wird, sagen wir 1 : 1. Dann müssen die Unternehmen der DDR in der Bundesrepublik und weiten Teilen Europas schlagartig auf der Basis 1 : 1 konkurrieren, denn in einer Währungsunion gibt es nur einen Preis für handelbare Güter. Überdies werden sich die Löhne in der Währungsunion durch die Mobilität der Menschen schnell anpassen, so daß auch von dieser Seite her die Wettbewerbsfähigkeit nicht verbessert wird. Wie soll die Trabbi-Produktion auf DM-Basis wettbewerbsfähig werden? Wie soll der Trabbi zu DM-Preisen abgesetzt werden, wenn gleichzeitig DM-Löhne zu zahlen sind.
- In einer Währungsunion werden zudem die Anreize zur Übersiedlung nicht abgeschwächt. Die euphorische Stimmung über das neue stabile Geld wird schnell realistischen Beobachtungen über die Wettbewerbsfähigkeit der DDR-Unternehmen weichen. Es kann Arbeitslosigkeit entstehen — der Anreiz zum Wandern kann durchaus zunehmen.

Eine entscheidende Voraussetzung für eine Währungsunion ist die freie Beweglichkeit des Kapitals, denn es ist ja gerade die Begründung für eine Währungsunion, daß Anpassungsprozesse — wie die Nivellierung

des Entwicklungsstandes — nicht mehr über den Wechselkurs, sondern über die Mobilität der Faktoren betrieben werden. Dann aber muß Kapital beweglich sein und überall die gleichen Bedingungen haben. Dies heißt, daß die Investitionsbedingungen in der DDR radikal verändert werden müssen, bevor man an eine Währungsunion denken kann: Eine 49-Prozentregel, hohe Steuersätze und die Überlagerung wirtschaftlicher Entscheidungen in den Unternehmen mit politischen Abstimmungsprozessen passen nicht in eine Währungsunion.

Eine Währungsunion verlagert die Anpassung auf die relativen Preise zwischen handelbaren und nicht-handelbaren Gütern. Beispielsweise kann eine Region nach der Installierung der Währungsunion Wettbewerbsfähigkeit dadurch gewinnen, daß der Preis und damit der Produktionsanreiz für nicht-handelbare Güter sinkt. Unklar ist, wie bedeutend dieser Mechanismus für die DDR ist und ob nicht-handelbare Güter bei Mobilität der Menschen, etwa im grenznahen Bereich und in Berlin, überhaupt sinnvoll definiert werden können. Insoweit Arbeit immobil ist, muß der Lohn die Anpassungslast in einer Währungsunion tragen. Ein Sinken des Lohns bringt Wettbewerbsfähigkeit. Man darf bezweifeln, ob dies für die DDR eine realistische Perspektive ist.

- Da der Wechselkurs als Aufholmoderator ausfällt und deshalb strukturelle Krisen, auch Arbeitslosigkeit, nicht auszuschließen sind, wird ein politisch gesteuerter Transfermechanismus zwangsläufig größere Bedeutung gewinnen.

24. Schließlich stellt sich die Frage, ob der Umtausch der gesamten Geldanlagen der DDR durch die Bundesbank inflationäre Wirkungen hätte. Man hätte dann die Ost-Mark härter und die DM weicher gemacht. Hier hängt vieles von den Modalitäten ab. Um mögliche Größenordnungen zu verdeutlichen, können folgende Rechnungen gemacht werden: Bei einem Kurs von 5:1 und einem Geldvermögen in der DDR von 190 Mrd. Mark (einschließlich Versicherungen, ohne Barbestände der Unternehmen) würde die monetäre Basis in dem vergrößerten Währungsgebiet um etwa 38 Mrd. DM steigen. Unterstellt man einen Faktor von 1,5, der bisher zwischen monetärer Basis und der Geldmenge (M_1) bestand, so würde die Geldmenge M_1 um 57 Mrd. zunehmen, d. h. um 14 v. H. Bei einem Umrechnungskurs von 1:2 würde die monetäre Basis um 95 Mrd. DM, die Geldmenge um 142,5 Mrd. DM, d. h. um 34 v. H. steigen. Dabei ist unterstellt worden, daß die gesamte umgetauschte Geldmenge in Bargeld und Sichteinlagen geht, also M_1 zuzurechnen ist. Aber selbst wenn man die größere Geldmenge M_3 (1213 Mrd. DM) zugrunde legt, ergibt sich eine Erhöhung der Geldmenge um 16 v. H. Wir wissen nicht, wie die Bürger der DDR die umgetauschten Geldbestände verwenden werden, ob sie beispielsweise auch die Sparbestände schnell in Konsum umsetzen⁸. Dieser größeren Geldmenge steht zwar in einem gemeinsamen Währungs-

raum ein Zuwachs des Güterbergs um das Sozialprodukt der DDR von 280 Mrd. Mark gegenüber; dies ist bei einer Umrechnung auf der Basis 1:1 ein Zuwachs des westdeutschen Güterbergs (von 2250 Mrd. DM) um 12 v. H. Man muß davon ausgehen, daß eine solche Umtauschaktion je nach Modalität nicht ohne Konsequenzen für die Preisniveaustabilität in der Bundesrepublik und in Europa möglich ist, obwohl Rechnungen dieser Art nicht unproblematisch sind⁹.

Die Beseitigung des Geldüberhangs wird im Fall einer Währungsunion eher schwieriger. Denn im Gegensatz zu der Strategie eines HineinwachSENS in den Währungsverbund hat man bei einem Währungsverbund nicht mehr die Möglichkeit, Fehlentscheidungen einer monetären Reform durch eine Anpassung des Wechselkurses aufzufangen.

Die Preisniveaustabilität ist nicht nur ein Problem für den Übergang. Die Bundesbank würde auch die Aufgabe übernehmen, das Vertrauen in den Geldwert für das gesamte Währungsgebiet sicherzustellen, und zwar in einer Situation, in der man die Reformen im einzelnen noch gar nicht überschauen kann. Das Vertrauen in die DM wird dann vom politischen Prozeß in der DDR abhängig — auf dieser Basis läßt sich keine Geldordnung aufbauen. Eine Währungsunion setzt zwingend reale Reformen voraus.

25. Bei einer deutsch-deutschen Währungsunion ist zu berücksichtigen, daß die DM der monetäre Anker im EWS ist, an dem die anderen Währungen hängen. Eine deutsche monetäre Integration muß dieser Tatsache Rechnung tragen, denn die deutsche Wirtschafts- und Währungsunion muß in das Europa der Zwölf eingebettet sein.

IV. Ein Vorschlag

26. Man kann sich Kombinationen zwischen den beiden dargestellten Optionen einer Währungsunion und einer Übergangsstrategie für die DDR vorstellen. So kann die DDR die Geldmengenpolitik für die Mark-Ost verbindlich nach Frankfurt abgeben; die Bundesbank könnte die Mark-Ost für einen Übergangszeitraum parallel neben der DM existieren lassen; dabei würde die Mark floaten. Der Devisenmarkt würde die richtige Bewertung der Mark finden. Im Verlauf der Zeit würden Aufwertungstendenzen für die Mark wirksam. Die glaubhafte Ankündigung eines solchen Schrittes würde die Erwartungen entscheidend stabilisieren.

⁸ Die Verhaltensweisen der Bürger der DDR in bezug auf die Verwendung des Geldes können sich durchaus in den Fällen eines Übergangsszenarios mit weiter bestehender Mark, die konvertibel ist, und einer Währungsunion unterscheiden.

⁹ Zur Abschätzung der zulässigen Geldmengenexpansion im Sinn einer potentialorientierten Geldpolitik vgl. Siebert (1990d).

Ein solches Vorgehen hätte einige Vorteile. Man könnte die monetären Probleme der DDR für einige Zeit vom Europäischen Währungssystem abkoppeln und die Mark-Ost langsam an das EWS heranzuführen. Auch hätte man den Vorteil, daß eine Fehleinschätzung des Geldüberhangs in der DDR — letztlich ja eine von Erwartungen bestimmte Verhaltensgröße — durch eine Wechselkurskorrektur der Märkte aufgefangen werden kann. Insbesondere weiß man nicht, wie stark bei einer Umtauschaktion die Konsumausgaben steigen. Vor allem aber würde ein solches Vorgehen einen Wechselkurs mit sich bringen, der die DDR-Unternehmen wettbewerbsfähig läßt und ihnen zunächst einmal einen Puffer gibt. Aber auch diese Variante eines Wechselkursverbundes kann man nur verfolgen, nachdem realwirtschaftliche Reformen in der DDR erfolgt sind.

V. Zusammenfassung

27. Die Analyse hat verdeutlicht, daß eine monetäre Reform nicht allein den Abbau eines Geldüberhangs bedeutet, sondern immer mit realwirtschaftlichen Reformen einhergehen muß. Dazu zählen: die Freigabe der Güterpreise und die Einführung von Märkten als Koordinierungsmechanismus, die Entflechtung der Kombinate, die Privatisierung von Wohnungen und Firmen und generell die Zulassung privaten Eigentums. Diese Änderungen im realen Sektor machen eine monetäre Reform im engen Sinn weniger dringend.

Ein zentrales Element einer monetären Reform ist ein neues institutionelles Arrangement für das Geldwesen, mit einer Geldmengensteuerung im Sinn der Preisniveaustabilität und einem zweistufigen Bankensystem, mit einem Kapitalmarkt für die effiziente Allokation der Finanzmittel auf die investiven Verwendungen und auf die Kreditbegehren der Konsumenten und mit einem Markt für die Bewertung der Firmen.

Diese Grundfragen sind unabhängig davon zu lösen, ob eine monetäre Übergangsstrategie für die DDR oder eine Währungsunion verfolgt werden. Eine monetäre Übergangsstrategie gibt der ökonomischen Umstrukturierung mehr Zeit; eine solche Strategie kann darin bestehen, daß die Bundesbank die Geldmengensteuerung für die Ost-Mark übernimmt und die Ost-Mark floatet. Eine Währungsunion setzt reale Reformen voraus.

28. Die monetäre Reform im Sinn einer neuen Regelung des Geldwesens ist eine notwendige Bedingung für eine erfolgreiche wirtschaftliche Umgestaltung der DDR, aber eine solche Reform ist nicht hinreichend. „Am Geld hängt nicht alles“ um Margarete in Goethes „Faust“ zu variieren. Die entscheidenden Reformen müssen im realen Bereich der Wirtschaft und in der Wirtschaftsverfassung erfolgen. Monetäre Reformen sind der stumme Die-

ner der realwirtschaftlichen Umgestaltung. Geld sollte auch bei dem Übergang von einer Planwirtschaft zu einem marktwirtschaftlichen System ein Schleier sein, der die realen Übergangsprozesse nicht verzerrt. Wirtschaftspolitiker sollten sich nicht wie ein Bühnenbildner bei einer Oper auf den Schleier konzentrieren, der sich nach der Ouvertüre hebt, und den Schleier mit der realen Handlung verwechseln. Ein schöner Schleier macht noch keine gute Oper — die Reformen müssen die reale Wirtschaft in der DDR umgestalten. Oder etwas weniger prosaisch formuliert: Geld ist ein Schmiermittel für die ökonomischen Transaktionen zwischen Personen, zwischen Orten, in der Zeit. Die monetäre Reform ist ein Ölwechsel, aber ein Ölwechsel bringt noch keine neue Wirtschaftsmaschine.

Literatur

- Bernholz, P. (1988): Hyperinflation and Currency Reform in Bolivia, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 144, 747-771.
- Blejer, M. I./N. Liviatan, (1987): Fighting Hyperinflation, IMF Working Paper No. 7, Washington D. C.
- Buchheim, C. (1988): Die Währungsreform 1948 in Westdeutschland, *Vierteljahreshefte für Zeitgeschichte*, Bd. 36, 189-231.
- Bundesministerium für innerdeutsche Beziehungen: Materialien zum Bericht zur Lage der Nation im geteilten Deutschland 1987, Bonn.
- Dornbusch, R./S. Fischer, (1986): Stopping Hyperinflation Past and Present, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 122, 1-47.
- Edwards, S. (1989): On the Sequencing of Structural Reforms, NBER Working Paper No. 3138, Cambridge, MA.
- Lipp, E.-M. (1989): Die Reform des Kreditwesens ist eine Voraussetzung für Leistungssteigerung, *Handelsblatt*, 19. Dezember 1989.
- Meyer, F.W./Willgerodt, H. (1980): Devisenbewirtschaftung, in: *Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaft*, Bd. 2, 159-168.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (1990): Zur Unterstützung der Wirtschaftsreform in der DDR: Voraussetzungen und Möglichkeiten, Sondergutachten vom 20. Januar 1990.
- Schmieding, H. (1990): Eine fast schmerzlose Währungsreform, *Neue Züricher Zeitung*, 17. Januar 1990.
- Siebert, H. (1989a): *Außenwirtschaft*, 4. Aufl., Stuttgart.
- (1989b), Wenn das Kapital über die Grenzen wandert, können die Menschen in der Heimat bleiben, *Handelsblatt*, 15. November 1989.
- (1989c), „Keine Dämme gegen Waren und Pendler“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 6. Dezember 1989.
- (1990a), Ohne privates Eigentum endet der „dritte Weg“ in der Sackgasse, *Handelsblatt*, 17. Januar 1990.

- (1990b), Am Gelde hängt nicht alles, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 17. Februar 1990.
- (1990c), Kein Umtauschkurs im Verhältnis 1:1 bei einer deutsch-deutschen Währungsunion, Handelsblatt, 28. Februar 1990.
- (1990d), Sperrung von Sparkonten reicht nicht aus, um Preisstabilität zu erhalten, Handelsblatt, 15. März 1990.
- (1990e), Bei einer für die DDR-Bürger zu günstigen Umstellung der Löhne besteht die Gefahr von strukturellen Krisen, Handelsblatt, 21. März 1990.
- (1990f), Der Umstellungskurs kann nicht 1 : 1 sein, Handelsblatt, 2. April 1990.

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft (1989), wirtschaftspolitische Herausforderung der Bundesrepublik im Verhältnis zur DDR, Gutachten, Bonn Dezember 1989.