

Geldtheorie - Überblick

Geld - Theorie

- Geldentstehungstheorien - Was ist Geld?
 - Steine, Muscheln, etc.
 - Metallismus (Geld muss selbst Wert haben)
 - Staatliche Theorie des Geldes (G. F. Knapp, 1905) Steuerzahlungen?
 - Psychoanalytische Theorien (erklären eher Geiz oder Verschwendungssucht)
- Geld(funktions)theorien - Wie funktioniert Geld?

Das behandelt die VWL vorwiegend seit mehreren Jahrhunderten

 - Quantitätsgleichung (-theorie) bei Kopernikus
 - Banking versus Currency
 - Modernere Varianten der Quantitätstheorie
 - Marshall – Cambridger Kassenhaltungsansatz
 - Friedmans Neoquantitätstheorie
 - Liquiditätstheorien (Keynes, Postkeynesianische Positionen (z.B. MMT))

Zins und Geld

Zins hat mit Geld direkt nichts zu tun. Zins gibt's auch im Naturaltausch. Vgl. hierzu Kodex des Hammurapi (1800 v. Chr).

Antike und Mittelalter fokussiert auf das Thema Wucher – nicht Geld!

Geldtheorie taucht nach der durch die Silberimporte ausgelöste Inflation in Spanien auf → Kopernikus!

Quantitätstheorie

$$M V = P T$$

Wie wird aus der Gleichung eine Theorie??? Durch unterstellte Kausalität(en).

- V , die Umlaufgeschwindigkeit wird als bekannt und stabil angenommen
- Das Transaktionsvolumen wird als bestimmt und gegeben gesetzt
- Die Geldmenge sei die Silbermenge und dann folgt, dass das Preisniveau P bestimmt ist.
- Die Kausalität geht von M nach P .
- Mit reinem Metallgeld (Gold oder Silber) scheint diese Beziehung plausibel zu sein.

Quantitätstheorie

- Mit dem Vordringen von Papiergeld, das von den Banken als Banknoten ausgegeben werden konnte, drohte dieser Zusammenhang, der bei Metallgeld plausibel erscheint, in die Brüche zu gehen.
- Das wurde in der Currency versus Banking School – Debatte(1840-50) thematisiert. Die C-Schule sah in der exzessiven Ausgabe von Banknoten einen wesentlich Grund für inflationäre Prozesse und forderten deshalb 100% Gold-Deckung. Hauptvertreter waren H. Thornton und D. Ricardo. 1844 kam es zu dem *Bank Charter Act* unter dem Premier Sir Robert Peel („Peelsche Bank Act“). Es wurde festgelegt, dass nur die Bank of England Banknoten emittieren darf und eine Goldreserve halten muß.

Quantitätstheorie

- Die Gegenposition wurde von der Banking School vertreten. Sie argumentierten, dass die Banknotenemission durch den Wunsch der Bankeinleger, ihre Banknoten gegen Gold einzulösen, eingeschränkt werden könnte. Die Menge der sich im Umlauf befindlichen Banknoten werde durch Wettbewerb unter den Banken kontrolliert, und wenn Goldkonvertibilität beibehalten würde, könne das die Nachfrage der Unternehmen nach Geld nicht wesentlich übersteigen. Was eigentlich bedeutet, dass die Politik der Banken und der Zinssatz die zirkulierende Geldmenge bestimmen. (Endogenes Geld??) Sie entwickelten auch eine Theorie des Preisniveaus, nach der dieses vom Einkommen beeinflusst werde, im Gegensatz zu der Vorstellung, dass das Preisniveau durch die „Gesamtmenge des im Umlauf befindlichen Geldes“ beeinflusst werden könnte, wie die currency school.
- Hauptprotagonisten waren Thomas Tooke und John Fullarton

Von der Quantitätstheorie zum Cambridger Kassenhaltungsansatz

- Aus $M \cdot V = P \cdot Y^r$ wird $M \cdot 1/k = P \cdot Y^r$, mit k als Kassenhaltungskoeffizient.
- Multipliziert man beide Seiten mit k ergibt sich $M = k \cdot P \cdot Y^r$.
- Während in der Quantitätstheorie die Kausalität von der Geldmenge M auf das Preisniveau P gerichtet ist, kann die Cambridger Kassenhaltungstheorie auch anders herum gelesen werden – vom nominalen Einkommen auf die Geldmenge gerichtet, also als eine Geldnachfragetheorie
- Alfred Marshall und seine Schüler haben diesen Ansatz über Jahre hinweg entwickelt und verbreitet.
- Wenn man $M = k(i) \cdot P \cdot Y^r$ den Kassenhaltungskoeffizienten zinsabhängig macht, ist man bei Blanchard/Illing (2020) gelandet.

Von der Quantitätstheorie zum Cambridger Kassenhaltungsansatz

- Folgt man dieser theoretischen Idee, dann bleibt das Preisniveau als Variable zu bestimmen und da setzte Keynes Theorie in seiner *Treatise on Money* an.
- Dass Keynes dabei die Theorie Wicksells aus dessen *Geldzins und Güterpreise* (1898) in neuem Gewande auftreten läßt, war ihm erst viel später bewusst geworden.
- Sowohl Wicksell als Keynes bestimmten das Preisniveau nun mit Hilfe der Theorie von Sparen und Investieren, womit die Quantitätstheorie ausgedient hatte, aber nun der Zinssatz „in der Luft“ hing.
- → Liquiditätspräferenztheorie als neue Theorie des Geldzinssatzes

Die Renaissance der Quantitätstheorie: Der Monetarismus

- Der Monetarismus kam in den späten 1960er Jahren eine größere Bedeutung, obwohl die Anfänge mit den Forschungen von Milton Friedman und Anna Schwartz in den 1940er Jahren begannen. Diese Forschungen erschienen 1963 in dem Buch *A Monetary History of the United States*. Dort wurde u.a. der Einfluss des Geldangebots auf die Fluktuationen des BIPs untersucht.
- Dabei gaben die Autoren an, die folgenden Beobachtungen gemacht zu haben:
 - Geldmengenänderungen seien immer mit einer Veränderung des nominalen BIPs und der Preise verbunden gewesen, wobei sich die Geldmenge zuerst geändert habe und die anderen Variablen sich nachträglich geändert hätten.
 - Die Beziehung zwischen monetären und güterwirtschaftlichen Variablen seien stabil.
- Damit behauptete man implizit (1) Geldpolitik sei wirksamer als Fiskalpolitik und (2) die Quantitätstheorie sei empirisch gültig.

Der Monetarismus

- Der Monetarismus behauptete (und belegte es empirisch), dass die Geldnachfragefunktion bzw. die Umlaufgeschwindigkeit eine stabile Funktion verschiedener identifizierbarer Variablen sei, u.a. der Zinssatz, die Renditen der versch. Assets, usw.
- Geldpolitische Impulse werden in die Güterwirtschaft mittels dieser Variablen und eben Substitutionsprozessen übertragen.
 - Karl Brunner und Allen Meltzer entwickelten theoretische Hypothesen über den Transmissionsprozess der relativen Preise
- Grundidee des Monetarismus war den, privaten Sektor nicht zu „irritieren“ und deshalb Geldmengen(wachstums-) Regeln vorzugeben in dessen Korridor die Ökonomie eine weitgehend inflationsfreie Entwicklung nehmen könne.
- Die Deutsche Bundesbank hat ab 1974 diese regelorientierte Geldpolitik verfolgt.

Keynesianische Kritik

- Die Kritik aus der Keynesianischen Ecke begann früh und war, wissenschaftlich gesehen, eigentlich recht pointiert.
- James Tobin hat 1970 in einem Aufsatz im QJE „Money and Income: Post hoc ergo propter hoc“ die Kernthese von Friedman und Schwartz einer modelltheoretischen Kritik unterworfen und kam zu dem Schluß:

“Therefore it cannot have those clear-cut implications regarding monetary and fiscal policy with which Professor Friedman has so confidently identified himself.”

- 6 Jahre später, widmete F. Modigliani dem Monetarismus auf der Jahrestagung der AEA seine Presidential Address

“The Monetarist Controversy or, Should We Forsake Stabilization Policies?” AER, March 1977, p. 1-19.

Der Sieg des Monetarismus

- Trotz massiver Kritik siegte der Monetarismus in der praktischen Geldpolitik, denn sukzessive gingen die bedeutenden Zentralbanken in der Welt von einer Steuerung der Liquidität der Geschäftsbanken mittels Zinspolitik zu einer Geldmengensteuerung über Zins- oder Mengentender über.
- Mittels scharfer Begrenzung des Geldmengenwachstums gelang es den Zentralbanken der USA, GBs und Deutschlands die massive, durch die zwei Ölpreisschocks ausgelöste, Inflation (Stagflation) zu bekämpfen. Dies Disinflation ging mit jeweils deutlich rezessive Wirtschaftsentwicklung einher.
- Erst als man in den 1990er Jahren mittels ökonometrischer Analysen keine stabile Geldnachfragefunktion identifizieren konnte, schwand „der Glaube“ an das monetaristische snake-oil.

Geld“menge“

- Wenn man Quantitätstheorie des Geldes betreiben will, muß man eine klare Vorstellung von einer relevanten Geldmenge haben. Kann eine Zentralbank diese kontrollieren? (M_1 , M_2 , M_3)
- Wenn der Geschäftsbankensektor aber in der Lage ist, Geld als Kredit entstehen zu lassen, dann ist der Einfluss einer Zentralbank auf die Geldmenge, die im Nicht-Bankensektor relevant wirksam wird, relativ beschränkt. (Vollgeldforderung könnte auch von Monetaristen stammen)
- Darauf hat bereits Keynes in der *Treatise on Money* hingewiesen (financial circulation und industrial circulation).
- und das wurde dann auch von Gurley and Shaw in ihrem Buch *Money in a Theory of Finance (1960)* herausgearbeitet. Wesentlich Unterscheidung war „Inside Money“ und „Outside Money“ und welche Funktionen der Finanzsektor im Transmissionsprozess hat.