

Thomas von der Vring

Über die Makroökonomie des Geldes

Empirische Beobachtungen
in acht Lektionen



Edition Wissenschaft & Praxis

THOMAS VON DER VRING

Über die Makroökonomie des Geldes

Thomas von der Vring

Über die Makroökonomie des Geldes

**Empirische Beobachtungen
in acht Lektionen**



Edition Wissenschaft & Praxis

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten
© 2024 Edition Wissenschaft & Praxis
bei Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: L101 Mediengestaltung, Fürstenwalde
Druck: CPI Books GmbH, Leck
Printed in Germany

ISBN 978-3-89673-799-1 (Print)
ISBN 978-3-89644-320-5 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Zur Methode

Dieses Buch berichtet über *statistische Daten* insbesondere der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Diese beruht auf *einer Definition der Wertschöpfung*:

- *Wertschöpfung* ist gleich dem *Geldwert aller produzierten Güter* abzüglich der in der Produktion verwendeten Vorleistungen. Zur Wertschöpfung zählen auch die bezahlten Arbeitnehmerentgelte. Nach deren Abzug verbleiben die Residualeinkommen, aus denen die Unternehmen ihren Gewinn errechnen.

Alle anderen Daten dieser Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung berichten über *Tatsachen*. Sie drücken die *Realität* aus.

Wo es an Daten fehlt, stützt sich die Wirtschaftswissenschaft auf *Theorien*. Ein Beispiel aus der frühen Neuzeit: Als Folge der Erbeutung riesiger Mengen südamerikanischen Goldes und Silbers durch Spanien wurden unerwartete Wirkungen beobachtet, die zu denken gaben:

- einerseits eine Inflation in Spanien,
- andererseits ein spanischer Importüberschuss, der große Teile der Edelmetalle in die Nachbarländer fließen ließ.

Solche Phänomene wollten Kaufleute und Staatenlenker erklärt wissen. Antworten lieferten ökonomische Theorien.

Bis zum Ende des 2. Weltkrieges war das ökonomische Denken von Theorien geprägt.

Seitdem aber hat die amtliche *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung* in großem Umfang die marktwirtschaftliche Ökonomie mit statistischen Daten erschlossen. So ist wenig Raum für wirtschaftswissenschaftliche Theorien geblieben.

Das gilt auch für die *Berichterstattung über das Geld*. In Arbeitsteilung mit den statistischen Ämtern haben die Zentralbanken die statistische Berichterstattung über die Geldbestände und -bewegungen übernommen. Insbesondere auf deren Daten stützt sich dieses Buch.

Seit 2000 befasse ich mich wissenschaftlich mit empirischen Wirtschaftsdaten. Seit 2008 veröffentliche ich, vierteljährlich aktualisiert, auf der Basis amtlicher Wirtschaftsdaten Diagramme zur Darstellung der *realen wirtschaftlicher Entwicklungen* im Internet:

- tvdvring.de.

Mit ihnen bemühe ich mich, Zusammenhänge *erkennbar* zu machen.

Ich habe Geschichte und Volkswirtschaft studiert und habilitiert in der Wissenschaft von der Politik. Ich habe an der Universität Bremen gelehrt. Und ich war als Politiker tätig. So beobachte ich wirtschaftliche Entwicklungen als *tatsächliches Geschehen* und versuche aus dieser Sicht darüber zu berichten. Im Mittelpunkt dieser Berichterstattung stehen *Zusammenhänge zwischen beobachtbaren ökonomischen Entwicklungen*, die ich mit statistischen Methoden messe.

Bei meinen Studien über *Geldentwicklungen* habe ich bemerkenswerte Zusammenhänge beobachtet, die in der Fachöffentlichkeit nicht bekannt sind. In diesem Buch berichte ich darüber.

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| 1. Lektion: Konsum und Investitionen in den Geldkreisläufen der Produktion | 17 |
| I. Konsum der privaten Haushalte | 17 |
| II. Investitionen der Produktionsunternehmungen (ohne Wohnungsbau)... | 20 |
| III. Wohnungsbau | 21 |
| IV. Sparen und Investieren | 22 |
| 2. Lektion: Staat und Außenwirtschaft in den Geldkreisläufen der Produktion | 24 |
| I. Staatshaushalt | 24 |
| II. Außenhandel und Wechselkurs | 28 |
| 3. Lektion: Wachstum und Konjunktur | 32 |
| I. Beschäftigung und Arbeitslosigkeit | 32 |
| II. Konjunkturzyklus | 36 |
| III. Konjunkturpolitik | 39 |
| 4. Lektion: Geldvermögen | 42 |
| I. Das Wachstum der Geldvermögen | 44 |
| II. Woher stammen diese so stark wachsenden Geldvermögen? | 45 |
| 5. Lektion: Die Geldpolitik der Zentralbank | 49 |
| I. Zentralbankgeld und Buchgeld | 49 |
| II. Geldpolitik | 50 |
| 6. Lektion: Geldmenge und Inflation | 53 |
| I. Geldmengentheorie | 54 |
| II. Staatsschulden | 57 |
| 7. Lektion: Der Niedergang der Zinsen und die neue Offenmarktpolitik der Zentralbanken | 59 |
| I. Die Ursache des Zinsniedergangs | 59 |
| II. Folgen des Zinsniedergangs | 63 |
| III. Das Ende der Zinspolitik der Zentralbanken | 63 |
| IV. Die neue Offenmarktpolitik der Zentralbanken | 65 |
| V. Die jüngste Inflationswelle und die Reaktionen der Geldpolitik | 67 |
| 8. Lektion: Zukunft der Geldpolitik | 72 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|------------|--|
| BEA | Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce |
| BIP | Bruttoinlandsprodukt |
| Bundesbank | Zentralbank Deutschlands |
| CPI | amerikanischer Verbraucherpreis-Index |
| DE | Deutschland |
| DESTATIS | Statistisches Bundesamt Deutschland |
| EA | Europäischer Wirtschaftsraum |
| ECB/SDW | Statistical Data Warehouse der ECB |
| EUROSTAT | Statistische Amt der Europäischen Union |
| EZB | Europäische Zentralbank |
| FED | amerikanische Zentralbank |
| FRED | Federal Reserve Economic Data, Federal Reserve Bank of St. Louis |
| HVPI | Harmonisierter Verbraucherpreis-Index |
| OECD | Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung |

Kurzbezeichnungen in Diagrammen

| | | |
|-----------------|-----|---|
| akk BrSpar | | akkumulierte Bruttoersparnis |
| ArbEntgelt | | Arbeitnehmerentgelt |
| BrÜberschuß | | Bruttobetriebsüberschuß und Bruttoselbständigeneinkommen |
| BrWertschöpfung | | Bruttowertschöpfung |
| ErzPreise | DE | Preise Gewerbliche Erzeugnisse insgesamt (neu) |
| ErzPreiseEn | DE | Preise Gewerbliche Erzeugnisse Energie (neu) |
| EZBZins | EA | Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte |
| EZBZinsmarge | EA | Spielraum für die Zinspolitik der EZB |
| FEDZins | USA | Federal Funds Effective Rate |
| FEDZinsmarge | USA | Spielraum für die Zinspolitik der FED |
| GeldSchö | | Geldschöpfung |
| GeldVerm | | Geldvermögen |
| Infl-Ziel | | Ziel-Inflation |
| IRaverage | | durchschnittlicher Zinssatz |
| kurzZins | EA | kurzfristiger Zinssatz 3 Monate |
| kurzZins | USA | Market yield on U.S. Treasury securities at 3-month constant maturity, quoted on investment basis |
| langZins | EA | Konvergenzkriterium der WWU für Anleihenrenditen |
| langZins | USA | Long-Term Government Bond Yields: Combined Terms for the United States |
| M3 | | Geldmenge M3 |
| priv Konsum | | Konsumausgaben der privaten Haushalte und Private Organisationen ohne Erwerbscharakter |
| RohölPreis | EA | Crude Oil Prices: Brent – Europe, Dollars per Barrel, Monthly |
| RohölPreis | USA | Crude Oil Prices: West Texas Intermediate (WTI) – Cushing, Oklahoma |
| SchQ | | Schuldenquote |
| VerbPreise | EU | Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) |
| VerbPreise | DE | Verbraucherpreis-Index |
| VerbPreise | USA | Consumer Price Index: Total All Items |
| VerbPreiseEn | USA | Consumer Price Index for All Urban Consumers: Energy in U.S. City |
| VerbPreiseHVPI | DE | Harmonisierter Verbraucherpreis-Index (HVPI) |
| Zinsen | | Zinszahlungen geleistet = erhalten |

Überblick über den Inhalt

Geld spielt eine zentrale Rolle in unserem Leben. Wir verwenden es täglich, und wir haben feste Vorstellungen, wie es funktioniert. Aber in den öffentlichen Meinungen wird über die globalen Zusammenhänge unseres Geldes heftig gestritten, vor allem, wenn es um Inflation geht. Besonders die Experten streiten sich, und anerkannte Wissenschaftler vertreten divergierende Theorien über die Funktionszusammenhänge des Geldes. Das ist für kritische Bürger höchst unbefriedigend.

Theorien – also Annahmen – zur Erklärung der Funktionszusammenhänge des Geldes waren so lange nötig, wie es an empirischen Daten dazu gemangelt hat. Aber heute liefern uns die Zentralbanken detaillierte statistische Daten zur Beobachtung des Geldes, und besonders die Federal Reserve (FED) der USA präsentiert in für jedermann zugänglicher Form lange historische Datenreihen, die vielfach bis 1945 zurückreichen.

Die langjährige Beobachtung von Daten über die Entwicklungen des Geldes und von detaillierten Wirtschaftsdaten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung haben es mir möglich gemacht, diese Frage nach dem, was Geld ist, *ausschließlich aufgrund von empirischen Daten* zu beantworten. Die Ergebnisse will ich hier in sehr komprimierter Form veröffentlichen. Einige Resümees von wichtigen Tests und einige illustrierende Diagramme werden den Lektionen beigegeben. Verglichen werden Daten von Deutschland und des Euroraumes.

In den *ersten Lektionen* wollen wir uns mit den *Kreisläufen des Geldes in der Produktion* des Sozialproduktes befassen. Folgende konjunkturbestimmende Geldkreisläufe unterscheiden wir hier: die Kreisläufe des Konsums, des Wohnungsbaus, der übrigen privaten Investitionen, des Außenhandels und des Staatshaushalts.

Zuerst geht es um die Kreisläufe von *Konsum und Investitionen*. Diese Geldkreisläufe bilden über den Zusammenhang von Sparen und Investieren ein gesamtwirtschaftliches Gleichgewichtssystem, dessen Störungen die Wirtschaftspolitik herausfordern.

In der *zweiten Lektion* betrachten wir den *Staatshaushalt*, der in vielfältigen Formen in die produktiven Geldkreisläufe eingreift. Die riesigen Bestände der Staatsschulden bringen den Begriff der *Geldmenge* ins öffentliche Bewusstsein, den wir in der *sechsten Lektion* prüfen werden. Bevor wir uns mit der

Inflation befassen, sind die Zusammenhänge von Staatshaushalt und Produktion zu klären. Danach werden wir die besondere Rolle des Geldes im *Außenhandel* betrachten, wo es in unterschiedlichen Währungen getauscht wird.

Die verschiedenen Geldkreisläufe der Produktion werden von unterschiedlichen Subjekten dominiert:

- Das Zusammenspiel von Konsum und Investitionen wird geprägt von den Produktionsentscheidungen der *Unternehmungen*.
- Im Wohnungsbau spielen viele *private Haushalte* eine bestimmende Rolle, aber auch die *Wohnungspolitik*.
- Der Staatshaushalt spiegelt die politischen Entscheidungen von *Parlamenten und Regierungen*.
- Und im Außenhandel begegnen sich konkurrierende und auch kooperative *Wirtschaftskräfte und Politiken der Staaten*.

Als *Konjunktur* betrachten wir das Resultat des Zusammenspiels dieser Kreisläufe der Produktion. In der *dritten Lektion* behandeln wir die Zusammenhänge von *Konjunktur und Wachstum*. Sie sind die Grundlage der Geldpolitik der Zentralbanken. Was auch immer über die Aufgaben oder Ziele der Zentralbanken gesagt wird: die konjunkturelle Instabilität unserer Geldkreisläufe der Produktion verlangt *den nahezu ständigen Eingriff der Zentralbanken*.

Geld unterscheiden wir nach *Verwendungsweisen* (Geldflüsse) und *Anlageformen* (Geldbestände):

- In der *Wertschöpfung der Produktion* wird Geld zur Bezahlung von Löhnen und Gehältern, Konsumgütern und Investitionsgütern verwendet. Diese *Zahlungen* vollziehen sich in regelmäßigen Kreisläufen des Geldes. *Vorhandenes* Geld fließt hier vom Zahler zum Empfänger.
- Dabei finanzieren Produzenten ihre laufenden Aufwendungen aus eigenem Geldvermögen oder durch kurzfristige Inanspruchnahme von *Bankkrediten* vor, die sie danach aus ihren Erlösen tilgen. Die Aufnahme und Tilgung von solchen produktiven Krediten ist Teil der Geldkreisläufe der Produktion. Sicherzustellen, dass auf den Geldmärkten ausreichende Kredite zur Verfügung stehen, ist Aufgabe der *Geldpolitik der Zentralbanken* (fünfte Lektion).
- Die Anschaffung von *Investitionsgütern* wird aus eigenem Geldvermögen bezahlt, oder es werden *längerfristige Investitionskredite* aufgenommen.
- *Konsumgüter* werden im Konsum restlos verbraucht. Die jährlichen Ausgaben für *Investitionen* dagegen addieren sich zum *Sachvermögen*, das in Geld bewertet, verkauft und gekauft wird. In der Buchhaltung wird der Wert von Sachvermögen entsprechend seinem Verbrauch um die Abschrei-

bungen bereinigt. Auf dem Kapitalmarkt bildet sich der Geldwert des Sachvermögens nach Angebot und Nachfrage.

- Die *jährliche Ersparnis schließlich* häuft sich als *Geldvermögen* an. Aber wie wir sehen werden, sind die Banken in der Lage, über die Ersparnisse ihrer Kunden hinaus Geld zu schöpfen, indem sie Kredite vergeben. Auch daraus entsteht Geldvermögen.

Mit den *Geldvermögen* und ihrer Entwicklung befassen wir uns in der *vierten Lektion*. Bei der Beobachtung der historischen Daten der amerikanischen FED über die US-Geldvermögen fällt auf, dass sich das Muster der Entwicklungen dieser Geldvermögen zu Beginn der 1980er Jahre deutlich verändert hat. Damals ist der Geldverkehr der Banken durch Gesetze *dereguliert* worden. Die strengen gesetzlichen Kontrollen der Banken, die nach der Weltwirtschaftskrise von der Administration *Roosevelts* eingerichtet worden waren, wurden abgebaut. Seitdem wachsen die von den Zentralbanken ausgewiesenen Geldvermögen *deutlich rascher als die nominale Wertschöpfung der produktiven Wirtschaft*. Dies ist ein Problem, mit dem wir uns in den weiteren Lektionen befassen werden

Diese Liberalisierung des Kapitalmarktes hat die Geldschöpfung der Banken dynamisiert. Zusammen mit der weltweiten Liberalisierung des Zahlungsverkehrs zwischen den Staaten ist das Geld in einem Maße globalisiert worden, dass sich die Frage stellt: Kontrollieren die Zentralbanken noch die Entwicklung des Geldes? In der *fünften Lektion* betrachten wir die *Geldpolitik der Zentralbanken*.

Bis 1980 hatten sich die Geldvermögen in den USA proportional zum nominalen BIP entwickelt. Das hatte die Vorstellung entstehen lassen, die Entwicklung der *Inflationsrate* hänge von der Entwicklung der Geldmenge ab. In der *sechsten Lektion* werden wir uns mit diesen Interpretationen der *Geldmenge* befassen.

Seit 1980 sind *die Zinssätze weltweit trendartig gesunken*: die langfristigen Zinssätze in den USA und in Europa von 8% bis nahe null. Die weltweite Finanz-Krise nach 2007 hat das geldpolitische Engagement der Zentralbanken intensiviert. Langezeit haben die geldpolitischen Operationen der Zentralbanken die *kurzfristigen* Zinssätze der Geldmärkte gesteuert. Dabei ist in der Öffentlichkeit der Eindruck entstanden, der Niedergang der *langfristigen* Zinssätze sei das Resultat der Geldpolitik der Zentralbanken.

In der *siebten Lektion* werden wir jedoch *nachweisen*, dass dieser *Niedergang der Zinssätze* das zwangsläufige Produkt der übermäßigen Zunahme der Geldvermögen ist. Denn Geldvermögen will sich verzinsen. Gegenüber der produzierenden Wirtschaft repräsentiert es das Geldangebot, das deutlich stärker wächst als die Kreditnachfrage aus der produktiven Wirtschaft.