

PAPER DETAILS

TITLE: Alman Para ve Banka Politikasinin Özellikleri

AUTHORS: R STUCKEN

PAGES: 0-0

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/37849>

ALMAN PARA VE BANKA POLİTİKASI

Yazan: Prof. Dr. R. Stucken

Tercüme eden: Doçent Dr. Avni Zarakolu

Alman Federal Cumhuriyetinin birkaç sene bakımından fevkalâde müsait bir durum içinde leketlerde bile dikkati çekmektedir. Alman emis Deutscher Laender, Alman ihracatının ithalatında muazzam altın ve döviz ihtiyatı teşkil etmektedir. Bankanın altın ve döviz mevcudu 2,5 milyar Alman 11 milyar Alman markına baliğ olmaktadır. Bu fusa ve araziye sahip olan eski Alman Devleti z lan en yüksek miktarın üstündedir. Ve 2,5 milyar tın ve dolar alacağından, yuvarlak hesap 700 m Almanyanın, Avrupa Tediye Birliğine karşı ala tediye münasebetlerinden mütevellit alacaklarda Yani, mevcut döviz ihtiyatının ancak küçük bir k münferit memleketlere karşı kullanılmakta olup raflı, yani birden ziyade veya bütün memleketle lanılabilecek nevidendir. Federal Cumhuriyetin durumu fevkalâde sağlamdır.

Bu nisbeten müsait durumun elde edilmesi

elverişlidir? Temelinde bir çok memleketlerde

min edebilir. Hattâ diğer bir bakımdan devlet bütçe ve döviz terakümünü de teşvik etmiştir: Federal Cuhlar tutarında gelir fazlası temin etmeğe muvaffak raları Merkez Bankasında tutması, fazla ihracattar tın almak suretiyle, mevduat bankalarının merkez batının artmasına mani olmuştur. Devlet bütçesinde hassa ilerde kurulması mutasavver millî savunma ral Cumhuriyet tarafından bütçeye konulan ve rafından tamamen kullanılmıyarak, şimdilik Fede edilen tahsisattan meydana gelmektedir. Devlet masraflardan fazla olması, geçen zaman zarfında dana getirerek, ihracat fazlasından ve merkez ban larının artmasından meydana gelen enflasyon tes telâfi etmiştir. Belki, devlet bütçesinin bu suretle artırılmasını mümkün kılması ve kolaylaştırması redir ve hattâ geçmiştir. Zira işgal kuvvetleri şimd dikleri "İşgal kuvvetleri masraflarına yardım ta koymak istiyorlar. Bundan başka, Federasyonun manyanın yeniden ordu teşkil etmesiyle şimdiye aşacaktır. İhracatın ithalâttan fazla olmasının deva kündür. Fakat her şeye rağmen Federal Cumhuriy yük bir döviz ihtiyatı ile girmekte ve durum. Alr kasının para yaratılmasına hakim olacağı kanaat dir. Çünkü, mevduat bankalarının, yani emisyon yan bankaların ikrazatının vüsatı üzerinde emisyon yeti kısa vadeli devlet borç kâğıtlarının bilhassa mütevellit senedat cüzdanlarının büyük olduğu z Meselâ bu hal İngilterede mevcuttur. Orada kısa v

(ikna) yolu ile aynı muvaffakiyeti temin etmek g bank umum müdürü Schacht tam istihdam sev geçildiği için para yaratılmasını durdurmak ist bankaları, likiditelerinin icap ettirdiğinden daha mı altında kısa vadeli devlet borç kâğıtlarında portföylere sahiptiler. Schacht'ın istediğini taki genişletmeğe devam ettiler. Neticede para akımı nisbetsizlik gittikçe arttı ve fiyatların yükselmesi detini artıran kontrol sayesinde geçilebildi. Alm Harbi'nin başlamasından evvel devlet kontrolün ekonomi sistemi (Zwangswirtschaft) içine girm ral Cumhuriyet dahilinde mevduat bankaları er suna ihtiyarî olarak uymağa alışık değildir. Bu na) yolunun muvaffakiyeti şüphelidir. Esasen l ikna yoluna lüzum da yoktur. Bilâkis mevduat b mikyasta kısa vadeli devlet borç kâğıtlarının bu kasının mutad vasıtalarla tedavül hacmini tanzim

Bu vasıtalar nasıl bir veçhe taşımaktadır? kası emisyon siyasetinin bütün mutad vasıtala sahiptir. Başta iskonto politikası gelir. Yani m polige mübayaası suretiyle ikraz şartlarını tanz kul kıymetler mukabili yapılan avans siyaseti, seti, yani menkul kıymet alım satımı, menkul k mak veya azaltmak suretiyle mevduat banka nezdindeki matluplarına tesir edilmesi, rabia merkez bankası idare meclisi tarafından tesbit hilinde asgari ihtiyat bulundurmak mecburiye

Devletlerinde mütehavvil asgar ihtiyat haddinde diđi bir sırada, mevduat bankalarının tabi bulundunun tesbiti hakkı Alman Memleketler ve Federal Cumhuriyet dahilinde de kullanlgar ihtiyat bulundurmanın tesiri şöyledir. asgar ihtiyat haddini yükseltmek suretiyle emyk yüksek matlup bulundurmađa icbar edildiđi takdirde, emisyon bankasındaki fazla matluplar sarruf edebileceklerinden, ikrazlarını arttırabilirler. Durma mecburiyeti ekseriya iskonto politikası ile. Asgar ihtiyat haddinin yükseltilmesi, ikraz gnkonto haddinin yükseltilmesi ile birlikte tatbik edildinin düřürülmesi, krediyi kolaylařtırmak maksad düřürülmesiyle birlikte tatbik edilir. Bunun yanti, menkul kıymetlerin alım ve satımı nadiren ve ylanılır.

Fakat bu izahat Merkez Bankası siyasetini ettirememektedir. Mevduat bankaları tarafından bankası kredisinin miktarı sadece faiz haddi ile řeyden evvel Merkez Bankası tarafından piyasa d rasyonmanına müracaat olunmaktadır. Mutad faiz haddi sayesinde merkez bankası tarafından linde tutulduđu ileri sürülür. Gerçekten, Almanyanın aksine olarak, bir çok memleketlerde durum manya Cumhuriyetinde ise her banka bir kontertenjan dahilinde merkez bankasından kredi alabilir haddinden daha tesirlidir. řimdi artık Federal Cu

Emisyon bankasının, tedavül hacmini kredi vasıtaları arasında mühim bir rol oynayan olarak, Alman para ve banka politikasının ret edelim: Faiz haddine anglo-sakson teori mevki Federal Cumhuriyet dahilinde tanınma miktarının faiz haddi ile sermayenin marjinal dihdam seviyesinin, faiz haddi, sermayenin istihlâk temayülüne göre taayyün ettiğini izah nes'in teorisini hatırlatmak isterim. Filhakika miktarı için zikredilen ehemmiyeti haizse, kredi manı şeklinde piyasa dışı diğer bir vasıta ile edilmesi gerekirdi. Kredi talebinin faiz haddi olduğumuz vakit, tesbit edilen faizi ödemeğe razı talebinin dışında kaldığını, ödemeğe razı olan ise kredi aldığını düşünürüz. Fakat kredi rasyonmanlık takdirde, bu hal, mevcut faiz haddi ile kredi talebine bir ön seçim yapıldığını, bunu aşan bir kredi talebi ile meydana geldiğini ifade eder. Keynes'e göre kredi miktarı bakımından oynaması lâzım gelmemesi rasyonmanlığı oynamaktadır. Federal Cumhuriyettedir devamlı olarak kredi rasyonmanlığı tatbik edilmektedir. Bu bakımdan emisyon bankasının ve kredi bankalarının müşterek hareketi halinde istenildiği kadar girdi kulların tavrı hareketi neticesinde ve emisyon politikasının hedeflerine göre ekseriya kredi verilmektedir. Faiz haddi devamlı bir şekilde, kredi talebine tutabilecek şekilde değiştirilmez, bilâkisi tutulur. Bu hal, ikrazat miktarının faiz haddiyle sınırlanmasını zorlamaktadır. Fakat Almanya'da sermaye

hakkına malik olmıyan mevduat bankalarında deva
 carî firmaların mevduat bankalarından aldıkları kre
 li başlı faiz hadleri yüksek makam tarafından, y
 dairelerince tanzim edilir ve bunlar ekseriya piyasa
 likte değildir. Böylece banka direktörü müşterisin
 men millî iktisat siyaseti noktai nazarından kısm
 menfaatleri bakımından rasyonmana tabi tutar.
 buna alışıktır ve ekseriya bir iş adamı olarak ras
 nin farkında bile değildir. Her hangi bir sebeple, me
 racat fazlasından dolayı emisyon bankasındaki mat
 duat yaratma sahası genişlerse, banka direktörü
 gevşetir, fazla kredi vermeğe razı olur ve ikrazat,
 manla tahdit edilmiş bulunuyorsa mukaddema faiz
 sine hacet kalmadan daha fazla kredi alınabilir. B
 ölçü olarak aldığı unsurlarda bir değişiklik olmada
 tırım ve istihdam seviyesine gidilebilir. Almanyana
 gun olarak ben konjonktür teorimde, bilhassa 193
 tisadî Hayatta Konjonktür" isimli kitabımda hiç k
 senelerinde Avusturya Mektebinin konjonktür ara
 nes tarafından verilen ehemmiyeti atfetmedim. Ço
 ratma sahasını ve onun kullanma derecesini neyin t
 dım ve konjonktüre tesir eden bir çok amiller ortaya
 ilmî görüş, konjonktür cereyanını ve istihdam sev
 âmile hamletmek istiyan diğer bir görüşten daha az
 nim görüşümün diğer görüşlerden çok daha hakika
 bilhassa konjonktür araştırma enstitülerinin istidla
 daha iyi ip uçları verdiğini iddia edebilirim. Tabiat
 lerde, meselâ anglo-sakson memleketlerinde kredi

şerh göre kredi arzı iktisat süjelerinin tasarrufların arzı ile talebi arasındaki muvazene faiz hadiselerine Modern teori kredinin bu şekilde önceden tahdidini kabul etmemektedir. Zira kredi arzı suretiyle genişletilebilir. Filhakika klâsik görüşün zahürleri izah etmeğe kâfi değildir. Halbuki sadece harp finansmanını düşünmek kâfidir: sâdî hayatta meydana getireceği kötü tesirler tahdidatda mevduat yaratılabileceği anlaşılmıştır. Hadiseler uymamaktadır. Fakat acaba bu harp cari midir? Yoksa, arzın daha önce meydana geleceği ile tahdit edildiği kredi neveleri var mıdır? Olursa olsun, umumi olarak kredi değil, bilâhusus kredi, uzun, orta veya kısa vadeli gibi, muayyen düşünmemiz gerekir. Meselâ Almanyada mesela ne vadeli kredi kullanılmaktadır. Kısa vadeli kredinin mümkün değildir. Acaba uzun vadeli kredilerin tahdidatları suretiyle daha önce yapılmış tasarruflar yaratılabilir mi? Filhakika, yarattıkları mevduat bankaları, emisyon bankaları ve mevduat bankaları uzun vadeli kredi vermeğe veya uzun vadeli mevduat almağa razı oldukları takdirde, böyle bir iktisadî Amerika Birleşik Devletlerinde bu hal büyük servet Banks esas itibariyle uzun vadeli mevduat suretiyle emisyon bankasında matlup yaratılır. Vadesiz mevduattan ibaret olan ticaret bankaları (Amerika Birleşik Devletleri'nin kısa vadeli mevduat bankaları) ekseriya kısa vadeli krediden daha ziyade uzun vadeli kıymetli senetlerden

karşı reaksiyon gösterir. - İngilterede de Amerika'deki ticaret bankaları derecesinde olmasa bile, Clean len kısa vadeli pasif muameleler yapan Bankalar b deli kıymetli kâğıtlardan portföy teşkil ederler.

Alman bankalarında durum aksinedir. Emisyon man Memleketler Bankası, hiç bir zaman para yara vadeli kıymetli senetlerden portföy teşkil etmeğe Tıpkı selefi Reichsbank gibi, o da açık piyasa muar kını istimal etmemektedir. Alman emisyon bankası ri iskonto muamelesine bağlı kaldığı söylenebilir. S imi surette ticari senetlerden teşkil eder. Uzun vad satın almak suretiyle kredi bankalarına hiç bir zar sından matlup teşkili imkânını vermez. Mevduat ba dece uzun vadeli mevduatları olduğu veya kendiler uzun vadeli tevdi edilen vasıtalar bulunduğu takdi vadeli kredi vermeğe veya uzun vadeli senet satın Binaenaleyh doğrudan uzun vadeli krediler ve uzun netler vadesiz veya kısa vadeli tevdiata değil, uzun lere tekabül etmektedir. Uzun vadeli tasarruf meve edilebilir. Filhakika, Federal Cumhuriyette uzun va ayyen bir şekilde tamamen daha evvelki bir tasarr dır ve kredi piyasasının bu kısmı klâsik görüşe uyg yan etmektedir. Modern teorinin burada bir aktüali Cumhuriyet dahilinde ikiye bölünmüş bir kredi Kısa vadeli kredi piyasasının yanında uzun vadeli bir piyasadır. Mutaden her iki piyasa muhtelif men Diğer memleketlerde de böyle bir ayrılma temayülü

mektedir. Böyle bir harcamanın istihdam seyrine tesiri sıfırdır. Amerika Birleşik Devletleri kü orada para yaratmak suretiyle uzun vadede mümkündür. Yani, zikredilen görüş umumi huriyet gibi kredi piyasasının ikiye ayrılması. Ve ben senelerden beri Federal Cumhuriyet'ding'in (açık siyasetinin) kaideten hiç lüzumlarının merkez bankası sistemine girmelerinin almağa başlamaları ve kuvvetli bir hareketmelerinin kifayet edeceği fikrini müdafaa

Federal Cumhuriyet dahilindeki bankaların siyaseti bakımından da lüzumlu telâkki ettirilmesi tıadî hayata zarar gelmeden şimdilik muhtemel tezahürler, zengin memleketlerin karşılaştıkları huriyette de belirmekte olduğunu göstermektedir. Âtıl bırakılan banknot ve iddihar edilen nakit satın alma gücünün kısa vadeli kredi talebi kesi ortaya çıkmaktadır. Bu tezahür daha ileri giderse, Federal Cumhuriyet dahilindeki bankaların hareket tarzlarını terketmek zorunda kalırlar. Bu hareket tarzı tavsif ettiğimiz memleketlerin hareket tarzının gerilemesine amil olabilir. Merkez bankaları mevzuubahs problemi, bu problemi lâzım gelen yolu takdir edecekler ve hakim olmak mecburiyetini duyacaklardır.

BESONDERHEITEN DER DEUTSCHEN BANKPOLITIK

von Dr.

Es ist auch im Ausland viel beachtet worden, wie die Bundesrepublik Deutschland sich seit zwei bis drei Jahren in einer ausserordentlich günstigen Position befindet. Dank der Umschüsse konnte das Notenemissionsinstitut, die Reichsbank in Frankfurt, grosse Gold- und Devisenreserven aufbauen. Es sind nun über rund 11 Milliarden Deutsche Mark an Gold und Devisen vorhanden, das sind reichlich 2 1/2 Milliarden US-Dollars, was als das frühere Deutsche Reich mit seiner grössten Ausdehnung seinem grösseren Gebiet je besessen hat. Und von diesen 2 1/2 Milliarden Dollars bestehen gut 1,8 Milliarden aus Gold und Devisen. Die übrigen 700 Millionen Dollars, der Rest von rund 700 Millionen Dollars, stehen der Bundesrepublik gegenüber der Europäischen Zahlungsunion und den anderen Ländern, mit denen die Bundesrepublik im bilanziellen Verkehr steht; wenn auch nicht alle Devisenbestandteile der Bundesrepublik d. h. gegenüber allen oder vielen Ländern, Verwertbarkeit haben. So ist es doch nur ein kleiner Anteil an den gesamten Devisen, nämlich 100 Millionen Dollars, der nur gegenüber den USA verwertet werden kann. Dieser Status lässt jede

staatsfinanziellen Gesichtspunkten ausgerichtet ist auch der Staat dabei gut gefahren; der wirtschaftliche Konjunktur auf grosser Höhe führte, dass die Steuereinnahmen reichlich vom Einkommen und vom Umsatz der Güter bringen, je besser das Wirtschaftsleben florieren *lichen Haushaltes hat noch in weiterer Beziehung Gold - und Devisenreserven gefördert*, nämlich in der Bundesrepublik möglich war, für mehrere Kassenreserven zu bilden; diese Kassenreserven werden beim Zentralbanksystem gehalten; im Verfall verlieren die Kreditbanken Zentralbankguthaben der Ankauf der Devisen, die bei einem Export der Kreditbanken Zentralbankguthaben zuführt. Im öffentlichen Haushalte kamen vor allem in der Bundesrepublik bereits gewisse Beträge für den Export, der aber noch hinausgeschoben wurde, im Vordergrund, dass die Besatzungsmächte die sogenannten Devisen nicht in vollem Umfang in Anspruch nahmen, die Bundesrepublik vorläufig belassen. Das Überwachen über die Ausgaben des öffentlichen Haushaltes zurückliegenden Zeit deflatorisch gewirkt, die deflatorische Wirkung, die vom Export der Zunahme der Devisenreserven der Notenbank ein Teil kompensiert worden. Vielleicht ist allerdings im öffentlichen Haushalt die Ansammlung von Devisen gestattet, sondern sogar erleichtert, in Kürze

die sogenannten Clearingbanks, die Banken des ku
über etwa 1 Milliarde englische Pfund kurzfrist
schuldtitle verfügen; die Clearingbanks können
gegen den Willen der Notenbank, Guthaben bei der
indem sie fällig werdende Staatsschuldtitle nicht
auszahlen lassen; die Bank von England beherr
Lage garnicht mit den gewöhnlichen Mitteln der
Diskontpolitik und der von ihr vornehmlich angew
litik, - sondern sie ist angewiesen auf Überredu
sie kann nur deshalb die Geldschöpfung in den ric
weil die Leiter der Clearingbanks sich überree
Wünsche der Bank von England nachkommen, m
ung zurückhaltend zu sein, wenn die Bank von I
derlich hält. In Deutschland wird mit dem Mitt
persuasion, in ähnlicher Lage nicht der gleiche
1938 gezeigt hat. Damals wollte der Reichsban
weitere Geldschöpfung stoppen, weil die Voll
schaftsleben erreicht war, ja schon Überbeschä
die Kreditbanken hatten aus den vorangegangene
bestand an kurzfristigen Staatspapieren, die sog
in ihrem Portefeuille, mehr als sie aus Gründen
hielten; und sie folgten den Absichten von Schach
ihre Kreditausweitung fort mit der Folge, dass
schen Geldstrom und Güterstrom immer stärker
immer mehr nur durch Zwangsmassnahmen am St
konnten, wodurch Deutschland schon damals, vor
krieges, immer mehr in die "Zwangswirtschaft"
Also in der Bundesrepublik sind die Kreditba

Wertpapieren, also Vermehrung oder Verminderung Wertpapieren im Portefeuille der Notenbank; das Recht zu gebote, die Kreditbanken zur Unterhalten *Mindestreserven* anzuhalten, und zwar mittels ein Organ der Notenbank, den Zentralbank. Mit diesen variablen Mindestreservesätzen hat Nach dem sogenannten Bankenkrach vom Jahre 1933 daran, die Regelungen des Noten- und revidieren; zunächst wurde 1933 eine Bankend der ich als ständiger Sachverständiger beteiligt quete habe ich damals vorgeschlagen, der Notenbank den Kreditbanken vorzuschreiben, in bestimmten Einlagen Guthaben bei der Notenbank zu unterhalten. Die Sätze nicht ein für alle Mal gesetzlich festge- dahin in USA und anderen Ländern der Fall v sollten variabel sein, und zwar sollte die Notenbank bestimmten Grenzen variieren können. Eine solche auch in das 1934 erlassene Kreditwesengesetz nämlich im § 16; abweichend von meinen Vorschlag nicht ein Organ der Notenbank selbst, sondern das Kreditwesen, in dem allerdings die Notenbank hatte, die Sätze festlegen. Von diesem Recht ist im Zusammenbruch des Deutschen Reiches und auch bis zum Jahres 1948 nie Gebrauch gemacht worden. Einführung von Mindestreserven, die die Kreditbanken einging dann 1948 auf die Bank Deutscher Länder mit diesen variablen Mindestreservesätzen in den Vereinigten Amerika gute Erfahrungen gemacht hatte. Und

pieren, wurde daneben selten oder nur in s gemacht.

Aber mit diesen Darlegungen ist das doch noch unvollkommen gezeichnet. Es ist r das Mass, in dem der Notenbankkredit seit genommen wird, nicht nur durch die Zinshö dass das Zentralbanksystem in der Bundesre nichtmarktkonformen Mittels, der *Kreditra* stellt sich die Dinge doch gewöhnlich so vor, nahme durch den Zinssatz in den von der Not zen gehalten wird, und das ist auch in viele nicht aber in der Bundesrepublik Deutschlan Kontingent, bis zu dem sie beim Zentralban Anspruch nehmen darf, und diese Kontingen als der Zinssatz. Man stelle sich nun einmal verschiedenen Mittel der Notenbankpolitik in Mit Hilfe der Festlegung von Mindestreserve banken gezwungen, in bestimmter Höhe Mi bankguthaben zu unterhalten; sie können si nötingen Mindestreserven durch Kreditnahm schaffen, insbesondere durch Rediskont von W griff auf das Notenbanksystem ist beschrän durch die Beträge, die die einzelne Bank b nahme nicht überschreiten soll; es heisst zw Lombardkredit, auf die Verpfändung von Wer bei der Notenbank ausweichen kann; aber a nicht viel weiter, jeder Lombardkredit wi gewährt und muss dann wieder abgedacht

auch die Kreditnahme tatsächlich durch die Höhe d
 sein und nicht etwa durch andere "nichtmarktko
 vor allem die Kreditrationierung gehört. Wenn w
 nahme ist durch den Zinssatz begrenzt, dann de
 daran, dass durch den Zins jeder, der nicht berei
 zahlen, von der Kreditnahme ausgeschlossen wird,
 ihn zu zahlen bereit ist und auch für den Kredit s
 ihn erhält. Wenn nun aber Kreditrationierung he
 das durch die Höhe des Zinssatzes nur eine *Voraus*
 suchenden ausgeübt wird, dass aber eine weitere A
 durch die Kreditrationierung stattfindet. Diese Kr
 es dann letztlich, die für die Grösse der Investition
 nach Keynes der Zinssatz spielen soll. Und in der
 nun seitens der Banken ständig von dem Mittel de
 Gebrauch gemacht. Zwar ist der Kredit bei entspre
 wirken von Notenbank und Kreditbanken *technisch* i
 ausweitbar; aber infolge des Verhaltens der Banker
 noch zu sprechen -und infolge wirtschaftspolitische
 denen die Notenbank sich leiten lässt, ergeben sich
 für die Ausweitung des Kredits. Der Zinssatz wird
 verändert, dass Angebot von und Nachfrage nach Kr
 sondern der Zinssatz wird meist durch Monate hind
 ten; schon das zwingt dazu, mit anderen Mitteln als
 der Kreditgewährung zu regeln. Aber es ist für De
 Jahrzehnten charakteristisch, dass der Zins von
 marktkonformer Höhe festgesetzt wird, meist wir
 gesetzt, als es zum Ausgleich von Angebot und Na
 wäre; man tut dies mit Rücksicht auf diejenigen, die

obrigkeitlich, nämlich durch die Bankenaufsicht haben meist keine marktkonforme Höhe. Der nun die Kredite, die er an seine Kunden gibt, schaftspolitischen Gesichtspunkten, teils unter eigenen Geschäftspolitik. Der Bankdirektor ist aber, dass er sich meist garnicht dessen bewusst wird, wenn man Rationierung betreibt. Wenn sich nun aus zum Beispiel weil der Bank wegen eines Einflusses von Notenbankguthaben zufließen, der "Kreditschöpfung" erweitert, dann wird der Bankdirektor seine Kredite wird bereit sein, mehr Kredit zu geben, und was bisher durch Rationierung eingeschränkt war, wird Kredit in Anspruch genommen, ohne dass ersetzt werden müsste; dann kann es also zu grösseren zu einer Erhöhung der Beschäftigung kommen. Grössen, die nach Keynes dafür massgebend zu ändern braucht. Entsprechend diesen für Deutschen Verhältnissen habe ich in meiner Konjunktur in meinem Buche "Die Konjunkturen im Wirtschaften" herauskam, niemals dem Zinssatz die Bedeutung, die österreichische Schule der Konjunkturforschung Jahren oder Keynes ihm beigemessen haben. Ich habe was den "Kreditschöpfungsspielraum" und die Höhe bestimmt. Dabei kam ich dann auf einen ganz anderen turverändernden Momenten, die ich auf ihre Wirkung. Eine solche Lehre ist sehr viel weniger elegant, den Verlauf der Konjunktur und die Höhe der Beschäftigung vier Momente zurückführen will; aber ich nehme

Länder und zu entscheidenden Unterschieden uns dem Modell der angelsächsischen Theorie führt. bei geeignetem Verhalten der Banken und bei g arbeiten von Noten - und Kreditbanken der Kred in beliebiger Grösse gewährt werden kann, d. technisch beliebig ausweitbar ist. Durch die Be Ausweitungsmöglichkeit unterscheidet sich ja die von der klassischen Lehre. In der klassischen Lehr angebot ist durch das Sparen der Wirtschaftssubj Ausgleich von Kreditangebot und Kreditnachfrag den Zinssatz herbeigeführt. Die monderne Kredi solche Begrenzung des Kreditangebotes durch vo denn das Kreditangebot kann ja durch Kreditsc werden. Sicherlich ist die klassische Lehre ung Erscheinungen im Bereich des Kredites zu erklä nur an die Kriegsfinanzierung zu denken, bei der letztlich bis zu riesenhaften Mengen Kredit "ges (was allerdings höchst unerfreuliche Wirkungen hervorrufen kann). Also die klassische Lehre wir gerecht. Aber gilt das nun für Kredite jeder A Kreditarten, bei denen das Kreditangebot tatsächl gener Spartätigkeit - möglicherweise Spart timmter Art - begrenzt wird? Und wir mü dass sich die Nachfrage nach Kredit ja g Kredit schlechthin erstreckt, sondern auf K immter Form, insbesondere auf Kredit mit bestin es auf kurzfristigen, mittelfristigen oder langf Wohnungswirtschaft z. B. braucht in Deutschland

langfristige Wertpapiere in ihr Portefeuille gewähren. Hier findet also So Einlagen im Zusammenhang mit der Gewährung in grösstem Stil statt. Und das ist gut so, denn oh Banken würden die Vereinigten Staaten von Amer deflationistischen Druck ausgesetzt sein, d. h. schäftigung leiden. In solchen reichen Ländern ist Gesamtinvestition gelegentlich nicht gross genug genügender Höhe zu erhalten, die durch Stilllegung oder auf Bankkonten gemindert wird; das ist das und gelehrt hatte. Sondern in ihnen ist vor allem *nach kurzfristigen Krediten* unzulänglich, um die K Höhe zu erhalten, während die *Nachfrage nach* vielfach noch durchaus durch Angebot billiger ausgeweitet werden kann; denn die Investitionen, tige Kredite braucht, sind viel stärker zinsreagib tionen, die man auch mit kurzfristigen Krediten r in England nehmen die Banken des kurzfristigen sogenannten Clearingbanks, in grossem Stil langf ihr Portefeuille, wenn auch nicht in dem gleich Commercialbanks der Vereinigten Staaten von Ar

Und nun demgegenüber die deutschen Banker Bank Deutscher Länder, zeigt keinerlei Neigung papiere zum Zwecke der Geldschöpfung in ihr Po sie benutzt ihr Recht zur Offenmarktpolitik eben gerin, die Deutsche Reichsbank, nicht. Man fühlt sagen, dass die deutsche Notenbank seit ihrer G diskontgeschäft hängt; immer müssen es Wechsel feuille nimmt, fast nie benutzt sie die Möglichkei

lehre hat hier keine Aktualität. Wir haben in „gespaltenen Kreditmarkt“, der langfristige Eigenleben neben dem kurzfristigen Kreditmärkte schöpfen gewöhnlich aus verschiedenen Ländern zeigt sich ein Ansatz zu solcher Spaltung zumindest in den angelsächsischen Ländern gehend durch das Verhalten der Banken „über“

Es ist nun die Frage aufzuwerfen, welche Tatsache der Spaltung des Kreditmarktes, die das Verhalten der Banken überbrückt wird, gezeigt werden erinnere hier zunächst einmal an die Lehre, dass das Verhalten des Staates geeignet sein soll, die Beschäftigung in der Konjunktur für die Unternehmungen zu verbessern. Eine Spaltung des Kreditmarktes wie in der Bundesrepublik gilt diese Lehre in der Wirklichkeit nur unvollständig, besonders gearteten Finanzierung; sie gilt nicht für ein Defizit durch Emission staatlicher langfristiger Anleihen, denn wenn der Staat hier Finanzmittel an sich selbst, an berechtigten langfristigen Anlegern anzulegen bereit sind, so sind diese Mittel anderen Verwendungen im privatwirtschaftlichen Wirtschaftslebens; z. B. dem Wohnungsbau. Eine staatliche Mehrausgabe auf Kosten der privatwirtschaftlichen d. h. die Wirkung auf die Beschäftigung und die Konjunktur. Unter den Verhältnissen der Vereinigten Staaten ist dies nicht zu rechnen, weil auch der langfristige Kreditmarkt ausgeweitet werden kann; die Lehre gilt in ihrer ursprünglichen Form für solche Länder, in denen die für die Bundesrepublik

Kaufkraftausfalles durch die Nachfrage nach Ku
herbeigeführt werden könnte. Wenn sich diese
ausprägt, dann können auch die Banken der Bunde
ihrem bisherigen Verhalten bleiben; sie würden sich
Konjunktur erweisen, wenn sie sich dann nicht rech
ihr Verhalten dem anderer Länder, die wir als
bezeichnen müssen, anzupassen. Zentralbanksystem
müssten diesen Weg im gegenseitigen Einvernehmen
tnis des Problems, um das es sich handelt, und in E
auf dem dieses Problem gemeistert werden kann.
