

lanz tendenziell zu verschlechtern — vor allem weil die Importe steigen; die Exporte verändern sich kaum, das heimische Preisniveau reagiert nämlich viel zu wenig, um Wettbewerbsvorteile zum Tragen zu bringen. Für das Brutto-Inlandsprodukt bedeutet schließlich die Zinssenkung im ersten Jahr eine Erhöhung um  $\frac{1}{3}\%$ , nach 5 bzw. 6 Jahren beträgt der Abstand zur Kontrollösung  $1\frac{1}{3}\%$ .

Zu diesen Ergebnissen muß allerdings einschränkend darauf hingewiesen werden, daß man mangels Berücksichtigung von Rückwirkungen über den monetären Sektor daraus nicht schließen kann, Österreich hätte in der Simulationsperiode (1975 bis 1980) durch Senkung des Zinsniveaus ein höheres Wachstum erzielen können. Ein steigendes Leistungsbilanzdefizit hätte vermutlich bei Unterordnung der Zinspolitik unter die Hartwährungspolitik eine Zinssenkung konterkariert.

### 3. Steuerung der Geldversorgung

#### 3.1 Ziele

In Österreich ist gemäß Art. 10 Abs. 1 Z. 5 BV-G der Bund zur Gesetzgebung und Vollziehung in Angelegenheiten des Geldwesens berufen. Der Bundesgesetzgeber hat im Nationalbankgesetz die OeNB als „Notenbank der Republik Österreich“ erklärt und ihr einen Großteil des geldpolitischen Instrumentariums übertragen. Die Hauptaufgaben der OeNB sind im § 2 des Gesetzes über die OeNB enthalten. Es sind dies

- Regelung des Geldumlaufes in Österreich und Zahlungsausgleich mit dem Ausland;
- Erhaltung des Wertes des österreichischen Geldes in seiner Kaufkraft im Inland sowie in seinem Verhältnis zu den wertbeständigen Währungen des Auslandes (§ 2 Abs. 3 OeNB-Gesetz);
- Im Rahmen ihrer Kreditpolitik: eine den volkswirtschaftlichen Erfordernissen Rechnung tragende Verteilung der von ihr der Wirtschaft zur Verfügung zu stellenden Kredite.

Sie hat jedoch laut § 4 OeNB-Gesetz bei Festsetzung der allgemeinen Richtlinien der Währungs- und Kreditpolitik auf die „Wirtschaftspolitik der Bundesregierung Bedacht zu nehmen“. Aufgrund dieser Formulierung sind Zielkonflikte nicht auszuschließen.

Analysiert man die 1979 in Kraft getretenen Kreditwesengesetze nach ihrem geldpolitischen Inhalt, so findet man kaum Bestimmungen mit direkter geldpolitischer Bedeutung. Allein die Bestimmungen über die aktiv- und passivseitige Kreditkontrolle mit explizitem geldpolitischem Hinweis sind neu ins KWG aufgenommen worden (Verordnungsermächtigung des Finanzministers). In der Praxis wurde die Kreditkontrolle jedoch von der Notenbank gehandhabt, die die Nichteinhaltung des Limes mit Kürzungen des Refinanzierungsrahmens pönalisierte. Die Habenzinsbildung wurde liberalisiert und den Kreditinstituten die Möglichkeit zum Abschluß von Eckzins- und Habenzinsabkommen mit hohen Geldstrafen bei Nichteinhaltung gegeben. Der Wettbewerb um Einlagen, ausgelöst durch die ebenfalls im KWG kodifizierte Zweigstellenliberalisierung zeigte zunächst Umschichtungen in neue, nicht dem 1979 abgeschlossenen Habenzinsabkommen unterworfenen Produkte. 1980 wurde vom Bankenverband das Habenzinsabkommen (mit dem Argument der faktischen Nichteinhaltung) gekündigt mit der Folge, daß sich die Passivseite verteuerte.

Bei gegebenen Zahlungsgewohnheiten und bei konstanter Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ergibt sich in einer geschlossenen Volkswirtschaft ein steigender Zentralbankgeldbedarf der Wirtschaft (Banken und Nichtbanken) Hand in Hand mit einer Zunahme der nominalen volkswirtschaftlichen Wertschöpfung. In einer offenen Volkswirtschaft hingegen ist die Zahlungsbilanzentwicklung (Veränderung der Währungsreserven!) ein zusätzlicher Faktor der Zentralbankgeldschöpfung.

Diese Aussagen lassen allerdings — selbst unter den genannten Bedingungen — noch keinen Schluß auf das richtige Ausmaß der Zentralbankgelddotierung zu. Einerseits sind die Notenbanken mit dem Problem der „zumutbaren“ Inflationsrate konfrontiert, andererseits sind die Voraussetzungen für gewünschte realwirtschaftliche Wirkungen eines bestimmten Musters der Zentralbankgeldversorgung, z. B. einer regelmäßigen Ausweitung der „monetären Basis“ (= Zentralbankgeld) an theoretisch nicht unbestrittene Hypothesen gebunden (z. B. an die von den Monetaristen behauptete Stabilität des privaten Sektors).

Neben diesen geldtheoretischen Besonderheiten kommt noch als praktische Schwierigkeit hinzu, daß Zentralbankgeldschöpfung und Zentralbankgeldwirksamkeit nur in Ausnahmefällen identisch sind. Abgesehen von den Zahlungsgewohnheiten ist es insbesondere das

Bankenverhalten, d. h. die Reaktion der Kreditunternehmen auf Veränderungen ihrer Liquidität, das über die effektive Wirkung von Zentralbankgelddotierungen entscheidet (so bedeuten Rückzahlung von Notenbankverschuldung und/oder Aufbau von Auslandspositionen und damit Schaffung von potentieller Liquidität, daß ursprünglich zur Verfügung gestelltes Zentralbankgeld dem Geldkreislauf wieder entzogen wird).

Wie auch immer eine Notenbank angesichts dieser Probleme die Aufgabe löst (und zwar sowohl banktechnisch als auch theoretisch einigermaßen konsistent), die quantitative Versorgung mit Zentralbankgeld zu steuern, wird sie mit einem dauernden Ansteigen des Zentralbankgeldbedarfes und damit der Passivseite ihrer Bilanz rechnen müssen. Dieser Bedarf manifestiert sich einerseits als Bargeldnachfrage von Kreditunternehmungen und Publikum und andererseits als Nachfrage der Kreditinstitute zur Erfüllung der Mindestreservevorschriften.

### 3.2 Komponenten der Zentralbankgeldschöpfung

Als Komponenten bzw. Quellen der Zentralbankgelddotierung kommen die Auslands- und die Inlandskomponente in Frage. Bei der Auslandskomponente handelt es sich um den Ankauf von Devisen

Tabelle 3

#### *Komponenten der österreichischen Geldbasis*

Jahr	Jahresdurchschnitt Mio. S	Veränderung gegen absolut	Vorjahr in %	Anteil an der Geldbasis in % Inlands- komponente	Auslands- komponente
1970	49.429	2.871	6'2	9'1	90'9
1971	55.374	5.945	12'0	5'2	94'8
1972	63.611	8.237	14'9	5'1	94'9
1973	64.852	1.241	2'0	17'1	82'9
1974	72.635	7.783	12'0	17'8	82'2
1975	84.429	10.794	14'9	3'9	96'1
1976	87.175	3.746	4'5	11'8	88'1
1977	91.033	3.858	4'4	23'3	76'7
1978	105.093	14.060	15'4	17'2	82'8
1979	107.073	1.980	1'9	34'6	65'4
1980	114.744	7.671	7'2	20'0	80'0
1981	122.122	7.378	6'4	17'6	82'4
1982	126.753	4.631	3'8	17'7	82'8
1983	135.019	8.266	6'5	28'5	71'5
1984	138.019	3.000	2'2	28'8	71'2