

## Die Transmissionsmechanismen der Geldpolitik

Von Rüdiger Pohl, Hannover

### A. Eine Systematik

Unter einem Transmissionsmechanismus der Geldpolitik ist ein Wirkungskomplex zu verstehen, der die von der Zentralbank ausgelösten monetären Impulse in den Prozeß der Einkommensbildung und der Einkommensverwendung integriert. In dem vorliegenden Aufsatz werden verschiedene Transmissionsmechanismen dargestellt. Dabei wird auch der Versuch unternommen, die in der Literatur diskutierten Transmissionsmechanismen<sup>1)</sup> in eine einheitliche Systematik einzuordnen. Die Darstellung ist insofern „problemorientiert“, als danach gefragt wird, welche theoretisch plausiblen Transmissionskanäle sich generell identifizieren lassen. Nicht beabsichtigt ist ein dogmenhistorischer Abriss, der die Ansichten der verschiedenen geldtheoretischen „Schulen“ (Keynesianer, Monetaristen, Liquiditätstheoretiker) zum Transmissionsproblem miteinander konfrontieren müßte. Die Darstellung geht von den folgenden Grundüberlegungen aus.

Erstens, es sei die Absicht der Notenbank, eine bestimmte Änderung der Gesamtausgaben bzw. des Bruttosozialprodukts in der Wirtschaft zu erreichen. Dies geschieht mit dem Ziel, zu einer als befriedigend anzusehenden Preis- und Beschäftigungsentwicklung beizutragen. Die transmissions-theoretische Fragestellung lautet demnach, über welche Wirkungskomplexe die Zentralbank auf die Ausgaben einwirken kann.

Zweitens, die Geldpolitik wirkt auf die Ausgaben stets nur über Änderungen der Forderungen und der Verbindlichkeiten in der Wirtschaft<sup>2)</sup>. Gäbe es in einem Land keinerlei Forderungen und Verbindlichkeiten, so hätte die Geldpolitik keine Basis. Dies ist ein Punkt, in dem sich die Geldpolitik von der Fiskalpolitik unterscheidet. Der Staat als fiskalpolitischer Willensträger ist selbst in den Kreislauf der Einnahmen und Ausgaben involviert, indem er eigene Ausgaben tätigt und einen Teil der privaten Aus-

---

<sup>1)</sup> Überblicke zum Transmissionsproblem findet man z. B. auch bei Brunner (5, Abschn. III), Duwendag u. a. (13. Kap. 5), Goodhart (15), Mann (26), Park (31), Spencer (45). Für die Abschnitte C 2,3 und D 2,3 vgl. besonders Meyer (28).

<sup>2)</sup> Die Begriffe Forderungen und Verbindlichkeiten werden hier im Sinne der Geldvermögensrechnung verstanden, die auch das Geld als eine Forderung (des privaten Sektors) bzw. als eine Verbindlichkeit (des öffentlichen Sektors bei Bargeld, des privaten Sektors bei Sichtgeld) aufweist.