

Die Alte und neue Quantitätstheorie im Überblick

Die **ältere Theorie** geht davon aus, dass eine Erhöhung der Geldmenge zu einer proportionalen Erhöhung der Preise führen muss. Hier wird postuliert, dass die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und das Transaktionsvolumen konstant bleiben. Es gilt also jener Zusammenhang, wie ihn Irving Fisher präziserte, dass die Geldmenge (M), multipliziert mit der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ($V = \text{Velocity}$), gleich der mit dem aktuellen Preisniveau (P) bewerteten Summe der verkauften Güter (T) ist.

$$M * V = P * T$$

Diese ursprüngliche Form der Quantitätsgleichung, die Transaktionsform, erwies sich als wenig praktikabel, da die Anzahl der getätigten Transaktionen sowie das entsprechende durchschnittliche Niveau der Preise nicht eindeutig bestimmt werden konnten. Daher entwickelte man die Einkommensversion der Quantitätsgleichung, in der das schwer fassbare Transaktionsvolumen durch den gesamtwirtschaftlichen Output ersetzt wird. Diese beiden Größen sind zwar nicht ident, stehen aber in einem festen Zusammenhang, da das Volumen an Dienstleistungs- und Warentransaktionen mit dem Output einer Volkswirtschaft steigt. Dieser Output (Y) entspricht dem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) beziehungsweise dem Gesamteinkommen, das – multipliziert mit dem Preisniveau (P) – dem nominellen BIP entspricht. V bedeutet in diesem Zusammenhang dann die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes im Einkommenskreislauf:

$$M * V = P * Y$$

Die ältere Version der Theorie postulierte, dass eine Geldmengenausweitung zu einer proportionalen Erhöhung des Preisniveaus führen müsse, da die Umlaufgeschwindigkeit und das Transaktionsvolumen gleich blieben. Die Gleichung kann auch in Wachstumsraten umformuliert werden und


sieht dann so aus:

$$\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta Y}{Y} + \frac{\Delta P}{P} - \frac{\Delta V}{V}$$

Sie bietet einer Zentralbank eine Richtschnur für das nominelle Geldmengenwachstum, damit ein möglichst konstantes Preisniveau angesteuert werden kann. Dabei ist die mögliche Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes genau zu beobachten. Schon Keynes hatte festgehalten, dass Kassenhaltung auch aus Spekulations- oder Angstmotiven heraus erfolgt, sodass das Horten von Geld dann die Umlaufgeschwindigkeit entsprechend

fragewirksam werden, Unternehmer und Konsumenten könnten auch mit rückläufigen Investitionen oder geringerer Konsumlust reagieren. Wenn aber nun die Geldmenge expandiert, ohne dass die volkswirtschaftliche Nachfrage im Gesamten steigt, also die rechte Seite der Gleichung konstant bleibt, dann müsste sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ändern. Damit stünde man aber im Widerspruch zur Annahme, dass V konstant ist. Schließlich ergeben sich auch Probleme, wenn – wiederum eine Ausweitung der Geldmenge unterstellt – die volkswirtschaftliche Gesamtnachfrage zunimmt, gleichzeitig aber eine geringe Kapazitätsauslastung herrscht. Denn dann wird eine größere Gütermenge nicht zu einer prozentualen Erhöhung des Preisniveaus führen, die Preise könnten sogar konstant bleiben.

All diese Kritikpunkte führten in weiterer Folge zur Entwicklung der **Neo-Quantitätstheorie**, also des modernen Monetarismus (Milton Friedman), der das Preisniveau nur mehr als eine Funktion der Geldmenge ($P = f(M)$) sieht. Damit wurde die Behauptung einer prozentualen Abhängigkeit des Preisniveaus von einer Geldmengenveränderung ad acta gelegt. Die neue Quantitätstheorie gestaltet die Beziehung zwischen M und P raffinierter, denn sie unterstellt keine Konstanz der Umlaufgeschwindigkeit mehr. Es wird die Konsum- und Investitionsneigung

der Wirtschaftssubjekte berücksichtigt, die den realen Geldwert wesentlich beeinflusst, Portfolioinvestitionen und verstärkte Kassenhaltung kommen als Determinanten ins Spiel. Die Theorie befasst sich mit dem Mechanismus der Transformation von monetären Impulsen wie Zins- und Geldmengenveränderungen auf aggregierte Größen der Gesamtwirtschaft wie etwa das Preis- und Beschäftigungsniveau. Insbesondere ist nach dieser Theorie eine zu schnelle Erhöhung der Geldmenge als Hauptursache von Inflation zu werten. 

Geldmarktaggregate

Definition von M_1 bis M_3 durch die EZB

● Weit abgegrenzte Geldmenge M_3 :

Geldmarktfondsanteile

Geldmarktpapiere

Schuldverschreibungen (mit einer Laufzeit bis zu 2 Jahren)

Beträge aus Repogeschäften (= Wertpapiergeschäfte)

● Mittlere Geldmenge M_2 :

Termineinlagen (mit einer Laufzeit bis zu 2 Jahren)

Spareinlagen (mit einer Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten)

● Eng gefasste Geldmenge M_1 :

Bargeld

Sichteinlagen (täglich in Bargeld umwandelbar oder für bargeldlose Zahlungen einzusetzen)

Die Definition entspricht auch jener der Europäischen Zentralbank, dabei wird M_3 am stärksten beobachtet. Jedem dieser Aggregate entspricht auch eine eigene Umlaufgeschwindigkeit V_1 bis V_3 .

Quelle: EZB

reduziert. Dadurch kann der gehortete Teil der Geldmenge keine Preissteigerungen auslösen.

Gegen diese Zusammenhänge wurde immer wieder ins Treffen geführt, dass bei einer Erhöhung von M nicht automatisch unterstellt werden dürfe, dass sich als Konsequenz daraus eine gleich große Erhöhung der Gesamtnachfrage in einer Volkswirtschaft ergibt.

Denn die zusätzliche Geldversorgung kann auch in die Kassenhaltung der Wirtschaftssubjekte einfließen und damit nicht nach-

► Umlaufgeschwindigkeit ist auch nicht gleich Umlaufgeschwindigkeit: Hier gilt es zu differenzieren, denn für jedes Geldmengenaggregat M_1 , M_2 oder M_3 gibt es auch eine eigene, der jeweiligen Geldmenge zugeordnete Umlaufgeschwindigkeit V_1 , V_2 beziehungsweise V_3 .

$$V_i = \frac{\text{BIP}_{\text{nominell}}}{M_i}$$

Geldmengenaggregate

Die EZB definiert M_1 bis M_3 wie folgt: M_1 umfasst den Bargeldumlauf plus Sichteinlagen der Non-Monetary Financial Institutions (Nicht-MFIs), M_2 entspricht M_1 zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist bis zu 3 Monaten sowie Termingelder mit Laufzeit bis zu 2 Jahren, während M_3 M_2 zuzüglich den Anteilen an Geldmarktfonds, Geldmarktpapieren,

Recoverbindlichkeiten und Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren ausmacht. Die Grafik „Geldmarktaggregate“ zeigt den Zusammenhang. Wichtiges Detail, die Fed betreffend, ist der Umstand, dass diese Zahlen zum Aggregat M_3 seit 2006 nicht mehr publiziert werden. Offiziell hieß es, dass dies nicht mehr notwendig sei. Diese Vorgangsweise löste bei Beobachtern gehäufte Kritik aus.