

Zur Problematik der LM-Kurve

Prof. Dr. Egon Görgens, Bayreuth, Prof. Dr. Karlheinz Ruckriegel, Nürnberg, und Prof. Dr. Franz Seitz, Amberg-Weiden

„It has for a long time been conventional in macroeconomics modelling to classify the money supply as exogenous ... that is, determined outside the private sector.“ „This practice continued from IS-LM models, to monetarist models, to rational expectations models.“ (Dow, 2003, S. 500).

Auf der LM-Kurve spiegeln sich bekanntlich makroökonomische Geldmarktgleichgewichte wider. Zentrale Annahme bei der herkömmlichen Ableitung der LM-Kurve ist dabei eine **exogene**, d.h. von der Zentralbank vorgegebene nominale **Geldmenge** (Exogenität der Geldmenge). Die Beispiele für eine solche Vorgehensweise sind (in der im Wesentlichen von US-Ökonomen dominierten) makroökonomischen Literatur Legion: „The money supply M is an exogenous policy variable chosen by a central bank“ (Mankiw, 2002, S. 271) oder „Das nominale Geldangebot M ist exogen gegeben und wird durch die Zentralbank gesteuert.“ (Burda/Wyplosz, 2003, S. 277) oder „The nominal money supply M is set by the central bank.“ (Abel/Bernanke, 2001, S. 312). Ähnliche Formulierungen finden sich in Blanchard/illing, 2003, S. 142–146; DeLong, 2002, S. 300–303; Dornbusch et al., 2004, S. 255; Felderer/Homburg, 2003, S. 125; Gärtner, 2003, S. 65–68; Gordon, 2003, S. 101–103 und Hubbard, 2002, S. 639–647 (kritisch hingegen Romer, 2001, S. 222, und Friedman, 2003).

Die Annahme, die Geldmenge sei exogen, hat Konsequenzen für den monetären Transmissionsmechanismus. Wird etwa von der Zentralbank die Geldmenge (das Geldange-

bot) erhöht, so führt dies zu einem Ungleichgewicht auf dem makroökonomischen Geldmarkt (Geldangebot > Geldnachfrage), was Zinsanpassungen (hier: Zinssenkungen) auslöst, um ein neues Gleichgewicht am makroökonomischen Geldmarkt herzustellen. Zinsänderungen, die dann weiter in den realen Sektor – z. B. auf die Investitionsnachfrage – wirken, sind also die Folge von exogenen, d.h. von der Zentralbank „vorgenommenen“ Veränderungen der Geldmenge. Der Geldmenge kommt somit eine **kausale Rolle im monetären Transmissionsprozess** zu. „The money supply thus acquired an important causal role in these models“ (Dow, 2003, S. 500).

Ein als exogen, von der Zentralbank als vorgegeben betrachtetes nominales Geldangebot lässt ungeklärt, wie zusätzliches Geld ins System, d.h. zu den Nichtbanken gelangt. Die Frage ist, wie kann es der Zentralbank gelingen, die Nichtbanken mit zusätzlichem Geld auszustatten, ohne dass diese es eigentlich halten wollen („nachfragen“). Denn im Rahmen der traditionellen LM-Kurven-Argumentation löst erst dieses zusätzliche Geld den monetären Transmissionsprozess aus: Ein Ungleichgewicht am makroökonomischen Geldmarkt ist ursächlich für Zinsanpassungen. Der Friedman'sche Hubschraubereffekt, wonach das Geldangebot dadurch steigt, dass Hubschrauber übers Land fliegen und Geldscheine abwerfen, bietet zwar eine einfache Erklärung, die jedoch keinerlei Realitätsrelevanz besitzt.

Die Annahme eines exogenen Geldangebots stellt vielmehr die **Realität und geldpolitische Praxis auf den Kopf**. Die **Geldmenge** wird nämlich tatsächlich **endogen** aus dem Wirtschaftsprozess heraus bestimmt. „The key idea is that money comes into existence almost exclusively as the counterpart to new credit“ (Dow, 2003, S. 500, im Einzelnen hierzu auch Görgens et al., 2004, Kap. II.4.2 und II.4.4). Folglich bestimmen der Kreditmarkt in Verbindung mit der Geldnachfrage die Geldmenge, so dass stets gilt Geldangebot = Geldnachfrage (Endogenität der Geldmenge). Die Zentralbank wirkt über Änderungen des Notenbankzinses nur indirekt (und zeitlich verzögert) auf den Kreditmarkt und die Geldnachfrage und dann auf die Ausgabeentscheidungen der Wirtschaftssubjekte ein: „... central banks choose to set interest rates and allow the public to determine the quantity of money which is supplied elastically at the given interest rate“ (King, 2002, S. 85).

Bemerkenswert ist an dieser Stelle, dass Hicks – im Gegensatz zur heute in der makroökonomischen Literatur gängigen Vorgehensweise – bereits 1937 beide Möglichkeiten, also die einer exogenen und die einer endogenen Geldmenge bei der Herleitung der LM-Kurve berücksichtigt hat (Laidler, 1999, S. 317). Zu einer solchen Vorgehensweise siehe etwa auch Sargent, 1981, Kap. IV.1.

Literatur

- Abel, A.B., B.S. Bernanke, *Macroeconomics*, 4. Aufl., Boston et al. 2001.
- Angeloni, I., A.K. Kashyap, B. Mojon, *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*, Cambridge et al. 2003.
- Bindseil, U., *The operational Target of Monetary Policy and the Rise and Fall of Reserve Position Doctrine*, EZB Working Paper, Nr. 372, Juni 2004 (www.ecb.int).
- Blanchard, O., G. Illing, *Makroökonomie*, 3. Aufl., München et al. 2003.
- Burda, M., C. Wyplosz, *Makroökonomie*, 2. Aufl., München 2003.
- DeLong, B.J., *Macroeconomics*, New York 2002.
- Dornbusch, R., S. Fischer, R. Startz, *Macroeconomics*, 9. Aufl., Boston et al. 2004.
- Dow, S.C., *Money Supply: Endogenous or Exogenous?*, in: B. Snowdon, H.R. Vane, *An Encyclopedia of Macroeconomics*, Cheltenham (UK) 2003, S. 500–503.
- Felderer B., S. Homburg, *Makroökonomie und neue Makroökonomie*, 8. Aufl., Berlin et al. 2003.
- Friedman, B., *The LM Curve. A Not-So-Fond Farewell*, NBER Working Paper 10123, November 2003.
- Gärtner, M., *Macroeconomics*, Harlow et al. 2003.
- Görgens, E., K. Ruckriegel, *Grundzüge der makroökonomischen Theorie*, 8. Aufl., Bayreuth 2002.
- Görgens, E., K. Ruckriegel, F. Seitz, *Europäische Geldpolitik. Theorie, Empirie, Praxis*, 4. Aufl., Stuttgart 2004.
- Gordon, R.G., *Macroeconomics*, 9. Aufl., Boston et al. 2003.
- Hubbard, R.G., *Money, the Financial System, and the Economy*, 4. Aufl., Boston et al. 2002.
- Laidler, D., *Fabricating the Keynesian Revolution*, Cambridge 1999.
- King, M., *No Money, no Inflation – the role of money in the economy*, in: P. Mizen (Hrsg.), *Central Banking, Monetary Theory and Practice. Essays in Honour of Charles Goodhart*, Volume One, Cheltenham (UK) et al. 2002, S. 62 – 89.
- Mankiw, N.G., *Macroeconomics*, 5. Aufl., New York 2002.
- Romer, D., *Advanced Macroeconomics*, 2. Auflage, Boston et al. 2001.
- Sargent, T.J., *Makroökonomik*, 5. Aufl., München, Wien 1981.