

Wilkens, Klaus

Article — Digitized Version

Ein sinnvolles Instrument der Bundesbank? Aktivmindestreserven

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wilkens, Klaus (1978) : Ein sinnvolles Instrument der Bundesbank? Aktivmindestreserven, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 58, Iss. 4, pp. 199-205

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135181>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Ein sinnvolles Instrument der Bundesbank?

Klaus Wilkens, Hamburg

Im November 1977 beschloß die SPD auf ihrem Parteitag, daß „das kreditpolitische Instrumentarium um das Instrument der Aktivreserve zu ergänzen“ sei, „da die globale Geldmengen- und Zinspolitik der Bundesbank oft strukturpolitisch unerwünschte Nebenwirkungen hat und nicht gezielt zur Strukturentwicklung eingesetzt werden kann“^{1) 2)}. Während die Erörterung der Aktivreserve bisher weitgehend aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive erfolgte, sollen hier die Einzelbank und ihre möglichen Verhaltensweisen zum Ausgangspunkt der Untersuchung genommen werden.

Nach § 3 des Bundesbankgesetzes ist es die Hauptaufgabe der Deutschen Bundesbank, „den Geldumlauf und die Kreditversorgung“ zu regeln, um „die Währung zu sichern“. Um dieses Ziel zu erreichen, versucht sie vor allem über die Refinanzierungsmöglichkeiten und die (Passiv-) Mindestreservpolitik die Liquidität sowie die Kreditvergabe- und Geldschöpfungsmöglichkeiten der Banken zu beeinflussen (vgl. Bankbilanz). Auf die für die Kreditversorgung primär relevanten Leistungen der Kreditinstitute, nämlich die Kreditgeschäfte, wird mit den Bundesbankinstrumenten bisher nur indirekt eingewirkt. In der letzten Phase restriktiver Notenbankpolitik 1972/73 stellte sich heraus, daß diese Art der Einflußnahme nicht ausreichte. Insofern schien es naheliegend, die Kredit- und sonstigen Aktivgeschäfte unmittelbar steuern zu wollen. Es „spricht für eine Mindestreservpflicht auf (den Bestand oder den Zuwachs an) Aktiva, daß sie jene Institute trifft, die durch

Kreditausweitung die Geldschöpfung“³⁾ und damit eine wichtige Art der Geldmengenerhöhung einleiten⁴⁾.

BANKBILANZ	
Aktiva	Passiva
Zentralbankgeld – Kasse – Guthaben bei der Bundesbank Offenmarktpapiere der Bundesbank Gläubigerfinanzierungsleistungen (Finanzinvestitionen I) an: – andere Kreditinstitute (in Form von): * Wechselforderungen (Besitzwechsel) * Buchforderungen * Geldmarkttiteln * Schuldverschreibungen – Nichtbanken (in Form von): * Wechselforderungen (Besitzwechsel) * Buchforderungen * Schuldverschreibungen Beteiligungsfinanzierungsleistungen (Finanzinvestitionen II) Sachinvestitionen	Fremdkapital – von der Bundesbank – von reservepflichtigen Kreditinstituten über: (nicht passiv-reservepflichtiges) * Einlagenkapital * Kreditaufnahmekapital * Schuldverschreibungskapital – von sonstigen (insbesondere Nichtbanken) über: * passiv-reservepflichtige Verbindlichkeiten – Einlagenkapital – Kreditaufnahmekapital * nicht passiv-reservepflichtige Verbindlichkeiten – Einlagenkapital – Kreditaufnahmekapital – Schuldverschreibungskapital Eigenkapital ----- Eventualverbindlichkeiten (aus Wechseln, Bürgschaften, Gewährleistungen u. ä.)

¹⁾ SPD-Parteitag Hamburg 1977: Dokumente/Arbeit, Beschlüsse zur Wirtschafts-, Beschäftigungs- und Finanzpolitik, o. O., o. J., S. 14.

²⁾ Das SPD-Votum für ein System der Aktivmindestreserve besitzt Vorläufer im Bericht des Patman-Ausschusses von 1952 sowie in zahlreichen Literaturbeiträgen insbesondere aus den Jahren 1972 bis 1974, die nicht zuletzt durch Bemühungen der Bundesbank um eine Erweiterung ihres Instrumentariums und den Referentenentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Bundesbankgesetzes angeregt wurden. Vgl. hierzu neben der im folgenden zitierten Literatur u. a. Bundesministerium für Wirtschaft (Hrsg.): Auszüge aus dem „DOUGLAS REPORT“ und aus der Enquete des Unterausschusses für Allgemeine Kredit- und Staatsschuldenpolitik (PATMAN-AUS-SCHUSS) des amerikanischen Kongresses, o. O., o. J.; P. V o ß : Zielkonforme Ausgestaltung der Mindestreservenpolitik, Berlin 1972; B. G e h r i g : Geldmenge und Mindestreserven, Bern, Stuttgart 1976; Bundesministerium für Finanzen: Referentenentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank, Fassung: 8. August 1973, abgedruckt in: Bank-Betrieb, 13. Jg. (1973), S. 346 ff.

Aufgrund des Ergänzungshinweises im SPD-Beschluß, aber auch aufgrund des Referentenentwurfs von 1973 kann unterstellt werden, daß das bisherige Passivreservesystem im Prinzip erhalten bleiben und zusätzlich ein Aktivreservesystem geschaffen werden soll. Es würden also dann Mindestreserven als unverzinsliche Zentralbankgelder (Kasse und Bundesbankguthaben) von den Kre-

³⁾ W. E h r l i c h e r : Zur Neuordnung des Instrumentariums der Deutschen Bundesbank, in: Kredit und Kapital, 6. Jg. (1973), S. 123.

⁴⁾ Es darf nicht übersehen werden, daß die Geldmenge darüber hinaus z. B. sehr stark durch außenwirtschaftliche und fiskalische Vorgänge determiniert wird.

Dr. Klaus Wilkens, 35, ist Dozent im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften und Mitglied des Seminars für Bank- und Versicherungsbetriebslehre der Universität Hamburg.

ditinstituten nicht nur aufgrund von bestimmten Passiva (reservepflichtigen Verbindlichkeiten), sondern auch aufgrund von festzulegenden *Beständen* oder *Zuwächsen* der Aktiva zu unterhalten sein. Mit der gleichzeitig aufrechterhaltenen Passivmindestreserve, „die vornehmlich der Liquiditätsabschöpfung dient, will man in einer Art Zangenbewegung die Kreditgewährung der Banken gleichsam von zwei Seiten in den Griff bekommen“⁵⁾. Da der Zusammenhang zwischen Kreditexpansion und Mindestreservepflicht am deutlichsten bei der *Aktivzuwachsreserve (AZR)* zutage tritt, „denn jede Ausweitung der Kreditsumme eines Kreditinstituts würde (bei Überschreiten bestimmter Grenzen) mit einer Ausdehnung der Mindestreservepflicht desselben Instituts einhergehen“⁶⁾, soll dieses System den folgenden Betrachtungen weitgehend zugrunde gelegt werden.

Liquiditätspolitische Aspekte

In ihrer Grundform gilt die AZR für sämtliche Aktiva mit Ausnahme der Zentralbankgelder. Da bei einem einzelnen Kreditinstitut saisonale und kurzfristig-regionale Einflüsse zum Tragen kommen können, müßte die Berechnung der Aktivzuwachsreserve auf einen längeren Zeitraum abgestellt werden. Dieses mehr technische Problem soll als lösbar angenommen und daher vernachlässigt werden.

Für die folgende Erörterung wird als *Situationsannahme* unterstellt, daß die Bundesbank aus gesamtwirtschaftlichen Gründen restriktiv vorgehen muß und die AZR mit dem Satz von 100 % zur Anwendung bringt. Für das Kreditinstitut möge gelten, daß es seine Aktivgeschäfte weiter ausdehnen möchte. Darüber hinaus werden als *vorläufige Prämissen* fixiert, daß die betrachtete Bank keine Überschußreserven (an Zentralbankgeld) besitzt und keine Umstrukturierungen innerhalb der Aktiva vornimmt.

Wird unter diesen Annahmen und nach Überschreiten der Zuwachsgrenze ein zusätzlicher Kredit von 100 TDM gewährt, wächst das Mindestreserve-Soll im Regelfall auch um 100 TDM. Es müßten dann 100 TDM Zentralbankgeld durch das Kreditinstitut beschafft und im Monatsdurchschnitt zur Erfüllung des Solls bei der Bundesbank „stillgelegt“ werden.

Die *Beschaffung* des benötigten Zentralbankgeldes kann auf verschiedenen Wegen erfolgen. Eine Fremdkapitalaufnahme über Lombardkredite bei

der Bundesbank kann von dieser selbst verhindert werden. Eine Beschaffung bei anderen grundsätzlich mindestreservepflichtigen Kreditinstituten führt aus der Sicht der Zentralbank u. U. sogar zu einem Aktivreserve-Verstärkereffekt, wenn sich auch dieses Kreditinstitut an der Zuwachsgrenze befindet und keine Überschußreserven besitzt (ansonsten kommt es zu einem Transfer von Zuwachsfreiräumen bzw. Überschußreserven). Ebenfalls zu einem Verstärkereffekt, allerdings diesmal aufgrund des Passivreservesystems, kommt es, wenn die Zentralbankgeldbeschaffung durch Eingehen von (passiv-) reservepflichtigen Verbindlichkeiten erfolgt und insoweit das Mindestreserve-Soll erhöht wird. Falls es dem betrachteten Kreditinstitut gelingt, nichtreservepflichtige Passivgeschäfte mit Kunden abzuschließen (z. B. durch – u. U. auch nur pro forma – vereinbarte Laufzeiten bzw. Kündigungsfristen von vier Jahren und mehr), kann es diesen Verstärkereffekt vermeiden.

Die liquiditätspolitischen Konsequenzen werden auch von der Art der *Verwendung* des 100 TDM-Kredits durch den Kunden beeinflusst. Die Bereitstellung der 100 TDM als Sichtguthaben auf dem im Haben geführten Girokonto des Kunden A bewirkt zunächst ein erhöhtes (passivabedingtes) Mindestreserve-Soll. Für die Folge sind zwei Grundfälle auseinanderzuhalten:

Der Kunde A verfügt bargeldlos auf Konten (auch anderer Wirtschaftssubjekte) beim gleichen Kreditinstitut. Es lassen sich zusätzlich vier Teilmfälle unterscheiden: Wird das Empfängerkonto auch als Girokonto im Haben geführt, ändert sich das Mindestreserve-Soll des Kreditinstituts nicht. Weist dieses Konto vor und nach Zahlungseingang einen Soll-Saldo auf, kommt es zu einer Bestandsabnahme bei den Kontokorrentkrediten und damit auch bei den Aktiva insgesamt, was eine Verminderung des AZR-Solls zur Folge hat. Der dritte Fall kann in einer Kombination der ersten beiden Fälle gesehen werden, z. B. wenn ein vorher im Soll geführtes Girokonto durch den Zahlungseingang ins Haben gerät. Die vierte Möglichkeit muß darin gesehen werden, daß die Zahlungen des Kunden A letztlich eine Umstrukturierung auf der Passivseite hin zu weniger (z. B. Spareinlagen) und/oder gar nicht reservepflichtigen (Schuldverschreibungskapital) Verbindlichkeiten bewirken und damit das (passivabedingte) Mindestreserve-Soll verringern.

Der Kunde A zahlt an Wirtschaftssubjekte, ohne daß sich diese Zahlungen auf Kunden- oder Korrespondentenkonten des betrachteten Kreditinstituts niederschlagen: In diesem Fall benötigt das Kreditinstitut zur Ausführung der Zahlungen ceteris paribus zusätzliches Zentralbankgeld, dessen Beschaffung die oben beschriebenen Mindestreserve-Verstärkereffekte bewirken kann.

⁵⁾ S. Bredemeier: Erweitertes kreditpolitisches Instrumentarium für die Deutsche Bundesbank, in: Geldpolitik – kontrovers, Hrsg. C. Köhler, Köln 1973, S. 148.

⁶⁾ Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1972, Frankfurt 1973, S. 28; D. Kath (Aktiva-Reserve und Offenmarktpolitik in kontroversen geldtheoretischen Konzepten, in: Kredit und Kapital, 6. Jg. (1973), S. 455 f.) betont die Vorteile eines derartigen „Inzidenzeffektes“.

Wenn die vor Beginn der liquiditätspolitischen Betrachtung fixierte *Prämisse fehlender Überschubreserven* an Zentralbankgeldern *aufgehoben* wird, so bedeutet dies nur, daß die Beschaffungsnotwendigkeiten verringert oder sogar vermieden werden.

Die Aufhebung der zweiten Prämisse, d. h. also die Einbeziehung von Umstrukturierungen auf der Aktivseite, ermöglicht die Betrachtung weiterer bankunternehmerischer Reaktions- und Aktionsmöglichkeiten.

Die Analyse von Umstrukturierungen der Aktivseite beschränkt sich auf folgende Grundfälle:

- Refinanzierungen als vorzeitige, beabsichtigte Liquidisierung von Gläubigerfinanzierungsleistungen und Offenmarktpapieren (Abgabe gegen Zentralbankgeld),
- Vornahme von Gläubigerfinanzierungsleistungen auf der Grundlage des über die Refinanzierung erhaltenen Zentralbankgeldes,
- Erwerb von Offenmarktpapieren bei der Bundesbank gegen Zentralbankgeld.

Weitere Möglichkeiten zur Umstrukturierung können vernachlässigt werden, da sie realiter oder für den zu erörternden Sachverhalt unbedeutend sind bzw. eine Kombination der betrachteten Hauptfälle darstellen.

Refinanzierungen

Die vorzeitige Liquidisierung von Geldmarktstiteln und von Buchforderungen gegenüber anderen Kreditinstituten kann vernachlässigt werden, da solche *Refinanzierungen* wegen zu erwartender negativer Standingeffekte von den Kreditinstituten weitgehend vermieden werden. Üblich dagegen und auch in hohem Maße bedeutsam sind Refinanzierungen auf der Basis von Besitzwechseln (Rediskontierungen). Sie erfolgen i. d. R. bei der Bundesbank und/oder bei anderen Kreditinstituten. Durch entsprechende Gestaltung der qualitativen und quantitativen Bedingungen kann die Bundesbank selbst bestimmen, inwieweit auf diese Weise Zentralbankgeld von ihr an das Kreditinstitut gelangt. Ihrer unmittelbaren Steuerung unterliegt nicht die Rediskontierung bei anderen Kreditinstituten. Diese würden Besitzwechsel erwerben und insoweit einen Aktivzuwachs realisieren. Dieser wird aber nur dann mindestreservewirksam, wenn dadurch die Wachstumsgrenze überschritten wird; ansonsten erfolgt quasi ein Transfer von Zuwachsfreiräumen.

Ein derartiges Ausweichen des betrachteten Kreditinstitutes würde erschwert, wenn die (unter dem „Bilanzstrich“ aufgeführten) Eventualverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln in die Bezugsgröße der AZR aufgenommen würden. Eine

Förderung der Kreditgewährung durch Dritte (z. B. gebietsansässige Nichtbanken und Gebietsfremde auf der Grundlage von Bürgschaften, Gewährleistungen u. a. des betrachteten Kreditinstitutes) sowie Refinanzierungen über Pensionsgeschäfte, bei denen der in Pension gegebene Gegenstand dem Vermögen des Pensionsnehmers zugerechnet wird, könnten analog behindert werden.

Eine derartige Erfassungsmöglichkeit durch Erweiterung der Bezugsgröße entfällt, wenn Refinanzierungen als *verpflichtungsfreie Verkäufe* getätigt werden, vor allem durch die Rückgabe von Offenmarktpapieren an die Bundesbank und den Verkauf von Schuldverschreibungen. Die Rückgabe von Offenmarktpapieren kann die Bundesbank selbst behindern (durch Senkung der Rücknahmesätze) oder sogar verhindern (bei Offenmarktpapieren, die nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen sind).

Der Verkauf von Schuldverschreibungen an reservspflichtige Kreditinstitute kann vernachlässigt werden, da deren Aktivzuwachsfräure – insbesondere bei der noch zu erläuternden, gespaltenen Bezugsgröße – nicht allzu umfangreich sein werden. Zu betrachten sind allerdings Verkäufe an andere Wirtschaftssubjekte, da sie Zentralbankgeld zuführen, Überschubreserven aufgrund von Mindestreserve-Entlastungseffekten und/oder Zuwachsfreiräume schaffen können. Die beiden letztgenannten Wirkungen beruhen zwar nicht bzw. nicht ausschließlich auf Refinanzierungsvorgängen, sie sollen aber hier kurz aufgezeigt werden, da die dazugehörigen Verhaltensweisen (= Definanzen mit der Folge der Bilanzverkürzung) Alternativen zur Refinanzierung (Aktivtausch) darstellen. Darüber hinaus demonstrieren sie erneut die Aktions- und Wirkungsvielfalt im Kreditwesen.

Überschubreserven aufgrund von Mindestreserve-Entlastungseffekten entstehen dann, wenn das Kreditinstitut die Schuldverschreibungen an eigene Kunden verkauft und diese mit beim Kreditinstitut unterhaltenen, passivreservepflichtigen Sicht-, Termin- und/oder Sparguthaben „bezahlen“. Die Mindestreserve-Entlastungseffekte entfallen bei einer anderen Art von Bilanzverkürzung, bei der nur Aktivzuwachsfräure entstehen. Dieser Fall liegt vor, wenn der Kunde die Schuldverschreibungen als Äquivalent für vorher unterhaltene (und jetzt getilgte), nicht passivreservepflichtige, langfristige Fremdkapitalien (Kreditaufnahme- und Schuldverschreibungskapital) erhält. Bei dieser Art von Bilanzverkürzung bleibt die gesamtwirtschaftliche Geldmenge (M_1 bis M_3 im Sinne der Bundesbank)⁷⁾ konstant, während

⁷⁾ Vgl. o. V.: Längerfristige Entwicklung des Geldvolumens, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg. (1971), Nr. 7, S. 11 ff.

M_1 im Falle der Bezahlung mit Sichtverbindlichkeiten, M_2 im Falle der Bezahlung mit Terminguthaben unter 4 Jahren sowie M_3 im Falle der Bezahlung mit Spareinlagen gesetzlicher Kündigungsfrist temporär reduziert werden.

Eine temporäre Reduzierung der Geldmengen tritt auch dann ein, wenn der Verkauf an Nichtbanken gegen Zentralbankgeld und damit als Refinanzierungsgeschäft erfolgt. Wenn eine derartige Refinanzierung den ersten Teilschritt im „portfolio-shifting“⁹⁾ darstellt, entsteht durch sie eine Gefährdung der bundesbankpolitischen Zielverfolgung, da die erhaltenen bzw. freigewordenen Zentralbankgelder in Verbindung mit dem entstandenen Aktivzuwachsraum zu neuen, belastungsfreien Kreditgewährungen verwendet werden und insgesamt zu einer erhöhten Geldmenge beitragen können.

Gläubigerfinanzierungsleistungen

Wenn von der Verfügbarkeit einer bestimmten Menge Zentralbankgeld (z. B. 100 TDM) ausgegangen wird, so ermöglichen Kreditgewährungen als eine Form der *Gläubigerfinanzierungsleistungen* spezielle Expansionseffekte: Während der Erwerb von 100 TDM fremder Schuldverschreibungen (zu pari bei einem anderen Kreditinstitut) Zentralbankgeld in voller Höhe erfordert, liegt der Zentralbankgeldbedarf bei Kreditgewährungen an Nichtbanken i. d. R. darunter, da ein Teil dieser Kredite hausintern verwendet wird und insofern tendenziell geringere, schon erläuterte Bedarfswirkungen entstehen.

Die unterschiedlichen Bedarfswirkungen ließen sich von der einzelnen Bank, aber auch von der Gesamtheit der Kreditinstitute zu verstärkter Aktiva-Expansion nutzen, indem Aktiva-Schuldverschreibungen verkauft und Zentralbankgeld beschafft (= Refinanzierung) sowie nominal mehr Kredite auf der Basis dieses Zentralbankgeldes gewährt werden. Ein Beispiel möge diesen Effekt verdeutlichen: Aktiva-Schuldverschreibungen werden zum Buchwert für 100 TDM Zentralbankgeld verkauft. Es entsteht insofern auch ein Aktiva-Freiraum in Höhe von 100 TDM. Es wird angenommen, daß der gewährte Kredit zu 50 % für Überweisungen an Kunden des gleichen Kreditinstitutes (Girokonten mit Guthaben) und zu 50 % für Überweisungen an andere Kreditinstitute genutzt wird; für Sichtverbindlichkeiten gelte der Reserve-satz 20%. Die Kreditgewährung innerhalb des Freiraums (100 TDM) erfordert 50 TDM Zentralbankgeld für institutsexterne Überweisungen sowie 10 TDM für die erhöhte Passivmindestreserve. Es verbleiben 40 TDM Zentralbankgeld. Wenn auf dieser Grundlage weitere 25 TDM Kredit gewährt

werden, sind 25 TDM Zentralbankgeld für die AZR, 12,5 TDM für institutsexterne Überweisungen sowie 2,5 TDM für das zusätzliche Passiv-Mindestreserve-Soll erforderlich. Insgesamt ermöglichen also die über Refinanzierung beschafften 100 TDM Zentralbankgeld Kreditgewährungen im Umfang von 125 TDM und damit auch Geldmengenerhöhungen.

Selbst bei extrem hohen Aktivreservesätzen – wie hier angenommen – können bestimmte Formen der Umstrukturierung auf der Aktivseite dazu führen, daß die AZR in ihrer Wirkung nicht ausreichend zum Tragen kommen kann. Um dies zu verhindern, müßte die Aktivzuwachs-grenze aufgespalten und die AZR getrennt auf die beiden Bezugsgrößen

- Schuldverschreibungen und
- sonstige Gläubigerfinanzierungsleistungen (einschließlich Eventualverpflichtungen) angewendet werden.

Bei den sonstigen Gläubigerfinanzierungsleistungen könnte von Kreditinstituten die Anregung gegeben werden, die *Interbankforderungen* von der Reservepflicht auszunehmen, da diese zumindest z. T. schon indirekt durch die Passivreserve auf Kundenkapital betroffen seien. Abgesehen davon, daß diese Argumentation auch auf andere Gläubigerfinanzierungsleistungen übertragbar wäre, ist für die Ablehnung aus währungspolitischer Sicht maßgebend, daß auch über zusätzliche Interbankforderungen Zentralbankgeld und damit Kreditvergabe- und Geldmengen-zuwachsmöglichkeiten transferiert werden können⁹⁾.

Die Interbankforderungen weisen noch einen weiteren interessanten Teilaspekt auf, der sich im Moment der Fälligkeit zeigt. Es wäre sicherlich nicht abwegig zu erwarten, daß das Kreditinstitut einen Teil der zurückfließenden Zentralbankgelder als Basis für Kreditgewährungen an Nichtbanken verwendet. Auf diese Weise kann das Kreditinstitut zumindest in gewissem Umfang den Druck einer AZR auf andere Kreditinstitute abwälzen und sich selbst aufgrund der verbesserten Kreditvergabe- und Geldschöpfungsmöglichkeiten Vorteile im Wettbewerb um Nichtbankenkunden verschaffen. Obwohl das Kredit- und Geldschöpfungspotential des gesamten Kreditwesens annähernd konstant bleibt (von Grenzeffekten aufgrund unterschiedlich hoher Aktivreservefreiräume und -zuwachs-grenzüberschreitungen wird u. a. abgesehen), kommt es also mit großer Wahrscheinlichkeit zu *Wettbewerbsverschiebungen* so-

⁹⁾ Hinzu kommt, daß die Kreditinstitute (zumindest einen Teil der) Interbankforderungen einzelwirtschaftlich zu den Liquiditätsreserven zählen, was nicht ohne Risiko ist, da über Inlands-Interbankgeschäfte gesamtwirtschaftlich keine zusätzlichen liquiden Mittel geschaffen werden und insoweit die Liquidität des Bankensystems insgesamt unverändert bleibt.

⁹⁾ Vgl. D. Kath, a. a. O., S. 456 f.

wie zu Veränderungen bei den Interbank-Liquiditätsströmen und den Zinsentwicklungen¹⁰⁾. Dies kann wiederum zur Folge haben, daß Kreditinstitute, die bisher von anderen Kreditinstituten regelmäßig liquide Mittel erhalten haben, in Solvenzschwierigkeiten geraten. Bankenschließungen und/oder verstärkte Bankenkonzentration sind denkbare Wirkungen. Allerdings können diese Gefahren reduziert werden, wenn die Möglichkeiten der Umstrukturierung von Interbankforderungen zu Nichtbankforderungen für das einzelne Kreditinstitut behindert würden. Dies kann in einfacher Weise dadurch geschehen, daß die Position „Interbankforderungen (ohne Wertpapiere)“ als gesonderte Bezugsgröße einer AZR Anwendung findet.

Die Komplexität der Gläubigerfinanzierungsleistungen zeigt sich noch in einem weiteren Teilinhalt: *Forderungen gegenüber Gebietsfremden*. Da die währungspolitischen Probleme oft auf einen übermäßigen Devisenzustrom zurückgeführt werden können, müßte es im Interesse der Bundesbank liegen, den Kapital(re-)export zu fördern und Forderungen gegenüber Gebietsfremden von der AZR freizustellen. Damit diese Ausnahmeregelung nun jedoch nicht mit Kombinationsgeschäften (Kapitalimport + Kapitalexport) unterlaufen und u. U. ertragbringend ausgenutzt werden kann, dürfte sich die Freistellung nur auf den Netto-Zuwachs an Auslandsforderungen (positiver Saldo aus Forderungsveränderungen abzüglich Verbindlichkeitsveränderungen) beziehen. Trotzdem könnten „Ringgeschäfte“ Probleme schaffen: Der Kapitalimport könnte indirekt (durch inländische Nichtbanken) erfolgen und sich als Verbindlichkeit gegenüber Inländern beim Kreditinstitut niederschlagen. Diese Verbindlichkeiten würden also bei der Ermittlung des Netto-Zuwachses an Auslandsforderungen des Kreditinstitutes nicht abgezogen, könnten aber über eine Passivzuwachsreserve auf Verbindlichkeiten gegenüber Inländern erfaßt werden.

Der *Erwerb von Offenmarktpapieren* bei der Bundesbank gegen Zentralbankgeld ist zwar prinzipiell eine weitere Möglichkeit zur Umstrukturierung der Aktivseite, würde aber die Bemühungen der Bundesbank unterstützen. Es würden den Kreditinstituten zumindest temporär Zentralbankgelder entzogen und damit deren Kreditgewährungsmöglichkeiten reduziert. Daher sollten Offenmarktpapiere nicht in die Bezugsgröße(n) der AZR eingehen.

In der Diskussion um die AZR wurde auf zwei Teilprobleme hingewiesen, die zum Tragen kommen könnten, wenn die Zuwachsgrenze netto-

bestandsorientiert festgelegt würde. Zum einen wird angemerkt, daß rückläufige bzw. verzögerte Kredittilgungen die Kreditvergabepolitik des Kreditinstitutes behindern könnten¹¹⁾, ein Sachverhalt, der weder als besonders gravierend noch aus währungspolitischer Sicht als negativ beurteilt werden muß. Zum anderen kann eine höhere bzw. erst nach Einführung der AZR eintretende Inanspruchnahme schon früher gewährter Kredite (insbesondere eingeräumter Kontokorrentkreditlinien¹²⁾ bzw. zugesagter langfristiger Kredite) zu Aktivmindestreserverpflichten sowie daraus erwachsenden Liquiditäts- und Erfolgsproblemen führen. Wenn dieser Einwand berücksichtigt werden soll, müßten Angaben über die Kreditzusagen und ihre Relation zu den Kreditbeständen verfügbar sein, um auf dieser Grundlage angemessene mindestreservefreie *Bestandszuwachsrate*n für die Zeit nach Einführung der AZR festlegen zu können. Seit Januar 1977 besitzt die Bundesbank mit der Kreditzusagenstatistik die notwendigen empirischen Unterlagen, so daß Willkürvorwurf gegenüber der Bundesbank und Manipulationsmöglichkeiten durch die Kreditinstitute weitgehend ausgeschlossen werden könnten.

Die bisherige Betrachtung der AZR war weitgehend durch den liquiditätspolitischen Aspekt geprägt. Mindestreserven weisen aber auch erfolgs- und wettbewerbspolitische Wirkungen und damit einzelwirtschaftlich besonders bedeutsame Folgen auf.

Erfolgswirkungen der AZR

Spezielle erfolgspolitische Probleme z. B. durch eine höhere Inanspruchnahme bei Kontokorrentkrediten und time lags beim Abruf von mittel- und langfristigen Krediten könnten durch die oben vorgeschlagene Wachstumsratengestaltung — selbst bei Festzinszusagen im langfristigen Geschäft — praktikabel gelöst werden. Wenn die Zuwachsgrenze dennoch überschritten wird, sind die Auswirkungen der AZR durchaus vertretbar und währungspolitisch beabsichtigt.

Da Mindestreserven in unverzinslichem Zentralbankgeld zu halten sind, verliert das Kreditinstitut Ertragserzielungsmöglichkeiten. Bei einem Aktivreservesatz von 100 % würde sich die Verzinsung eines 100 TDM Kredites auf 200 TDM (einschließlich der 100 TDM Aktivreserve) verteilen und damit pro benötigte Kapitaleinheit halbieren. Kompensierende Kostensenkungen im Betriebsbereich oder bei der Kapitalbeschaffung sind bei realistischer Betrachtung nicht in nennenswertem Umfang möglich. Daher kann — wenn von Umstrukturi-

¹⁰⁾ Zu den Zinseffekten vgl. u. a. E. Mildenstein: Zur Pfleiderer-Mindestreserve, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 19. Jg. (1976), S. 643 ff.

¹¹⁾ Vgl. Helmut Geiger: Wie soll das Instrumentarium der Bundesbank ausgebaut werden?, in: Wirtschaftswoche, 26. Jg. (1972), Nr. 50, S. 20.

¹²⁾ O. V.: Probleme bei einer Zuwachsmindestreserve auf Kredite, in: Deutsche Sparkassenzeitung, 34. Jg. (1972), Nr. 95, S. 4.

rierungen innerhalb der Gläubigerfinanzierungsleistungen abgesehen wird – davon ausgegangen werden, daß die Bank zum Ausgleich der Ertragsausfälle Kredite nur zu weit höheren Zinsen gewähren wird, was durchaus der währungspolitischen Zielsetzung entspricht. Die höheren Zinsforderungen der Kreditinstitute führen i. d. R. zu einer Verminderung der Kreditnachfrage und des Umfangs an Kreditvergaben. In einer derartigen Situation könnte der Verzicht auf Finanz- und Sachinvestitionen sowie der Erwerb von Offenmarktpapieren und damit eine Unterstützung der Bemühungen der Bundesbank zusätzliche einzelwirtschaftlich-erfolgspolitische Attraktivität gewinnen, wenn dieses währungspolitische Wohlverhalten des Kreditinstitutes durch eine entsprechend hohe Effektivverzinsung der Offenmarktpapiere honoriert würde.

Diese wenigen Hinweise machen deutlich, daß ein kombinierter Einsatz von AZR und Offenmarktpolitik in bezug auf die Kreditinstitute sehr wirksam sein kann. Allerdings treten sowohl bei Überschreiten der Aktivzuwachsgrößen als auch innerhalb dieser Grenzen „Nebenwirkungen“ auf, die beachtet werden müssen.

Strukturpolitische Effekte

Wenn ein Kreditinstitut keine Erfolgseinbußen erleiden will, wird es versuchen, die Belastungen aus der Aktivreservepflicht über höhere Zinsforderungen weiterzugeben. Dies wird bei relativ weniger Kreditnehmern durchsetzbar bzw. aus eigenen Bonitätsüberlegungen oft nicht wünschenswert sein. Eine erfolgsbedingte Kreditnehmerselektion wäre die Folge. Diese kann aber auch bei bundesbankkonformer und damit die Aktivzuwachsgrößen einhaltender Bankunternehmenspolitik erfolgen, da das Kreditinstitut bei Fälligkeit und/oder Kündigung von Engagements Umstrukturierungen innerhalb des Bestandes vornehmen könnte. Eine derartige Anpassungsfähigkeit ist bei Banken mit überwiegend kurz- und mittelfristigem Aktivgeschäft (z. B. Großbanken) schneller realisierbar und damit größer als bei Kreditinstituten mit einem höheren Anteil langfristiger Aktivgeschäfte (z. B. Sparkassen).

Freigesetzte oder abgewiesene Kreditnachfrager werden sich nach anderen Finanziers umsehen müssen. In Frage kommen u. a. andere Kreditinstitute (einschließlich der Bausparkassen und Hypothekenbanken), Kapitalsammelstellen (z. B. Versicherungen), Wirtschaftsunternehmen (z. B. für Lieferantenkredite bis hin zum Industrie-Clearing) sowie private Großanleger¹³⁾. Der Wechsel der Finanzpartner bewirkt Volumens- und Strukturveränderungen bei den Kapitalströmen nicht

¹³⁾ Vgl. O. Donner: Mindestreservenpolitik in den USA, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 5. Jg. (1952), S. 494 f.

nur innerhalb des Kreditwesens, sondern auch im Bereich der gesamten Volkswirtschaft. Eine mangelhafte Wettbewerbsneutralität und damit verbundene strukturpolitische Effekte sind die unmittelbaren Folgen.

Besondere Vorteile erwachsen großen Geschäftspartnern (sowohl bei den Anlegern als auch bei den Kreditnehmern). Kreditsuchende mit überdurchschnittlicher (Größe, Bonität und) Verhandlungsmacht besitzen einen besseren Zugang zu bestimmten Finanzierungsformen (z. B. Schuldscheindarlehen) und Märkten (z. B. binnenländischer Kapitalmarkt, Auslandsmärkte). Kreditinstitute mit breitem Leistungsangebot und überregionaler Ausdehnung können eher als z. B. lokal tätige Banken sortimentsbezogene, regionale und/oder saisonale Ausgleichsmaßnahmen treffen. Die AZR dürfte daher potentiell konzentrationfördernd und mittelstandsfeindlich sowohl innerhalb als auch außerhalb des Kreditwesens wirken¹⁴⁾.

Vorläufige Konsequenzen

Sollen derartige Folgen gemildert bzw. vermieden werden, wären folgende Maßnahmen notwendig:

- Zeitlich begrenzte Anwendung der AZR, um potentielle Struktureffekte möglichst nicht zu zementieren,
- Ausdehnung der Mindestreservepflicht auf bisher nicht reservspflichtige Kreditinstitute (wie Bausparkassen, Hypothekenbanken).

Eine Erweiterung der Mindestreservepflicht auf inländische Nichtbanken und/oder die Einführung einer inlandsbezogenen Bardepotregelung könnte unter dem Aspekt der Geldmengenpolitik der Bundesbank entfallen, da die Geldmengen M_1 bis M_3 durch Finanztransaktionen zwischen Nichtbanken direkt nicht berührt werden. Allerdings könnte eine derartige Erweiterung in Verbindung mit Prüf- und Strafvorschriften u. U. dazu beitragen, strukturpolitische Probleme zu verringern, da das Ausweichen auf Nebenmärkte des Finanzwesens (Versicherungsunternehmen, Leasinggesellschaften, private Großanleger usw.) behindert würde.

Weiterhin nicht beeinträchtigt wird die *Kreditnehmerselektion* der Kreditinstitute. Die Bank kann Umstrukturierungen innerhalb ihres Kreditbestandes vornehmen. Es würden vor allem einzelwirtschaftlich weniger attraktive Kreditnachfrager freigesetzt bzw. abgewiesen werden. Hierbei handelt es sich i. d. R. um wirtschaftlich schwächere Subjekte, Sektoren und Regionen (z. B. Arbeitnehmer, Landwirtschaft, krisenbetroffene Industriezweige,

¹⁴⁾ Eine Verringerung des Problems saisonaler Effekte bei lokal bzw. nur regional tätigen Kreditinstituten wäre über eine auf wenige Folgemonate begrenzte Anrechnungs- und Ausgleichsmöglichkeit von Aktivmindestreserve-Defiziten und -Überschüssen (ähnlich der Bardepotregelung von 1972) erreichbar.

Zonenrandgebiete usw.). Da diese Wirtschafts-subjekte und -bereiche auch auf den anderen Finanzmärkten Konkurrenz Nachteile aufweisen, bestünde für sie eine erhöhte Insolvenz- und Existenzgefahr. Hieraus resultieren Beschäftigungsrisiken, obwohl dieses Problem durch die der Anwendung der AZR zugrundeliegende Hochkonjunkturphase gemildert werden könnte.

Trotz möglicher Abschwächungseffekte verbleiben strukturpolitische Entwicklungen mit Konzentrationsfördernden sowie mittelstands- und arbeitnehmerfeindlichen Tendenzen. Wenn derartige Effekte vermieden werden sollen – und das entspricht sicherlich auch dem Grundanliegen des SPD-Antrags –, könnte die Bundesbank dies mit nach Krediten differenzierten Aktivreservesätzen versuchen.

AZR mit differenzierten Reservesätzen

Eine Differenzierung könnte u. a. nach der Art der Schuldner, ihrer Zugehörigkeit zu Sektoren und Wirtschaftszweigen, nach der Höhe und/oder dem Verwendungszweck der Kredite, nach ihren Laufzeiten bzw. Kündigungsfristen und nach den Kreditarten (z. B. Kontokorrentkredite, Ratenkredite, Hypothekarkredite) erfolgen. Theoretisch könnten auf diese Weise nicht nur strukturpolitische (Fehl-)Entwicklungen korrigiert, sondern sogar durch eine selektive Kreditsteuerung erwünschte Strukturentwicklungen sowie Investitionslenkungen eingeleitet und gefördert werden. Dies setzt aber voraus, daß das Verfahren praktikabel ist, was nicht unbedingt gewährleistet erscheint.

Es ist nämlich nicht auszuschließen,

- daß der Primärschuldner die gewährten Kredite an andere Schuldner weiterleitet,
- daß ein Kredithöhensplitting z. B. über Beteiligung mehrerer Kreditnehmer vorgenommen wird,
- daß eine Verwendung zu anderen als den angegebenen und begünstigten Zwecken erfolgt sowie
- daß Laufzeiten oder Fristen so manipuliert werden, daß formal die von der Zentralbank präferierten Arten vereinbart, de facto aber die eigentlich benötigten zur Anwendung kommen (z. B. aufgrund von nichtschriftlichen Nebenabreden).

Die wenigen Beispiele machen deutlich, wie sehr die eigentliche Zielsetzung der Bundesbank durch das Verhalten der Kreditinstitute und ihrer Kunden gefährdet werden kann. Zur Bekämpfung der Umgehungs- und Mißbrauchsmöglichkeiten wären intensive aufsichtsbehördliche Maßnahmen sowie umfangreiche Kontrollinstanzen erforderlich, ohne daß damit eine ausreichende Effizienz sichergestellt werden könnte.

Neben der fehlenden Praktikabilität sind aber auch potentiell wettbewerbsverzerrende Wirkungen bei der selektiven AZR (sowie bei der hier nicht näher betrachteten Aktivbestandsreserve) zu beachten. Durch differenzierte Reservesätze würden einige Aktivgeschäfte der Banken gefördert, andere behindert werden. Da die Aktivstruktur der bundesdeutschen Kreditinstitute aber sehr unterschiedlich ist, würden damit auch einzelne Kreditinstitute bzw. Gruppen bevorzugt, andere benachteiligt werden.

Die Vielzahl der Probleme einer nach Kreditgeschäften differenzierten AZR legt die Konsequenz nahe, auf ein derartiges System zu verzichten.

Ergebnis

Die selektive AZR ist insbesondere aufgrund ihrer mangelnden Praktikabilität abzulehnen. Dieser Einwand konnte der globalen, zuerst betrachteten AZR nicht entgegengehalten werden. Wenn diese globale AZR nur zeitlich begrenzt und mit gespaltenen Bezugsgröße:

- A I: Wertpapiere (Gläubiger- und Beteiligungspapiere), sonstige Beteiligungen und Sachinvestitionen,
 - A II: Interbankforderungen (ohne Wertpapiere) sowie
 - A III: sonstige Gläubigerfinanzierungsleistungen (einschließlich Eventualverbindlichkeiten)
- angewendet wird, kann sie währungspolitisch durchaus sinnvoll sein. Bei zusätzlicher Nutzung von Verfeinerungsmöglichkeiten (z. B. Einbau angemessener Wachstumsraten, u. U. mit Verwendung des Progressionsstaffelverfahrens bei den Reservesätzen analog zum System der Passivmindestreserve) und unter Heranziehung einer entsprechenden Offenmarktpolitik würden den Kreditinstituten selbst bei hohen, für die Effizienz notwendigen Aktivzuwachsreservesätzen ausreichende Dispositionsfreiheiten innerhalb der Bezugsgrößen und Ertragserzielungsmöglichkeiten erhalten bleiben.

Erhalten bleiben aber auch recht gravierende strukturpolitische Probleme, für die keine praktikable Lösungsmöglichkeit aufgezeigt werden konnte. Dieser Sachverhalt verdeutlicht, daß die AZR – wenn überhaupt – nur in Ausnahmesituationen angewendet werden sollte, und zwar wenn die eher der Marktwirtschaft entsprechenden Instrumente wie Rediskont-, Lombard- und Offenmarktpolitik sowie die noch ergänz- und erweiterbare Passivmindestreserve in ihrer Wirkung nicht auszureichen drohen. Schon vorher könnte allerdings die der Kreditplafondierung ähnelnde AZR allein durch ihre Existenz (als „Knüppel im Sack“) den Bemühungen der Bundesbank zusätzlichen Nachdruck verleihen.