

Schrader, Klaus

Book Part — Digitized Version

Die Geld- und Währungsordnung

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Schrader, Klaus (1992) : Die Geld- und Währungsordnung, In: Blumenthal, Werner Hübinger, Bernd (Ed.): Soziale Marktwirtschaft: Entstehung, Grundlagen, Instrumente. Ein Arbeitsbuch, Köllen, Alfter, pp. 53-73

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1894>

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.

3. Die Geld- und Währungsordnung

Wenn Sie dieses Kapitel durchgearbeitet haben, werden Sie wissen,

- welche Vorteile die Geldwirtschaft gegenüber einer Realtatswirtschaft besitzt;
- was unter dem Begriff „Geldmenge“ verstanden werden kann;
- welche Funktionen eine Notenbank im allgemeinen und die Deutsche Bundesbank im besonderen wahrnimmt;
- wie die Deutsche Bundesbank organisiert ist;
- warum die geschichtlichen Erfahrungen die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und eine an der Geldwertstabilität orientierte Geldpolitik nahelegen;
- mit welchen Instrumenten die Deutsche Bundesbank die Stabilität der D-Mark zu sichern versucht;
- welche Bedingungen eine zukünftige Europäische Zentralbank erfüllen sollte.

3.1. Zu den Grundlagen

3.1.1. Wesen und Funktion des Geldes

Die Frage, was unter dem Begriff „Geld“ zu verstehen ist, wird gemeinhin damit beantwortet, daß alles was Geldfunktionen ausübt, als Geld bezeichnet werden kann. Dabei spielen Material und Aussehen dieses „Geldes“ keine Rolle; es kann sich um Muscheln, Zigaretten, Goldstücke oder irgendein anderes Gut handeln. Ausschlaggebend ist der gesellschaftliche Konsens darüber, daß einem bestimmten Gut Geldfunktionen übertragen werden. Folgende Geldfunktionen lassen sich unterscheiden:

(a) Tausch- und Zahlungsmittel:

In einer naturalen Tauschwirtschaft, in der Ware gegen Ware getauscht wird, ergibt sich das Problem, jemanden zu finden, der die gewünschte Ware anbietet und bereit ist, sie gegen die Ware zu tauschen, die man selber anbietet. Ein Obstbauer, der einen Pkw erwerben möchte, müßte beispielsweise einen Autofabrikanten finden, der einen Pkw gegen eine bestimmte Menge Obst eintauschen würde. In der Regel dürfte sich ein solcher Tauschpartner nicht auf Anhieb finden lassen. So kommt es entweder zu einer längeren Suche oder einer Tauschkette, die wie folgt aussehen könnte: Obst wird gegen Baumaterial, dieses gegen eine Werkzeugmaschine und diese vielleicht zum guten Schluß gegen den ersehnten Pkw getauscht. Durch die Verwendung von Geld können jedoch eine längere Suche beziehungsweise eine Vielzahl von Transaktionen eingespart werden. Die Kette von Ware-Ware-Beziehungen wird durch zwei Geld-Ware-Beziehungen ersetzt. Der Obstbauer erhält für seine Ware einen bestimmten Geldbetrag, mit dem er unmittelbar einen Pkw beim Autofabrikanten erwerben kann. Diese Tauschmittelfunktion kann das Geld nur ausüben, wenn es allgemein beim Kauf von Waren akzeptiert wird. Dabei ist weniger seine Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel entscheidend, sondern vielmehr die Gewißheit, jederzeit mit diesem Geld Waren kaufen zu können. In Zeiten hoher Inflationsraten, d. h. einer immer schnelleren Geldentwertung, wird dieses Vertrauensverhältnis gestört und aufgrund abnehmender Akzeptanz die Tauschmittelfunktion des Geldes eingeschränkt. Es findet eine Rückkehr zum Tausch Ware gegen Ware statt oder an die Stelle der einheimischen tritt eine ausländische Währung, die ein höheres Maß an Vertrauen genießt. Da Geld auch für die Tilgung von Schulden und die Auszahlung von Krediten verwendet wird, für Vorgänge also, die über einen unmittelbaren Tausch von Geld gegen Ware hinausgehen, spricht man auch von der Zahlungsmittelfunktion des Geldes.

(b) Wertaufbewahrungsmittel:

Da oftmals Geldeinnahmen nicht sofort wieder verausgabt werden, können Bargeldbestände entstehen. Zwar existieren alternative Anlageformen, wie zum Beispiel Wertpapiere, jedoch ermöglicht die Geldhaltung eine Tauschbereitschaft, die größer als bei jeder anderen Anlage-

form ist. Die Neigung Geld zu halten, hängt allerdings davon ab, inwieweit es über einen längeren Zeitraum den Gegenwert bewahren kann, den man zuvor in Form von Geld durch den Verkauf einer Ware oder die Bereitstellung einer Arbeitsleistung erhalten hat. Daher ist das Geld in Zeiten hoher Geldentwertung nicht nur in seiner Funktion als Tauschmittel, sondern auch als Wertaufbewahrungsmittel stark eingeschränkt. Erinnert sei in diesem Zusammenhang etwa an die Hyperinflation in der Weimarer Republik 1923/24, die zu einer täglichen Auszahlung von Löhnen führte. Diese wurden wiederum rasch verausgabt, da schon am nächsten Tag der Gegenwert der Lohnzahlung merklich gesunken war.

(c) Recheneinheit:

Schließlich übt das Geld noch die Funktion einer Recheneinheit aus. In einer naturalen Tauschwirtschaft werden die Güterpreise durch eine Vielzahl von Tauschraten zwischen einzelnen Gütern ausgedrückt. Zum Beispiel kann der Preis eines Autos fünf Kühlschränke betragen, deren Preis wiederum jeweils einem Fernseher entsprechen mag. Hingegen werden in einer Geldwirtschaft alle Güterpreise in Geldeinheiten ausgedrückt, so daß für die Güter ein einheitliches Maß, d. h. ein Geldpreis existiert. Damit erübrigt sich die Kenntnis der Tauschverhältnisse einzelner Güter untereinander, wodurch die Informationskosten beträchtlich sinken.

3.1.2. Geldmengenkonzepte

Die Frage, welche Objekte die hier beschriebenen Geldfunktionen wahrnehmen, ließe sich einfach mit dem Verweis auf Banknoten und Münzen, dem Bargeld, beantworten. Das würde heißen, daß die Geldmenge der Menge an Banknoten und Münzen entspricht. Doch muß diese Antwort wenig befriedigend erscheinen, wenn man bedenkt, daß es weitere Vermögensformen gibt, die ebenfalls Geldcharakter haben und als „Quasi-Geld“ bezeichnet werden. Daher kann es auch keinen einheitlichen Geldmengenbegriff geben, sondern eine Anzahl von Geldmengenkonzepten, die in unterschiedlichem Ausmaß dieses „Quasi-Geld“ berücksichtigen.

Wird die Tauschmittelfunktion als Maßstab für den Geldcharakter von Vermögensformen genommen, entsprechen am ehesten die Bargeldbestände und die Sichtguthaben bei Kreditinstituten dieser Anforderung; denn Banknoten und Münzen sowie die Guthaben auf Girokonten sind jederzeit als Tauschmittel verfügbar. Die deutsche Bundesbank berücksichtigt diese Vermögensformen in ihrer Geldmenge M1, die den Bargeldumlauf (BG) und die Sichteinlagen inländischer Nichtbanken bei Kreditinstituten in Deutschland (SE) umfaßt.

Die Geldmenge M1 der Deutschen Bundesbank weist folgende Besonderheiten auf: Bargeldbestände der Geschäftsbanken, Sichteinlagen von Geschäftsbanken bei anderen Geschäftsbanken sowie Guthaben der Geschäftsbanken bei der Deutschen Bundesbank werden nicht erfaßt; gleiches gilt für die Guthaben der öffentlichen Haushalte bei der Deutschen Bundesbank: Die Sichteinlagen müssen täglich fällig sein oder eine Kündigungsfrist von weniger als einen Monat haben.

Im Vergleich zu M1 enthält das erweiterte Geldmengenkonzept M2 der Deutschen Bundesbank zusätzlich sogenannte Termineinlagen inländischer Nichtbanken bei Kreditinstituten in Deutschland mit einer Befristung von unter vier Jahren (T). Termineinlagen sind Bankguthaben, die nach einer vereinbarten Zeit fällig werden (Festgeld) oder über die nach einer bestimmten Kündigungsfrist verfügt werden kann (Kündigungsgeld). Je kürzer Fälligkeitstermin bzw. Kündigungsfristen sind, desto ähnlicher sind die Termingelder den Sichtguthaben, d. h. die „Geldnähe“ ist um so größer.

Des weiteren kennt die Deutsche Bundesbank das Geldmengenkonzept M3, das im Vergleich zu M2 um die Spareinlagen inländischer Nichtbanken mit gesetzlicher Kündigungsfrist (S) erweitert ist. Die Geldnähe ist bei M3 vor dem Hintergrund der Tauschmittelfunktion des Geldes noch geringer als bei M2, da bei Spareinlagen das Motiv der Vermögenshaltung dominiert. Aufgrund dieses Motivs, das sich auch in der geringen Umschlaghäufigkeit bei Spareinlagen

zeigt, ist es relativ belanglos, daß bei gesetzlicher Kündigungsfrist auch sehr kurzfristig Beträge für Zahlungszwecke mobilisiert werden können.

Es ist festzuhalten, daß von M1 über M2 zu M3 die hier verstandene Geldnähe immer weiter abnimmt. Dieser Umstand ist wichtig für das Verständnis der von der Deutschen Bundesbank definierten Zentralbankgeldmenge. Diese Zentralbankgeldmenge (ZBG) umfaßt neben dem Bargeldumlauf inländischer Nichtbanken auch das sogenannte Mindestreservesoll der Kreditinstitute auf Einlagen inländischer Nichtbanken. Diese Mindestreserven sind Sichtguthaben der Geschäftsbanken bei der Deutschen Bundesbank. Die Deutsche Bundesbank legt für die einzelnen Einlagearten (SE, T, S) Mindestreservequoten fest, die den Anteil der Einlagen bestimmen, die von den Geschäftsbanken als Mindestreserven zu halten sind.¹ Damit die Entwicklung der ZBG unabhängig von den Veränderungen der Mindestreservesätze beobachtet werden kann, gelten bei der Bestimmung der ZBG konstante Reservesätze nach dem Stand vom Januar 1974. Diese Reservesätze betragen 16,6 v.H. für Sichteinlagen, 12,4 v.H. für Termineinlagen und 8,1 v.H. für Spareinlagen. Diese drei Einlagenkategorien stehen in einem Verhältnis von etwa 4:3:2, das nach Einschätzung der Deutschen Bundesbank der Geldnähe der erfaßten Einlagen entspricht; daher muß auch der geldnaheste Bestandteil der ZBG, nämlich das Bargeld, mit einem Gewicht von 100 v.H. in die ZBG eingehen.

Zum besseren Verständnis ein Zahlenbeispiel, das auch verdeutlicht, warum die ZBG als „verkleinerte“ oder „gewichtete“ Geldmenge M3 bezeichnet wird:

$$\begin{aligned} M3 &= BG + SE + T + S \\ ZBG &= BG + \bar{g} \cdot SE + \bar{t} \cdot T + \bar{s} \cdot S \end{aligned}$$

(\bar{g} , \bar{t} , \bar{s} = jeweilige konstante Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank vom Januar 1974).

Der Anschaulichkeit halber sollen die einzelnen Geldmengenbestandteile jeweils mit einem Betrag von 100 eingehen.

$$\begin{aligned} M3 &= 100 + 100 + 100 + 100 &&= 400 \\ ZBG &= 100 + 0,16 \cdot 100 + 0,12 \cdot 100 + 0,08 \cdot 100 &&= 136 \end{aligned}$$

Während bei der Geldmenge M3 keine Gewichtung nach der Geldnähe der einzelnen Bestandteile erfolgt, wird diese unterschiedliche Geldnähe bei der ZBG durch die konstanten Mindestreservesätze berücksichtigt.

Damit sind an dieser Stelle alternative Deutungen des Begriffs „Geldmenge“ dargestellt worden, die nochmals in Tabelle 1 zusammengefaßt werden. Eine Notenbank muß auf solche Geldmengenkonzepte als Orientierung zurückgreifen, wenn sie mit den Instrumenten der Geldpolitik die Entwicklung der Geldmenge kontrollieren will.

Tabelle 1 – Geldmengenkonzepte

$$\begin{aligned} M1 &= BG + SE \\ M2 &= BG + SE + T \\ M3 &= BG + SE + T + S \\ ZBG &= BG + \bar{g} \cdot SE + \bar{t} \cdot T + \bar{s} \cdot S \end{aligned}$$

- mit BG = Bargeldumlauf
- SE = Sichteinlagen
- T = Termineinlagen
- S = Spareinlagen
- \bar{g} , \bar{t} , \bar{s} = Mindestreservesätze in der Abgrenzung der Deutschen Bundesbank vom Januar 1974

3.1.3. Zu den Funktionen der Notenbank

Die Funktionen der Notenbank können aufgrund unterschiedlicher historischer Entwicklungen im internationalen Vergleich voneinander abweichen. Jedoch lassen sich in der Regel in jedem Land vier typische Notenbankfunktionen beobachten:

(a) Notenausgabe:

In den frühen Phasen der Notenbankgeschichte brachten oftmals mehrere Banken gleichzeitig eigene Banknoten als Zahlungsmittel in Umlauf. Später hingegen wurde es üblich, daß der Staat einer Bank, und zwar der Notenbank, das alleinige Recht einräumte, Banknoten herauszugeben, denen vom Staat die Eigenschaft des gesetzlichen Zahlungsmittels verliehen wurde. Auf diese Weise entstand ein Notenmonopol, das die Versorgung der Geschäftsbanken und deren Kunden mit Banknoten sicherstellte. Zudem kann die Notenbank auch über das sogenannte Münzregal verfügen, d.h. das staatliche Recht Münzen in Umlauf zu bringen. In Deutschland liegt dieses Recht allerdings beim Bundesminister der Finanzen, in dessen Auftrag die Bundesbank die auf D-Mark oder Pfennig lautenden Scheidemünzen herausgibt.

(b) Die Bank der Banken:

Auf die besondere Stellung der Notenbank innerhalb des Bankensystems eines Landes weist auch die Bezeichnung „Bank der Banken“ hin. Denn die Notenbank versorgt die Geschäftsbanken auf dem Kreditwege mit Zentralbankgeld, worunter Sichtguthaben bei der Notenbank zu verstehen sind, die jederzeit in Bargeld umgetauscht werden können. Zudem sind die Geschäftsbanken häufig verpflichtet, entsprechend den gesetzlichen Vorschriften Mindestreserven bei der Notenbank zu halten.

(c) Die Bank der öffentlichen Haushalte:

In vielen Ländern fungiert die Notenbank als eine Art Hausbank des Staates. So wird der bargeldlose Zahlungsverkehr öffentlicher Körperschaften – wie bei einer gewöhnlichen Geschäftsbank – über Girokonten bei der Notenbank abgewickelt. Zudem kann sie als Kreditgeber des Staates oder öffentlicher Sondervermögen auftreten. In Deutschland ist diese Funktion jedoch stark eingeschränkt, um die geldpolitische Unabhängigkeit der Bundesbank zu gewährleisten. Lediglich kurzfristige Kassenkredite in begrenzter Höhe darf die Bundesbank an Bund, Länder und Sondervermögen vergeben.² Allerdings gelten derartige Beschränkungen nicht für ihre Mitwirkung bei der Kreditaufnahme von Bund und Ländern am Markt in Form von Anleihen, Schatzanweisungen und -wechseln. Aufgrund ihrer Marktkenntnisse kann sie bei diesen Geschäften als Makler wirken.

(d) Halten der Währungsreserve:

Schließlich obliegt es in der Regel der Notenbank, die Währungsreserven eines Landes zu verwalten. Zu den Währungsreserven zählen der Bestand an Gold und konvertiblen (= umtauschbaren) Devisen sowie die Reserveposition im Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Sonderziehungsrechte.³ In Ländern, die Mitglied des Europäischen Währungssystems sind, werden auch die Forderungen an den „Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit“ zu den Währungsreserven gezählt.

3.2. Die Deutsche Bundesbank als Hüterin der Währung

3.2.1. Zur geschichtlichen Erfahrung

Die historische Erfahrung zweier Hyperinflationen im Gefolge der beiden Weltkriege spiegelt sich auch heute noch in der deutschen Notenbankverfassung wider. Denn in den Jahren 1920–1923 sowie 1945–1948 waren die schlimmen Folgen einer völligen Geldentwertung zu spüren, die sich in das „Gedächtnis der Nation“ eingegraben haben. So wurden im Ersten

Weltkrieg die deutschen Kriegskosten über die Notenpresse der Reichsbank finanziert, wodurch der großen Inflation in den Jahren 1923/24 der Weg geebnet wurde. Die Hyperinflation führte zu einer beträchtlichen Entwertung privater Einkommen und Vermögen, die Preise verloren ihre Signalfunktion für unternehmerische Aktivitäten – kurzum, die Volkswirtschaft kollabierte. Erst die Einführung der Rentenmark im Jahr 1924, die später durch die Reichsmark ersetzt wurde, sowie die Notenbankreform im gleichen Jahr, die zu einer unabhängigen Reichsbank führte und der Reichsregierung den Zugriff auf die Notenpresse nahm, bewirkten eine wirtschaftliche Stabilisierung. Der Lerneffekt aus dieser Katastrophe hielt jedoch nur bis zum Jahr 1937 an. Danach übernahm der „Führer und Reichskanzler“ die Kontrolle über die Kreditgewährung der Reichsbank, um seine Kriegsvorbereitungen und später die Kriegskosten durch die Notenpresse finanzieren zu können. Die Folgen sind bekannt: Nach 1945 lag ganz Deutschland, sein Geldwesen eingeschlossen, in Trümmern.

Doch scheint es, daß in Westdeutschland nach dem Zweiten Weltkrieg dauerhafte Konsequenzen aus den Erfahrungen mit einem zerrütteten Geldwesen gezogen wurden. Denn im Jahr 1948 wurde, noch unter Aufsicht der alliierten Militärregierung, eine von deutschen politischen Stellen unabhängige Notenbank geschaffen mit dem Namen „**Bank deutscher Länder**“. Die Bank deutscher Länder erhielt 1951 auch ihre volle Autonomie gegenüber den Alliierten, so daß sie sich frei von politischen Weisungen ihrer zentralen Aufgabe widmen konnte: der Sicherung des Geldwertes der ebenfalls 1948 eingeführten Deutschen Mark. Eine deutsche Regierung sollte nie wieder durch den Zugriff auf die Notenpresse das Geldwesen ruinieren können. Im Jahr 1957 wurde die Bank deutscher Länder in die **Deutsche Bundesbank** umgewandelt, wie wir sie heute kennen. Es veränderte sich dadurch zwar die Organisationsstruktur der Notenbank, Unabhängigkeit und Aufgaben blieben jedoch erhalten. Anschließend sollen daher die Struktur, die Aufgaben und die Arbeitsweise der Deutschen Bundesbank im einzelnen dargestellt werden.

3.2.2. Der institutionelle Rahmen der Deutschen Bundesbank

Die Organe der in Frankfurt am Main beheimateten Deutschen Bundesbank sind der **Zentralbankrat**, das **Direktorium** und die **Vorstände der Landeszentralbanken**.

Der **Zentralbankrat**, das oberste Organ der Deutschen Bundesbank, setzt sich aus den Mitgliedern des Direktoriums und den Präsidenten der Landeszentralbanken zusammen. Der regelmäßig tagende Zentralbankrat erfüllt die wichtige Aufgabe, die währungs- und kreditpolitischen Entscheidungen der Deutschen Bundesbank zu treffen. Damit bekleidet er die Rolle des eigentlichen Trägers der deutschen Geldpolitik. Daneben obliegt es dem Zentralbankrat, Richtlinien für die Geschäftsführung und Verwaltung aufzustellen sowie die Zuständigkeiten des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken voneinander abzugrenzen.

Für die Durchführung der Beschlüsse des Zentralbankrats ist das **Direktorium** als oberstes Exekutivorgan der Deutschen Bundesbank zuständig. Das Direktorium setzt sich aus dem Präsidenten und den Vizepräsidenten sowie höchstens acht weiteren Mitgliedern zusammen. Die Zahl der weiteren Mitglieder betrug in der Vergangenheit jedoch meistens weniger als acht. Sämtliche Mitglieder des Direktoriums werden auf Vorschlag der Bundesregierung vom Bundespräsidenten ernannt. Neben der Leitung und Verwaltung der Deutschen Bundesbank werden folgende Aufgabenbereiche ausschließlich vom Direktorium wahrgenommen:

- (a) Geschäfte mit dem Bund und seinen Sondervermögen;
- (b) Geschäfte mit Kreditinstituten, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben⁴;
- (c) Devisengeschäfte und Geschäfte im Verkehr mit dem Ausland;
- (d) Geschäfte am offenen Markt.

Schließlich sind als drittes Organ der Deutschen Bundesbank die **Vorstände der Landeszentralbanken** zu nennen, die in der Regel aus einem Präsidenten und einem Vizepräsidenten bestehen. Die Präsidenten der Landeszentralbanken werden vom Bundespräsidenten auf Vorschlag des Bundesrates ernannt, wobei letzterer wiederum an den Vorschlag der betreffenden Landesregierung gebunden ist. Denn die Bundesbank unterhält bisher in jedem alten Bundes-

land eine Hauptverwaltung in Gestalt einer Landeszentralbank. Diese Landeszentralbanken waren im Rahmen der Bank deutscher Länder rechtlich selbständig, bis sie im Jahr 1957 zur Deutschen Bundesbank verschmolzen wurden. Als Filialen der Deutschen Bundesbank fallen ihnen folgende Aufgaben zu:

- (a) Eigenverantwortliche Abwicklung der in ihren Bereich fallenden Geschäfte und Verwaltungsangelegenheiten, wobei sie als Kontaktstellen zwischen Zentralbanksystem einerseits sowie Geschäftsbanken und Nichtbanken andererseits dienen;
- (b) Geschäfte mit dem Land und den in ihrem Land ansässigen öffentlichen Verwaltungen;
- (c) Geschäfte mit Kreditinstituten ihres Bereichs, soweit diese keine für das gesamte Bundesgebiet zentrale Aufgaben wahrnehmen.

Zur Durchführung ihrer Aufgaben verfügen die Landeszentralbanken an verschiedenen Orten, den sogenannten Bankplätzen, über Zweigstellen, die eine Art Filialnetz bilden (vgl. Schaubild 1).

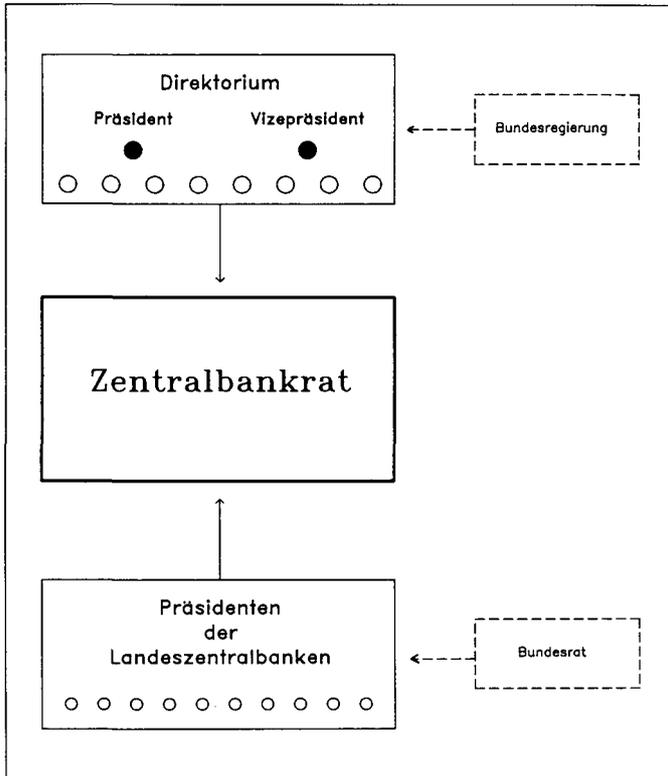


Schaubild 1:
Die Organe der Deutschen Bundesbank

Dieses System der Landeszentralbanken ist jedoch nach der Vollendung der deutschen Einheit im Jahr 1990 verstärkt in die Diskussion geraten. Denn den fünf neuen Bundesländern würden nach dem alten System jeweils eine Landeszentralbank und damit ein Sitz im Zentralbankrat zustehen. Bundesregierung und Deutsche Bundesbank möchten jedoch die Zahl der Zentralbankratsmitglieder verringern, um dieses zentrale Entscheidungsgremium arbeitsfähig zu halten. So wird daran gedacht, daß jeweils mehrere Bundesländer eine gemeinsame Landeszentralbank erhalten, was allerdings bei den um ihren Einfluß fürchtenden Bundesländern auf heftigen Widerstand stößt.

Trotz dieser Diskussion über eine Neuordnung der Deutschen Bundesbank gilt das deutsche Modell einer unabhängigen Notenbank als vorbildlich. So übt die Deutsche Bundesbank die für eine Notenbank kennzeichnenden Funktionen aus (vgl. Abschnitt 3.1.3.) und hat die traditionelle Aufgabe, ein geordnetes Geldwesen aufrechtzuerhalten. Die Aufgabe der Deutschen Bundesbank ist in § 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (DBBG) festgelegt. Danach soll die Deutsche Bundesbank, mit dem Ziel die Währung zu sichern, den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft regeln und für die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland sorgen. Während letzteres mehr als eine technische Aufgabe anzusehen ist, kennzeichnet das Ziel, die Währung zu sichern, die **stabilitätspolitische Verantwortung der Deutschen Bundesbank**. Daher sieht es die Deutsche Bundesbank als ihre vorrangige Aufgabe an, die Geldwertstabilität zu sichern. Bei der Verfolgung dieser Aufgabe ist die Deutsche Bundesbank von den Weisungen der Bundesregierung laut § 12 DBBG unabhängig. Diese Unabhängigkeit wird in der Regel wie folgt begründet: Angesichts der schon erwähnten historischen Erfahrungen soll der Regierung der Zugriff auf die Notenpresse vorenthalten werden; einer politisch weitgehend unabhängigen Institution fällt es leichter, auch unpopuläre Entscheidungen zur Sicherung der Geldwertstabilität zu treffen; die Reaktionszeit der Deutschen Bundesbank bei notwendigen geldpolitischen Entscheidungen ist kürzer als die der Bundesregierung, die langwierigen Abstimmungsprozessen unterworfen ist.

Diese oft als vorbildlich bezeichnete Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank ist jedoch nicht so weitreichend und gesichert, wie es häufig dargestellt wird. Zum einen verpflichtet § 12 DBBG die Deutsche Bundesbank, unter Wahrung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Jedoch hat die Aufgabe der Währungssicherung Priorität; die Deutsche Bundesbank kann nicht gezwungen werden, eine Geldentwertung herbeizuführen, etwa in der Absicht, die Arbeitslosenquote zu senken. Trotz ihrer Unabhängigkeit ist die Deutsche Bundesbank verpflichtet, die Bundesregierung in Angelegenheiten von währungspolitischer Bedeutung zu beraten und zu informieren, wie sich aus § 13 DBBG ergibt. Es soll nach Möglichkeit ein gedeihliches Miteinander von allgemeiner Wirtschaftspolitik und Geld- und Währungspolitik herrschen. Die Bundesregierung kann zwar bei Meinungsverschiedenheiten Beschlüsse des Zentralbankrates für 14 Tage aussetzen lassen, ein Veto-recht hat sie aber nicht. Eine wirkliche Einschränkung der Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank kann sich andererseits daraus ergeben, daß das **Bundesbankgesetz keinen Verfassungsrang** besitzt. Es könnte jederzeit mit einfacher Mehrheit des Bundestages geändert werden, auch wenn bisher die „große Koalition“ im Bundestag für eine unabhängige Notenbank gehalten hat – trotz aller Kritik an der Bundesbankpolitik im einzelnen. Die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank ist zudem durch die Art und Weise der personellen Besetzung ihrer Organe gefährdet. Zwar erfolgt die Bestellung der Mitglieder des Zentralbankrates auf Vorschlag der Bundesregierung bzw. der Landesregierungen in der Regel für die Dauer von acht Jahren, also mehr als eine Legislaturperiode, und eine fachliche Eignung der Mitglieder wird vorausgesetzt. Das Kriterium der „fachlichen Eignung“ wird jedoch sehr willkürlich ausgelegt, eine **Politisierung des Zentralbankrates** ist unübersehbar: So werden die Positionen des Präsidenten und des Vizepräsidenten seit 1970 nach dem Proporz der großen Parteien im Bundestag besetzt; die Ernennung der Landeszentralbankpräsidenten wird von den jeweiligen Landesregierungen politisch entschieden; die interne Besetzung von Führungspositionen bei der Deutschen Bundesbank, wobei fachliche Kriterien ausschlaggebend wären, ist mehr zur Ausnahme denn zur Regel geworden. Hoffnungsfroh stimmt allerdings, daß auch die nach politischen Kriterien ausgewählten Führungskräfte sehr bald den durch die Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank gewährten Entscheidungsspielraum kennen und schätzen lernen. So stellt auch ein Parteifreund an der Spitze der Deutschen Bundesbank keine Gewähr für eine willfährige Haltung gegenüber einer Bundesregierung gleicher politischer Couleur dar.

3.2.3. Die Ziele der Geldpolitik

Bekanntlich ist die Deutsche Bundesbank nach § 12 DBBG verpflichtet, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Die Ziele dieser „allgemeinen Wirt-

schaftspolitik“ finden sich in dem 1967 verabschiedeten „**Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft**“, das im Sprachgebrauch auch als „**Stabilitätsgesetz**“ bezeichnet wird. Die in diesem Gesetz aufgeführten Ziele stellen das sogenannte „**magische Viereck**“ dar: Stabilität des Preisniveaus, hoher Beschäftigungsstand, außenwirtschaftliches Gleichgewicht sowie stetiges und angemessenes Wirtschaftswachstum. Die Deutsche Bundesbank ist jedoch nur insoweit zur Unterstützung des gesamten Zielkatalogs verpflichtet, wie dies ihre vordringliche Aufgabe der Währungssicherung zuläßt. Allerdings sieht die Deutsche Bundesbank auch keinen Widerspruch zwischen dem Ziel der Preisniveaustabilität und den anderen Zielen, im Gegenteil: Gerade die Erhaltung eines kaufkraftstabilen und knappen Geldes soll die Voraussetzungen für ein angemessenes Wirtschaftswachstum und einen hohen Beschäftigungsstand schaffen. Hingegen würde eine inflationäre Geldpolitik die Signalfunktion, die der Preismechanismus für unternehmerische Aktivitäten hat, zerstören und damit das Investitions- und Beschäftigungsklima verschlechtern. Ein Blick auf die Wirtschaftsentwicklung Westdeutschlands seit den 60er Jahren bestätigt die Auffassung der Deutschen Bundesbank: Das reale Wachstum entwickelte sich positiv bei relativer Preisniveaustabilität (vgl. auch Schaubild 2). Der Vater des deutschen Wirtschaftswunders, der frühere Bundeswirtschaftsminister Ludwig Erhard, erkannte schon sehr frühzeitig die Bedeutung eines stabilen Geldwertes für das Wirtschaftswachstum, wie die folgenden Erhard-Worte verdeutlichen: „Das Kardinalproblem der Wirtschaftspolitik besteht ... darin, den weiteren Wirtschaftsaufschwung frei von inflationistischen Tendenzen zu halten. Die Aufrechterhaltung der Geldwertstabilität ist die unabdingbare Voraussetzung für ein gleichgewichtiges wirtschaftliches Wachstum und für einen echten und gesicherten sozialen Fortschritt.“

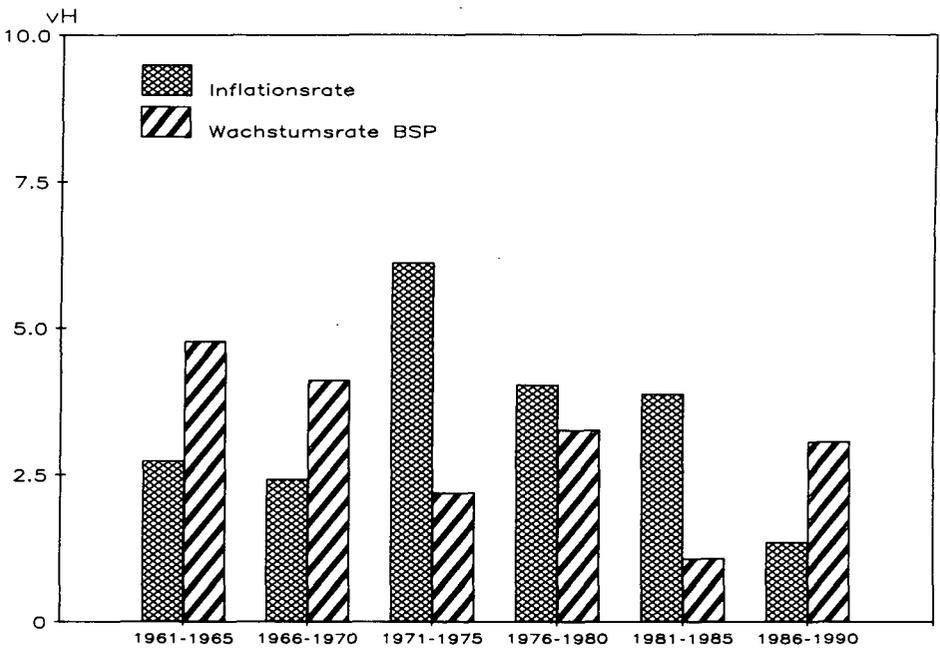


Schaubild 2:
Reales Wachstum des Bruttosozialprodukts (BSP) und Inflationsentwicklung in Westdeutschland, 1961–1990

Um das Ziel der Preisniveaustabilität zu erreichen, bedient sich die Deutsche Bundesbank des **Konzepts einer potentialorientierten Ausdehnung der Geldmenge**. Dieses Konzept beruht letztlich auf der quantitätstheoretischen Erklärung der Inflation. Eine Darstellung dieser

Quantitätstheorie ist mit Hilfe der sogenannten **Quantitätsgleichung** möglich, die folgendes Aussehen hat:

$$G \times U = P \times V$$

mit G = Geldmenge, U = Umlaufgeschwindigkeit, P = Preisniveau, V = reales Volkseinkommen. Die **Umlaufgeschwindigkeit des Geldes** gibt an, wie häufig eine Geldeinheit innerhalb einer Periode durchschnittlich benutzt wird, um Gütertransaktionen zu finanzieren. So ist die Bereitschaft, Geld auszugeben, von Zeit zu Zeit unterschiedlich ausgeprägt. In Zeiten der Hochkonjunktur bewegt sich das Geld rascher durch die Wirtschaft, die Geldmenge wird häufiger für den Kauf von Waren und Dienstleistungen eingesetzt. Hingegen wird während einer Rezession das Geld länger in den Taschen und Kassen gehalten. In jedem Fall hängt es von der Umlaufgeschwindigkeit ab, wie effektiv die Geldmenge genutzt wird. Beispielsweise leistet ein 10-DM-Schein, der bei Einkäufen fünfmal den Besitzer wechselt, also fünfmal umläuft, das gleiche wie fünf 10-DM-Scheine. Demnach läßt sich mit der gleichen Geldmenge bei einer hohen Umlaufgeschwindigkeit relativ viel, bei einer niedrigen Umlaufgeschwindigkeit entsprechend weniger kaufen. Das Produkt aus Umlaufgeschwindigkeit und Geldmenge ($G \times U$) wird als die **Summe aller Zahlungen** bezeichnet.

Auf der anderen Seite der Quantitätsgleichung findet sich zum einen das **reale (physische) Volkseinkommen** als Summe aller Güter und Dienstleistungen, die in einer Periode erstellt worden sind. Diese Größe wird mit dem **Preisniveau** als Durchschnittspreis aller Güter und Dienstleistungen multipliziert ($P \times V$), so daß sich die **Wertsumme** aller verwendeten bzw. gekauften Güter und Dienstleistungen ergibt. Diese Wertsumme entspricht immer der Summe aller Zahlungen auf der anderen Seite der Gleichung.

Nun wird angenommen, daß sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (U) nicht verändert, also konstant ist. Eine Annahme, die etwa für Westdeutschland weitgehend zutrifft, wo sich im Trend die Umlaufgeschwindigkeit bisher kaum verändert hat. Weiterhin wird unterstellt, daß das reale Volkseinkommen unabhängig von der Höhe der Geldmenge ist, da es von realen Größen abhängt. So erhöht sich die Summe der Güter und Dienstleistungen, wenn beispielsweise in zusätzliche Produktionseinrichtungen investiert wird, nicht aber durch eine höhere Geschwindigkeit der Notenpresse, die zu einer Geldmengenausweitung führt.

Demnach verbleibt nur das Preisniveau, das auf eine größere Geldmenge reagieren könnte. So würde eine Verdoppelung der Geldmenge bei Konstanz von Umlaufgeschwindigkeit und realem Volkseinkommen zu einer Verdoppelung der Preise führen. Dieser Anpassungsprozeß läßt sich folgendermaßen anschaulich machen: Wird die Geldmenge erhöht und unter die Konsumenten verteilt, die wiederum mit diesem zusätzlichen Geld Güter nachfragen, stellt sich auf den Gütermärkten eine Überschußnachfrage ein – denn das Güterangebot bleibt unverändert. Die Folge ist ein Anstieg der Preise, bis sich wieder ein Gleichgewicht einstellt, d. h. bis sich beide Seiten der Quantitätsgleichung wieder entsprechen. Dieser Erklärungsansatz der Quantitätstheorie sollte in Erinnerung bleiben, wenn im folgenden die potentialorientierte Bestimmung des Geldmengenziels der Deutschen Bundesbank dargestellt wird.

Das **Geldmengenziel der Deutschen Bundesbank**, d. h. die beabsichtigte Ausweitung der Geldmenge, kann aus einer Bestimmungsgleichung abgeleitet werden:

$$\delta M = [\delta Y + \delta P - \delta U] \pm x$$

mit δM = Geldmengenwachstum, δY = geschätztes Wachstum des Produktionspotentials, δP = unvermeidliche Inflationsrate, δU = trendmäßige Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit, x = maximale Abweichung.

In dieser Gleichung tauchen die gleichen Komponenten auf wie sie schon aus der Quantitätsgleichung bekannt sind, nur daß keine absoluten Werte, sondern Veränderungsraten betrachtet werden. So hängt das Geldmengenwachstum zum einen vom geschätzten Zuwachs des **Produktionspotentials** (δY) ab, also letztlich von der Veränderung des realen Volkseinkommens. Des weiteren wird die Entwicklung der Geldmenge von einer als „unvermeidlich“ geltenden **Inflationsrate** (δP) bestimmt; d. h. die Deutsche Bundesbank versucht eine im Ausgangszeit-

punkt herrschende Inflationsrate nicht mit einem Schritt, sondern nach und nach auf Null zu drücken, um die Anpassungsrisiken für Produktion und Beschäftigung zu mindern. Auch wird eine trendmäßige Veränderung der **Umlaufgeschwindigkeit** (δU) erfaßt, die jedoch, wie schon erwähnt, für Westdeutschland bislang kaum von Bedeutung war. Schließlich hat die Deutsche Bundesbank in den Jahren 1979–1988 keine punktgenauen Geldmengenziele, sondern vielmehr einen Zielkorridor vorgegeben, der in Form der Größe **x als maximale Abweichung** eingeht. Beispielsweise kann bei einem Zielkorridor von 3–5 v.H. die Abweichung vom Mittelwert 4 v.H. nach oben oder unten maximal 1 v.H. betragen. Seit 1989 gibt die Deutsche Bundesbank jedoch wieder Punktziele vor, die „ungefähr“ eingehalten werden sollen.

Wie bereits dargestellt, gibt es **unterschiedliche Geldmengenkonzepte** – M1, M2, M3, ZBG – und damit die Notwendigkeit, eine dieser Geldmengen als Zielgröße auszusuchen. Gegen M1 spricht, daß sie die Geldversorgung knapper oder reichlicher erscheinen läßt als dies der wirklichen Liquiditätslage entspricht. Denn beispielsweise führt eine kurzfristige Zinserhöhung für 3-Monats-Festgeld zu einer Umschichtung von M1 und M2, welche die ebenfalls geldnahen Termingelder enthält; der Liquiditätsspielraum bleibt weitgehend erhalten, obwohl M1 durch starkes Schrumpfen auf die restriktive Geldpolitik in Form der Zinserhöhung reagiert. Insofern wird die Restriktionswirkung der Geldpolitik überzeichnet. Aber auch M2 weist ähnliche Schwächen auf, wenn auch in anderer Richtung: Bei einer Zinserhöhung werden nicht nur Bargeld und Sichteinlagen nach M2, sondern auch kurzfristige, niedriger verzinste Spareinlagen umgeschichtet; unter diesen Umständen wird die Wirkung der restriktiven Politik unterschätzt, sie erscheint möglicherweise aufgrund des Wachstums von M2 als expansiv. Somit bietet sich das weiter definierte Geldmengenkonzept M3 an, das alle genannten relativ liquiden Geldformen umfaßt; Verschiebungen zwischen diesen Kategorien spielen keine Rolle. Gleiches gilt für das von der Deutschen Bundesbank definierte Konzept der Zentralbankgeldmenge, das bereits vorgestellt wurde.

Nun kann eine Notenbank eine gesamtwirtschaftliche Geldmenge wie M3 nicht unmittelbar steuern. Die Notenbank hat nur auf die Zentralbankgeldmenge (ZBG) direkten Einfluß; zwischen Zentralbankgeldmenge und Geldmenge M3 liegt der (Giral-)Geldschöpfungsprozeß der Geschäftsbanken. Die Versorgung mit Zentralbankgeld ist Voraussetzung für den Geldschöpfungsprozeß der Geschäftsbanken, aus dem ein vielfaches der ZBG betragenden Geldmenge M3 resultiert, so daß sich folgende Beziehung zwischen M3 und ZBG ergibt:

$$M3 = G \times ZBG$$

mit G als Giralgeldschöpfungsmultiplikator. Wie dieser Geldschöpfungsprozeß der Geschäftsbanken funktioniert, soll ein Beispiel zeigen: In der Ausgangssituation wird ein Betrag von DM 1000 auf ein Konto der A-Bank bar eingezahlt. Auf diese Weise entstehen auf der Passivseite der A-Bankbilanz Sichteinlagen (SE) von 1000 DM, gleichzeitig wird auf der Aktivseite ein Bestand an Zentralbankgeld in gleicher Höhe ausgewiesen. Die A-Bank muß in Höhe des Mindestreservesatzes, der $g = 10$ v.H. betragen soll, Mindestreserven bei der Zentralbank halten. Demnach teilt sich ihr Zentralbankgeldbestand (ZBG) in eine Mindestreserve (MR) von DM 100 und in eine Überschußreserve (ÜR) von DM 900 auf, die sie als Kredit vergeben kann.

		A-Bank	
	Aktiva		Passiva
ZBG	1000	SE	1000
(ÜR	900)		
(MR	100)		

Vergibt die A-Bank in Höhe der Überschußreserven einen Kredit, schafft sie damit aktiv Giralgeld. Wird dieser Betrag beispielsweise auf ein Konto bei der B-Bank überwiesen, entstehen dort wiederum Sichteinlagen und Überschußreserven, so daß der schon beschriebene Giralgeldschöpfungsprozeß von neuem beginnt.

Aktiva		B-Bank	Passiva	
ZBG	900		SE	900
(ÜR	810)			
(MR	90)			

Dieser Prozeß der Geldschöpfung würde theoretisch erst dann beendet sein, wenn bei keiner Bank mehr Überschußreserven vorhanden sind. Dies ist dann der Fall, wenn die gesamte ursprüngliche Überschußreserve zur Mindestreserve geworden ist; die gesamte Geldschöpfung beträgt dann das 1/g-fache, im vorliegenden Fall das 10fache des in den Geschäftsbankenbereich übertragene ZBG von DM 1000, was der Summe von DM 10000 entspricht. Der Geldschöpfungsprozeß kann in dieser Form nur unter der Voraussetzung verlaufen, daß das Geschäftsbankensystem kein Zentralbankgeld an den Nichtbankenbereich „verliert“: Hebt auch nur ein Kunde sein Guthaben ganz oder teilweise in bar ab und kehrt dieses Zentralbankgeld nicht durch Einzahlungen zu den Geschäftsbanken zurück, wird in geringerem Maß Giralgeld geschöpft.

Demnach muß die potentialorientierte Geldmengensteuerung eine Reihe von **Unwägbarkeiten** berücksichtigen: Zum einen muß das Wachstum des Produktionspotentials möglichst genau geschätzt werden, um ein Geldmengenziel festlegen zu können, das die Preisniveaustabilität wahrt; zum anderen muß das Wachstum der Zentralbankgeldmenge so gewählt werden, daß über den Geldschöpfungsprozeß im Geschäftsbankensystem ein stabilitätsgerechtes Wachstum der Geldmenge M3 erreicht wird. Das Geldmengenziel wird von der Deutschen Bundesbank seit 1988 anhand der Geldmenge M3 vorgegeben, zuvor war die Zentralbankgeldmenge in der schon dargestellten Abgrenzung der Deutschen Bundesbank die Zielgröße. Ein Wechsel erfolgte, da sich ZBG und M3 auseinandereentwickelten. Denn bekanntlich hat das Bargeld in der ZBG ein größeres Gewicht als in M3; dies hatte zur Folge, daß bei niedrigen Zinsen, und der mit diesen verbundenen Neigung zur Bargeldhaltung, die ZBG wesentlich schneller als M3 wuchs.

3.3. Die geldpolitischen Instrumente der Deutschen Bundesbank

Der Geldschöpfungsprozeß im Geschäftsbankensektor hängt von dem Umfang der Versorgung der Geschäftsbanken mit Zentralbankgeld ab. Die Notenbank schöpft Zentralbankgeld, wenn sie von den Geschäftsbanken, von der öffentlichen Hand, von der Wirtschaft oder vom Ausland Forderungen erwirbt und diese mit Verpflichtungen auf sich selbst bezahlt. Zu den letzteren zählen der Bargeldumlauf und die Sichteinlagen bei der Notenbank. Die Notenbank kann mit unterschiedlichen Instrumenten die Zentralbankgeldschöpfung steuern und damit Einfluß auf das Kreditangebot der Geschäftsbanken und auf die Kreditnachfrage des Publikums nehmen. Die Deutsche Bundesbank versucht dies über Veränderungen der Bankenliquidität und den Zinsmechanismus an den Finanzmärkten zu erreichen. Die einzelnen Instrumente der Deutschen Bundesbank, die im Bundesbankgesetz fixiert sind, sollen im folgenden vorgestellt werden.

3.3.1. Die Refinanzierungspolitik⁵

Über die Refinanzierungspolitik nimmt die Deutsche Bundesbank Einfluß auf die Refinanzierungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken. Dabei ist zwischen der **Diskontpolitik** und der **Lombardpolitik** zu unterscheiden.

Mit Hilfe der **Diskontpolitik** beeinflußt die Deutsche Bundesbank die Bedingungen, zu denen die Geschäftsbanken durch den Verkauf von Wechseln, d. h. der Aufnahme eines Rediskontkredits, Zentralbankgeld beschaffen können. Folgende Einflußmöglichkeiten bieten sich an:

- **Qualitative Anforderungen** an das rediskontfähige Material: Handelswechsel mit drei „guten“ Unterschriften, deren Restlaufzeit nicht mehr als 90 Tage beträgt;
- **Rediskontkontingente:** Die Deutsche Bundesbank räumt jeder Geschäftsbank ein gewisses Kontingent ein, in dessen Rahmen sie Wechsel ankauft. Eine Vergrößerung dieser Kontingente bewirkt ein größeres Kreditangebot der Geschäftsbanken, woraus tendenziell ein Anstieg der Geldmenge bei niedrigeren Zinsen resultiert. Der entgegengesetzte Effekt ergibt sich bei einer Verminderung der Kontingente;
- **Diskontsatz:** Beim Ankauf eines Wechsels zieht die Deutsche Bundesbank einen Abschlag bzw. Diskont vom Nennwert des Wechsels ab; dieser Abschlag wird aufgrund eines Prozentsatzes auf Jahresbasis errechnet. Ein Beispiel: ein Wechsel habe einen Nennwert von DM 120 bei einer Restlaufzeit von einem Monat, der Diskontsatz betrage 10 v.H. Der Wechsel würde mit einem Abschlag von DM 1 zu einem Preis von DM 119 angekauft werden ($DM\ 120 - [DM\ 120 \times 0,1 : 12] = DM\ 119$). Eine **Senkung des Diskontsatzes** verbilligt die Refinanzierung bei der Deutschen Bundesbank, so daß die Banken zu einem erhöhten Kreditangebot neigen, das tendenziell zu einer Ausweitung der Geldmenge bei sinkenden Zinsen führt. Eine **Diskontsatzserhöhung** hätte entgegengesetzte Wirkungen. Im allgemeinen geht von Diskontsatzvariationen für die Geschäftsbanken eine Signalwirkung dahingehend aus, inwieweit die Deutsche Bundesbank die Einleitung einer expansiven oder restriktiven Geldpolitik beabsichtigt.

Die **Lombardpolitik**, als weitere Variante der Refinanzierungspolitik, dient der Deutschen Bundesbank dazu, die Bedingungen für die Beleihung von Wertpapieren festzusetzen. Das auf diese Art beschaffte Zentralbankgeld wird Lombardkredit genannt. Diese Politik bietet folgende Gestaltungsmöglichkeiten:

- **Qualitative Anforderungen** an zu beleihende Wertpapiere: In einem sogenannten „Lombardverzeichnis“ werden die beleihungsfähigen Wertpapiere aufgelistet. Dazu zählen rediskontfähige Wechsel (einschließlich Schatzwechsel), unverzinsliche Schatzanweisungen, Anleihen und Schuldbuchforderungen des Bundes, eines Landes oder Sondervermögens sowie andere ausgewählte Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen;
- **quantitative Begrenzungen:** Die Deutsche Bundesbank kann den Lombardkredit, wie bereits geschehen, aussetzen oder an dem Rediskontkontingent einer Geschäftsbank orientieren;
- **Lombardsatz:** Die Deutsche Bundesbank bestimmt einen Zinssatz, zu dem sie die obengenannten Wertpapiere beleiht; Ausgestaltung und Wirkungen entsprechen denen des Diskontsatzes. Der Lombardsatz liegt stets über dem Diskontsatz und hat eine ähnliche Signalfunktion. Da der Lombardkredit ein sehr kurzfristiger Kredit mit einer Laufzeit von 30 Tagen ist, soll er weniger der dauerhaften Beschaffung von Zentralbankgeld dienen, sondern vielmehr von den Geschäftsbanken als **kurzfristiger Liquiditätsausgleich** bei starken Liquiditätsanspannungen genutzt werden.

3.3.2. Die Offenmarktpolitik⁶

Im Rahmen der Offenmarktpolitik kauft und verkauft die Deutsche Bundesbank festverzinsliche Wertpapiere für eigene Rechnung auf dem Geldmarkt oder Kapitalmarkt. Zu den von ihr gehandelten Wertpapieren zählen bundesbankfähige Wechsel, Schatzwechsel und Schatzanweisungen sowie Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen des Bundes, seiner Sondervermögen oder der Länder; weiterhin werden von der Deutschen Bundesbank Schuldverschreibungen gehandelt, die zum amtlichen Börsenhandel zugelassen sind.

Durch Verkäufe dieser Wertpapiere vernichtet die Deutsche Bundesbank Zentralbankgeld, mit der Folge, daß die Geschäftsbanken ihr Kreditangebot einschränken. Bei Käufen von Wertpapieren schöpft die Deutsche Bundesbank Zentralbankgeld, so daß die Geschäftsbanken einen Anreiz zur Ausweitung ihres Kreditangebots bekommen.

In den letzten Jahren hat die Deutsche Bundesbank allerdings verstärkt ihre Offenmarktpolitik über sogenannte **Wertpapierpensionsgeschäfte** betrieben, die ihr eine flexible Steuerung

der Zentralbankgeldmenge ermöglichen. Zur Technik dieser Geschäfte im einzelnen: Die Deutsche Bundesbank kauft Wertpapiere von den Geschäftsbanken unter der Bedingung an, daß diese innerhalb von 25–65 Tagen diese Papiere zurückkaufen. Sie nimmt die Papiere quasi in Pension und dehnt während dieser Zeit die Zentralbankgeldmenge um den Kaufpreis aus. Der Rückkauf durch die Geschäftsbanken erfolgt zum Kaufpreis zuzüglich eines Zinsaufschlags in Höhe des Pensionssatzes.

Eines der Verfahren, mit denen diese Geschäfte abgewickelt werden, ist das sogenannte **Zinstenderverfahren**: Die Deutsche Bundesbank fixiert einen Mindestzinssatz und ein Zuteilungsvolumen, d. h. den von ihr gewünschten Umfang des Geschäfts. Den Geschäftsbanken obliegt es, Gebote abzugeben, die den von ihnen erwünschten Anteil des Zuteilungsvolumens und die Zinskonditionen wenigstens in Höhe des Mindestbietungssatzes benennen.

Zur Veranschaulichung ein Beispiel: Der Mindestzinssatz betrage 4,3 v. H. bei einem Zuteilungsvolumen von DM 10 Mrd. Die Deutsche Bundesbank akzeptiert Gebote bis zu dem Zinssatz, bei dem die angestrebte Zuführung von Zentralbankgeld realisiert wird. Der Zuschlag erfolgt im vorliegenden Fall nach dem „**holländischen Verfahren**“ zum einheitlichen Satz von 4,33 v. H., bei dem eine Zuteilung der insgesamt 10 Mrd. DM möglich wird; nach dem „**amerikanischen Verfahren**“ würde eine Verzinsung zum tatsächlich gebotenen, individuellen Zinssatz erfolgen.

Gebote		Zuteilung (holländisch)	
Mrd. DM	v. H.	Mrd. DM	v. H.
0,5	4,40	0,5	4,33
0,8	4,38	0,8	4,33
1,0	4,35	1,0	4,33
3,0	4,34	3,0	4,33
7,0	4,33	4,7	4,33
5,0	4,32	–	–
2,5	4,31	–	–
1,0	4,30	–	–

Eine Alternative zum Zinstender stellt der sogenannte **Mengentender** dar: Die Notenbank gibt einen festen Zinssatz und einen festen Zuteilungsbetrag vor. Übersteigt die nachgefragte Geldmenge der Geschäftsbanken diesen Zuteilungsbetrag, erfolgt eine Aufteilung gemäß des Verhältnisses zwischen der von der Notenbank vorgegebenen und der nachgefragten Geldmenge. Ein Beispiel: Der Zinssatz betrage 5 v. H., das Zuteilungsvolumen umfasse 10 Mrd. DM, während das nachgefragte Volumen 20 Mrd. DM betrage. Demnach würde jede Geschäftsbank 50 v. H. ihres nachgefragten Betrages erhalten (10 Mrd. : 20 Mrd. = 0,5).

Gebote		Zuteilung	
Mrd. DM	v. H.	Mrd. DM	v. H.
10,0	5,0	5,0	5,0
5,0	5,0	2,5	5,0
5,0	5,0	2,5	5,0

3.3.3. Mindestreservpolitik⁷

Durch die Mindestreservpolitik kontrolliert die Deutsche Bundesbank die von den Geschäftsbanken bei ihr zu unterhaltenden Pflichteinlagen, die schon bekannten Mindestreser-

ven. Die Kontrolle wird über den Mindestreservesatz ausgeübt, dessen Höhe zum einen von der Art der reservspflichtigen Einlagen bei den Geschäftsbanken – Sicht-, Termin- und Spareinlagen – bestimmt wird. Zum anderen hängt die Höhe des Mindestreservesatzes von der Höhe dieser reservspflichtigen Einlagen ab. Dabei unterscheidet man innerhalb der jeweiligen Einlagenart zwischen drei verschiedenen Reservestufen:

- Progressionsstufe 1 für Einlagen bis DM 10 Mio.;
- Progressionsstufe 2 für Einlagen über DM 10 Mio. bis DM 100 Mio.;
- Progressionsstufe 3 für Einlagen über DM 100 Mio.

Von Stufe zu Stufe gelten höhere Mindestreservesätze. Ein Beispiel: Belaufen sich die reservpflichtigen Sichteinlagen einer Geschäftsbank auf DM 120 Mio., wird der Reservesatz für Sichteinlagen auf die ersten DM 10 Mio. angewendet, der höhere Satz der Stufe 2 auf die nächsten DM 90 Mio. und der noch höhere Satz der Stufe 3 auf die verbleibenden DM 20 Mio. Entsprechendes gilt für Termin- und Spareinlagen. Weiterhin existieren der Höhe nach unterschiedliche Mindestreservesätze für Deviseninländer (Gebietsansässige) und Devisenausländer (Gebietsfremde). Geldzuflüsse aus dem Ausland können eingedämmt werden, wenn die Deutsche Bundesbank die Einlagen von Devisenausländern bei den Geschäftsbanken mit einem höheren Reservesatz belegt als vergleichbare Einlagen von Deviseninländern.

Schließlich kann die Deutsche Bundesbank in außergewöhnlichen Situationen wie zur Abwehr von Auslandsgeldzuflüssen besondere Mindestreservesätze für den Zuwachs an Einlagen bei den Geschäftsbanken festlegen.

Zusammenfassend gilt: Je höher der von der Deutschen Bundesbank vorgegebene Mindestreservesatz ist, desto mehr Gelder müssen die Geschäftsbanken bei der Bundesbank „stilllegen“, desto begrenzter ist ihre Geldschöpfungsfähigkeit.

3.3.4. Einlagenpolitik⁸

Die Einlagenpolitik nimmt Einfluß auf den Umfang der Einlagen von Bund, Ländern und Sondervermögen bei der Deutschen Bundesbank. Prinzipiell sind die genannten öffentlichen Körperschaften verpflichtet, ihre Einlagen auf Konten bei der Deutschen Bundesbank zu halten. Die Deutsche Bundesbank kann jedoch einer Einlagenumschichtung in das Geschäftsbankensystem zustimmen. In diesem Fall erhöht sich zum einen die Geldmenge unmittelbar um den Betrag des Einlagenvolumens. Zum anderen ergibt sich auf diese Weise ein weiterer expansiver Effekt durch die steigenden Überschußreserven der Geschäftsbanken, die eine Ausweitung des Kreditangebots und eine damit einhergehende Zinssenkung ermöglichen. Entgegengesetzte Effekte sind zu erwarten, wenn die Deutsche Bundesbank die Verlagerung von öffentlichen Einlagen in den Zentralbankbereich veranlaßt.

3.4. Das geldpolitische Konzept der Deutschen Bundesbank im Überblick

Die bisherigen Ausführungen haben deutlich gemacht, daß die Deutsche Bundesbank dem **gesamtwirtschaftlichen Oberziel** der Preisniveaustabilität Priorität einräumt. Die historischen Inflationserfahrungen in Deutschland können als Erklärung für die relativ große Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank und für die große Bedeutung, die der Aufgabe der Währungssicherung beigemessen wird, herangezogen werden. In diesem Zusammenhang wird gerade die Preisniveaustabilität als Voraussetzung für ein angemessenes Wachstum und einen hohen Beschäftigungsstand angesehen.

Um die Preisniveaustabilität zu sichern, verfolgt die Deutsche Bundesbank eine **potentialorientierte Geldpolitik**. Sie versucht dabei die Geldmengenentwicklung so zu steuern, daß die Geldversorgung mit der Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials Schritt hält und ein inflationsfreies Wachstum möglich wird. Zu diesem Zweck fixiert die Deutsche Bundesbank seit 1974 für jedes Jahr ein **geldpolitisches Zwischenziel**. Die Zwischenziel-

größe war bis 1987 die Zentralbankgeldmenge, seitdem wird diese Funktion von der Geldmenge M3 wahrgenommen.

Die Deutsche Bundesbank verfügt über eine Reihe von Instrumenten zur Steuerung dieses geldpolitischen Zwischenziels. Dabei lassen sich folgende Instrumente unterscheiden: Zum einen gibt es **Instrumente der geldpolitischen Grobsteuerung**, die auf die längerfristige Übereinstimmung von Geldmengenentwicklung und geldpolitischen Zielen gerichtet ist. Zu diesen Instrumenten zählen die Festlegung der Rediskontkontingente, Änderungen des Diskont- und Lombardsatzes, Offenmarktgeschäfte mit Anleihen sowie die Mindestreservepolitik. Hingegen dienen die **Instrumente der geldpolitischen Feinsteuerung** dazu, temporäre Schwankungen der Bankenliquidität auszugleichen und geldpolitische Kurswechsel vorzubereiten. Als Instrumente sind insbesondere Wertpapierpensionsgeschäfte im Rahmen der Offenmarktpolitik sowie Maßnahmen der Einlagenpolitik zu nennen (siehe auch Schaubild 3).

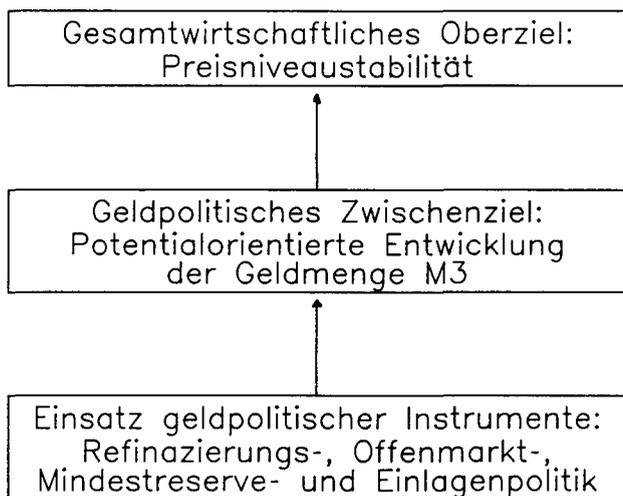


Schaubild 3:
Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank

3.5. Die Europäische Zentralbank als Perspektive

Die auf dem EG-Gipfel in **Maastricht** im Dezember 1991 gefaßten Beschlüsse zur Vollendung der europäischen Einheit werden auch für die deutsche Geld- und Währungsordnung nicht ohne Folgen bleiben. Denn die geplante **europäische Währungsunion** sieht bis zum Ende dieses Jahrzehnts die Errichtung einer Europäischen Zentralbank und die Einführung einer einheitlichen europäischen Währung vor.⁹ Dieser Beschluß beendet erst einmal die Diskussion, auf welche Art und Weise eine zukünftige monetäre Ordnung in Westeuropa gestaltet werden soll. In der Diskussion waren drei Vorschläge: freier Wettbewerb zwischen den europäischen Währungen; parallele Einführung eines konvertiblen ECU zu den nationalen Währungen; Schaffung einer europäischen Einheitswährung, die sämtliche Geldfunktionen wahrnimmt. Der letztgenannte Vorschlag, auch als **Delors-Plan** bezeichnet, soll in den nächsten Jahren in die Praxis umgesetzt werden, was nichts anderes als die Vereinheitlichung der bisher nationalen Geldpolitiken bedeutet. Aus deutscher Sicht dürfte es sich in diesem Zusammenhang als problematisch erweisen, daß viele EG-Mitglieder weit weniger stabilitätsorientiert sind: In diesen Ländern fehlt die traumatische Erfahrung zweier vollkommener Geldentwertungen und demzufolge gibt es auch keine Zentralbanken, die, wie die Deutsche Bundesbank, die Rolle einer unabhängigen Hüterin der Währung bekleiden. Daher muß es im deutschen Inter-

esse liegen, daß im Rahmen der Europäischen Währungsunion nach deutschem Vorbild eine an dem Stabilitätsziel ausgerichtete Geld- und Währungsordnung entsteht. Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte dementsprechend ihre Politik auf folgende Grundsätze ausrichten: Unabhängigkeit, Primat der Geldwertstabilität und föderativer Aufbau. Im einzelnen könnte ein solches Konzept wie folgt umgesetzt werden:

- Die EG-Mitglieder müßten einen dauerhaften stabilitätspolitischen Grundkonsens erzielen, so daß die Sicherung des Geldwertes als zentrales Anliegen der Geldpolitik anerkannt und nicht den Launen der Tagespolitik ausgesetzt wäre. Die EZB hätte die vollständige Kontrolle über das geldpolitische Instrumentarium; eine Finanzierung des europäischen Haushalts oder der nationalen Haushalte über die ECU-Presse wäre ausgeschlossen. Die nationalen Zentralbanken würden eine den deutschen Landeszentralbanken vergleichbare Rolle übernehmen.
- Die EZB müßte unabhängig von Weisungen der Exekutive (EG-Kommission, Europäischer Rat, nationale Regierungen) und der Legislative (Europäisches Parlament, nationale Parlamente) sein.
- Abweichend vom Vorbild des deutschen Bundesbankgesetzes, sollte die EZB **nicht** zur Unterstützung der Wirtschaftspolitik verpflichtet sein: Es soll kein Ermessensspielraum geschaffen werden, der von der europäischen Exekutive als Einladung für weniger stabilitätsorientierte Interventionen mißverstanden werden könnte.
- Die von den nationalen Zentralbankräten auszuwählenden Mitglieder des europäischen Zentralbankrats sollten zum einen ihre fachliche Kompetenz zweifelsfrei nachweisen können und zum anderen für eine längere Amtsperiode bestellt werden, wobei die deutsche Vorgabe von 8 Jahren ein Minimum darstellen müßte. Die Zahl der Mitglieder pro Land sollte von der Größe des Landes abhängen, zwei jedoch nicht übersteigen. Die Mitglieder des europäischen Zentralbankrats ihrerseits hätten aus ihrer Mitte ein Direktorium zu wählen, dem ein Präsident und ein Vizepräsident für die Dauer der Amtsperiode des europäischen Zentralbankrats vorständen. Eine länderweise Rotation des EZB-Vorsitzes wäre auszuschließen. Auf diese Weise ließe sich die personelle Unabhängigkeit der EZB sichern.

Die hier skizzierten Vorschläge zur Ausgestaltung der Unabhängigkeit einer Europäischen Zentralbank können als eine Art Rückversicherung für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik auf europäischer Ebene angesehen werden. Entscheidend ist jedoch ein stabilitätspolitischer Grundkonsens der EG-Mitglieder, der in einer europäischen Ewigkeitsgarantie für die Sicherung des Geldwertes durch die EZB zum Ausdruck kommen müßte. Diese Garantie käme einem Treueschwur gleich, der allen politischen Stürmen trotzen sollte. Auf diese Weise würden die europäische Währung und die Europäische Zentralbank schneller die Reputation erhalten, über die D-Mark und Deutsche Bundesbank schon seit Jahrzehnten verfügen. Wenn jedoch eine derartige europäische Geld- und Währungsordnung nicht zu realisieren ist und von der europäischen Währungsunion ein stabilitätspolitisches Risiko ausgeht, sollten auf deutscher Seite die Währungsbeschlüsse von Maastricht nochmals überdacht werden. Es darf nicht der Eindruck entstehen, daß die Aufgabe der D-Mark einem „Opfer auf dem Altar der europäischen Einheit“ gleichkommt.

Anmerkungen

- 1 Zur Mindestreservpolitik der Deutschen Bundesbank siehe Abschnitt 3.3.3.
- 2 Genaue Angaben zu Umfang und Verteilung der Kassenkredite finden sich im § 20 Bundesbankgesetz. Zu den Sondervermögen des Bundes gehören etwa die Deutsche Bundesbahn, die Deutsche Bundespost und das ERP-Sondervermögen.
- 3 Die Sonderziehungsberechtigten sind die Recheneinheit des IWF in Form eines Währungskorbes, der sich aus US-Dollar, D-Mark, britischem Pfund, französischem Franc und japanischem Yen zusammensetzt. Den Mitgliedsländern werden bestimmte Guthaben in Form

von Sonderziehungsrechten zugeteilt, die bei Bedarf in jede Währung eines IWF-Mitglieds umgetauscht werden können.

4 Kreditinstitute mit zentralen Aufgaben sind die Deutsche Genossenschaftsbank, die Deutsche Girozentrale, die Kreditanstalt für Wiederaufbau und die Lastenausgleichsbank.

5 Vgl. §§ 15 und 19 DBBG.

6 Vgl. §§ 15, 21, 42, 42a DBBG.

7 Vgl. § 16 DBBG.

8 Vgl. § 17 DBBG.

9 Zu Fragen des Europäischen Währungssystems und des ECU siehe Kapitel 6.

3.6. Auszüge aus dem Bundesbankgesetz

§ 12. Verhaltis der Bank zur Bundesregierung.

Die Deutsche Bundesbank ist verpflichtet, unter Währung ihrer Aufgabe die allgemeine Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen. Sie ist bei der Ausübung der Befugnisse, die ihr nach diesem Gesetz zustehen, von Weisungen der Bundesregierung unabhängig.

§ 13. Zusammenarbeit.

(1) Die Deutsche Bundesbank hat die Bundesregierung in Angelegenheiten von wesentlicher währungspolitischer Bedeutung zu beraten und ihr auf Verlangen Auskunft zu geben.

§ 15. Diskont-, Kredit- und Offenmarkt-Politik.

Zur Beeinflussung des Geldumlaufs und der Kreditgewährung setzt die Deutsche Bundesbank die für ihre Geschäfte jeweils anzuwendenden Zins- und Diskontsätze fest und bestimmt die Grundsätze für ihr Kredit- und Offenmarktgeschaft.

§ 16. Mindestreserve-Politik.

(1) Zur Beeinflussung des Geldumlaufs und der Kreditgewährung kann die Deutsche Bundesbank verlangen, daß die Kreditinstitute in Höhe eines Vomhundertsatzes ihrer Verbindlichkeiten aus Sichteinlagen, befristeten Einlagen und Spareinlagen sowie aus aufgenommenen kurz- und mittelfristigen Geldern mit Ausnahme der Verbindlichkeiten gegenüber anderen mindestreservepflichtigen Kreditinstituten Guthaben auf Girokonto bei ihr unterhalten (Mindestreserve). Die Bank darf den Vomhundertsatz für Sichtverbindlichkeiten nicht über dreißig, für befristete Verbindlichkeiten nicht über zwanzig und für Spareinlagen nicht über zehn festsetzen; für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden (§ 4 Abs. 1 Nr. 4 des Auenwirtschaftsgesetzes) darf sie jedoch den Vomhundertsatz bis zu hundert festsetzen. Innerhalb dieser Grenzen kann sie die Vomhundertsatze nach allgemeinen Gesichtspunkten, insbesondere für einzelne Gruppen von Instituten, verschieden bemessen sowie bestimmte Verbindlichkeiten bei der Berechnung ausnehmen. Als eine Verbindlichkeit aus Sichteinlagen im Sinne des Satzes 1 gilt bei einem Kreditinstitut im Sinne des § 53 des Gesetzes über das Kreditwesen¹ auch ein passiver Verrechnungssaldo.

(2) Das monatliche Durchschnittsguthaben eines Kreditinstituts bei der Deutschen Bundesbank (Ist-Reserve) muß mindestens die nach Absatz 1 festgesetzten Vomhundertsatze des Monatsdurchschnitts seiner reservspflichtigen Verbindlichkeiten (Reserve-Soll) erreichen. Die Bank erläßt nähere Bestimmungen über die Berechnung und Feststellung der Ist-Reserve und des Reserve-Solls.²

(3) Die Deutsche Bundesbank kann für den Betrag, um den die Ist-Reserve das Reserve-Soll unterschreitet, einen Sonderzins bis zu drei vom Hundert über dem jeweiligen Lombardsatz erheben. Der Sonderzins soll nicht erhoben werden, wenn die Unterschreitung aus nicht vorhersehbaren Gründen unvermeidlich war oder das Kreditinstitut in Abwicklung getreten ist. Die Deutsche Bundesbank hat eine erhebliche oder wiederholte Unterschreitung der Bankaufsichtsbehörde mitzuteilen.

(4) Ländliche Kreditgenossenschaften, die einer Zentralkasse angeschlossen sind und kein Girokonto bei der Deutschen Bundesbank unterhalten, können die Mindestreserven bei ihrer Zentralkasse unterhalten; die Zentralkasse hat gleich hohe Guthaben bei der Deutschen Bundesbank zu unterhalten.

(5) Die nach diesem Gesetz zu unterhaltenden Mindestreserven sind auf die nach anderen Gesetzen zu unterhaltenden Liquiditätsreserven anzurechnen.

§ 19. Geschäfte mit Kreditinstituten.

(1) Die Deutsche Bundesbank darf mit Kreditinstituten im Geltungsbereich dieses Gesetzes folgende Geschäfte betreiben:

1. Wechsel und Schecks kaufen und verkaufen, aus denen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften; von dem Erfordernis der dritten Unterschrift kann abgesehen werden, wenn die Sicherheit des Wechsels oder Schecks in anderer Weise gewährleistet ist; die Wechsel müssen innerhalb von drei Monaten, vom Tage des Ankaufs an gerechnet, fällig sein; sie sollen gute Handelswechsel sein;
2. Schatzwechsel kaufen und verkaufen, die von dem Bund, einem der in § 20 Abs. 1 Nr. 1 bezeichneten Sondervermögen des Bundes oder einem Land ausgestellt und innerhalb von drei Monaten, vom Tage des Ankaufs an gerechnet, fällig sind;
3. verzinsliche Darlehen gegen Pfänder (Lombardkredite) auf längstens drei Monate gewähren, und zwar gegen
 - a) Wechsel, die den Erfordernissen der Nummer 1 entsprechen, zu höchstens neun Zehntel ihres Nennbetrages,
 - b) Schatzwechsel, die den Erfordernissen der Nummer 2 entsprechen, zu höchstens neun Zehntel ihres Nennbetrages,
 - c) unverzinsliche Schatzanweisungen, die, vom Tage der Beleihungen an gerechnet, innerhalb eines Jahres fällig sind, zu höchstens drei Viertel ihres Nennbetrages,
 - d) festverzinsliche Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen, deren Aussteller oder Schuldner der Bund, ein Sondervermögen des Bundes oder ein Land ist, zu höchstens drei Viertel ihres Kurswertes,
 - e) andere von der Bank bestimmte festverzinsliche Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen zu höchstens drei Viertel ihres Kurswertes,
 - f) im Schuldbuch eingetragene Ausgleichsforderungen nach § 1 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen zu höchstens drei Viertel ihres Nennbetrages.Besteht für die unter Buchstaben d und e genannten Werte kein Börsenkurs, so setzt die Bank den einer Beleihung zugrunde zu legenden Wert nach der Verwertungsmöglichkeit fest. Kommt der Schuldner eines Lombardkredits in Verzug, so ist die Bank berechtigt, das Pfand durch einen ihrer Beamten oder durch einen zu Versteigerungen befugten Beamten zu versteigern oder, wenn der verpfändete Gegenstand einen Börsen- oder Marktpreis hat, durch einen dieser Beamten oder einen Handelsmakler zum laufenden Preis zu verkaufen und sich aus dem Erlös für Kosten, Zinsen und Kapital bezahlt zu machen; dieses Recht behält die Bank auch gegenüber anderen Gläubigern und gegenüber der Konkursmasse des Schuldners;
4. unverzinsliche Giroeinlagen annehmen;
5. Wertgegenstände, insbesondere Wertpapiere, in Verwahrung und Verwaltung nehmen; die Ausübung des Stimmrechts aus den von ihr verwahrten oder verwalteten Wertpapieren ist der Bank untersagt;
6. Schecks, Wechsel, Anweisungen, Wertpapiere und Zinsscheine zum Einzug übernehmen und nach Deckung Zahlung leisten, soweit nicht die Bank für die Gutschrift des Gegenwertes für Schecks und Anweisungen etwas anderes bestimmt;
7. andere bankmäßige Auftragsgeschäfte nach Deckung ausführen;
8. auf ausländische Währung lautende Zahlungsmittel einschließlich Wechsel und Schecks, Forderungen und Wertpapiere sowie Gold, Silber und Platin kaufen und verkaufen;
9. alle Bankgeschäfte im Verkehr mit dem Ausland vornehmen.

(2) Bei den in Absatz 1 Nr. 1 bis 3 bezeichneten Geschäften sind die Diskont- und Lombardsätze anzuwenden.

§ 21. Geschäfte am offenen Markt.

Die Deutsche Bundesbank darf zur Regelung des Geldmarktes am offenen Markt zu Marktsätzen kaufen und verkaufen:

1. Wechsel, die den Erfordernissen des § 19 Nr. 1 entsprechen;
2. Schatzwechsel und Schatzanweisungen, deren Aussteller der Bund, eines der in § 20 Abs. 1 Nr. 1 genannten Sondervermögen des Bundes oder ein Land ist;
3. Schuldverschreibungen und Schuldbuchforderungen, deren Schuldner die in Nummer 2 genannten Stellen sind;
4. andere zum amtlichen Börsenhandel zugelassene Schuldverschreibungen.

§ 42. Mobilisierung der Ausgleichsforderung für Geschäfte am offenen Markt.

(1) Der Bund als Schuldner der Deutschen Bundesbank nach den Vorschriften zur Neuordnung des Geldwesens zustehenden Ausgleichsforderung hat der Bank auf Verlangen Schatzwechsel oder unverzinsliche Schatzanweisungen in einer Stückelung und Ausstattung nach deren Wahl (Mobilisierungspapiere) bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung auszuhändigen.

(2) Die Mobilisierungspapiere sind bei der Deutschen Bundesbank zahlbar. Die Bank ist gegenüber dem Bund verpflichtet, alle Verbindlichkeiten aus den Mobilisierungspapieren zu erfüllen. Der Bund zahlt weiterhin die Zinsen auf die ganze Ausgleichsforderung.

(3) Der Bundesminister der Finanzen wird ermächtigt, Mobilisierungspapiere bis zu dem nach Absatz 1 zulässigen Höchstbetrag zu begeben. Mobilisierungspapiere werden auf die Kreditobergrenze nach § 20 Abs. 1 Nr. 1 Buchstabe a nicht angerechnet.

§ 42a. Ausgabe von Liquiditätspapieren.

(1) Sind die Mobilisierungspapiere durch die Deutsche Bundesbank bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung in Umlauf gebracht worden, so hat der Bund der Bank auf Verlangen Schatzwechsel oder unverzinsliche Schatzanweisungen in einer Stückelung und Ausstattung nach deren Wahl (Liquiditätspapiere) bis zum Höchstbetrag von acht Milliarden Deutsche Mark auszuhändigen.

(2) Der Nennbetrag der begebenen Liquiditätspapiere ist von der Deutschen Bundesbank auf einem besonderen Konto zu verbuchen. Der Betrag auf dem Sonderkonto darf nur zur Einlösung fälliger oder von der Bundesbank vor Verfall zurückgekaufter Liquiditätspapiere verwendet werden.

(3) § 42 Abs. 2 Sätze 1 und 2 sowie Abs. 3 gelten sinngemäß.

3.7. Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank, Geldpolitische Aufgaben und Instrumente. Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank Nr. 7, 5. Auflage, Frankfurt am Main 1989.

Issing, Otmar, Einführung in die Geldpolitik, 2. Auflage, München 1987.

—, Einführung in die Geldtheorie, 8. Auflage, München 1991.

Jarchow, Hans-Joachim, Theorie und Politik des Geldes. Band 1: Geldtheorie, 7. Auflage, Göttingen 1987; Band 2: Geldmarkt, Bundesbank und geldpolitisches Instrumentarium, 5. Auflage, Göttingen 1988.

Pätzold, Jürgen, Konzeptionen der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland. Wirtschaftliche Informationen für Unterricht, Studium und Weiterbildung der Informationsstelle Wirtschaft Baden-Württemberg, Stuttgart 1989.

3.8. Ausgewählte Begriffe zum Thema

Geld

Als „Geld“ sind alle Güter zu bezeichnen, denen aufgrund eines gesellschaftlichen Konsenses sogenannte Geldfunktionen übertragen wurden. Ein Gut übt Geldfunktionen aus, wenn es als Tausch- und Zahlungsmittel, Wertaufbewahrungsmittel sowie als Recheneinheit dient.

Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank

Die Deutsche Bundesbank ist bei der Verfolgung ihrer vorrangigen Aufgabe, die Stabilität der D-Mark zu sichern, von Weisungen der Bundesregierung weitgehend unabhängig. Diese Unabhängigkeit soll verhindern helfen, daß eine deutsche Regierung durch den Zugriff auf die Notenpresse nach zwei Hyperinflationen erneut die Währung ruiniert. Zudem kann eine unabhängige Notenbank sehr flexibel auch unpopuläre Entscheidungen treffen, wenn es gilt, die Währung zu sichern. Jedoch kann diese Unabhängigkeit der Deutschen Bundesbank vom Gesetzgeber jederzeit eingeschränkt werden.

Potentialorientierte Geldpolitik

Die Deutsche Bundesbank versucht mit Hilfe ihrer geldpolitischen Instrumente, die Geldmenge potentialorientiert wachsen zu lassen. Das heißt, das Geldmengenwachstum hängt in erster Linie von den Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials ab. Auf diese Weise soll der monetäre Mantel für das reale Wachstum des deutschen Volkseinkommens quasi maßschneidert werden, so daß die Preisniveaustabilität bewahrt werden kann.

Geldpolitische Instrumente

Die geldpolitischen Instrumente der Deutschen Bundesbank lassen sich in zwei Kategorien unterteilen. Die Instrumente der geldpolitischen Grobsteuerung dienen der Verwirklichung des längerfristigen Geldmengenziels, während mit den Instrumenten der Feinsteuerung kleinere geldpolitische Korrekturen vorgenommen werden können. Die Grobsteuerung wird mit den Instrumenten der Refinanzierungs-, Mindestreserve- und teilweise der Offenmarktpolitik durchgeführt. Die Feinsteuerung erfolgt hauptsächlich über Wertpapierpensionsgeschäfte im Rahmen der Offenmarktpolitik sowie über Maßnahmen der Einlagenpolitik.

3.9. Fragen

- 1) Welche Funktionen übt das „Geld“ aus?
 - a)
 - b)
 - c)
- 2) Welche Notenbankfunktionen lassen sich in der Regel typischerweise in jedem Land beobachten?
 - a)
 - b)
 - c)
 - d)
- 3) Das Direktorium der Deutschen Bundesbank trifft die währungs- und kreditpolitischen Entscheidungen.
richtig ()
falsch ()
- 4) Die Deutsche Bundesbank ist aufgrund ihrer stabilitätspolitischen Verantwortung dazu verpflichtet, die Beschäftigungsprogramme der Bundesregierung über Notenbankkredite zu finanzieren.
richtig ()
falsch ()
- 5) Die Quantitätsgleichung lautet: _____

- 6) Nach welchen Verfahren können Wertpapierpensionsgeschäfte abgewickelt werden?
a)
b)
- 7) Eine Europäische Zentralbank sollte vom Europäischen Parlament kontrolliert werden, damit sie gegenüber der EG-Kommission ihre Unabhängigkeit bewahren kann.
richtig ()
falsch ()

Antworten

- 1) a) Tausch- und Zahlungsmittel
b) Wertaufbewahrungsmittel
c) Recheneinheit
- 2) a) Notenemission
b) Bank der Banken
c) Bank der öffentlichen Haushalte
d) Verwaltung der Währungsreserve
- 3) falsch
- 4) falsch
- 5) $G \times U = P \times V$
mit G = Geldmenge, U = Umlaufgeschwindigkeit,
 P = Preisniveau und V = reales Volkseinkommen.
- 6) a) Zinsstender
b) Mengentender
- 7) falsch