Struktur des Bankensystems und Geldpolitik

Von Hans E. Büschgen, Köln

Einleitung

In jüngerer Zeit sind, insbesondere auch im europäischen (EWG-)Rahmen, Diskussionen darüber erneut aufgetreten, welche Bedeutung die Strukturen (Aufbau-, Ablauforganisation) von nationalen Bankensystemen haben. In der Bundesrepublik Deutschland wird zuweilen das alle Bankgeschäftsarten — insbesondere aber das Kredit- und Einlagengeschäft einerseits, das Effektengeschäft in allen Formen andererseits — vereinigende „Universalbankensystem" kritisiert und ein aus spezialisierten Kredit- und Wertpapierinstituten zusammengesetztes System als vorteilhafter bezeichnet. Andererseits sind in anderen Ländern Bestrebungen zu erkennen, bestehende Geschäftsspartentrennungen aufzuheben, sei es praeter legem, sei es contra legem.

Die auf mehreren Gebieten geführte Diskussion vernachlässigt oftmals die im Folgenden angeschnittene Sonderfrage, ob die Struktur des Bankensystems — und gegebenenfalls in welcher Weise — Bedeutung für die unter Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Zielsetzungen stehende Geldpolitik habe.

Gesamtwirtschaftliche Zielsetzungen und Struktur des Bankensystems

Problemstellungen

Wesentliche Leistungen, die von Kreditinstituten im Dienste der Volkswirtschaft zu erbringen sind, können zunächst dem Begriff der „Vermittlerfunktion" subsumiert werden. Es handelt sich vor allem um drei Bereiche, in denen die Banken in dieser Form aktiv werden: Im Kreditverkehr treten sie zwischen Geldanbieter und Geldnachfrager (Kreditnehmer) als Vermittler auf, im Effektengeschäft besorgen sie die Vermittlung von verbrieftem Kapital, im Zahlungsverkehr sind die Geldströme ihr Vermittlungsgebiet. Da für die vorliegende Fragestellung die zu er-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stellenden Leistungen der Banken im Zahlungsverkehr eine untergeordnete Rolle spielen und wohl kaum bankensystemabhängig sind, kann die Analyse auf die beiden anderen Funktionsbereiche beschränkt bleiben. Von besonderer Bedeutung ist im Sinne dieser beiden Funktionen die Frage nach Einfluß und Effizienzbereich der Notenbankpolitik im Universalbankensystem einerseits, im Spezialbankensystem andererseits.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht können die von den Banken sowohl im Kreditgeschäft als auch im Effektengeschäft zu erstellenden Leistungen in der Weise zusammengefaßt werden, daß es als wichtige Aufgabe eines Bankensystems anzusehen ist, die Wirtschaft mit den erforderlichen Finanzierungsmitteln optimal zu versorgen. Wichtige Aspekte stellen hierbei die sich ergebenden Einflüsse auf die Aufbringung von Finanzierungsmitteln, auf die Verwendung von Finanzierungsmitteln sowie auf die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes dar.

Die Frage nach der zweckmäßigsten Organisationsform des Bankensystems ist zugleich eine Frage nach den ordnenden institutionellen Rahmenbedingungen, innerhalb deren gewährleistet ist, daß die dem Bankensystem zugeordneten Aufgaben erfüllt werden können. Der Ableitung eines solchen Auftrags an die Banken liegen die theoretischen Forschungen über die monetären Einflüsse auf den Wirtschaftsablauf zugrunde, die funktionell aus den Verknüpfungen von Geldmenge, wirksamer Nachfrage und Bankensystem erklärt werden.

Insoweit wird das Bankensystem instrumental verstanden, d. h. der Entscheidungsträger für die Wirtschaftsordnungs- und Wirtschaftsablaufpolitik betrachtet das Bankensystem als Instrumentalvariable zur Durchsetzung einer oder mehrerer Zielvariablen.

Die Ordnungspolitik richtet das instrumentale Interesse auf die Schaffung solcher rechtlich-organisatorischer Normen, die langfristig die Rahmenbedingungen für die institutionelle Geldverfassung festlegen. Diese geben den Handlungsspielraum für die privatwirtschaftliche Initiative, aber auch den Spielraum für die Ablaufpolitik, hier die Geld- und Kreditpolitik der Notenbank, an. Damit sind die Eingriffsintensitäten seitens der Banken kalkulierbar ist, aber auch eine Basis zur Prognose der Wirkungsintensität geld- und kreditpolitischer Maßnahmen seitens der Zentralnotenbank gegeben. Somit wird von einer Betrachtungsweise ausgegangen, die in die „klassische" Theorie vom Bankwesen nicht eingeordnet werden kann, wenn nämlich deren Auffassung von „kreditvermittelnden" Banken keinen Raum für interventionistische Maßnahmen läßt. Fragen der Trennung oder Vereinigung von bestimmten Geschäften in

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einem Bankensystem stellten sich den „klassischen" Nationalökonomen dann nicht, wenn in der Theorie des vermittelnden Kredits güterwirtschaftliche Zusammenhänge erklärt werden sollten, auf die das Geld auf Grund einer „Neutralität" keinen Einfluß ausübt.

Der Glaube an den Perfektionismus der Selbststeuerung, verbunden mit der Annahme, daß vom Geld und von den dieses vermittelnden Instituten keine Eigenwirkungen auf den Ablauf des Wirtschaftsprozesses ausgehen, liefert keine theoretische Basis, mit der ein Eingriff in die Bankensystem-Struktur begründbar wäre.

Die rein güterwirtschaftliche Bestimmung des Zinses über die Spar- und Investitionsfunktion ließ auch keinen Erklärungsspielraum für mögliche Wirkungen der Geldmenge auf den Zins. Die These, daß der freie Zins Sparen und Investieren so zum Ausgleich bringt, daß Vollbeschäftigung herrscht, schien eine monetäre wirtschaftspolitische Steuerung überflüssig zu machen. Damit war das Bankensystem nicht Objekt der Wirtschaftspolitik.

Die Erfahrungen mit der Politik des Laissez-faire führten indessen bald zu der Erkenntnis, daß ordnungs- und ablaufpolitische Entscheidungen staatlicherseits zu treffen sind, um Bedingungen zu schaffen, unter denen sich funktionsfähige Wirtschaftsordnungen herausbilden können.

Das ordnende Interesse am Kreditwesen hat seine Grundlagen in den Funktionen, die das Bankensystem ausübt oder ihm zugeordnet werden, also in den Auffassungen über die besondere Stellung der Bank in der Wirtschaft, in den Erkenntnissen der Kredittheorie und der monetären Konjunkturtheorie.

Es ist hier aber weder Aufgabe noch notwendig, in vorgenannte Diskussion einzugreifen. Vielmehr steht die wirtschaftspolitische Effizienz des Bankensystems zur Diskussion, d. h. einmal, in welcher Geschäftsartenkombination bei den einzelnen Instituten die auf den gesamtwirtschaftlichen Zielkatalog abgestellten Maßnahmen die größere Effizienz zu haben scheinen, und zweitens, welche Geschäftsstruktur bei den einzelnen Instituten „built-in-stabilizers" beibehalten kann, die nicht wünschbare monetäre Einwirkungen auf den realen Wirtschaftsablauf verhindern oder diese neutralisieren, d. h. schließlich, über welche Geschäftsartenkombination eine zieladäquate Sammlung und Verwendung von Kapital sichergestellt werden kann. Dazu zählt vor allem, daß der von der Theorie erkannte notwendige monetäre Bedingungsrahmen, in dem eine Volkswirtschaft wachsen kann, durch das Bankensystem soweit zur Ver-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

fügung gestellt wird, als es ihn in seinen Gestaltungsmöglichkeiten zur Verfügung stellen kann.

Die Bereitschaft eines Bankensystems, diese Bedingungen zu schaffen, hängt von seiner Zielsetzung ab, die sich nicht notwendigerweise mit der der Gesamtwirtschaft decken muß. Ein Zwang zu solchem zielkonformen Verhalten würde ein Rahmengesetz im *Popper*'schen Sinne sein, durch welches die Steuerung der Verhaltensweisen auf einen solchen wachstumsorientierten, volkswirtschaftlichen Bedingungsrahmen hin erfolgt. Es kann einen eingebauten Stabilisator darstellen, darüber hinaus die Grenzen festlegen, innerhalb derer wirtschaftspolitische Maßnahmen möglich sind, um eine Korrektur von Abweicheffekten vorzunehmen.

Diejenige Alternative — bei instrumentaler Betrachtung — wird als vorziehenswürdig erachtet, die auf Grund vorhandener Stabilisatoren geeignet scheint, von sich aus den notwendigen monetären Bedingungsrahmen zur Verfügung zu stellen und die den wirtschaftspolitischen Zielkatalog am besten erfüllt. Dasjenige System ist optimal, bei dem die Wahrscheinlichkeit des gewollten Dateneintritts auf Grund der ergriffenen Maßnahmen am größten ist.

Zweitens muß durch das Bankensystem die Allokation des Kapitals sichergestellt sein, d. h. die Kapitalsammlungs- und Kapitallenkungsfunktion des Bankensystems zieladäquat ausgeübt werden.

Die Loslösung des Geldbegriffs, über den die effektive Nachfrage erklärt, und das darauf aufbauende Geldvolumen, über das die effektive Nachfrage gesteuert werden soll, von institutionellen Bedingungen, wie sie in dem Geld- und Kreditsystem und dem gesamten Finanzapparat einer Volkswirtschaft existieren, kann nicht vertreten werden, wenn zwischen Bankensystem, nachfragenden Wirtschaftssubjekten und Wirtschaftsablauf Verknüpfungen bestehen, die in sich wandelnden Erscheinungsformen von Zahlungsmitteln zu suchen sind. Von einem solchen, die effektive Nachfrage beeinflussenden Wandel der Grundlagen für Ausgabenentscheidungen muß ausgegangen werden, wenn erkannt ist, daß in einem Bankensystem Forderungen gegen Bausparkassen, Lebensversicherungen, Kapitalanlagegesellschaften zur Durchführung effektiver Nachfrage realisiert werden können, obwohl ihnen der zahlungstechnische Charakter fehlt, der dem Zentralbankgeld und den Depositen der Nichtbanken bei den „eigentlichen" Kreditinstituten" zukommt.

Unterliegt, so muß gefragt werden, die Beschaffung der zu Transaktions- und Austauschprozessen erforderlichen Zahlungsmittel insoweit

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

der Willensentscheidung der Wirtschaftssubjekte, als sie über eine monetäre Autonomie verfügen, die sie befähigt, dann effektive Nachfrage auszuüben, wenn es gewollt ist?

Ein Zwang zur Aufgabe oder Einschränkung dieser Autonomie erfolgt objektiv über monetäre Steuerungsmechanismen der Notenbank und über eigene Verhaltensweisen, wie sie in dem Wandel der subjektiven Liquidität zum Ausdruck kommen.

Bankensystem und wirtschaftspolitische Zielsetzung

Der Deutsche Bundestag hat die Ziele wirtschaftspolitischen Handelns im Stabilitätsgesetz vorgegeben. Eine solche Manifestation konkretisiert den Willen für gestaltende und ordnende Aktivität in der praktischen Wirtschaftspolitik. Es handelt sich um Zielsetzungen, die auch im Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft und in dem Mandat an den OEEC-OECD-Ausschuß zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik genannt sind, von der Deutschen Bundesbank als oberste Ziele bezeichnet werden und auch sonst international weitgehend Anerkennung gefunden haben.

Welche Stellung und Bedeutung kommt nun dem Bankensystem in der auf dieses Zielbündel ausgerichteten globalgesteuerten Marktwirtschaft zu? Die Prognose der Wirkungen von Maßnahmen setzt die restlose Klärung von Verknüpfungen zwischen den wirtschaftlichen Variablen voraus, so auch für die Prognose von Reaktionen der Wirtschaftssubjekte (Verhaltensfunktionen), denen gerade in einem institutionellen Rahmen wie dem Bankensystem ein weites Feld konterkarierender Maßnahmen offensteht. Das Postulat der Verringerung des Prognoserisikos erfordert die genaue Kenntnis der auf oder über das Bankensystem wirkenden Instrumente, sei es, (1) daß es selbst Objekt des Handelns ist (erste Auffassung: Kreditangebotssteuerung), sei es, (2) daß es instrumental als Steuergröße mittelbar zur Zielrealisation eingesetzt wird (zweite Auffassung: Kreditnachfragesteuerung). Beide Auffassungen enthalten Annahmen über Beziehungen zwischen dem Bankensystem und dem Zielkatalog.

Ein Pluralismus in den wirtschaftspolitischen Steuerungsinstanzen stellt in der globalgesteuerten Marktwirtschaft einen effizienzmindernden Faktor dar, wenn die Maßnahmen der verschiedenen wirtschaftspolitischen Instanzen auf die einzelnen Ziele des simultan anzustrebenden Zielkatalogs unterschiedlich wirken. Nur eine gemeinsame Verantwortung der

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Träger wirtschaftspolitischer Instrumente vermag konterkarierende Maßnahmen mit differenzierten Wirkungsrastern auszuschalten.

Zu steuernde Zielgrößen — Wachstum und Bankensystem

Sowohl im langfristigen Bedingungsrahmen hat das Bankensystem seinen Aufgabenbereich, wie auch eine Aufgabe des Bankensystems darin besteht, seinen Beitrag zu leisten, um Wachstumsverluste infolge von Nachfrageschwankungen zu minimieren. Die entwicklungstheoretischen Forschungen, insbesondere die der historischen Schule, von *List, Marx* und *Schumpeter,* vermochten nicht, die Relevanz institutioneller Bedingungen für das Wachstum nachzuweisen, obwohl ein bedeutender Ansatz bei *Marx* und *Schumpeter* gegeben ist, wenn sie Verhaltensweisen als entscheidende Determinanten der wirtschaftlichen Entwicklung, nämlich den Drang nach Akkumulation und die Einführung technischer Neuerungen, erkannt haben.

Erst eine desaggregative Betrachtung von Sparen und Investition führt zur institutionellen Komponente dieser Wachstumsbedingungen, zum Bankensystem, das hier Funktionen übernimmt, wenn Sparakte und Investitionsakte von jeweils autonomen Entscheidungsträgern vorgenommen werden. Erst die Aufspaltung der komplexen Größen Sparen und Investieren zeigt, daß sich hinter den Größen Einzelerscheinungen verbergen, deren Effekte differenziert sind und die vom Bankensystem gesteuert werden können.

Dieser erste Überblick über einen differenzierten Ansatz zur Erklärung des Wachstums zeigt die Relevanz des Bankensystems, wenn nämlich dieses

(1) Einfluß auf das Investitionsvolumen
   a) quantitative (Höhe) und/oder
   b) qualitative (Branche)

ausüben kann, indem es den Konditionsrahmen fremdfinanzierungsabhängiger Investitionen festlegt, sowie

(2) Einfluß auf das Sparvolumen
   a) quantitativ (Höhe) und/oder
   b) qualitativ (Sparformen)

ausüben kann, indem es durch Konditionen, Akquisition und Beratung den Sparstrom steuert.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wird eine Periodenbetrachtung mit in die Überlegung von Sparen und Investieren einbezogen, so ergibt die Analyse, daß ein expandierendes System zur Aufrechterhaltung des kontinuierlichen Wachstums einen einkommenschaffenden Überschuß der Investitionen der gegenwärtigen Periode über die Ersparnisse der vorangegangenen Perioden benötigt. Diese zusätzlichen Investitionen und Einkommen werden aus Kreditschöpfung vorfinanziert, dann aber in der nächsten Periode über freiwillige Ersparnisse aus dem Einkommenszuwachs abgelöst.

Als Ergebnis ist festzuhalten:

(1) Die Bedeutung des Bankensystems für den Wachstumstrend der Volkswirtschaft besteht in seiner Möglichkeit, die quantitative und qualitative Finanzierungspotenz (*Stützel*) der die wachstumsfördernden Investitionen realisierenden Entscheidungsträger maßgeblich zu beeinflussen.

(2) In der Beeinflussungsmöglichkeit auf das Sparvolumen und auf die Sparformen sowie auf die Geldschöpfungsfähigkeit besitzt das Bankensystem einen wachstumsrelevanten Entscheidungsspielraum, den auszuschöpfen von der eigenen Zielsetzung, vom Wettbewerb und dem Grad seiner finanziellen Autonomie gegenüber der Deutschen Bundesbank und der Bereitschaft, diese Autonomie weiterzugeben, abhängt.

Die Art der Zusammensetzung des Bankensystems — ob aus Universalbanken oder spezialisierten Instituten — ist hierbei offenbar zunächst ohne unmittelbare Bedeutung. Allerdings ist hierzu auf Aussagen der EWG-Kommission hinzuweisen: Die sich in einigen Ländern der Gemeinschaft abzeichnende Tendenz einer abnehmenden Spezialisierung der Bankinstitute sei geeignet, die Sammlung der Ersparnisse vielseitiger und elastischer zu gestalten; außerdem werde die Kundschaft mit Dienstleistungen besser bedient werden.

Vollbeschäftigung und Bankensystem

Wenn das Bankensystem Produzent von Zahlungsmitteln ist (und damit das Geldvolumen autonom beeinflussen kann) und ein Zusammenhang zwischen Geldvolumen und Anlageentscheidungen der Wirtschaftsobjekte besteht, bestimmen die Banken mit über den Beschäftigungsgrad. In der Fähigkeit des Bankensystems, Dritte mit Liquidität auszustatten und damit auf den monetären Faktor Einfluß nehmen zu können, liegt die beschäftigungspolitische Relevanz.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Hierzu scheint festzustellen:

(1) Im Fall der Abhängigkeit der Ausgabeentscheidungen der Wirtschaftssubjekte auch von dem geglaubten oder tatsächlichen Finanzierungsspielraum ist für die über das Bankensystem einzusetzenden wirtschaftspolitischen Instrumente dieses insoweit bedeutend, als das Bankensystem die von der Wirtschaftspolitik empfangenen Impulse weiterleiten kann und damit für das Beschäftigungsziel notwendig wird. Hinreichend für die Zielerfüllung bleibt das Verhalten der Wirtschaftssubjekte.

(2) In dem *Keynes*'schen Fall der Unterbeschäftigung, in dem nur autonome staatliche Investitionen („deficit spending") — als Ergänzung für einen Liquiditätsstatus der Wirtschaft, der von den Ausgabenträgern als notwendig zur Nachfrage angesehen wird — das Vollbeschäftigungsziel sichern, ist das Bankensystem weder notwendig noch hinreichend zur Zielerfüllung und damit auch die Frage nach der Organisationsform — ob Universalbanken- oder Spezialbankensystem — unbedeutend. Unter den hier angesprochenen Aspekten stellt sich daher gar nicht die Frage, ob ein aus Universalbanken oder aus spezialisierten Instituten zusammengesetzes Bankensystem geeigneter zur Zielerreichung sei, damit auch nicht das Problem für den Ordnungsgeber, hier unter diesen Gesichtspunkten irgendwie institutionsverändernd eingreifen zu wollen. Werden solche Absichten geäußert, so entbehren sie unter den gekennzeichneten Aspekten jeder Grundlage und Begründung.

Preisstabilität und Bankensystem

Die Aussagen über die Beziehungen zwischen dem Bankensystem und der Beschäftigung gelten hier insoweit, als bei voll ausgelasteten Kapazitäten die effektive Nachfrage die Stabilität gefährden kann. Für die Einflußnahme auf die Ausgabenträger gelten wiederum je nach Zugrundelegung der Theorie die Geldmenge und/oder die Liquidität der Wirtschaft.

Das Bankensystem empfängt über diese Faktoren Impulse, deren Weitergabe und damit stabilitätspolitische Relevanz wiederum von der jeweiligen Konjunkturlage und der Zielsetzung der Banken sowie von seinem organisationsbedingten Spielraum in der Beeinflussung der Liquidität Dritter abhängt. Stabilitätsfaktor ist dann der Grad der Beteiligung an der Fristentransformation, wenn dadurch die Bank gezwungen ist, die Liquiditätseigenschaft der Forderungs- und Schuldbeziehungen so zu verändern, wie die Wirtschaftspolitik die Daten setzt. Der Einfluß des

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zinses auf die Mobilität der Forderungstitel und darüber auf die Ausgabeneignungen darf nicht unterlaufen werden können. Konkret ist also hier die Frage nach der Beteiligung der Universalbanken und der Spezialbanken an der Fristentransformation zu stellen.

Als Ergebnis sei hierzu ausgeführt:

(1) Von allen die Ausgabeentscheidungen beeinflussenden Faktoren wirkt das Bankensystem durch die Kontrolle von Qualität und Quantität der Finanzierungsbedingung Zins, Volumen, Laufzeit und Beleihungssatz auf die für das Preisniveau effiziente effektive Nachfrage ein. Die wirtschaftspolitische Effizienz des Bankensystems besteht in dem Grad der Beeinflußbarkeit, daß die gegebenen Impulse weitergegeben werden und damit das gewollte Stabilitätsziel erreicht wird.

(2) Mehr noch als bei beschäftigungspolitischen Verknüpfungen sind hier die Veränderungen in den Erscheinungsformen des Geldes (Zahlungsmittel) zu beobachten, wenn z. B. in der Hochkonjunktur Forderungen gegen sekundäre Finanzierungsinstitute („intermediaries") = Spezialbanken als Zahlungsmittel fungieren, weil die primären Kreditinstitute (Geldschöpfungsbanken) auf Grund restriktiver Geldpolitik in ihrer „Zahlungsmittelproduktion" behindert sind. Bei einer solchen Verknappung der Liquidität des Bankensystems gewinnen Forderungen gegen „intermediaries" an Bedeutung, wenn sie realisiert werden, und die Geldpolitik, die nicht auf die Liquidität der Wirtschaft ausgerichtet ist, durchkreuzen. „Intermediaries" schaffen als notwendige Teile eines spezialisierten Bankensystems Geldsubstitute und beeinflussen ebenfalls den Finanzierungsspielraum der Wirtschaftssubjekte, ohne aber selbst in ihrer finanziellen Autonomie kontrolliert zu werden, es sei denn, ihre Refinanzierung erfolgt über das geldpolitisch kontrollierte Bankensystem, dem dann Grenzen gesetzt sind. Allerdings ist ein bestimmtes Maß der Teilnahme an der Fristentransformation Bedingung für die auf die Liquidität von Forderungspositionen durchschlagenden Zinsstrukturänderungen (Zinsänderungsrisiko).

(3) Die Verknüpfung von Stabilitätsziel und Bankensystem, die in der die Ausgabeentscheidungen beeinflussenden quantitativen und qualitativen Finanzierungspotenz gesehen wird, ist nicht auf das Universalbankensystem beschränkt, sondern erfährt besondere Bedeutung in einem Spezialbankensystem, in dem Effekten (fremd-)emittierende Banken, Effekten verwaltende Banken und Effekten an- und verkaufende Banken sowie andere Kapitalsammelstellen Geldsubstitute schaffen. Demnach be-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

steht die Aufgabe der Geldpolitik darin, in der Hochkonjunktur die Schaffung und in der Rezession die Rückbildung von Geldsubstituten zu verhindern.

Es ist die Erfahrung zu machen, daß solche (spezialisierte) Institute geldpolitisch zumindest nicht direkt erfaßt sind und damit nicht deren effizienzmindernde Funktion der Bildung von Geldsubstituten. Diese Erhöhung geldpolitischer Resistenzfähigkeit stellt dann in besonderem Maße einen Instabilitätsfaktor dar, wenn die „near money"-Positionen nicht in ihrer Mobilität beeinflußbar sind. Das sind sie aber in einem Bankensystem, in dem der Zwang zur Weitergabe der gewollten Veränderung der Liquiditätsstruktur als „Stabilisator" eingebaut ist.

Bankensystem und außenwirtschaftliches Gleichgewicht

Die Relevanz der Organisation des Bankensystems wird hier in ihrem mittelbaren Charakter erkennbar. Anhaltspunkte für irgendwelche Vorteile des aus spezialisierten Instituten zusammengesetzten Bankensystems ergeben sich an keiner Stelle.

Zusammenfassung einiger Ergebnisse

(1) Vor dem Hintergrund der Frage, welche Organisation des Bankensystems — ob Spezialbanken oder solche alle Funktionen vereinigenden Institute — besser zur Durchsetzung wirtschaftspolitischer Zielsetzungen geeignet seien, scheint grundsätzlich aufzeigbar,

a) daß, soweit vom Bankensystem monetäre Einwirkungen auf den realen Wirtschaftsablauf ausgehen können, ein ordnendes Interesse am Bankensystem besteht, und
b) daß bei instrumentaler Betrachtung eine wirtschaftspolitisch effiziente Organisation des Bankensystems wünschenswert ist.

(2) Die Pluralität von Zielsetzungen und die Multiplizität von Maßnahmen veränderten die wirtschaftspolitischen Verantwortungsbereiche, so daß die Tendenz einer gesamtwirtschaftlichen Mitverantwortung der Geld- und Kreditpolitik sich stärker durchsetzt.

(3) Verknüpfungen zwischen dem Bankensystem und den Zielsetzungen gemäß Stabilitätsgesetz bestehen in dem Möglichkeitsbereich des Bankensystems, die Ausgabeentscheidungen der Investoren und Konsumenten zu beeinflussen, und damit auch deren Konsumsverzichtsentscheidungen (Sparen) (Kontrolle der quantitativen und qualitativen Finanzierungspotenz).

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

(4) Soweit quantitätstheoretische Vorstellungen Gültigkeit haben und nach dieser These Bestandsgrößen (Geld*menge* und Kredit*volumen*) die Ausgabeneigung bestimmen, tritt die Bedeutung des Bankensystems als „Zahlungsmittelproduzent" in den Vordergrund und damit deren Kontrollierbarkeit durch die Notenbank (Politik der Kontrolle der Quantität von Beständen).

(5) Soweit gemäß Liquiditätstheorie die Ausgabeentscheidungen der Investoren und Konsumenten über „Liquiditätseffekte" beeinflußbar sind, tritt das besondere Problem der Definition „Liquidität" auf. Neben Geld treten Substitute auf, wie z. B. Forderungen gegen Kreditvermittler, gegen Spezialkreditinstitutionen, die den Liquiditätsgrad und damit die Ausgabeneigung der Wirtschaft mitbestimmen. Der Liquiditätsgrad ändert sich mit der Änderung konjunktureller Daten und den Zinssätzen sowie dem Grad der Beteiligung der Inhaber solcher Titel an der Fristentransformation.

Die Liquiditätsstruktur von Forderungen wird bei Fristentransformation durch Zinssteigerungstendenzen verbessert (im Fall disgruenter Finanzierung). Das gilt zwar auch für kongruente Finanzierung, nur spielt dann die Liquiditätsstruktur keine Rolle, wenn also

a) eine Monetisierung nicht beabsichtigt ist,
b) keine Geldmarktabhängigkeit besteht sowie
c) der Inhaber von Titeln nicht konvertiert.

Getroffen werden dann diejenigen Inhaber von Titeln, die diese in den die Ausgaben bestimmenden Finanzierungsspielraum einbezogen haben und im Fall von Zinssteigerungen nur mit Verlust realisieren können. Unterlassen sie die Monetisierung und damit die Ausgabe, ist der wirtschaftspolitische, stabilitätspolitische Effekt erreicht.

(6) Wachstumspolitik, Beschäftigungspolitik und Geldpolitik erfordern ein Bankensystem, das gewährleistet, daß die Maßnahmen greifen und bei den Ausgabeträgern wirksam werden. Das Bankensystem ist der Kanal („supply of money"), auf dem kreditangebotswirksame Impulse (traditionelle Betrachtung) weitergegeben werden und die Kreditnachfrage auslösenden beeinflußt werden sollen (moderne Auffassung).

Nachfrage nach Krediten und Zahlungsmitteln zwecks Ausübung beschäftigungs-, wachstums- und stabilitätsrelevanter Nachfrage hängt wesentlich von der quantitativen und qualitativen Finanzierungspotenz ab, auf die nicht nur Universalbanken als Funktionen vereinigende In-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

stitute Einfluß nehmen können, sondern auch Spezialinstitutionen, sofern Forderungen gegen diese mit in den Finanzierungsspielraum der Ausgabenträger einbezogen werden.

Wirkungstheoretische Überlegungen zur Frage der Effizienz kapitalmarkt- und notenbankpolitischer Maßnahmen im Universalbankensystem und im Spezialbankensystem

Steuerung von Kapitalsammlung und Kapitalverwendung

Die Frage nach den Ordnungsalternativen für das Bankgewerbe führte zu dem Banktyp, der die Durchführung aller Geschäfte in sich vereinigt — Universalbank — und den Banktypen, die nur bestimmte Funktionen übernehmen und in ihrer Gesamtheit (komplementär) das Anspruchsniveau einer industriellen Verkehrswirtschaft heutiger Prägung zu erfüllen vermögen. Wenn dabei als Maßstab zur Beurteilung die Kapitalsammlungs- und die Kapitalverwendungsfunktion des Bankensystems herangezogen werden, so sind die organisationsabhängigen Schwierigkeiten bei der Sammlung und Verwendung von Kapital zu untersuchen. Innerhalb des von gesetzlichen Vorschriften fixierten Rahmens bleibt den Banken ein Handlungsspielraum, den diese zielsetzungsabhängig und wettbewerbsgebunden ausschöpfen, wodurch nach der traditionellen Marktlehre die Faktorallokation sichergestellt ist.

Wird ein solcher Handlungsspielraum anerkannt und ist die Theorie nicht in der Lage, ein abgesichertes, objektives Urteil über das „Wie" der Sammlung und Verwendung von Kapital abzugeben, weil auf der Kapitalsammlungsseite von vornherein kaum eine Aussage über

a) ein „richtiges" Sparvolumen und
b) eine „richtige" Sparform

sowie auf der Verwendungsseite über

a) das „richtige" Kreditvolumen,
b) die „richtige" Kreditart für Unternehmen und
c) die „richtige" Auswahl der Kreditnehmer

gemacht werden kann, werden solange die Organisationsformen in ihrer Eigenschaft als Kapitalsammelstellen und als kreditgebende Institute einer spezifischen Beurteilung ausgesetzt. sein. In dem Sinne nämlich und in dem Maße, wie das „richtig" einen Interpretationsspielraum zuläßt — und es hat ihn in Abhängigkeit von der Zielsetzung des Beurteilenden —,

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden auch die Universalbank und die Spezialbanken einer differenzierten Beurteilung unterworfen: differenziert soweit, wie der Interessenträger den Handlungsspielraum ausgefüllt sieht oder sehen möchte. Im Hinblick z. B. auf die Aufbringung der für die Unternehmenswirtschaft erforderlichen Finanzierungsmittel kann man vor allem drei Argumente als Vorteile eines Universalbankensystems herausstellen: einmal die Fähigkeiten, sämtliche möglichen Kapitalquellen auch effektiv zu erschließen; sodann die „bessere" Versorgung der Wirtschaft mit langfristigen Krediten; schließlich die zusätzliche Förderung der Kapitalbildung durch die Transformations- und Mobilisationsfunktion.

Das gesamtwirtschaftliche Geldvolumen kann im Universalbankensystem rationeller genutzt; d. h. mit dem gleichen Geldvolumen kann c. p. ein höheres Kreditvolumen als im Spezialbankensystem bzw. das gleiche Kreditvolumen kann mit einem geringeren Geldvolumen geschaffen werden.

Der in diesem Zusammenhang oft genannte Aspekt bezieht sich auf die Fähigkeit der Universalbanken zur „Transformation". Diese Fähigkeit, auf der Basis kurzfristiger Einlagen längerfristige Kredite in verschiedener Form zur Verfügung stellen zu können, wird als besonders günstig für diejenigen Volkswirtschaften angesehen, in welchen die Entwicklung der Industrie gegenüber der Sparkapitalbildung und der Ansammlung von Kapital bei relativ Wenigen vorauseilt.

Zwar ist die Transformationsfunktion grundsätzlich auch bei einer reinen Depositenbank gegeben, sofern sie, wie etwa die amerikanischen „commercial banks", neben dem kurzfristigen auch das langfristige Kreditgeschäft aufweist. Indessen stellt die Erweiterung dieser Funktion durch die Möglichkeit anschließender Mobilisation tatsächlich einen wesentlichen Teil des Universalbankensystems dar.

In einer Volkswirtschaft mit stets ausreichend hohem Aufkommen von Kapital könnte auf diese Transformationsfunktion der Banken verzichtet werden. Die Unternehmungen wären nämlich dort in der Lage, sich durch eigene Emissionen das notwendige Kapital zu beschaffen, oder es könnte, wenn sie selbst nicht emissionsfähig wären, die Emissionsfähigkeit von dafür zu schaffenden Instituten übernommen werden, die dann ihrerseits die Wirtschaft mit langfristigem Kapital versorgen könnten (indirekte Emission). Eine derartige Volkswirtschaft, in der das durch Konsumverzicht entstehende Kapitalaufkommen genügt, um den nicht zuletzt auf Grund der Mechanisierung und Automatisierung laufend steigenden Kapitalbedarf befriedigen zu können, ist ein nicht realitätsabbil-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dendes Modell. Aus diesem Grunde wird der den Universalbanken in verstärktem Umfange immanenten Transformationsfunktion große Bedeutung beigelegt.

Die Verbindung der verschiedenen Geschäfte in der Universalbank und die daraus resultierende Möglichkeit, den Unternehmen die erforderlichen mittel- und langfristigen Kapitalien zur Verfügung stellen zu können, weist, wenn man auf dem Standpunkt steht, daß in der westlichen Wirtschaftsordnung der Privatinitiative der Vorzug gegenüber staatlicher Lenkung und staatlichen Eingriffen zu geben sei, den Vorzug auf, eine gesamtwirtschaftlich notwendige Funktion auf privatwirtschaftlicher Ebene erfüllen zu können und staatliche Aktivität in dieser Beziehung nicht erforderlich zu machen.

In der Mobilisierung langfristiger Kredite erblickt *Adolf Weber* den volkswirtschaftlichen Sinn des Emissionsgeschäftes überhaupt. Aus dem Erfordernis, die Mobilisation durchzuführen, werden die Banken zugleich anstreben, die Bereitschaft des Publikums zur Übernahme von Wertpapieren positiv zu beeinflussen.

Je größer der Umfang ist, in dem die beschriebene Transformation vorgenommen wird, um so größer wird natürlich die Illiquiditätsgefahr des gesamten Systems. Ein aus der Kapitalsammlungs- und Kapitalverwendungsfunktion des Bankensystems (sowie der Transformation speziell) ableitbares wirtschaftspolitisches Interesse an der Organisation des Kapitalmarktes und speziell an seinen Institutionen konzentriert sich daher auf die Steuerung der Volumina und Stromgrößen von Geld- und Realkapitalbildung im Rahmen langfristiger Wachstumspolitik und zur Beeinflussung von Beschäftigung und Stabilität. Soweit erkannt ist, daß der Allokationsmechanismus „Markt" nicht die Realisierung gewünschter Zielgrößen sichert, gilt für eine inventionistische Wirtschaftsordnung, daß durch finanzpolitische geld- und kreditpolitische Maßnahmen die Sammlung und Verwendung von Kapital insoweit reglementiert werden muß, wie es die Zielerreichung erfordert, aber den Allokationsmechanismus Markt nicht außer Kraft setzt.

Die unter dem Aspekt als Vorzüge der Universalbank meist angeführten Argumente ergeben sich aus der geschäftspolitischen Strategie des breiteren Leistungsprogramms und der größeren Marktübersicht dieses Banktyps gegenüber einem Spezialinstitut. Die Universalbank hat nach dieser Argumentation wegen ihres breiteren Programms an Anlageformen die Möglichkeit, anlagesuchende Gelder in die wirtschaftlich beste („sinnvollste") Verwendung zu leiten (Allokationsfunktion, -mechanismus). Nun

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sind durch die Verbindung des Wertpapiergeschäfts mit den anderen Bankgeschäften die Anlagemöglichkeiten der Universalbank sicherlich wesentlich größer als bei einer Trennung der Geschäfte. Dennoch ist nicht zu verkennen, daß die „wirtschaftlich sinnvollste" Verwendung für die einzelne Bank nicht auch zugleich gesamtwirtschaftlich notwendig positiv zu beurteilen ist.

An der Durchsetzbarkeit der Maßnahmen, denen einerseits bestimmte Vorstellung über das notwendige Volumen des Konsumverzichts, über bestimmte Formen des Sparens und über bestimmte Arten des monetären Placements und der konkreten Investition (Strukturpolitik), insbesondere hinsichtlich langfristiger Wachstumsziele, andererseits die Vorstellungen über bestimmte beschäftigungs- und stabilitätsrelevante Ausgabenströme zur Konjunktursteuerung zugrunde liegen, wird die Organisation des Bankensystems beurteilt.

Wirkungstheoretische Überlegungen, die die Grenzen der Durchsetzbarkeit bestimmter geldpolitischer Maßnahmen in verschiedenen Bankensystemen und damit die Grenzen der Zielerreichung aufzeigen, können nicht ohne weiteres auf andere, durch eine Vielfalt von Abweichungen in den Mechanismen sich auszeichnende Bankensysteme übertragen werden. Soweit Grundtatbestände angesprochen werden, die dem Bankensystem in Großbritannien, in den Vereinigten Staaten und dem der Bundesrepublik Deutschland gemeinsam sind, mögen die konkreten Schlußfolgerungen der jeweiligen Wirkungsanalysen erstgenannter Länder als Anhaltspunkt für potentielle Wirkungen hinsichtlich eines in der Bundesrepublik gegebenenfalls organisierten Spezialbankensystems dienen.

Untersuchungen über effizienzmindernde und effizienzstärkende Faktoren, wie sie möglicherweise dem Bankensystem immanent sind, stehen vor einem grundsätzlichen analytischen Problem, wenn es gilt, die Wirkung einer von vielen Variablen, die alle in komplizierten Beziehungen zueinander stehen, zu isolieren. Für die Vereinigten Staaten ergibt sich aus einer von der „Commission on Money and Credit" erstellten Untersuchung („Research Study") über „Market Shares and Competion among Financial Institutions" im Ergebnis, daß die US-amerikanische Regulation des Kreditsystems zwei Hauptschwächen aufweist:

a) eine Ungleichmäßigkeit ihres Eingriffs und ihres Wirksamwerdens, und

b) eine ungleiche und nur partielle Kontrolle.

Charakteristischerweise vermerkt der US-amerikanische Notenbankbericht im Rückblick auf 1969, daß die amerikanischen Unternehmen in

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

dem Bestreben, die erweiterte Lücke zwischen Selbstfinanzierungsmitteln und Ausgabeplänen durch stark vermehrte Außenfinanzierung zu dekken, einen Rückgriff „primarily on nonbank suppliers of relatively short-term credit" taten, die dem Zugriff der zentralbankpolitischen Maßnahmen direkt nicht unterliegen. Und weiter heißt es: „Nonfinancial corporations raised a record volume of funds in credit and capital markets in the first three quarters of 1969, but this was accomplished through reliance on sources other than the banks and the bond markets". Dies geschah, weil die Banken „found it increasing difficult to meet corporate demands".

Da in den USA 1969 bei den Unternehmen gesteigerter Finanzierungsbedarf bestand, den die von der Notenbank in ihrer Kreditgewährungskapazität eingeschränkten Banken nicht annähernd befriedigen konnten, ergab sich, wie das „Federal Reserve Bulletin" feststellt, daß „one of the steps banks took to expand their lending capacity was to sell loans to nonbank lenders primarily to the banks' affiliates". Daraus folgte, daß „since corporations have also obtained a greatly increased volume of funds through sale of their own commercial paper, the total account supplied by sources other than banks and long-term security markets has reached record proportions", indem solche Nichtbank-Geldgeber im Jahre 1969 rund 10 % der gesamten Unternehmungsfinanzierungsmittel zur Verfügung stellten. Da kein Selbststeuerungsmechanismus existiert, der die Gesamtausgaben auf dem zur Zielerfüllung notwendigen Niveau hält, wird die Notenbank versuchen, das Volumen der Ausgaben zu beeinflussen, um die wirtschaftspolitischen Ziele zu erreichen. Hier ist allerdings die Erfahrung zu machen, daß es kaum gelingt, dabei im richtigen Augenblick die richtige Dosierung wirtschaftspolitischer Maßnahmen anzuwenden.

Hierbei ist der „Erkenntnis-lag" definiert als der Zeitraum, der benötigt wird, um eine Konjunkturanalyse vorzunehmen, deren Ergebnis eine möglichst sichere Diagnose des wirtschaftlichen Gesamtbildes sein muß. Dann erst hat die geldpolitische Steuerung, sei sie Ursachentherapie, sei sie Symptomtherapie, die notwendige und hinreichende Basis.

Ein Beitrag des Bankensystems bei unterschiedlicher Organisationsform zur Verkürzung oder Vermeidung jenes „lags" ist nicht unmittelbar einsichtig, und um so weniger vermag die Organisationsform des Bankensystems „lag"-beeinflussend wirken.

Ähnlich kritisch wird die Geldpolitik als ein rasch wirkendes und flexibel einsetzbares Mittel angesehen, wenn deren Einsatz nach Erkennen

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einer Lage zu spät erfolgt („Einsatz-lag") und er dadurch prozyklische Wirkungen auslöst.

Der Zeitpunkt des Mitteleinsatzes und die eventuell daraus resultierenden rezessionsverstärkenden bzw. konjunkturanheizenden Wirkungen sind bankensystemunabhängig und damit auch unabhängig von der Organisationsform.

Bedeutender sind die Beziehungen zwischen „Wirkungs-lag" bzw. „Durchsetzungs-lag" und dem Bankensystem. Dieser „lag" ist definiert als der Zeitraum zwischen dem Mitteleinsatz und der Mittelwirkung. Hierbei ist je nach Zugrundelegung von Geldmengen- oder Liquiditätskonzept zu differenzieren.

Das Geldmengenkonzept

Geldmengenpolitisch sind zwei Geldversorgungswege zu analysieren:

1. der Ankauf von Aktiva der Kreditinstitute durch die Zentralbank;
2. die Giralgeldschöpfung des Bankensystems.

Die Kontrollierbarkeit des Geldvolumens ist abhängig von den Normen, vom Verhalten der Kreditinstitute und vom Gestaltungsspielraum, den das einzelne Kreditinstitut innerhalb des Bankensystems hat. So hat die Universalbank einen größeren Möglichkeitsbereich, sich Zentralbankgeld zu beschaffen, als in einem Spezialbankensystem die Institute, die nur als Kreditbank und Einlagensammler tätig sind und denen in der Unterhaltung von Sekundärreserven Beschränkungen auferlegt sind.

Die Universalbank verfügt über mehr zentralbankfähige Aktiva und so auch das gesamte Bankensystem, da die Universalbanken keine Anlagebeschränkungen — außer eventuellen durch eigene Zielsetzung bedingten — kennen.

Im Spezialbankensystem verfügt die Depositenbank in der Regel wenigstens über Staatspapiere. Was darüber hinaus an Aktiva zentralbankfähig ist und gehalten werden darf (sekundärreservefähige Titel), ist der rechtlichen Ausgestaltung überlassen. *Meltzer* stellt bezüglich der Restriktion der US-Banken die Fragen: „Why are banks permitted to underwrite municipal bonds but not corporate bonds? Why are banks permitted to buy municipal bonds but not stock in the American Telephone and Telegraph Company, in local utility companies, or in General Motors? Is there a rationale for a rule that permits a bank to lend money on a five-year term loan to a small unrated corporation, but prohibits

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

the purchase of common stock in a larger more profitable corporation?" Die Untersuchung läßt den Autor zu der Schlußfolgerung kommen: „My examination of the arguments for controls, however, suggests that many of the controls imposed on banking fail to achieve their purposes, impose cost that appear to exceed the benefits or create the problem that they are said to eliminate. It would seem desirable, therefore, to eliminate many of the existing controls and to replace them with a new set of institutional arrangements. The most casual inspection of the present mass of conflicting and overlapping regulations suggests that the present system is unlikely to produce an optimal — or even improved — allocation of resources."

Die Bereitschaft der Banken, einen Aktivtausch vorzunehmen, hängt entscheidend von ihrer Zielsetzung ab. Soweit die Aktiva-Gestaltung nach rationalen Gesichtspunkten erfolgt, wird die Bank nur dann der Aufforderung, Zentralbankgeld zu erwerben, folgen, wenn diese ihrer gewinn-, liquiditäts- und sicherheitsorientierten Zielsetzung entspricht.

Die Durchsetzbarkeit expansiver Geldmengenpolitik über den Geldversorgungsweg hängt von der Existenz zentralbankfähiger Aktiva und von der Zielsetzung der Banken ab. Auf diese Einfluß zu nehmen, wird durch das Instrument der Zinspolitik ermöglicht, nämlich über die Einflußnahme auf die „shiftability" der Bankaktiva. In beispielsweise der Mittlerfunktion zwischen der Bank von England und dem Geschäftsbankensystem ist für die Durchsetzbarkeit expansiver Geldpolitik über das Bankensystem das Verhalten und der Handlungsspielraum der Diskonthäuser relevant.

Auch im spezialisierten Bankensystem ist eine expansive Geldmengenpolitik — sofern zentralbankfähige Aktiva mittelbar im Besitz der Institutionen sind, die die relevante Verknüpfung zu den Ausgabeträgern herstellen, oder solche im Besitz von spezialisierten Instituten (z. B. Diskonthäusern) sind, die als Mittler zwischen der Zentralbank und dem Bankensystem fungieren — von dem Bankenverhalten abhängig.

Kontraktive Geldmengenpolitik setzt voraus:

a) Aktiva bei der Zentralbank, die geeignet sind, von den Geschäftsbanken als Anlagealternativen übernommen zu werden und/oder
b) Aktiva, die sich selbst liquidieren, denen also eine Geldstillegungsautomatik immanent ist (Rediskonte), und
c) Neutralisierungsmöglichkeiten potentieller konterkarierender Verhaltensweisen der Banken.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Zu a) und b): Schon beim Ankauf von Aktiva hat die Zentralbank zu berücksichtigen, welchen Eignungsgrad diese Positionen besitzen, eine kontraktive Geldmengenpolitik mit ihnen durchzusetzen. Soweit dem Bankensystem Zentralbankgeld entzogen werden soll, kommen nur solche die Zielsetzung des Bankensystems erfüllende Titel als Anlagealternativen in Frage.

Die Zentralbankgeldlenkung über den Verkauf von Wertpapieren ist bei entsprechend zinselastischer Nachfrage möglich. Wegen der Selbstliquidierungsautomatik von Wechseln unterliegt die Zentralbankgeldkontrolle in diesem Bereich insoweit der Notenbank, wie sie die Einlösung der fälligen Wechsel nicht durch Rediskontierung neuen Materials ersetzt.

Zu c): Die Durchkreuzung der über die Veränderung der primären Aktiva der Zentralbank herbeigeführten gewollten Veränderung der Zentralbankgeldmenge im Bankensektor und der Geldmenge im Nichtbankenbereich wird in der Rediskontierung und Darlehensaufnahme gesehen.

Als Ergebnis ist festzuhalten: Die Durchsetzbarkeit kontraktiver Geldmengenpolitik über den Weg der Manipulation der primärliquiden Aktiva hängt davon ab, in welchem Ausmaß es dem Bankensystem gelingt, sich Zentralbankgeld zu beschaffen. Soweit verschiebt sich die notenbankpolitische Strategie auf den Zielbereich der Liquidität — hier des Bankensystems —, der durch den Grad der verlustfreien Umtauschbarkeit von Positionen in Zentralbankgeld gekennzeichnet ist. Sie wird darüber hinaus aber die gesamte Liquidität der Wirtschaft als Zielvariable beachten müssen.

Sowohl das Universalbankensystem wie auch ein System spezialisierter Banken — wenn hier die Gegebenheiten des englischen und amerikanischen Bankensystems herangezogen werden — sind in der Lage, kontraktive Geldmengenpolitik zu durchkreuzen, und weisen damit einen hohen Grad an finanzieller Autonomie auf.

Die Tatsache, daß in Großbritannien die Geschäftsbanken unmittelbar keine Wechsel- und Lombardkredite bei der Zentralbank aufnehmen können, sondern dieses Privileg den im Londoner „discount market" zusammengeschlossenen Spezialinstituten obliegt, ändert nichts daran, daß von einer präzisen Steuerung der Zentralbankgeldmenge auch in Großbritannien mit seinem spezialisierten Bankensystem nicht gesprochen werden kann.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Es muß hier ergänzt werden, daß die Kontrollierbarkeit der Refinanzierungskomponente der Zentralbankgeldbeschaffungsmöglichkeit im Universalbankensystem auch gegeben ist, wenn die Refinanzierung über den Rediskont teurer ist als die anderen Geldbeschaffungsmöglichkeiten. Die Kostenüberwälzbarkeit schließt jedoch nicht aus, daß bei rationalem Verhalten immer die Refinanzierung zu niedrigsten Sätzen erfolgt.

Solange sowohl dem Universalbankensystem wie auch einem System spezialisierter Banken Handlungsalternativen, d. h. mehrere Wege der Zentralbankgeldversorgung, offenstehen, solange gilt, daß das gewinn-, liquiditäts- und sicherheitsorientierte Verhalten der Banken einen Stabilisator darstellt und von der Zentralbank in die Strategie einbezogen werden muß. Hier sind Annahmen über das Anlageverhalten der Banken zu machen, die auch die Behauptung betreffen, daß die Universalbank den Kapitalmarkt vernachlässige und sich stark nur um ihren eigenen Kreditmarkt bemühe. Ausgehend von der Gelddefinition, die die täglich fälligen Guthaben bei Kreditinstituten — also bei Universalbanken und Depositenbanken (als Einlageninstitute) eines spezialisierten Bankensystems — zur Geldmenge zählt, müssen wirkungsanalytische Überlegungen angestellt werden, wie sie zur Beurteilung der Frage, ob plausible Hypothesen über die Kontrollierbarkeit dieses Geldversorgungswegs im Universalbankensystem und Spezialbankensystem gefunden werden können, notwendig erscheinen.

Eine Frage, die hier zu stellen ist, lautet: Ist die Belastbarkeit wegen der Unverzinslichkeit von Mindestreserven im Universalbankensystem oder bei Spezialbanken größer?, bzw.: In welchem System ist mit größerem Widerstand gegen die Notenbankpolitik zu rechnen und dadurch mit einer größeren Zwangsläufigkeit konterkarierender Verhaltensweisen?

Erkenntnisse auf diesem Gebiet vermittelt der 1967 vom britischen „National Board for Prices and Income" erstellte „Report Nr. 34, Bank Charges", der weit über dieses engere Thema hinausgeht, indem er eine neuartige ökonomische Analyse des britischen Bankensystems gibt.

Die Tragfähigkeit der durch die unverzinslichen Reserven verursachten kostenmäßigen Belastung — neben der liquiditätsmäßigen — erscheint im Universalbankensystem wegen der Vielfalt von Geschäften der einzelnen Institute eher gegeben zu sein als in einem System von Spezialinstituten. Die Überwälzung dieser Kosten wird offensichtlich nicht vorgenommen, wenn die Sollzinsen mit der Veränderung der Mindestreservesätze nicht variiert werden. Sie werden als Kosten der Liquidität

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

die Ertragsrechnung belasten. Daraus darf gefolgert werden, daß die Universalbank bei breiterer Geschäftsbasis eher die Kosten zu tragen in der Lage ist als die Spezialbank und jene damit der Notenbankpolitik geringeren Widerstand entgegensetzt.

Empirisch verwertbare Erfahrungen mit dem Notenbankinstrument „Mindestreserve" liegen in England (noch) nicht genügend vor. Für amerikanische Verhältnisse kommen Analysen zu der Feststellung, daß die Bedeutung der Mindestreservepolitik nach dem Abschluß des Treasury-Federal-Reserve-Abkommens von März 1951 stark zurückgegangen sei. Die Begründung ist nicht bankensystembezogen.

Es ist als Ergebnis festzustellen: Die Kontrollierbarkeit des zweiten Geldversorgungsweges ist bei isolierender Betrachtung des Mindestreserveinstrumentes in jedem System gesichert. Es bleibt die These von der wegen der Unverzinslichkeit der Mindestreserven größeren Belastbarkeit der Universalbank und damit ein bei dieser zu vermutender geringerer konfliktärer Widerstand gegen das Zentralbankinstrumentarium.

Die Durchsetzbarkeit expansiver Geldpolitik mit dem Ziel, das Bankensystem mit mehr Zentralbankgeld zu versorgen, hängt weiter von der Bereitschaft der Banken, Sekundärreserven an die Zentralbank zu verkaufen, ab, oder der Ankauf erfolgt über Spezialinstitute, die nicht Kreditschöpfungsinstitute sind, aber ihre Guthaben bei solchen unterhalten und durch Gutschriften automatisch deren Zentralbankgeldmenge erhöhen. Im britischen Kreditsystem induziert der ungleiche zentralbankpolitische Angriff auf Depositenbanken einerseits, auf „financial intermediaries" andererseits, daß erstere sich für ihre Geld- und Kapitalvermittlungsaktivitäten einen nicht belasteten Ausweg suchen: Anstelle über ihr traditionelles Zweigstellennetz expandieren die Banken ihre Aktivitäten auf solchen Gebieten durch die Gründung von Tochtergesellschaften, die eben als Nicht-Banken dem monetärpolitischen Zugriff zumindest nicht unmittelbar unterliegen.

Dieser Effekt ist konträr zu dem Ziel der Effizienz der Geld- und Kapitalvermittlung, und er wirkt auf längere Sicht gerade der Effektivität der Geldpolitik der Zentralbank, die primär auf die „commercial banks" gerichtet ist, bezüglich der traditionellen Bereiche der allgemeinen Bankgeschäftstätigkeit entgegen.

Die Effizienz kontraktiver Geldmengenpolitik erfordert die volle Beherrschung aller Geldversorgungswege. Der britische *Radcliffe*-Report erörtert zwar die Möglichkeit, alle Finanzinstitutionen den gleichen geld- und kreditpolitischen Maßnahmen zu unterwerfen, doch lehnt er solche

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Pläne letztlich ab, teilweise wegen administrativer Schwierigkeiten, vor allem aber auch wegen der Erwartung, daß die Erstreckung der Monetärkontrollen auf die existierenden (Nichtbank-)Finanzinstitutionen lediglich ein Stimulans für Entstehen und Expansion neuer Institutionen außerhalb des monetären Kontrollbereiches sei. Für das reine Geldmengenkonzept ist die organisatorische Gestaltung des Bankensystems zwecks besserer Durchsetzbarkeit weniger bedeutend, es sei denn, es wird eine Art Zwangssteuerung des über die Offenmarktpolitik laufenden Geldversorgungsweges etwa im Sinne der amerikanischen Konstruktion der „Government Securities Dealers" angestrebt, die aber ebenso durch Ankauf- bzw. Verkaufspflicht im Universalbankensystem erreicht werden kann.

Das Liquiditätskonzept

Wird nicht mehr von der engen Gelddefinition ausgegangen, vielmehr die „Liquidität" die als Ausgabeentscheidung maßgeblich beeinflussende Komponente betrachtet, so verschiebt sich die Problemstellung auf die Frage nach der Kontrollierbarkeit der Liquidität der Wirtschaft über die Liquidität des Bankensystems. Die Praxis der Zentralbankpolitik muß einen Steuerungsbedarf derjenigen Institute verneinen, die an dem Geldschöpfungsprozeß im dargestellten Sinne nicht beteiligt sind — und tut es auch —, wenn sie die Geldschöpfungsfähigkeit zum Entscheidungskriterium erhebt. So kam es zu der Vorstellung, primärer Adressat aller währungspolitischen Lenkungsmaßnahmen sei nach der Natur der Sache das Bankensystem, eben dieses Bankensystem, das an Geld- und Kreditschöpfung teilnimmt.

Finanzinstitutionen wie Versicherungen, Realkreditinstitute, Kapitalanlagegesellschaften, Finanzmakler, Bausparkassen u. a. m. schieden damit aus dem Adressatenkreis notenbankpolitischer Maßnahmen aus, wohl nicht zuletzt deswegen, weil gemäß quantitätstheoretischen Vorstellungen Forderungen gegen diese (noch) nicht als allgemeine Tauschmittel anerkannt sind und daher nicht als Zahlungsmittel fungieren und jene Institutionen somit anscheinend keine Geldschöpfung betreiben.

Ausgehend von dem Geldmengenkonzept und damit von der Vorstellung der Lenkungsbedürftigkeit der am Geldschöpfungsprozeß beteiligten Institute mag eine Konzentration der geldpolitischen Instrumente auf solche von Geldmarktbedingungen abhängige Institute nur als konsequent erscheinen; ein Konzept indes, das davon ausgeht, daß die effektive Nachfrage nicht vom Strom der Zahlungsmittel, sondern von dem

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Strom der Ausgabeentscheidungen abhängt, muß auch solche Institute in die Wirkungsanalysen einbeziehen, wenn sie die Ausgabeentschlüsse der Wirtschaftssubjekte dadurch mitbeeinflussen, daß Forderungen gegen sie als Geld bzw. Geldsubstitute angesehen werden und damit ebenfalls Liquidität verleihen und die quantitative und qualitative Finanzierungspotenz der Ausgabenträger mitbestimmen.

Um die Effizienz von Notenbankmaßnahmen in einem Spezialbankensystem zu untersuchen, ist auf den Grad an Substituierbarkeit von Geld durch „geldnahe", aber eben nicht Primärliquidität darstellende Objekte abzustellen. Hierbei ist die „Geldnähe" solcher „geldnahen" Aktiva von Interesse, bestimmt sie doch die Konterkarierungsmöglichkeiten der Notenbankpolitik im Spezialbankensystem wesentlich mit, womit sich eine systembezogene — aus Notenbank- und gesamtwirtschaftlicher Sicht nachteilige — Eigenschaft dieses Systems zeigt, die im Universalbankensystem nicht oder wesentlich weniger zu konstatieren ist. Insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika befassen sich Geldtheorie und Geldpolitik seit längerem mit der Frage der Substituierbarkeit des Geldes durch die Verbindlichkeiten verschiedener finanzieller „intermediaries".

Die Frage, ob Geldnachfrager die verschiedenen liquiden Aktiva als Substitute für Geld ansehen, läßt sich indessen nicht durch theoretische Erörterungen, sondern letztlich nur durch empirische Untersuchungen beantworten. In einer empirisch-statistischen, sich ökonometrischer Verfahren bedienenden Untersuchung kommt *Chetty* für die Vereinigten Staaten von Amerika zu dem Ergebnis, daß eine Reihe von „near-moneys", also Anlagen bei verschiedenen spezialisierten amerikanischen Finanzinstituten, die der Politik der Notenbank nicht unterliegen, „very good substitutes for money" darstellen. Der *Radcliffe*-Report untersucht die von einer Geschäftsspezialisierung im Kreditwesen ausgehenden Wirkungen auf die Liquidität der Wirtschaft und insbesondere auf die Effizienz der Notenbankpolitik anhand des englischen Bankensystems; dabei stellt er das Geldmengenkonzept in Frage.

Der als „subjektive Liquidität" bezeichnete Status einer einzelnen Unternehmung ist der Rahmen, in dem die Unternehmung ihre wirtschaftliche Aktivität entwickelt; er ist der Rahmen der finanziellen Bewegungs- oder auch wirtschaftlichen Entscheidungsfreiheit und damit neben der „objektiven Liquidität", ihrer Zahlungsfähigkeit auf Grund der tatsächlich vorhandenen aktuellen und potentiellen finanziellen Reserven, der Zielbereich, auf den die Geldpolitik Einfluß nehmen muß.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Die Kontrolle der Bankenliquidität geht damit insoweit von anderen Denkinhalten als bei der Geldmengensteuerung aus, wie eben vermutete oder erkannte Gesetzmäßigkeiten zwischen einer solchen veränderten Gelddefinition und dem Zielkatalog es erforderlich machen. Eine solche Liquiditätspolitik wird sich der Größen bedienen, über die eine Beeinflußbarkeit der wirtschaftspolitischen Ziele sicher erscheint.

Die Relevanz des Bankensystems, dem hier die Bedeutung, den Finanzierungsspielraum Dritter mitzubestimmen, beigemessen wird, offenbart sich vor dem Hintergrund des Liquiditätskonzepts darin, daß es je nach seiner Organisationsstruktur

1. die Liquidität der Wirtschaft durch eben diese verändern kann und daß

2. sein eigener Liquiditätsstatus über das Zentralbankgeld hinaus von Liquiditätsreserven mitgebildet wird.

Soweit typische Merkmale eines Spezialbankensystems, wie sie sich in der Tendenz veränderter und über das Bankensystem herbeigeführter Verhaltensweisen im Bankbereich selber und im Nichtbankenbereich zeigen, gewonnen werden können, ist deren Einfluß auf die Durchsetzbarkeit von wirtschaftspolitischen und insbesondere geld- und kreditpolitischen Maßnahmen zu erkennen und ihre Systembezogenheit zu überprüfen. Dies gilt z. B. für die Thesen, daß

1. Forderungen gegen Spezialinstitute der Kreditermittlung als „near-moneys" die Liquiditätsnachfrage befriedigen können, diese also Geldsubstitute bilden;

2. das Volumen solcher Geldsubstitute mit der Spezialisierung zunimmt und gemäß Liquiditätstheorie als Bestandteil der quantitativen und qualitativen Finanzierungspotenz die Ausgabeentscheidungen mitbeeinflußt, ohne aber der Notenbankpolitik unterworfen zu sein, da die diese Substitute emittierenden Institute keine „Geld"schöpfung betreiben;

3. die Auffassung über das, was Zahlungsmittel sind, mit der Organisationsform des Bankensystems zusammenhängt und die Steuerung einer geldmengenabhängigen Nachfrage gemäß Quantitätstheorie versagt, wenn die Geldvolumenangebotspolitik („supply of money") diesen veränderten Auffassungen nicht Rechnung trägt;

4. zwar auch Spezialinstitute durchaus konjunkturpolitisch relevant sind, aber der Kontrolle nicht unterstellt werden, wenn sie nicht an der Geldschöpfung teilnehmen, also nicht Depositen annehmen, Kredite geben und am Zahlungsverkehr teilnehmen.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Da die Notenbank nicht unmittelbar auf die Wirtschaftssubjekte zwingend effizient einwirken kann, wendet sie sich über die Gesamtheit der Kreditinstitute, dem Bankensystem als einem dazwischengeschalteten Medium, mittelbar an die Objekte ihrer Politik.

Nicht die Geldschöpfung der Geschäftsbanken ist das alleinige zentrale Problem der Geldpolitik, vielmehr sind — um die Liquidität der Wirtschaft zu treffen — auch diejenigen Institute in den Adressatenkreis der notenbankpolitischen Maßnahmen einzubeziehen, die Liquidität im Aktivgeschäft und Passivgeschäft verleihen, d. h. die Kredite geben und deren Einlagen als Geld („near-moneys") betrachtet werden, Liquiditätsnachfrage befriedigen können.

Gilt nach der Liquiditätstheorie, daß Einlagen — verbriefte und unverbriefte — bei solchen Instituten von Gläubigern als Geld angesehen werden, also deren verbriefte und unverbriefte Verbindlichkeiten als Geldsubstitute nachgefragt werden, diese Titel von den Inhabern also nicht als Vermögenspositionen, sondern als Liquiditätspositionen gehalten werden, so wird eine effiziente Gestaltung der Notenbankpolitik diese Liquiditätseffekte eines arbeitsteiligen Bankensystems und die Möglichkeit ihrer Vermeidung im Universalbankensystem nicht übersehen dürfen.

Solche Positionen stehen in Substitutionskonkurrenz mit dem Zentralbankgeld bzw. mit den bei Depositenbanken gehaltenen Sichteinlagen (Geldmenge im Sinne der Quantitätstheorie). Solche Positionen müssen auch nicht mit den Verbindlichkeiten jener Institutionen saldiert werden. Die Kreditnehmer glauben sich in ihrer Liquiditätslage durch eine Verschuldung bzw. deren Erhöhungsmöglichkeit nicht derart negativ beeinflußt, daß sie auf Ausgaben verzichten. Ebenso bedeutet nach *Baumol* der Kauf von Wertpapieren, der Erwerb von Forderungen — also von Geldsubstituten — nicht nur nicht Ausgabenverzicht, sondern Besitz von geldersetzenden Titeln, Befriedigung der Nachfrage nach Transaktionskasse, wenn anstelle von Spekulationsverzichts- und Transaktionskasse solche Geldsubstitute gehalten werden. Es wird mit diesem Kassenhaltungsverzicht die Liquidität eines Dritten ebenfalls erhöht, eben desjenigen, der diese Mittel zum Zweck der Ausgabenfinanzierung erhalten hat.

Soweit die These von den Substitutionsbeziehungen zwischen Schuldtiteln und Geld in bezug auf die Zahlungsmitteleigenschaft des Geldes bestritten wird, wird diesen Titeln dennoch die Funktion zugeordnet, das Geld in seiner Eigenschaft, Wertaufbewahrungsmittel zu sein, ersetzen zu können. Da aber die liquiditätstheoretischen Annahmen davon ausgehen, daß die Ausgabeentscheidungen nicht die unmittelbare Verfügungs-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

macht über Geld als Tauschmittel voraussetzen, eben weil für die effektive Nachfrage nicht der Zahlungsstrom, sondern die Kaufentscheidungen entscheidend sind, gehen von diesen Titeln liquidisierende Wirkungen aus, ohne dem Zugriff der Notenbank effizient zu unterliegen.

Die in Konsequenz aus den Substitutionsbeziehungen abgeleitete Nachfragetheorie nach Geld und nach Liquidität führt hier zu der entscheidenden Frage, ob die Verbindlichkeiten der paramonetären Institutionen so enge Geldsubstitute sind, daß die monetäre Restriktion infolge einer Substitution von Bankeinlagen durch andere finanzielle Forderungen, die nur durch einen Bruchteil des Reservegeldes gedeckt sind, entscheidend gehemmt wird; kurz gesagt also darin, ob die paramonetären Institutionen die Zinselastizität der Geldnachfrage tatsächlich beträchtlich zu vergrößern vermögen. *Gurley* und *Shaw* stellen die These auf, daß mit den stärker aufkommenden paramonetären Institutionen die Anzahl der Geldsubstitute vergrößert werde.

Den „Nicht-Banken" schenkt auch der *Radcliffe*-Report besondere Aufmerksamkeit, eben weil die unmittelbaren geldpolitischen Adressaten nur die „clearing banks" sind und die Liquiditätswirkungen jener Institutionen, „whose behavior seems to bear in an important degree on the amount of liquidity rather than just the amount of money in the economy", nicht erfaßt werden. Neben dem „Geld" im Sinne der Quantitätstheorie sieht der *Radcliffe*-Report gerade in einem „highly developed financial system" „many highly liquid assets which are close substitutes for money, as good to hold and only inferior when the actual moment for a payment arrives".

Der Bedeutungsrückgang der Funktion des Geldes, einmal als Wertaufbewahrungsmittel und zum anderen als Zahlungsmittel zu dienen, hängt eng mit der Organisation des Bankensystems zusammen. Geld im Sinne der Quantitätstheorie bieten die Kreditschöpfungsbanken als Universalbanken und als Depositenbanken — „commercial banks", „clearing banks" — und unterliegen der geldpolitischen Kontrolle. Nicht direkt einbezogen in diesen Kreis „notenbankpolitischer Adressaten" sind in den arbeitsteilig" organisierten Bankensystemen Englands und Amerikas die Institutionen, die zwar Forderungen bzw. Schuldtitel schaffen, aber nicht zugleich monetisieren, deren Forderungen bzw. Schuldtitel aber für die Liquiditätsüberlegungen von größter Bedeutung sein können, wenn sie auch nicht unmittelbar „Geld" sind.

Wenn die Bedeutung des Zentralbankgeldes in seiner Funktion als Wertaufbewahrungsmittel und Tauschmittel unter anderem infolge eines

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sich spezialisierenden Bankensystems zurückgegangen ist, weil andere Positionen (Geldsubstitute) die Liquiditätsnachfrage befriedigen können, ist auch der Grad der Kontrollierbarkeit der ausgabenrelevanten Liquidität zurückgegangen, wenn die Geldsubstitutsbildung und ihre Remonetisierung nicht verhindert wird. Das aber ist Aufgabe der Liquiditätspolitik, die mit dem Zins die Liquidierbarkeit variiert. Sie trifft indessen — zumindest direkt — nur fristentransformierende Institute und/oder fristentransformierende nichtfinanzielle Sektoren.

Jede Beteiligung an der Fristentransformation bedeutet Risikoübernahme. Ändert sich der Zinssatz bzw. der Wert von Forderungen und war ein Engagement in solchen Positionen nur kurzfristig beabsichtigt, dann können die in die Finanzierungspotenz mit einbezogenen Positionen auch die Finanzierungspotenz verändern. Beabsichtigt der Inhaber solcher Positionen, sich zum Zwecke von Kaufausgaben von diesen zu lösen, so wird er sie bei steigendem Marktzins und fallendem Wert nur mit Disagio realisieren und bei fallendem Marktzins mit Agio realisieren können. Insoweit gilt die Risikoübernahme — Kosten des rechtzeitigen Geldanschlusses — für die Kreditangebotsseite — Banken —, wenn diese kurzfristige Gelder längerfristig angelegt hat, und für die Zahlungsmittel nachfragende Seite — Ausgabenträger —, wenn diese verbriefte Forderungen oder auch Aktien monetisieren will.

Die Finanzierungspotenz der Ausgabenträger, die von der erwarteten und tatsächlichen Monetisierbarkeit solcher Positionen (Forderungen) mitbestimmt wird, die sie bei Spezialbanken oder bei Universalbanken halten, ist dann davon abhängig, welche Institute in stärkerem Maße gezwungen sind, die Liquiditätseigenschaft der Positionen zu verändern und damit die Geldpolitik zu unterstützen.

Eine Forderung, die nicht marktgängig und mit Kursrisiken belastet ist, trägt nicht zur Erhöhung der Liquidität und damit zur Erhöhung der Finanzierungspotenz bei. Erst die Mobilisierung durch institutionelle Vorkehrungen erhöht die Liquidität.

Die Risiken bei Mobilisierung und Fristentransformation trägt der Inhaber langfristiger Titel, tragen diejenigen Banken, die Sichtdepositen hereinnehmen, um diese als Basis längerfristiger Ausleihungen zu verwenden. Soweit Universalbanken und Spezialbanken an der Fristentransformation teilnehmen, soweit sie also solche Forderungen ankaufen und beleihen und dann den Betrag auf Sichtguthabenkonto gutschreiben, erhöhen sie die Finanzierungspotenz der Wirtschaftssubjekte, werden aber daraus höchst zinsreagibel und damit der Geld- und Kredit-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

politik ausgeliefert, es sei denn, sie können Zinsänderungsrisiken auf ihre Kreditnehmer überwälzen.

Das Wachstum von paramonetären Institutionen in den USA führen *Gurley* und *Shaw* auf Wettbewerbsnachteile zurück, die durch nur den Kreditbanken zur Durchsetzung der Geldpolitik auferlegten Pflichten gegeben sind, woraus andererseits folgt, daß die Durchsetzbarkeit der monetären Maßnahmen zur Beeinflussung der Wirtschaftssektoren immer schwieriger wird, eben wegen des zunehmenden Angebots an Geldsubstituten.

Der *Radcliffe*-Report untersucht auch, wer die Anbieter solcher Geldsubstitute sind, die den Inhabern die notwendige Liquidität, die aus Vorsichts-, Spekulations- und Transaktionszwecken nachgefragt wird, verleihen. Damit solche die Liquidität der Wirtschaft erhöhenden Institutionen erfaßbar sind, müssen sie den folgenden Bedingungen entsprechen: Der einem Kreditnehmer eingeräumte Finanzierungsspielraum, der Bestandteil seiner ausgabenbestimmenden Liquidität ist, darf nicht zu einer Kürzung der Finanzierungspotenz des Kreditgebers, also dessen ausgabenbestimmender Liquidität führen, oder anders gesagt: Es darf die Liquidität des Kreditgebers nicht in dem Maße gekürzt werden, wie die des Kreditnehmers erhöht wird, sondern es muß zur Erhöhung der ausgabenbestimmenden Liquidität ein geringerer Kürzungseffekt beim Kreditgeber vorliegen. Das wird dann der Fall sein, wenn er sich sicher glaubt, die Forderung in Kasse verwandeln zu können, und das wird er nur von bestimmten Institutionen annehmen, eben solchen, die Liquidität verleihen können, von Institutionen, deren Verpflichtungen — verbrieft oder unverbrieft — möglichst keine „Schön-Wetter"-Liquidität oder „Schlecht-Wetter"-Liquidität haben.

Diese Bedingungen erfüllen offensichtlich nicht nur Banken, deren Sichtverbindlichkeiten zur Geldmenge gehören, sondern auch weitere kreditvermittelnde Institute.

Die Universalbank erfüllt diesen Bedingungsrahmen in jeder Beziehung voll, d. h. sie bietet Positionen an, die jede Nachfrage befriedigen können, die Nachfrage nach Liquidität als

1. Geld (als Depositen auf Sicht) zu Transaktionszwecken,
2. Geldsubstitute zu Transaktionszwecken,
3. Geldsubstitute zu Spekulationszwecken ohne Ausgabenverzicht,
4. Geldsubstitute zu Vermögensbildungszwecken mit Ausgabenverzicht.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Durch das große Ausmaß der Fristentransformation ist die Universalbank in der Lage, einerseits Geldsubstitute anzubieten, die die Liquidität der Anleger in dem Maße kürzen, wie sie durch die Eröffnung von Finanzierungspotenzen Liquidität verleiht. Dieser hohe Grad der Fristentransformation macht sie aber andererseits empfindlich für die Liquiditätspolitik der Notenbank. Diese Empfindlichkeit ist im Spezialbankensystem mit zahlreichen von der Notenbank nicht belasteten Finanzierungsinstitutionen („financial intermediaries") und geldnahen Geldsubstituten („near-moneys") nicht in dem Maße gegeben.

Die Durchsetzbarkeit der Geldpolitik, die den Zins als strategischen Faktor begreift, ist bei der Universalbank und der Depositenbank im Trennsystem in dem Maße sichergestellt, wie diese Institute kürzerfristig überlassene Gelder längerfristig ausleihen, jederzeit auf rechtzeitigen Geldanschluß bedacht sein müssen und Kursverluste zu vermeiden suchen.

Die notenbankpolitische Effizienz liquiditätsbeeinflussender Zinsvariationen ist in einem Universalbankensystem, bei dem die Forderungs- und Schuldenketten der anderen Sektoren der Wirtschaft — als Überschußeinheiten oder als Defiziteinheiten — zusammenlaufen, größer als in einem Trennsystem, in dem „nur" die Depositenbanken Fristen transformieren und die übrigen Institute kongruente Finanzierung betreiben. Wenn aber auch Depositenbanken sich kongruent refinanzieren, Reservepositionen eine hohe, verlustfreie Mobilisierbarkeit immanent ist, so reagiert ein solches System weniger auf Zinsänderungen. Ebenso wenig reagieren die Wirtschaftssubjekte, die solche Positionen „ewig" (bis zur Fälligkeit) halten, auf Zinsänderungen.

Die Liquidität der Wirtschaft, die quantitative und qualitative Finanzierungspotenz, liegen insoweit in den Ländern der Banken, wie diese das Risiko der Transformation tragen; denn sind sie selber in der Verleihung von Liquidität eingeschränkt oder wenn sie die Risiken überwälzen, nimmt der Wert ihrer Verbindlichkeiten ab (Kursverluste) und läßt den Finanzierungsspielraum der Halter solcher Positionen geringer werden.

Soweit sich im englischen Bankensystem Finanzierungsinstitute institutionalisieren, durch deren Arbeits- und Funktionsweise permanent Titel an den Markt gebracht werden, erhöhen diese die Liquidität in der Wirtschaft. Indem diese Papiere die Liquiditätsnachfrage befriedigen können und die effektive Nachfrage nicht durch die tatsächlichen Auszahlungen bestimmt wird — dazu ist Nachfrage nach Bargeld als Zahlungsmittel erforderlich —, sondern durch die Ausgabeentscheidungen der Wirt-

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

schaftssubjekte, beeinflussen diese Institutionen, die solche liquiden Positionen anbieten, ebenfalls die konjunkturelle Lage. Sie unterliegen direkt nicht der Geldpolitik, obwohl die Ausgabeentscheidungen nicht oder nicht nur von (Geld-)Kassenbeständen abhängen, sondern von Höhe, Verteilung und Struktur der liquiden Schuldtitel. Die Wirtschaftssubjekte werden also unter Umständen auf eine Veränderung der umlaufenden Geldmenge nicht in dem gewünschten Ausmaß mit einer Änderung ihrer effektiven Nachfrage reagieren, wenn und solange sie erwarten, Teile ihrer liquiden Forderungen jederzeit ohne größere Kursverluste in Geld (im Sinne von Zahlungsmitteln) umtauschen zu können.

Je mehr Institute sich neben den unter geld- und kreditpolitischen Kontrollen stehenden Kreditschöpfungsinstituten institutionalisieren, um so größer wird die Liquidität der Wirtschaft, d. h. der die Ausgabeneignungen und Ausgabeentscheidungen beeinflussende Liquiditätsspielraum der Wirtschaftssubjekte. Den in die quantitative und qualitative Finanzierungspotenz einbezogenen Forderungs- und Schuldenpositionen von Spezialbanken ist dann der Charakter von Geldsubstituten zuzuordnen, wenn den Titeln solcher Spezialinstitute ein hoher Liquiditätsgrad beigemessen wird und diese die Liquiditätsnachfrage des Gläubigers decken können. Werden z. B. Kreditnachfrager von Universalbanken, die der Restriktionspolitik der Notenbank unterliegen, abgewiesen und wenden sie sich an Kreditvermittler — Finanzierungsinstitutionen eines spezialisierten Bankensystems, wie sie sich im englischen und amerikanischen Bankensystem in einer Vielfalt entwickelt haben —, so sind diese einerseits in der Lage, die Finanzierungspotenz der vom Geldschöpfungsinstitut abgewiesenen Ausgabenträger zu erhöhen, und andererseits ihren eigenen Verbindlichkeiten geldsubstitutiven Charakter, also hohe Liquiditätseigenschaft zu verleihen.

Summary

Structure of the Banking System and Monetary Policy

Starting out from the investment preferences of banks and nonbanks, the increase in the formation of money substitutes by entities other than money-creating banks is interpreted as a permanent improvement of the economy's liquidity concomitant with specialization in the banking field.

In labour-dividing systems as in the U. S. A. and Great Britain, the money-creating banks are uniformly subject to central bank control on account of the "control criterion" — money creation.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

The decline in the significance of central bank money is accompanied by a decline in the significance of money supply policy. Institutions which make money substitutes available are not immediately affected by the central bank's control measures.

A mixed-banking institution is subject to central bank control in respect of its money creation and of its (own) money substitutes which are held in lieu of cash and those which it offers to replace cash held by nonbanks.

In a system of institutions with mutually complementary functions, only the commercial deposit banks are subject to the direct control of the central bank. The liquidity effects caused by formation of money substitutes by other financial institutions are not susceptible of direct control.

The efficiency of the central bank's interest policy, which influences the liquidity effects, is greater in a mixed banking system than in a labour-dividing system, if the flows of money market and capital market funds that are to be regulated converge in that system and disgruent financing predominates (criterion of maturity transformation). To the extent that the trend towards congruent financing runs parallel to the labour-dividing system, that is, the degree of maturity transformation diminishes, the effectiveness of the central bank's liquidity policy also decreases.

Maturity transformation in the mixed-banking institution is, so to speak, a built-in stabilizer which supports the liquidity policy of the central bank.

Résumé

Structure du système bancaire et politique monétaire

Partant des préférences des banques et des non-banquiers (entreprises et particuliers) en matière de placement, l'on estime que l'accroissement de substituts monétaires par des « banques non créatrices de monnaie » constitute dans l'optique de la spécialisation dans le secteur bancaire une manière de rendre l'économie largement liquide en permanence.

Dans les systèmes à division du travail comme aux USA et en Grande-Bretagne, les banques créatrices de monnaie sont uniformément assujetties au contrôle de la banque d'émission sur base du « critère d'orientation », c. à. d. la création de monnaie.

La perte d'influence de la monnaie de la banque centrale est liée à la diminution d'importance de la politique du volume monétaire. Les institutions offrant des substituts monétaires ne sont pas directement influencées par les mesures d'orientation de la banque d'émission.

La banque de type universel est soumise au contrôle de la banque d'émission dans sa création de monnaie et pour ses propres substituts monétaires, qui

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

remplacent une part de son encaisse, ainsi pour les substituts offerts à la clientèle qui remplacent l'encaisse de celle-ci.

Dans une système à institutions fonctionnellnment complémentaires, le contrôle immédiat de la banque centrale ne s'exerce que sur les banques de dépôt. L'effet de la création de substituts monétaires sur la liquidité de l'économie par les autres institutions financières échappe à tout contrôle direct.

L'efficience de la politique de taux d'intérêt de la banque centrale qui influence l'effet précité est plus nette dans un système à banques universelles que dans celui à division du travail, lorsque les flux à orienter du marché monétaire et financier se réunissent dans ce dernier système et que le financement non parallèle est prédominant (critère de la « transformation » de dépôts à court terme en placements à long terme).

Pour autant que dans un système à division du travail, l'on assiste à une tendance au financement parallèle, c. à. d. que l'ampleur de la « transformation » décroisse, la politique de liquidité de la banque d'èmission perd également en efficacité.

La « transformation » de la banque universelle est un stabilisateur interne (« built-in-stabilizer ») qui conforte la politique de liquidité de la banque centrale.

DOI https://doi.org/10.3790/ccm.4.4.421 | Generated on 2025-07-25 04:47:08
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/