

# Aufsätze

HANS RUDOLF FLESCHE

## Interbankbeziehungen – Störenfriede für die Geldpolitik?

In jüngster Zeit wird wieder ein Thema diskutiert, das besonders zu Beginn der siebziger Jahre Gegenstand heftiger Auseinandersetzungen war. Als damals die beabsichtigten Wirkungen der restriktiven Geldpolitik allzu lange auf sich warten ließen, klagte die Bundesbank: »Daß sich die Banken in ihrer Kreditvergabe gleichwohl so verhalten, . . . mag unter anderem damit zusammenhängen, daß sie sich hinsichtlich ihrer Liquiditätsvorsorge zunehmend auf liquide Aktiva minderen Ranges verlassen . . . die »Liquiditätsschöpfung« innerhalb des Bankenapparates hat vermutlich dazu beigetragen, daß die Banken kaum eine letzte Schranke für ihr Expansionsstreben spüren.«<sup>1)</sup> Dieser Vorwurf wurde von den Kreditinstituten zurückgewiesen, denn eine Betrachtung der eigenen Liquiditätssituation ließ dieses Argument völlig haltlos erscheinen, zumal man sich ja immer im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Liquiditätsgrundsätze bewegte.

Wer damals in den Lehrbüchern der Geldtheorie nach einer Lösung für dieses Problem suchte, mußte erstaunt feststellen, daß die Wissenschaft der Frage der Bedeutung von Interbankbeziehungen für die Geldpolitik keinerlei Beachtung schenkte. Nachdem in den letzten Jahren einige Arbeiten zu diesem Thema erschienen sind, zeichnet sich nun die Kristallisation zweier gegensätzlicher Standpunkte ab: Während auf der einen Seite die Meinung vertreten wird, die Interbankgeschäfte könnten keine Störung der Geldpolitik verursachen,<sup>2)</sup> sieht es die Gegenseite nicht als gerechtfertigt an, die Interbankbeziehungen in der Geldpolitik a priori auszuklammern und wegzudefinieren und ihnen dann auch in der Geldpolitik keine Beachtung zu schenken.<sup>3)</sup> Die Kreditwirtschaft sollte diese Diskussion mit Interesse verfolgen – wenn möglich sich sogar aktiv beteiligen –, denn besonders die Jahre 1973/74 haben gezeigt, welche massiven Auswirkungen auf die eigene Geschäftstätigkeit von der Bekämpfung »angeblicher Störenfriede der Geldpolitik« ausgehen können.

### Ihre Bedeutung wird erst allmählich erkannt

Die gegenwärtige Diskussion der Wissenschaft zur Bedeutung der Interbankbeziehungen kann als eine dritte Stufe im Erkenntnisprozeß über das Verhalten der Kreditinstitute gesehen werden. Auf der ersten Stufe wurde gemäß dem keynesianischen Modell von einem durch den Willen der Notenbank fixierten Geldangebot (Geldmenge) ausgegangen, auf dessen Größe die Banken somit keinerlei Einfluß hatten. Ihnen wurde allenfalls zugeschrieben, das von der Zentralbank über eine bereitgestellte Überschussreserve fixierte Geldschaffungspotential maximal oder zu einem bestimmten Prozentsatz auszunutzen.

In der Geldtheorie der letzten zwanzig Jahre wurde auf einer zweiten Erkenntnisstufe den Banken ein Einfluß auf das Geldangebot durch die entsprechend ihren Zielvorstellungen getroffenen Entscheidungen über das Kreditangebot zugeschrieben. Die der Realität eher entsprechende Annahme eines nach Rentabilität strebenden Bankensystems führte zu der Erkenntnis, daß die Kreditinstitute das Erreichen geldpolitischer Ziele erschweren können. Nach diesen Vorstellungen läßt zum Beispiel eine

restriktive Offenmarktpolitik letztlich eine geringere Geldmengenveränderung erwarten als nach dem keynesianischen Konzept, da steigende Zinsen die Kreditinstitute dazu veranlassen werden, Teile ihrer liquiden Mittel aufzulösen und vermehrt Kredite anzubieten; im keynesianischen Modell blieb eine solche Zinsabhängigkeit des Kredit- und Geldangebots unberücksichtigt. Geldpolitisch hat dies die Konsequenz, daß zum Erreichen einer anvisierten Zielgröße die geldpolitischen Instrumente quantitativ stärker verändert werden müßten.

Beide Modelle gingen von der gesicherten Erkenntnis aus, daß die schon vor Jahrzehnten herausgearbeiteten Zusammenhänge hinsichtlich der Beziehungen der Kreditinstitute untereinander keine Bedeutung für den maximalen Geldschöpfungsspielraum hätten. Damals konnte man mit den einfachen Modellen zwar eine theoretische Abklärung der lange umstrittenen Geldschöpfungstätigkeit der Banken herbeiführen, kam aber unter dem Terminus »Kreditexpansion der Kreditinstitute im Gleichschritt« zu dem Ergebnis, die Interbankbeziehungen könnten den Geldschöpfungsspielraum nicht ausweiten. Diese Vorstellung wäre aber spätestens in den Jahren 1972/73 zu überprüfen gewesen, als die Wirklichkeit den theoretischen Vorstellungen zu widersprechen schien. Die Bundesbank zog jedenfalls damals die alten Erkenntnisse in Zweifel, als sie – wie oben erwähnt – zur Erklärung geldpolitisch unerwünschter Entwicklungen auf Vorgänge im Interbankenbereich zurückgriff.

Die Überlegungen auf der jetzigen dritten Erkenntnisstufe befassen sich mit zwei Punkten: Zum einen mit dem theoretischen Nachweis, inwieweit die auf der Basis des Handels mit Zentralbankguthaben entstehenden Interbankbeziehungen das Geldangebot beeinflussen können (Geldmarkt im herkömmlichen Sinne), und zum zweiten mit der geldpolitischen Bedeutung der im Rahmen des Liquiditätszugs der Verbundsysteme entstehenden Kreditbeziehungen der Institute untereinander.

### Geldmengenpolitik muß auf Geldmarktbeziehungen achten

Bezüglich des ersten Punkts lassen sich folgende Aussagen herausarbeiten:<sup>4)</sup>

1. Die Umverteilung von Zentralbankguthaben zwischen den Kreditinstituten kann zu einer Vergrößerung des Geldangebots durch das Bankensystem führen, wenn die Banken unterschiedliche Mindestreserve- oder Barabhebungssätze aufweisen.
2. Liegen regionale und/oder kundenstrukturbedingte Unterschiede in der Kreditnachfrage vor, so beeinflußt die Intensität der Interbankbeziehungen das Geldangebot.
3. Analog zu der Aussage unter 1. kann das Geldangebot durch die Übertragung von Zentralbankgeld auf Institute mit höherer Kreditvergabebereitschaft beeinflußt werden.

Der quantitative Effekt dieser Aktivitäten mag zunächst als gering und damit für die Geldpolitik unbedeutend veranschlagt werden. Selbst bei tatsächlich nachweisbarem, merklichem Effekt würden die Interbankaktivitäten solange keine Probleme für die Geldpolitik aufwerfen, wie man von einer stabilen Beziehung ausgehen könnte, die sich allenfalls im langfristigen Trend ändert. Geldpolitisch interessant werden die Vorgänge auf dem Geldmarkt aber

dann, wenn auch ein kurzfristig zyklisches Element auftritt. Würde zum Beispiel der erwähnte Austausch zwischen den Banken nur in bestimmten konjunkturellen Phasen vorgenommen werden, so hätten die Kreditinstitute die Möglichkeit, das gesamtwirtschaftliche Geldangebot über die Intensität der Geldmarktbeziehungen zu beeinflussen.

#### Aufrechnung der Liquiditätseffekte?

Durch die Auseinandersetzung mit dem zweiten Punkt muß immer stärker folgende Behauptung in Zweifel gezogen werden: »Da im gesamten Bankensystem den Interbankforderungen jeweils entsprechende Interbankverbindlichkeiten gegenüberstehen, gibt es einen kompensierenden Effekt hinsichtlich der Liquiditätssituation aller Banken.« Eine einzelne Bank könne Liquiditätsvorteile immer nur auf Kosten einer anderen Bank erringen, so daß die Interbankbeziehungen insgesamt keinen

Einfluß auf das Kreditangebotsverhalten hätten. Folglich könne eine Geldpolitik, die eine Verhaltensbeeinflussung der Kreditinstitute über die »Bankenliquidität« zum Ziel habe, die Kreditbeziehungen der Banken untereinander unberücksichtigt lassen. Diesem Argument widersprach zunehmend die Wirklichkeit an den Geldmärkten mit ihren entgegengesetzt zur Entwicklung der sogenannten »freien Liquiditätsreserven« schwankenden Interbankbeziehungen in den »geldmarktnahen Fristen«<sup>5)</sup> – was letztlich ja auch Auslöser der ganzen Diskussion war. Zum zweiten zeigt bis heute die Praxis, daß die postulierte »Aufrechnung der Liquiditätseffekte« der Interbankbeziehungen nicht vorgenommen wird, wie an den Liquiditätsgrundsätzen nach dem Kreditwesengesetz als der statuierten traditionellen Liquiditätsregel des deutschen Bankensystems ersichtlich wird. Eine auf ihrer Basis vorgenommene Abschätzung der genannten Liquiditätsvorteile und -nachteile führt zur Bestätigung der These eines höheren Gewichtungssatzes der Liquiditätswirkungen von Interbankfor-

## Internationale Finanzierungen in allen Euro-Währungen Geldhandel · Wertpapierhandel Emission von Goldzertifikaten

Deutsche Bank  
Compagnie Financière Luxembourg  
Société Anonyme

Eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Deutschen Bank AG,  
Frankfurt am Main  
Handelsregister Luxemburg B 9164  
25, Boulevard Royal · Postfach: 586 · Luxemburg  
Telefon: 46 44 11 · Telex: 2748 · Telegramm-Adr.: deutschbanklux

Kurzübersicht (in Millionen DM)	Stand zum Geschäftsjahresende (30.9.)		
	1979/80	1978/79	1977/78
Bilanzvolumen	19.268	16.223	13.798
Forderungen an Kreditinstitute	7.910	5.833	3.982
Forderungen an Kunden	9.848	8.819	8.354
Grundkapital/Offene Rücklagen	402	319	285

Nach einer Kapitalerhöhung im Januar 1981 betragen Grundkapital/  
Offene Rücklagen nunmehr 467 Mill. DM.

**Deutsche Bank**  
**Compagnie Financière Luxembourg**



derungen gegenüber Interbankverbindlichkeiten. Letztlich bekräftigt dies auch die Bundesbank, wenn sie schreibt: »Bei der Diskussion über die Revision der Grundsätze ist wiederholt die Auffassung vertreten worden, daß für Forderungen an Kreditinstitute grundsätzlich gleiche Anrechnungssätze wie für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entsprechender Fälligkeiten festzusetzen seien. . . Die Anrechnung von Forderungen an Kreditinstitute mit zwanzig Prozent als Aktivkomponente ist unter diesen Umständen ein Kompromiß, der dem unterschiedlichen Charakter von Interbankgeldern Rechnung trägt.«<sup>6)</sup>

#### Kenntnisse verbessern – Vorurteile abbauen

Die voranstehenden Überlegungen lassen sich in der Aussage zusammenfassen, daß die Banken durch eine Intensivierung ihrer Interbankbeziehungen restriktive geldpolitische Maßnahmen in ihrer Wirkung abschwächen oder zeitlich verzögern können. Von einem »Unterlaufen der Geldpolitik«, das nun mit einem besonderen geldpolitischen Instrumentarium belegt werden muß, kann allerdings nicht gesprochen werden, denn die äußerste Grenze der Geschäftsausweitung wird von dem von der Bundesbank zur Verfügung gestellten Zentralbankgeld gezogen. Es steigt allerdings die Ungewißheit darüber, in welchem Ausmaß diese äußerste Grenze ausgenutzt und mit welchen zeitlichen Verzögerungen sie erreicht wird. Durch einen Einsatz neuer Instrumente würde jedoch mit Sicherheit die Effizienz des Geldmarktes beeinträchtigt werden, der ja gerade Voraussetzung für eine reibungslose Verteilung bereits vorhandenen oder von der Notenbank zusätzlich bereitgestellten Zentralbankgelds unter den einzelnen Banken ist.

Inwieweit die Banken sich überhaupt in der oben genannten Weise verhalten und wie weit die Abschwächung oder Verzögerung restriktiver Maßnahmen geht, sind Fragen, die nur empirisch

beantwortet werden können. Für die Geldpolitik, die sich einer Steuerung der Geldmenge verschrieben hat, muß die Klärung derartiger Fragen jedoch von großer Bedeutung sein. Die Bundesbank führt hierzu in ihrem Monatsbericht Oktober 1980 aus: »Soweit die verfügbaren Daten reichen, ist mit großer Wahrscheinlichkeit anzunehmen, daß das vordem »gegenläufige« Reaktionsmuster der Banken am Geldmarkt – nämlich durch Vergrößerung der bankeigenen Kreditpyramide der Liquiditätseinengung durch die Bundesbank entgegenzuwirken – dank dem veränderten liquiditätspolitischen Verhalten der Bundesbank während der Restriktionsperiode 1973/74 und 1979/80 aufgegeben wurde.«

Ob hierdurch die in Gang gekommene Diskussion schon wieder zu den Akten gelegt werden kann, erscheint zweifelhaft; denn zum einen sieht selbst die Bundesbank den Erfahrungszeitraum als zu kurz an, um mit Sicherheit eine Aussage machen zu können, zum anderen finden die theoretischen Argumente hier keine Erwiderung. Auf keinen Fall sollten die Interbankbeziehungen – mit dem Etikett »geldpolitisch ohne Bedeutung« versehen – wieder aus den geldpolitischen Überlegungen verschwinden, um dann bei passender Gelegenheit erneut als »Störenfriede« wieder ans Tageslicht gezogen zu werden.

1) Deutsche Bundesbank, Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, September 1972, S. 13. – Vgl. hierzu weiterhin: Dieselbe, Geschäftsbericht für das Jahr 1971, S. 37. – Dieselbe, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1973, S. 48.

2) H. Henschel, Interbankgeschäfte und Bankenliquidität. »Kredit und Kapital«, 13. Jg. (1980), S. 38–65.

3) B. Angehrn, Bankliquidität, Interbankbeziehungen und Geldangebot. »Jahrbuch für Sozialwissenschaft«, Bd. 30, H. 3, (1979), S. 312–330. – H. R. Flesch, Struktur des Bankenwesens und Geldpolitik. Göttingen 1978.

4) H. R. Flesch, a.a.O., S. 42 ff.

5) Deutsche Bundesbank, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Oktober 1980, S. 31.

6) Dieselbe, April 1973, S. 12.

WOLFGANG STARKE

## Bewertungsvorschriften für Kreditinstitute

In den meisten Wirtschaftsbereichen existieren detaillierte Gliederungs- und Bewertungsvorschriften im wesentlichen nur für Aktiengesellschaften. Diese sind allenfalls über das Publizitätsgesetz von 1968 auch für Großunternehmen anderer Rechtsform beachtlich. Dagegen sind die Kreditinstitute unabhängig von ihrer Rechtsform und Größe weitgehend einheitlichen Formblattvorschriften und im wesentlichen übereinstimmenden Bilanzierungsrichtlinien unterworfen; es ist hier auf die Bekanntmachung des BAK Nr. 1/68 vom 22. Juli 1968 und die Formblatt VO des BMJ vom 20. Dezember 1967 hinzuweisen. Für die Sparkassen gelten entsprechende Bestimmungen aufgrund von Erlassen der Länderaufsichtsbehörden. In diesen Erlassen wird die sinnmäßige Anwendung der aktienrechtlichen Bewertungsvorschriften, das heißt die §§ 153 bis 156 AktG, mit der Modifikation durch § 26 a KWG, verlangt. Die durch diesen Rahmen abgegrenzten Bewertungsspielräume sollen im folgenden erörtert werden.

#### Bewertungsvorschriften des Aktienrechts

Bekanntlich beschränkten sich die Bewertungsregeln des Aktiengesetzes von 1937 im wesentlichen auf die Fixierung von Obergrenzen; das Gesetz enthielt keine ausdrücklichen Bestimmungen, die den Wertansatz nach unten begrenzt hätten. Im Interesse

des Gläubigerschutzes sollte mit diesen »Höchstwertbestimmungen« der ausschüttbare Gewinn nach oben begrenzt werden. Stille Reserven waren daher im weiteren Umfang als zulässig anerkannt, zumal sie die Substanz des Unternehmens stärkten. Mit der Aktienrechtsform von 1965 wurde das Prinzip der Höchstwertvorschriften aufgegeben. An ihre Stelle trat ein System fester Wertansätze, in welchem die Bewertung gleichzeitig nach oben und nach unten begrenzt ist. Damit trat neben das Gläubigerschutzinteresse der Aktionärsschutzgedanke. Dennoch besteht innerhalb dieses Systems die Möglichkeit verschieden hoher Wertansätze.

Zwar muß der einzelne Wertansatz aufgrund einer bestimmten Bewertungs- oder Abschreibungsmethode ermittelt werden – entsprechend dem Grundsatz der Methodenbestimmtheit. Die Wahl der Bewertungs- oder Abschreibungsmethode ist jedoch grundsätzlich in das Ermessen des Bilanzierenden gestellt – hier spricht man vom Grundsatz der Methodenfreiheit. Daraus folgt, daß auch das Aktiengesetz von 1965 noch einen erheblichen Bewertungsspielraum läßt, der allerdings wegen des Grundsatzes der Methodenbestimmtheit nur insoweit genutzt werden kann, als sich der gewählte Wertansatz aus einer bestimmten Bewertungs- oder Abschreibungsmethode ergibt.<sup>1)</sup>