

# Bemerkungen zum Geldmarktgeschehen seit 1975

Von Armin Herrmann, München

## I. Einleitender Überblick

Für den deutschen Geldmarkt waren die zurückliegenden Jahre seit 1973 eine Phase intensiver Weiterentwicklung. Auf die Hochzinsperiode der Jahre 1973/1974 mit ihrer Geldmarkttheke folgte ein Zeitabschnitt ruhigen Geldmarktgeschehens und relativ niedriger Geldmarktsätze. Im Frühjahr 1979 registrierte man wieder eine Trendwende, bei den längeren Laufzeiten schon etwas früher. Seither ist die Tendenz der auf dem Geldmarkt zugestanden Zinsen nach oben gerichtet; die Geldmarktsätze haben wieder das Laufen gelernt! Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Aufsatzes (April 1980) kann bereits von einer neuen Hochzinsphase gesprochen werden, die 1979 begonnen hat und deren Ende noch nicht in Sicht ist.

Stellt man in zeitlicher Folge die Sätze für 3-Monats-Geld der Jahre 1975 - 1979 in Form einer Kurve dar, so ergibt sich folgendes Bild: Für die ersten Monate des Jahres 1975 registriert man eine „Zitterkurve“, die bis etwa Mitte des Jahres kräftig fällt. Dann bleibt der Kurvenverlauf ruhig bis zum Frühjahr 1979, um sodann einige hektische Aufwärtssprünge nach Gründeraktienart zu machen. Der höchste Punkt der Kurve fällt auf das Jahresende 1979.

Da es keine Zahlen gibt, an denen die Beteiligung der einzelnen Bankengruppen am Geldmarktgeschehen präzise abzulesen wäre, muß man sich mit „Näherungswerten“ begnügen, die sich aufgrund der kurzfristigen Aktiv- und Passivpositionen der Bankengruppen im Interbankgeschäft ermitteln lassen<sup>1</sup>. Danach sind die großen Bankengruppen für die Geldmarktjahre 1975 - 1979 weit überwiegend wie folgt der Geber- bzw. Nehmerseite zuzuordnen<sup>2</sup>:

---

<sup>1</sup> Wegen Einzelheiten vgl. A. Herrmann, „Die Geldmarktgeschäfte“, Frankfurt 1979, S. 60 ff.

<sup>2</sup> Der Zuordnung liegt Zahlenmaterial zugrunde, das den statistischen Beiheften zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank entnommen worden ist.

<i>Geberseite</i>	<i>Nehmerseite</i>
Großbanken	Regionalbanken
Genossenschaftssektor	Privatbanken
Realkreditinstitute	Teilzahlungsbanken
	Zweigstellen ausländischer Banken

Der Sparkassensektor und die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben waren wechselnd auf der Geber- und der Nehmerseite.

## II. Mehr Geldmarktregulierung durch die Bundesbank

Hauptziel dieses Beitrages ist es, Neuerungen auf dem deutschen Geldmarkt seit der Hochzinsperiode in den Jahren 1973/1974 aufzuzeigen. Dabei muß man gleich zu Beginn die Tatsache erwähnen, daß es vor allem — vor jedem anderen Geldmarktteilnehmer — die Noten-

### Die Geldmarktsätze der Jahre 1975 - 79 (Niedrigst- und Höchstsätze)

	Tagesgeld	ungewichteter Quartalsdurchschnitt	Dreimonatsgeld	ungewichteter Quartalsdurchschnitt
1975 3. Quartal	0,5 - 5,7	3,44	3,5 - 5,0	4,16
4. Quartal	1,0 - 4,7	3,55	3,9 - 4,4	4,13
1976 1. Quartal	2,5 - 4,0	3,50	3,5 - 4,1	3,80
2. Quartal	1,0 - 4,7	3,61	3,4 - 4,4	3,84
3. Quartal	3,3 - 4,7	4,34	4,2 - 4,7	4,53
4. Quartal	0,5 - 9,5	4,09	4,5 - 5,1	4,82
1977 1. Quartal	3,8 - 4,7	4,49	4,6 - 4,9	4,74
2. Quartal	2,5 - 4,9	4,25	4,1 - 4,7	4,45
3. Quartal	3,8 - 4,6	4,10	4,0 - 4,5	4,19
4. Quartal	1,0 - 4,1	3,72	3,6 - 4,3	4,09
1978 1. Quartal	3,0 - 3,6	3,42	3,3 - 3,7	3,52
2. Quartal	3,5 - 3,7	3,54	3,5 - 3,8	3,61
3. Quartal	1,8 - 3,6	3,38	3,6 - 3,8	3,72
4. Quartal	0,5 - 7,5	3,10	3,8 - 4,2	3,95
1979 1. Quartal	0,1 - 5,3	3,71	3,6 - 5,4	4,17
2. Quartal	5,0 - 5,8	5,33	5,3 - 6,6	5,97
3. Quartal	3,0 - 9,0	6,20	6,6 - 8,1	7,27
4. Quartal	0,5 - 15,0	8,25	8,0 - 9,8	9,33

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

bank ist, die neue Entwicklungen im Geldmarktgeschehen auslösen und in Gang bringen kann; in das Schrifttum sind entsprechende Beispiele in großer Zahl eingegangen. Deshalb drängt sich zunächst die Frage auf, in welcher Weise die Deutsche Bundesbank ihr Instrumentarium zur „Regulierung“ (Beeinflussung) des Geldmarktes inzwischen verfeinert hat bzw. welche neuen „Kanäle“ den Geldhändlern zur Beschaffung von Zentralbankgeld — laufend oder gelegentlich — zur Verfügung stehen, um den Spitzenbedarf decken zu können.

Schon während der anomalen Geldmarktsituation in den Jahren 1973/1974 wurden von der Deutschen Bundesbank folgende neuen Instrumente — teilweise mit gutem Erfolg — erprobt: Sonderlombardkredite, Wechsel mit Rückkaufvereinbarung, Schatzwechsel mit extrem kurzer Laufzeit, Einschleusen von Tagesgeld in den Geldmarkt über die KfW und die Deutsche Verkehrskreditbank. Der Erfolg bestand augenfällig darin, daß es der Notenbank in einigen Phasen gelungen ist, durch den Einsatz dieser neuen Instrumente die Tagesgeldsätze praktisch auf einer ihr als angemessen erscheinenden Höhe „festzusetzen“. Als besonders deutliches Beispiel mag die Entwicklung des Preises für Tagesgeld am 28. 12. 1979 dienen. Aufgrund diverser Einflüsse (z. B. Ultimodispositionen, Nachfrage aus dem Ausland) war die Nachfrage nach Tagesgeld auf dem deutschen Geldmarkt an diesem Tag besonders groß. Der Satz stieg schnell von 10,5 % am Vortag bis auf 15 % und darüber. Nun schleuste — für die Geldhändler vollkommen überraschend — im Laufe des Vormittags, also während des laufenden Geldhandels, die Bundesbank Tagesgeld zu relativ niedrigen Sätzen in den „Kreislauf“ ein. Die Folge war eine alsbaldige Beruhigung des Marktgeschehens. Der Tagesgeldmarkt schloß mit Sätzen um 11,5 %.

Es ist einem anderen Aufsatz in diesem Heft vorbehalten, die Einordnung der Geldmarktregulierung mittels neuer Instrumente in die Geldmengenpolitik der Deutschen Bundesbank darzustellen. Hier aber ist der Hinweis wichtig, daß es heute selbst gegenüber den Jahren 1973/1974 ein „Mehr“ an Regulierung der Geldmarktsätze durch die Bundesbank gibt; für die Geldmarktteilnehmer ist das offensichtlich. Indirekt wird dies auch von der Deutschen Bundesbank selbst eingeräumt<sup>3</sup>. Es sind inzwischen u. a. folgende zusätzliche kreditpolitische Instrumente entwickelt worden, die diesem Zweck dienen bzw. dienen können:

---

<sup>3</sup> Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1978, S. 31. „Dieses Ergebnis war allerdings nur durch *laufende* Eingriffe der Bundesbank am Geldmarkt zu erreichen“.

- a) Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rückkaufsvereinbarung.

Diese neue Geschäftsart im Verkehr zwischen Bundesbank und Geschäftsbanken geht auf einen Beschluß des Zentralbankrates vom 31. Mai 1979 zurück. In der anschließend darüber bekanntgegebenen Pressenotiz heißt es u. a.: „Die Deutsche Bundesbank ist künftig bereit, wenn erforderlich, im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik von Kreditinstituten, die zum Rediskont zugelassen sind, lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere unter der Bedingung anzukaufen, daß die Verkäufer die Wertpapiere gleichzeitig per Termin zurückkaufen. Der Abschluß von Offenmarktgeschäften mit Rückkaufsvereinbarung über Wertpapiere ist zunächst grundsätzlich für die Frist von 30 Tagen vorgesehen.“

Für die Banken, die Offenmarktgeschäfte dieser Art mit der Bundesbank tätigen wollten, wurden daraufhin bei der Bundesbank selbst sogenannte Dispositionsdepots eingerichtet. In diese offenen Depots wurden die Wertpapiere eingelegt, die jeweils zum vorübergehenden Verkauf bestimmt waren. Die Depots bestehen größtenteils auch heute noch, obwohl die Bundesbank bisher nur wenige Male bereit war, den Banken als Kontrahent für die neuen Offenmarktgeschäfte zur Verfügung zu stehen.

- b) Vorzeitiger Rückkauf von zunächst nicht rücknahmefähigen Geldmarkttiteln.

Im Mai 1979 führte die Bundesbank den Banken Liquidität zu, in dem sie erstmals ihre Bereitschaft erklärte, im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik bestimmte unverzinsliche Schatzanweisungen vor Fälligkeit zurückzunehmen, deren vorzeitige Rückgabe zunächst ausgeschlossen war. Die Banken machten von dieser Bereitschaft sehr gerne Gebrauch, denn ihre Liquiditätspolster waren bis zu diesem Zeitpunkt schon sehr dünn geworden. Die Aktion wurde inzwischen wiederholt.

Bei den vorzeitig angekauften Titeln handelte es sich um Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere, deren Gegenwert bei der Bundesbank festgelegt war.

- c) Neue Regelungen für die Inanspruchnahme des Lombardkredits.

Beim Lombardkredit gab es in jüngerer Zeit mehrere Neuregelungen. Mit Sonderlombardkrediten wurde — ganz allgemein ge-

sprochen — den Banken mehrfach Liquidität zugeführt, mit Lombardbeschränkungen wurden die freien Liquiditätsreserven der Banken immer wieder beschnitten. Gravierend war der Beschluß des Zentralbankrates vom 23. 8. 1979, mit dem die Lombardkreditgewährung ihrem Umfang nach an Grenzen gebunden wurde, die sich an den Rediskontkontingenten orientieren.

d) Umfangreiche Devisenwapgeschäfte.

Diese Aufzählung wäre unvollständig ohne den Hinweis, daß die Bundesbank in jüngerer Vergangenheit in weit größerem Umfang als bisher Devisenwapgeschäfte zur Regelung der Bankenliquidität abgeschlossen hat<sup>4</sup>.

Alle genannten — und auch andere — kreditpolitischen Instrumente benutzt die Notenbank in erster Linie, um die Liquidität des Bankgewerbes zu regulieren; genauer gesagt, um die freien Liquiditätsreserven der Banken in ihrem Sinne (im Sinne der Notenbank) zu ordnen. Es können auch andere Ziele im Blickfeld sein, wie z. B. die Beeinflussung des Zinsniveaus. Das Wesentliche ist aber die Liquiditätsregulierung.

Nun steht aber fest, daß Geldhandelsgeschäfte zwischen den Banken — und das ist die weit überwiegende Mehrzahl aller Geldmarktgeschäfte — für eine optimale Nutzung der im deutschen Bankensystem vorhandenen Liquidität sorgen<sup>5</sup>. Der Geldhandel unter Banken verteilt Liquiditätsüberschüsse um, und zwar vorwiegend entsprechend des Bedarfs. Ohne den Geldhandel würden kreditpolitische Maßnahmen der Bundesbank die einzelnen Banken bzw. Bankengruppen ungleicher treffen. Deshalb kann man ihn als eine Art „verlängerten Arm“ der Geldpolitik der Deutschen Bundesbank ansehen<sup>6</sup>. Andererseits, ohne Liquidität gibt es keine Geldhandelsgeschäfte. Wenn die Notenbank

---

<sup>4</sup> Vgl. z. B. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1979, S. 11.

<sup>5</sup> Vgl. Wirtschaftsdienst Nr. 1198 der BHF-Bank vom 5. Januar 1980.

<sup>6</sup> Indirekt wird diese Meinung u. a. von der Studienkommission „Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft“ bestätigt, wenn sie formuliert: „Andererseits sollte nicht verkannt werden, daß eine gewisse Geldmarktabhängigkeit des Rentenmarktes unter dem Blickwinkel einer schnell auf Konjunkturschwankungen reagierenden Geld- und Kreditpolitik sogar von Vorteil ist. Die Zinssätze des Geldmarktes übertragen sich dadurch auf das Zinsniveau am Kapitalmarkt und verhelfen somit den notenbankpolitischen Maßnahmen zu größerer Wirksamkeit“. — Bericht der Studienkommission „Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft“, herausgegeben vom Bundesministerium der Finanzen, Bonn 1979, S. 184.

die Liquidität verknappt, reduziert sie zwangsläufig den Umfang der möglichen Geldhandelsgeschäfte, was jedoch der Wirksamkeit ihres „verlängerten Armes“ keinen Abbruch tut.

Es folgt daraus, und damit kommen wir wieder zurück zum Geldmarktgeschehen der jüngeren Vergangenheit, daß der Umfang der Geldhandelsgeschäfte prozentual gemessen am Geschäftsvolumen der Banken tendenziell zurückgeht, wenn die Bankenliquidität knapper wird. Und da die Geldhandelsgeschäfte — wie oben erwähnt — den mit Abstand größten Teil aller Geldmarktgeschäfte ausmachen, kann die Vermutung ausgesprochen werden, daß das Geldmarktvolumen in den Monaten knapper Liquiditätsreserven der Banken seit Frühjahr 1979 kleiner war als in der vorausgegangenen liquiditätsreichen Zeit. Erfahrungen aus der Praxis untermauern diese Vermutung.

Dabei wird nicht übersehen, daß es weitreichender Überlegungen und einer umfangreichen Suche nach entsprechenden Zahlen bedarf, um die Zusammenhänge zwischen Geldmarktvolumen einerseits und Bankenliquidität/Liquiditätspolitik der Bundesbank andererseits hieb- und stichfest darzustellen. Im Rahmen dieser Arbeit ist das nicht möglich. Nur eines sei noch hinzugefügt: in den Jahren 1978/1979 machten die durchschnittlichen Interbankforderungen/Interbankverbindlichkeiten aller Bankengruppen einen deutlich niedrigeren Prozentsatz vom durchschnittlichen Geschäftsvolumen aller Banken aus als in den Jahren 1976/1977.

### **III. Geldmarktgeschäfte als Maßnahme bei Grundsatzproblemen**

Es war bereits davon die Rede, daß nach einer Phase des entspannten Geldmarktes im Jahre 1979 ein neuer Aufwärtstrend der Geldmarktzinsen begann mit allen Begleiterscheinungen, die ein angespannter Geldmarkt mit sich bringt. Die zeitlich fast parallel laufende überdurchschnittlich starke Kreditexpansion im Bankgewerbe verursachte bei zahlreichen Kreditinstituten eine Verengung des Spielraumes, der sich üblicherweise bei der Berechnung der gemäß §§ 10 und 11 KWG aufgestellten Grundsätze ergibt. Je stärker die Kreditexpansion wurde, um so mehr drohten — vor allem bei kleinen Instituten — Grundsatzüberschreitungen. Natürlich versuchten die Betroffenen dieser Entwicklung entgegenzuwirken, u. a. durch eine Verstärkung ihrer entsprechenden Geldmarktaktivitäten. Eine Übersicht darüber, in welchem Umfang Forderungen und Verbindlichkeiten aus Geldmarktgeschäften sowie

Bestände von ausländischen Geldmarktpapieren Komponenten der Grundsätze sind, ist an anderer Stelle festgehalten<sup>7</sup>. Wichtig war in dieser angespannten Situation vor allem die Bestimmung, daß im Grundsatz III Geldhandelsverbindlichkeiten gegenüber in- und ausländischen Kreditinstituten mit einer Laufzeit von mindestens 3 Monaten, aber weniger als 4 Jahren, mit 50 Prozent als Komponenten angerechnet werden können. Eine deutlich spürbare Verstärkung der Nachfrage nach 3-Monats-Geld auf dem Geldmarkt des Jahres 1979 und des ersten Quartals 1980 läßt sich u. a. damit erklären. An vielen Geschäftstagen in diesem Zeitabschnitt war der Zinssatz für 3-Monats-Geld gleichzeitig der höchste Geldmarktsatz.

#### IV. Zusätzliche Belastungen durch politische Risiken

In den zurückliegenden Monaten sind die Geldmarktteilnehmer nur allzudeutlich daran erinnert worden, daß bei grenzüberschreitenden Geldmarktgeschäften politische Risiken zu beachten sind.

Die Eingrenzung der politischen Risiken ist mehrfach in der Geldmarktliteratur behandelt worden<sup>8</sup>. Man ging bisher davon aus, daß dieser an sich nur schwer eingrenzbar Fächer von Risiken, im wesentlichen Kriegsgefahren, Verstaatlichungen, Devisenbewirtschaftungen, steuerliche Regelungen u. a. umfaßt. Betrachtet man die zuweilen von privater Seite ausgelösten beachtlichen grenzüberschreitenden Geldbewegungen vor und nach Parlamentswahlen — auch im betrachteten Zeitabschnitt hat z. B. viel privates Geld aus politischen Gründen Italien und Frankreich verlassen —, so wird der Eindruck vermittelt, Kreditinstitute seien hinsichtlich der politischen Risiken weniger ängstlich als Private. Denn grenzüberschreitende Geldmarktgeschäfte zwischen Banken haben in den vergangenen Jahren kräftig zugenommen, wie man aus der Praxis weiß.

Nun ist am 14. November 1979 eine besondere Art des politischen Risikos aufgezeigt worden. An diesem Tag hat der Präsident der USA aus politischen Gründen das Einfrieren aller iranischen Staatsguthaben

---

<sup>7</sup> Vgl. A. Herrmann, S. 188 ff.

<sup>8</sup> Vgl. z. B. O. Hahn, „Geld- und Devisenhandel“, Stuttgart 1964, S. 66 f. K. Scheidl, „Geld- und Kapitalmarkt und Betrieb“, in Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 4. Auflage, herausgegeben von E. Grochla und W. Wittmann, Stuttgart 1974, Spalte 1620. — R. Wittgen, „Die Geldpolitik der Geschäftsbanken“, Frankfurt 1965, S. 148 f.

bei amerikanischen Banken angeordnet, was auf den Finanzmärkten großes Aufsehen erregt hat. Selbst die Niederlassungen amerikanischer Banken außerhalb des eigenen Staatsgebietes wurden veranlaßt, den für das Inland erlassenen Anordnungen zu folgen, obwohl es strittig ist, ob amerikanische Gesetze für diese Niederlassungen überhaupt anwendbar sind.

Es bedarf keiner langen Erörterung um darzulegen, daß die derzeitigen politischen Verwicklungen zwischen den USA und Persien nicht im Rahmen dieses Aufsatzes zu beleuchten sind. Hier kommt es vielmehr darauf an, politische Risiken aufzuzeigen, die bei Geldmarktgeschäften in der Gegenwart auftreten können. Die Bedeutung der sogenannten Länderlimite wird dadurch deutlicher, die von Banken üblicherweise festgelegt werden.

Es war bereits davon die Rede, daß die Anordnungen des Präsidenten der USA auch amerikanische Banken in Europa berührt hat. Insbesondere bei den Euromarktpartnern hat dies große Besorgnis ausgelöst, handelte es sich doch um den ersten staatlichen Eingriff in den Euromarkt. Vielfach wurde laut die Befürchtung ausgesprochen, iranische Banken seien künftig vielleicht nicht mehr in der Lage, ihren Verpflichtungen aus Euromarktengagements nachzukommen, was zu einer Kettenreaktion führen könnte<sup>9</sup>. Bisher sind allerdings keine wesentlichen entsprechenden Störungen aufgetreten.

Bemerkenswert ist, daß in anderem Zusammenhang auch die bereits erwähnte Studienkommission zu einem Teilbereich der politischen Risiken Stellung genommen hat, indem sie sagt: „Die Kommission teilt nicht die Befürchtung der Gegenkritik, daß eine Verstaatlichung der Banken den Zugang zu den internationalen Geld- und Kapitalmärkten erschweren könnte. Die Marktteilnehmer sind nicht an den Eigentumsverhältnissen, sondern an der Bonität ihrer Partner interessiert“<sup>10</sup>.

Von einer mehrfach behaupteten Vernachlässigung der Diskussion über die politischen Risiken kann also keine Rede sein. Die Bedeutung rechtfertigt auch durchaus eine intensive Auseinandersetzung mit diesem Problemkreis.

---

<sup>9</sup> Vgl. z. B. H. Brestel, „Lawinengefahr am Euromarkt“, in FAZ v. 21. 1. 1980, S. 11.

<sup>10</sup> Bericht der Studienkommission ..., S. 253.



### V. Neuerungen bei den Randgeschäften

Abschließend scheint es uns sinnvoll zu sein, noch einen Moment bei der Frage zu verweilen, ob es bei den sogenannten Randgeschäften des Geldmarktes in den zurückliegenden Jahren seit 1975 beträchtenswerte Neuentwicklungen gegeben hat; wir meinen damit den Wechselhandel, die Geldhandelsgeschäfte mit Nichtbanken sowie den Handel mit Kurzläufem.

Ausgangspunkt ist dabei die Feststellung, daß sich die Höhe der Wechselrediskontkontingente des Kreditgewerbes bei der Bundesbank inzwischen mehrfach geändert hat; genauer gesagt, sie wurde von der Bundesbank jeweils neu festgesetzt, wie es ihr unter geld- und währungspolitischen Aspekten für angezeigt erschien. Die Berechnungsgrundlagen sind von der Bundesbank nicht bekannt gegeben worden. Es ist im Bankgewerbe jedoch der Eindruck entstanden, daß das einzelne Kreditinstitut bei einer Neufestsetzung der Rediskontkontingente um so besser „bedient“ wird, je höher die Ausnutzungsquote des bisherigen Kontingents war. Dies bringt bei den Banken naturgemäß das Bestreben mit sich, das eigene Kontingent möglichst ständig ausgenützt zu haben. Es liegt auf der Hand, daß der Wechselhandel im Kreise der Kreditinstitute in zunehmendem Maße als wichtig angesehen wird, macht er doch in diesem Zusammenhang die „Feineinstellung“ möglich. Mit anderen Worten: ein gut funktionierender Wechselhandel ermöglicht es den Banken, zu gewünschten Zeitpunkten rediskontfähige Wechsel in gewünschten Größenordnungen erwerben zu können. Im Geschäftsverkehr mit der sogenannten Firmenkundschaft ist eine solche Feineinstellung normalerweise nicht oder nur schwer möglich.

Es gibt leider keine Zahlen, an denen man ablesen könnte, ob sich die Geschäfte zwischen Banken und Nichtbanken zu Geldmarktusancen<sup>11</sup> inzwischen ausgeweitet haben. Nach unseren Erfahrungen in der Praxis kann man jedoch von einer solchen Expansion ausgehen. Besonders in der Niedrigzinsperiode bis 1979 wurden viele solche Geschäfte beobachtet. Es ist nicht ganz verständlich, daß viele Banken offenbar eine gewisse Scheu davor haben, zuzugeben, daß sie am sogenannten erwei-

---

<sup>11</sup> In einer früheren Veröffentlichung haben wir dafür den Begriff „erweiterter Geldhandel“ vorgeschlagen. — Vgl. A. Herrmann, „Neue Entwicklungen auf dem Geldmarkt“, in ZfK, 28. Jahrgang (1975), S. 1134. Vgl. dazu auch H.-D. Deppe, „Geldmarkt und Geldmarktkonzepte“, S. 289.

terten Geldhandel teilnehmen. Es wird interessant sein, die entsprechende neue Entwicklung aufmerksam zu verfolgen.

### **Zusammenfassung**

#### **Bemerkungen zum Geldmarktgeschehen seit 1975**

Die Geldmarktjahre 1975 - 1979 waren Jahre zwischen zwei Hochzinsperioden. In dieser Zeit sind mehrere Neuerungen entwickelt worden, die das Geldmarktgeschehen betreffen und gegebenenfalls beeinflussen. Es ist insbesondere die Bundesbank, die solche Neuentwicklungen ausgelöst hat. Wichtig ist, daß man seit der letzten Hochzinsperiode ein „Mehr“ an Geldmarktregulierung durch die Bundesbank registriert als vorher. Dagegen lassen es die derzeit gültigen Vorschriften zu, daß bestimmte Geldhandelsgeschäfte den Schwierigkeiten bei der Einhaltung der Grundsatznormen (§§ 10 und 11 KWG) entgegen wirken.

Das Einfrieren aller iranischer Staatsguthaben bei amerikanischen Banken in aller Welt gibt Anlaß, über die weitere Eingrenzung der politischen Geldmarktrisiken nachzudenken.

Der Beitrag schließt mit Ausführungen, die erkennen lassen, daß sich das Volumen der sogenannten Randgeschäfte des Geldmarktes in der jüngeren Vergangenheit offenbar kräftig ausgedehnt hat. Insbesondere der Wechselhandel zwischen Banken hat neue Anregungen bekommen. Daß sich Geschäfte zu Geldhandelsusancen zwischen Banken und Nichtbanken immer weiter verbreiten, wird von der Praxis bestätigt.

### **Summary**

#### **Observations on Money Market Events since 1975**

The money market years 1975 - 1979 were years between two high-interest periods. In those years, a number of innovations were developed, which relate to and, if occasion arises, influence money market events. In particular, it was the Bundesbank which triggered such new developments. An important aspect is that since the last high-interest period more money market regulation by the Bundesbank has been registered than previously. On the other hand, the currently valid regulations permit certain money transactions to ameliorate the difficulties involved in adhering to the basic norms (Sect. 10 and 11, Banking Act).

The freezing of all Iranian government credit balances with American banks all over the world gives food for thought on the further limitation of political money market risks.

The article concludes with remarks which signify that the volume of so-called marginal transactions of the money market has evidently expanded greatly in the recent past. In particular, interbank dealings in bills of ex-

change have received new impetus. The fact that transactions at usance among banks and non-bankers are becoming ever more widespread is confirmed by practical experience.

### **Résumé**

#### **Observations sur le développement du marché monétaire depuis 1975**

Pour le marché monétaire, les années 1975 - 1979 se situèrent entre deux périodes de taux d'intérêt élevés. De nombreuses innovations caractérisèrent cette époque qui concernèrent et éventuellement influencèrent le développement du marché monétaire. Et c'est en particulier la Bundesbank qui a déclenché ces nouveautés. Mais ce qui importe, c'est d'enregistrer depuis la dernière période de taux élevés, un interventionnisme accru de la Bundesbank pour régulariser le marché monétaire. En revanche, les dispositions actuellement d'application admettent que certaines opérations financières échappent aux difficultés d'observation des normes fondamentales (paragraphes 10 et 11 de la loi bancaire).

Le gel des avoirs officiels iraniens dans toutes les banques américaines à travers le monde donne à réfléchir aux moyens de limiter davantage les risques politiques du marché monétaire.

L'article s'achève sur des considérations qui permettent de constater que le volume des prétendues opérations marginales du marché monétaire s'est puissamment développé ces derniers temps. Le commerce interbancaire d'effets commerciaux a en particulier reçu de nouvelles impulsions. Enfin la pratique confirme que les transactions obéissant aux usages du commerce de l'argent ne font que s'amplifier entre les banques et non-banquiers.