

Zur Rolle der Interbankbeziehungen

Von Otmar Issing, Würzburg

Innerhalb weniger Jahre haben sich die „Rahmenbedingungen“ für die Wirtschaftspolitik auf nationaler wie internationaler Ebene in vielfacher Hinsicht gewandelt. Zu den neuen Erfahrungen, mit denen sich die Geldpolitik in der Bundesrepublik konfrontiert sah, zählt u. a. ein verändertes Verhalten der Kreditinstitute. So vertrat die Bundesbank schon in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1971 (S. 57) die Ansicht, die — trotz der Liquiditätsverknappung — reibungslose Befriedigung der Kreditnachfrage zu fast konstanten Zinsen bei gleichzeitiger Aufstockung der Wertpapierbestände ließe „auf einen allmählichen Wandel in den Urteilsmaßstäben der Kreditinstitute über das benötigte Maß an Liquidität schließen. Hatte die Bundesbank bisher davon ausgehen können, daß die Banken nicht erst auf einen tatsächlichen Mangel an Zentralbankgeld, sondern schon auf eine Verknappung ihrer jederzeit in Zentralbankgeld umzuwandelnden Aktiva — also auf eine stärkere und anhaltende Verminderung ihrer freien Liquiditätsreserven — mit einer Einschränkung der Kreditexpansion, insbesondere in der Form von Wertpapierkäufen, reagieren würden, so schienen die Banken nunmehr selbst die so stark geschrumpften Liquiditätsreserven vom Sommer 1971 noch für ausreichend zu halten, um die Basis für eine erhebliche Kreditexpansion zu bilden.“

In der Folgezeit bestätigte sich diese Beobachtung: Die Kreditexpansion der Banken setzte sich auch dann noch fort, als die freien Liquiditätsreserven weiter abnahmen und die Liquiditätsquote schließlich praktisch auf Null gesunken war. In der Zunahme der Interbankbeziehungen glaubte die Bundesbank, einen wichtigen Faktor für diese Vorgänge bestimmen zu können¹. Erstaunlicherweise fand jedoch diese Änderung im Bankverhalten und ihre Erklärung durch die Bundesbank bisher kaum Resonanz, sei es in Form von Kritik oder Zustimmung².

¹ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, September 1972, S. 13.

In den folgenden Ausführungen soll daher versucht werden, den „Standort“ dieses Problems im Rahmen der Geldtheorie näher zu bestimmen.

I. Liquiditätstheorie versus Quantitätstheorie

Die zentrale Frage „does money matter?“ läßt sich unter zwei Aspekten diskutieren:

(1) Kann man eindeutig zwischen „Geld“ und den übrigen Finanzaktiva unterscheiden? Die nach monetaristischer Auffassung einzigartige Rolle des Geldes im Wirtschaftsprozess wird von Autoren wie *Tobin* u. a. bestritten³; in den anhaltenden Auseinandersetzungen um die „richtige“ (oder besser: zweckmäßigste) Geldmengenabgrenzung macht sich nicht zuletzt diese Meinungsverschiedenheit bemerkbar. Die Deutsche Bundesbank schenkt seit einiger Zeit der Größe M_3 besondere Beachtung, da diese in der Entwicklung die beste Übereinstimmung mit der Indikatorgröße Zentralbankgeldmenge aufweist und sich in diesem Aggregat zinsbedingte Umschichtungen zwischen den verschiedenen Einlagearten weitgehend kompensieren. Die Einbeziehung von Terminguthaben und vor allem von Spareinlagen in eine Größe, die als „Geld“-menge ausgewiesen wird, gibt zwangsläufig die Zahlungsmittelfunktion als Abgrenzungskriterium zwischen Geld und Nicht-Geld auf; je weiter der Geldmengenbegriff gefaßt wird, desto mehr „entfernt man sich von dem vermuteten Wirkungszusammenhang zwischen der Ausweitung der Geldmenge und der Zunahme der Nachfrage nach Gütern und Leistungen“⁴.

Genau an diesem Punkt setzt die im *Radcliffe*-Report geäußerte Auffassung an, nach der die Ausgaben als eine Funktion der gesamten Liquiditätslage anzusehen sind und das Geldangebot nur als Teil der Liquidität der Wirtschaft von Bedeutung ist⁵. Die Loslösung der Nach-

² Als bemerkenswerte Ausnahme von dieser Ignorierung eines interessanten und für die Geldpolitik wichtigen Phänomens kann der Beitrag von *Vincenz Timmermann* gelten, in dem diese Zusammenhänge näher analysiert und empirisch überprüft werden. V. *Timmermann*, *Interbankkredite und Geldpolitik*, *Kyklos* 1976, S. 495 - 526.

³ Siehe etwa: *J. Tobin*, *Geschäftsbanken als „Geld“-Schöpfer*, in: *K. Brunner*, *H. J. Monissen*, *M. J. M. Neumann*, *Geldtheorie*, Köln 1974, S. 105.

⁴ *H. Schlesinger*, *Neuere Erfahrungen der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland*, *Kredit und Kapital*, 9. Jg. (1976), S. 444.

⁵ *Committee on the Working of the Monetary System*, Report, London 1959, S. 132.

frageentwicklung von der Geldversorgung läßt sich durch den Einfluß der Geldsubstitute erklären, die auf vielfältige Weise entstehen können und durch das Wirken der finanziellen Institutionen sowie der übrigen Unternehmen geschaffen werden. Während das Geld zwar als Zahlungsmittel (weitgehend) konkurrenzlos ist, kann es als Medium zur Erfüllung des Liquiditätsbedürfnisses durch andere Aktiva ersetzt werden⁶. Konjunkturbedingte Veränderungen in der Relation „Geldmenge“ zu „near monies“ können damit zur Erklärung der (umgekehrten) konjunkturellen Schwankungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes herangezogen werden.

(2) Geht es also bei dem eben angesprochenen Komplex um die Variationsbreite im Auslastungsgrad einer gegebenen Geldmenge, richtet sich eine zweite Frage auf die Wirkungsrichtung, die Kausalität in der Entstehung des Geldes. Nach monetaristischer Auffassung ist das Geldangebot als eine exogene Größe zu verstehen und eine Nachfrageausdehnung prinzipiell an eine vorhergehende Geldmengenausdehnung gebunden. Gegner dieser Ansicht sehen die Kausalität umgekehrt: Das Geldangebot paßt sich dem Geldbedarf der Wirtschaft an und ist damit als eine endogene Größe aufzufassen; das Geld spielt also insoweit im Wirtschaftsprozeß nur eine passive Rolle. Im Extrem führt diese Interpretation der Zusammenhänge zu der Meinung, die Verweigerung einer zusätzlichen benötigten Geldmenge durch die Notenbank würde nach einer gewissen Anpassungsfrist unweigerlich zur Schaffung neuer Geldsubstitute führen⁷.

Für die Frage nach der aktiven oder passiven Rolle des Geldes wäre es nach diesen Überlegungen ziemlich gleichgültig, ob sich die Anpassung des monetären Sektors durch eine Ausdehnung der Geldmenge

⁶ Für eine Übersicht siehe: O. Issing, Einführung in die Geldtheorie, 3. Auflage, München 1977, Kapitel VI.

⁷ „What, at any time, is regarded as ‚money‘ are those forms of financial claims which are commonly used as means of clearing debts. But any shortage of commonly-used types is bound to lead to the emergence of new types; indeed, this is how, historically, first bank notes and then chequing accounts emerged. To the extent that no such new forms have emerged recently in fact, they are emerging, though not as yet in a spectacular way — this is only because the existing system is so managed as to make it unnecessary — with the ‚authorities‘ providing enough money of the accustomed kind to discourage the growth of new kinds.“ N. Kaldor, *The New Monetarism*, Lloyds Bank Review, July 1970, S. 7.

Wie aus diesem Zitat auch ersichtlich, lebt in der Diskussion um den Monetarismus die alte Banking-Currency-Kontroverse wieder auf.

oder eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes vollzieht. Im übrigen lassen sich Geldmengeneffekte und Schwankungen der Umlaufgeschwindigkeit ohnehin keineswegs immer eindeutig voneinander unterscheiden; werden etwa Termineinlagen auf Sichtguthaben umgebucht, weil zusätzliche Zahlungen durchzuführen sind, so schlägt sich der gleiche Vorgang einmal in einer Erhöhung der Geldmenge M_1 nieder, während das Aggregat M_2 (zunächst) von dieser Umschichtung unberührt bleibt und sich die verstärkte Wirtschaftsaktivität daher in einer Erhöhung der auf M_2 bezogenen Umlaufgeschwindigkeit äußert.

In der Diskussion über die angesprochenen Probleme, insbesondere über den Einfluß der Geldsubstitute, wurde nach dem Erscheinen des *Radcliffe-Reports* sowie im Anschluß an *Gurley/Shaw* und *Pesek/Saving* bisher vor allem die Tätigkeit der finanziellen Institutionen und deren Bedeutung für den Staats- und Unternehmenssektor analysiert. Die Beziehungen zwischen Notenbank und Kreditinstituten fanden in diesem Zusammenhang dagegen bisher kaum Beachtung.

II. Interbankforderungen als Zentralbankgeldsubstitute

Zentralbankgeld benötigen die Kreditinstitute, um ihre Mindestreserveverpflichtungen erfüllen und Bargeldabflüssen in den Nichtbankensektor nachkommen zu können, wobei eine Ausweitung der Aktivgeschäfte den Zentralbankgeldbedarf des Banksystems erhöht. Die Frage ist also in diesem Zusammenhang, ob bzw. inwieweit Zentralbankgeld durch die Interbankbeziehungen substituiert werden kann⁸. *Timmermann* bejaht diese Frage und sieht darüber hinaus eine Parallele zwischen den Vorgängen im Bereich der übrigen Unternehmen und dem Bankensektor: „Die Unternehmen sparen Bankengeld durch gegenseitige Kreditgewährung, die Banken sparen Zentralbankgeld⁹.“

Für eine einzelne Bank stellen entsprechende Forderungen an andere Banken eine Liquiditätsreserve dar, die kurzfristig abgerufen und daher als Substitut für Zentralbankgeld angesehen werden kann. Da jedoch der Forderung der einen Bank immer eine gleichhohe Verbindlichkeit einer anderen Bank gegenüberstehen muß¹⁰, scheint sich aus den

⁸ Zur Abgrenzung der Interbankbeziehungen in der Bundesrepublik siehe: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Dezember 1970, S. 23 ff.

⁹ *Timmermann*, a.a.O., S. 498, Anmerkung 12.

¹⁰ Zu den Gründen für die in der Statistik ausgewiesenen Differenzen zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten: Monatsberichte, Dezember 1970, S. 24.

Interbankbeziehungen kein Liquiditätsgewinn für das Banksystem ergeben zu können mit der Folge, daß jede Ausweitung des Aktivgeschäftes der Banken eine erhöhte Bereitstellung von Zentralbankgeld durch die Notenbank voraussetzt. Dieser Schluß ist jedoch nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen zulässig.

Der Einfluß der Interbankbeziehungen auf die Höhe der Geldbasis wird im nächsten Abschnitt behandelt. Unter der Annahme einer konstanten monetären Basis ist zu fragen, inwieweit die Interbankbeziehungen den Ausnutzungsgrad des Zentralbankgeldes verändern können. Dies ist auf zweierlei Weise möglich. Soweit die Kreditinstitute per Interbankaktiva bzw. -passiva Zentralbankgeldüberschüsse und -defizite untereinander ausgleichen, vermag dies zu einer Verringerung der Überschufreserven des Banksystems beizutragen bzw. (neben anderen Faktoren) deren geringe, aktuelle Höhe zu erklären¹¹; die Geldschöpfungskapazität des Banksystems wird in diesem Falle bei gegebener Geldbasis vergrößert.

Einen ähnlichen Effekt kann die Umverteilung der Zentralbankgeldbestände zwischen den Kreditinstituten bewirken, wenn diese unterschiedliche Mindestreserve- und/oder Barabhebungssätze aufweisen. Der übliche Geldschöpfungsmultiplikator als aggregierte Größe enthält jeweils nur Durchschnittswerte dieser Sätze für das gesamte Banksystem; bei divergierenden Sätzen muß sich folglich der Wert des Multiplikators verändern, falls via Interbankgeschäfte ein größerer Teil des Basisgeldes als bisher zu den Kreditinstituten mit niedrigeren bzw. höheren Sätzen gelangt. Für den Barabhebungssatz ist dieser Einfluß auf die Geldschöpfungsmöglichkeiten unmittelbar zu erkennen. Bei den Mindestreservequoten ist der Sachverhalt insofern etwas komplizierter, als Interbankeinlagen in der Bundesrepublik (in der Regel) nicht der Mindestreservepflicht unterliegen; hier erhöht (verringert) sich daher der Geldschöpfungsmultiplikator, wenn Basisgeld von Kreditinstituten mit niedrigeren (höheren) Reservesätzen per Interbankeinlagen zu Banken mit höheren (niedrigeren) Reservesätzen gelangt — verglichen mit einem unmittelbaren Zufluß an Zentralbankgeld durch Einlagen des Publikums bei diesen Banken.

Eine gewisse aktuelle Bedeutung erhält diese Überlegung durch die Änderungen im Mindestreservesystem, die von der Bundesbank zum

¹¹ Zur Liquiditätsposition der einzelnen Bankengruppen siehe: M. Burchardt, Die Stellung der einzelnen Bankengruppen am deutschen Geldmarkt, Kredit und Kapital, 6. Jg. (1973), S. 220 ff.

1. März 1977 vorgenommen wurden. Mit der Differenzierung der Mindestreservesätze nach Größenklassen sowie Bank- und Nebenplätzen wollte die Bundesbank in der Vergangenheit Wettbewerbsunterschiede zwischen den Kreditinstituten ausgleichen; wie sich jedoch herausstellte, wirkte das Nebenplatzprivileg wettbewerbsverzerrend und hat in Einzelfällen sogar zu Standortverlagerungen geführt¹².

Fragen dieser Art werden in der Literatur seit längerem unter dem Aspekt des Bankengleichschritts diskutiert¹³. Dieser spielt auch insofern eine Rolle für die Geldschöpfungskapazität des Banksystems, als die Höhe der zwischen den Kreditinstituten auftretenden Salden vom Ausmaß des Bankengleichschritts abhängt. Interbankkredite bilden insofern eine Alternative zum Gleichschritt, als eine mehr oder weniger automatische Kreditierung etwaiger Salden den gleichen Effekt auf die Geldschöpfungsmöglichkeiten besitzt. Während es jedoch Schwierigkeiten bereitet, einen ökonomischen Mechanismus zu bestimmen, der die Banken zum Gleichschritt veranlassen könnte¹⁴, führen Liquiditäts- und Rentabilitätsüberlegungen zu einer optimalen Verteilung des Zentralbankgeldes per Interbankbeziehungen.

III. Interbankbeziehungen und Geldbasis

Soweit der Ausnutzungsgrad einer gegebenen monetären Basis von den Interbankgeschäften abhängt, muß sich dies in Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit der Zentralbankgeldmenge niederschlagen. Wie eingangs dargelegt, ist darüber hinaus zu prüfen, inwieweit derartige Geldsubstitute die Höhe der Geldmengenaggregate selbst, hier also der Geldbasis, beeinflussen.

Dieser Einfluß könnte zunächst darin bestehen, daß eine Reduzierung der Geldbasis, die andernfalls eintreten würde, als Folge der Interbankbeziehungen unterbleibt. Dieser Effekt tritt ein, sofern die Kreditinstitute Interbankforderungen halten, statt Offenmarktpapiere von der Bundesbank zu erwerben. Wegen ihres hohen Liquiditätsgrades werden

¹² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1977, S. 23.

¹³ Einen kurzen Überblick über die Literatur gibt: G. Schaaf, Zur Beurteilung des Bankengleichschritts im Mischgeldsystem, Schmollers Jahrbuch 1964, S. 33 ff. Schaaf hebt auch die Bedeutung unterschiedlicher Reserve- und Barabhebungssätze hervor.

¹⁴ Moeller etwa hält eine „planmäßige Herstellung“ des Gleichschritts nur bei „einheitlicher Gesamtlenkung“ möglich: H. Moeller, Gleichschritt der Banken, Weltwirtschaftliches Archiv 1953, S. 200 f.

nun in der Tat von den einzelnen Banken Interbankforderungen als enge Substitute zu den von der Bundesbank angebotenen Papieren betrachtet. Obgleich es sicher schwerfallen dürfte, das Ausmaß dieser Substitution konkret zu bestimmen, wird man doch zumindest in bestimmten Phasen einen nicht unerheblichen Einfluß der genannten Art auf die Geldbasis unterstellen können.

Zu dieser Wirkung tragen wohl nicht zuletzt auch die besonderen Beziehungen zwischen den Filial- bzw. Mitgliedsbanken und ihren jeweiligen Zentralinstituten bei, Beziehungen, die man auch als „internen Geldmarkt“ bezeichnen kann¹⁵. Die Zentralinstitute tragen — grob gesprochen — die Verantwortung für die Liquiditätsposition, sie nehmen Zentralbankgeldüberschüsse ihrer Filial- bzw. Mitgliedsbanken auf und decken deren Zentralbankgelddefizite ab; sie treten je nach Liquiditätslage als Anbieter oder Nachfrager auf dem (eigentlichen) Geldmarkt auf und erwerben auch Geldmarktpapiere von der Notenbank bzw. geben derartige Titel an diese zurück. Sofern sich diese Zentralisierung der Liquiditätssicherung beim jeweiligen Spitzeninstitut in einer besseren Ausnutzung einer gegebenen monetären Basis auswirkt, muß sich dies in einer Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit des Zentralbankgeldes niederschlagen; eine eventuelle Reduzierung des Bedarfs an Notenbanktiteln infolge der Liquiditätssicherung durch die Zentrale macht sich dagegen in der Höhe der Geldbasis selbst bemerkbar.

Die Zentralbankgeldschöpfung wird aber vor allem dann beeinflusst, wenn die Kreditinstitute Interbankforderungen wegen ihrer hohen Liquidität als gute Substitute für Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Notenbank ansehen und deshalb etwa Wechsel in größerem Umfang rediskontieren als dies ansonsten der Fall wäre.

Der Zusammenhang zwischen Zunahme der Interbankgeschäfte und erhöhter Rediskontierung tritt besonders deutlich zutage, wenn Kreditinstitute das auf diesem Wege von der Notenbank erworbene Zentralbankgeld am Interbankenmarkt anlegen; der Anreiz für dieses Vorgehen liegt in einer positiven Zinsdifferenz gegenüber dem Diskontsatz (Rediskontarbitrage), wobei diese Marge um so kleiner sein kann, je weniger die Banken den „Tausch“: freie Rediskontingente gegen Interbankforderungen als Verschlechterung ihrer Liquiditätsposition ansehen.

¹⁵ E. Brehmer, Struktur und Funktionsweise des Geldmarktes in der Bundesrepublik Deutschland seit 1948, 2. Auflage, Tübingen 1964, S. 84.

Eine verstärkte Substitution von Refinanzierungsreserven bei der Bundesbank durch Interbankforderungen war in der Bundesrepublik nach 1970 zu verzeichnen. Die Kreditinstitute betrachteten die freien Liquiditätsreserven nicht mehr — wie in der Vergangenheit — als Instrument der Liquiditätsvorsorge, sondern als „ungenutztes Expansionspotential“¹⁶.

IV. Interbankbeziehungen und Bankenliquidität

Der Liquiditätscharakter der Interbankbeziehungen zeigt sich nach den bisherigen Ausführungen in doppelter Weise: Die Kreditinstitute betrachten Interbankforderungen zum einen als Substitute für Zentralbankgeld und zum anderen als „Ersatz“ für zentralbankfähige Aktiva, d. h. rediskontfähige Wechsel und andere Aktiva, die von den Banken jederzeit in Zentralbankgeld umgewandelt werden können. Nach traditioneller Auffassung wurde das Liquiditätsbedürfnis der Banken durch die freien Liquiditätsreserven erfüllt mit der Konsequenz, daß die Banken durch eine Abnahme dieser Reserven zu einer Einschränkung ihrer Kreditgewährung veranlaßt wurden.

Nun ist es zwar richtig, daß mit einer Ausdehnung des Aktivgeschäfts der Banken der Zentralbankgeldbedarf steigt. Das damit verbundene Liquiditätsproblem äußert sich einmal objektiv, d. h. in dem konkret benötigten zusätzlichen Zentralbankgeld; es hat aber insofern auch einen subjektiven Aspekt, als die Geschäftspolitik der Banken wesentlich von der Einschätzung ihrer Möglichkeiten abhängt, sich das benötigte Zentralbankgeld gegebenenfalls beschaffen zu können. Soweit Interbankforderungen einen Beitrag zu diesem Liquiditätsgefühl der Banken leisten, werden diese von der Notenbank unabhängig, da diese Liquiditätssurrogate von den Banken selbst geschaffen werden; die Intensivierung der Interbankbeziehungen ab 1970 kann daher als Liquiditätsschöpfung des Bankenapparates interpretiert werden¹⁷.

Probleme wirft nun aber die Frage auf, ob es sich bei diesem Vorgang lediglich um eine Liquiditätsschöpfung aus der Sicht der einzelnen Bank oder auch um eine Liquiditätsverbesserung für das gesamte Banksystem handelt. Die Bundesbank äußert sich hierzu sehr vorsichtig. So betont

¹⁶ Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1973, S. 3.

¹⁷ Siehe: *Schlesinger*, a.a.O., S. 437, und Monatsberichte, September 1972, S. 13.

sie einmal, daß es zwar *einzelbetrieblich* für die Substitution von freien Liquiditätsreserven durch Interbankaktiva keine Grenzen gebe, daß im Gegensatz dazu jedoch das *Bankensystem als Ganzes* seine Liquidität nur durch zentralbankfähige Aktiva decken könne¹⁸. Auf der anderen Seite heißt es aber: „Nun stehen den kurzfristigen Interbankforderungen allerdings entsprechende Verbindlichkeiten gegenüber. Es könnte scheinen, daß dem Liquiditätsgewinn der Gläubiger ein gleich hoher Liquiditätsverlust der Schuldner gegenüberstehen müßte. Liquidität wird aber primär immer von der Aktivseite her definiert und nur im Verhältnis zu den gesamten Verbindlichkeiten (wenn auch nach Fristigkeit unterschiedlich) beurteilt. Die ‚Liquiditätsschöpfung‘ innerhalb des Bankenapparates hat vermutlich wesentlich dazu beigetragen, daß die Banken kaum eine letzte Schranke für ihr Expansionsstreben spüren. Dabei kann es nicht zweifelhaft sein, daß objektiv eine solche Schranke besteht. Die Banken brauchen für eine Geschäftsausweitung Zentralbankgeld, das sie nur von der Notenbank zu deren Bedingungen bekommen können. Offensichtlich aber war diese Grenze in der Vergangenheit zu wenig erkennbar, was — im Hinblick auf die verstärkte Liquiditätsschöpfung im Bankenapparat — nur bedeuten kann, daß der Rückgriff der Banken auf den Notenbankkredit eher weiter erschwert werden muß¹⁹.“

Mit dieser Analyse spricht die Bundesbank u. a. die Praxis der Banken bei der Liquiditätsberechnung an, die nicht zuletzt durch den Grundsatz III über die Liquidität der Kreditinstitute nach § 11 des Kreditwesengesetzes bestimmt wird. Danach galten zunächst Nostroguthaben mit einer Befristung bis unter vier Jahren als voll liquide und belasteten den Grundsatz III nicht; die zum 1. März 1973 in Kraft getretene Änderung sollte wohl nicht zuletzt die Banken vor der Illusion warnen, Interbankforderungen mit Zentralbankgeld gleichzusetzen²⁰.

¹⁸ Geschäftsbericht für das Jahr 1972, S. 27.

¹⁹ Monatsberichte, September 1972, S. 13.

²⁰ Siehe: A. Gutowski, Brauchen wir neue Instrumente der Kreditpolitik?, in: Währungsstabilität in einer integrierten Welt, Festgabe für Otto Veit, Frankfurt 1974, S. 16 ff. Gutowski wirft allerdings auch die Frage auf, ob diese Korrektur ausreichend ist, da die beabsichtigte Verengung des Liquiditätsspielraumes so lange durch eine Ausdehnung der Interbankbeziehungen überspielt werden kann, als die Prozentsätze der in die Deckungspflicht einbezogenen Nostroguthaben geringer sind als die Prozentsätze der Nostroverbindlichkeiten gleicher Fristigkeit, die als Finanzierungsmittel angerechnet werden.

Von diesem Aspekt abgesehen bleibt die Frage nach dem Verhältnis von betrieblicher Liquidität der einzelnen Bank und gesamtwirtschaftlicher Liquidität des Bankensektors noch ungeklärt. In der Auffassung der Bundesbank kommt das Urteil zum Ausdruck, die Liquidität aller einzelnen Banken könne sich durch die Zunahme der Interbankbeziehungen erhöhen, während gleichzeitig die Liquidität des Banksystems als Ganzes davon unberührt bliebe. Diese Schlußfolgerung erscheint jedoch recht problematisch. Wie die obigen Überlegungen zeigen, resultiert aus den Interbankbeziehungen eine Liquiditätsschöpfung auch für das ganze Banksystem, und zwar in dem Sinne, daß die Banken in ihrer Gesamtheit ihre freien Liquiditätsreserven stärker als Expansionspotential ausnutzen. Diese Ausnutzung stößt zweifelsohne in dem Moment auf eine objektive Grenze, wenn diese Reserven gegen Null gehen — hierin ist der Bundesbank zuzustimmen. Andererseits ist aber eine Situation, in der die freien Liquiditätsreserven den Wert Null erreicht haben, kein hinreichendes Kriterium für den Schluß, die Interbankbeziehungen hätten keine Konsequenzen für die Liquidität des Banksystems²¹. Der Fall könnte sogar gerade entgegengesetzt interpretiert werden: Nur wegen des liquiditätsschöpfenden Effekts der Interbankbeziehungen konnten die Banken die Expansion ihrer Aktivgeschäfte bis zu dieser äußersten Grenze treiben, und nur wegen der Bedeutung der Interbankforderungen als Liquiditätssurrogate können sie sich als einzelne Banken und in ihrer Gesamtheit in diesem Zustand hinreichend liquide fühlen.

In der Diskussion um die Bedeutung der „near monies“ richtet sich das Hauptaugenmerk vor allem auf mögliche zyklische Veränderungen und die daraus resultierende etwaige Durchkreuzung einer an der Geldmenge orientierten Geldpolitik. Entsprechend interessiert daher auch bei den Interbankbeziehungen weniger deren Existenz als vielmehr die Frage, inwieweit deren Volumen schwankt und solche Schwankungen die Effizienz der Geldpolitik beeinträchtigen. Soweit die Interbankbeziehungen dem Geldmarkt zuzurechnen sind, sprechen nun in der Tat einige Gründe dafür, daß diese Geschäftstätigkeit nur ein geringes Volumen aufweist, wenn die Banken über reichliche Liquidität in Form von zentralbankfähigen Aktiva verfügen, die Interbankbezie-

²¹ Insofern könnte auch die Gleichsetzung: gesamtwirtschaftliche Liquidität = freie Liquiditätsreserven und deren Abgrenzung von der einzelwirtschaftlichen Liquidität, bei deren Berechnung die Interbankbeziehungen eingeschlossen werden, Anlaß zu Mißverständnissen geben. Dazu: *Schlesinger*, a.a.O., S. 436.

hungen dagegen gerade dann intensiviert werden, wenn eine derartige Liquiditätsverknappung eintritt²². In dem Maße, in dem die tatsächliche Entwicklung diese Vermutung bestätigt, lassen sich die Interbankbeziehungen in eine allgemeine Theorie der „near monies“ einfügen: Die Schaffung der „Geldsubstitute“ erfolgt weitgehend in Reaktion auf die relative Knappheit in der Versorgung mit „Geld“ und verringert insoweit die Durchschlagkraft einer an der „Geld“menge orientierten Politik²³. Welche Konsequenzen sich daraus für den Einsatz der Geldpolitik und eine notwendige Verbesserung ihres Instrumentariums ergeben, muß an dieser Stelle offenbleiben.

Zusammenfassung

Zur Rolle der Interbankbeziehungen

Die Deutsche Bundesbank registrierte im Jahre 1971 einen Wandel in den Urteilsmaßstäben der Kreditinstitute über das benötigte Maß an Liquidität, nachdem nämlich die Banken anders als in der Vergangenheit trotz eines starken Rückgangs ihrer freien Liquiditätsreserven die Kreditgewährung weiter ausdehnten. In der gleichzeitigen Zunahme der Interbankgeschäfte glaubte die Bundesbank, eine Erklärung für das geänderte Bankverhalten gefunden zu haben.

Dieser Befund gibt Anlaß, den Standort der Interbankbeziehungen im Rahmen der Geldtheorie näher zu bestimmen. Die Kontroverse zwischen der Liquiditätstheorie des Geldes und der Quantitätstheorie bietet dafür den Ausgangspunkt. So geht es einmal um die Frage, inwieweit „near monies“ als Geldersatz auftreten und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes beeinflussen. Zum anderen ist zu prüfen, ob etwa die Geldmenge nicht als eine endogene Größe anzusehen ist, deren Höhe sich passiv dem „Bedarf“ der Wirtschaft anpaßt.

Interbankgeschäfte können den Ausnutzungsgrad einer gegebenen Geldbasis erhöhen, indem sie einen Ausgleich von Zentralbankgelddefiziten und -überschüssen herbeiführen und damit das Ausmaß der Überschußreserven reduzieren. Eine Erhöhung der Geldschöpfungskapazität des Banksystems bei unveränderter monetärer Basis tritt ferner ein durch die Verlagerung von Zentralbankgeld per Interbankbeziehungen zwischen Kreditinstituten mit unterschiedlichen Mindestreserve- und Barabhebungssätzen.

Der Einfluß der Interbankgeschäfte auf die Höhe der Geldbasis selbst liegt einmal in ihrer Eigenschaft als Substitute von Offenmarktpapieren der No-

²² Siehe auch: Monatsberichte, Dezember 1970, S. 29 ff.

²³ *Timmermann* interpretiert die Ergebnisse seiner empirischen Untersuchung gerade unter diesem Aspekt sehr vorsichtig, formuliert aber in der Zusammenfassung die Schlußfolgerung, daß Interbankkredite die finanzielle Elastizität des Geldsystems erhöhen.

tenbank; dabei spielen insbesondere auch die Beziehungen zwischen den Filial- bzw. Mitgliedsbanken und ihren jeweiligen Zentralinstituten eine wichtige Rolle. Die Geldbasis erhöht sich, wenn die Banken Interbankforderungen als gute Substitute für Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Notenbank ansehen und folgedessen verstärkt Notenbankkredite in Anspruch nehmen.

Insgesamt wird man zu der Schlußfolgerung kommen müssen, daß die Zunahme der Interbankbeziehungen in der Bundesrepublik ab 1970 nicht nur eine Verbesserung der Liquiditätslage einzelner Banken, sondern auch eine Liquiditätsschöpfung aus der Sicht des gesamten Banksystems bewirkt hat. Eine Situation, in der die freien Liquiditätsreserven gegen Null gehen, setzt dieser Entwicklung einerseits eine objektive Grenze; andererseits kann dieser Zustand jedoch nicht als Beweis gegen den expansiven Einfluß der Interbankbeziehungen auf die Liquiditätslage des gesamten Banksystems gewertet werden.

Summary

On the Role of Interbank Relations

In 1971, the German Bundesbank registered a change in the criteria of the banks for assessing the necessary measure of liquidity, when, unlike in the past, they further expanded credits granted despite a marked reduction of the free liquidity reserves. The Bundesbank believed it had found an explanation for the change in bank behaviour in the simultaneous increase in interbank transactions.

These findings gave occasion to determine more precisely the location of interbank relations within the framework of monetary theory. The point of departure is provided by the controversy between the liquidity theory of money and quantity theory. On the one hand there is the question of how far near monies act as money substitutes and influence the circulation velocity of money. Then again, it must be examined whether, say, the quantity of money should not be regarded as an endogenous magnitude, the level of which passively adjusts to the "needs" of the economy.

Interbank transactions may increase the degree of utilization of a given monetary base by bringing about a balance between deficits and surpluses of central bank money. An increase in the money-creating capacity of the banking system with the monetary base remaining unchanged occurs also by the transposition of central bank money via interbank relations among banks with different minimum reserve and cash withdrawal rates.

The influence of interbank transactions on the level of the monetary base itself is to be found in their quality as substitutes for open-market operations of the central bank; in this connection, particularly the relations between branch or member banks and their respective central institutions also play an important role. The monetary base is expanded when the banks regard interbank claims as good substitutes for recourse to the central bank and consequently take up increased central bank credits.

All in all, the conclusion will have to be drawn that the increase in interbank relations in the Federal Republic of Germany from 1970 onwards has brought about, not only an improvement in the liquidity situation of individual banks, but also liquidity creation from the standpoint of the banking system as a whole. A situation in which the free liquidity reserves are approaching zero sets an objective limit to this trend; on the other hand, however, this state of affairs cannot be taken as evidence against the expansive influence of interbank relations on the liquidity situation of the entire banking system.

Résumé

Du rôle des relations interbancaires

La Deutsche Bundesbank enregistra en 1971 une mutation dans les critères de jugement des établissements bancaires et financiers du degré indispensable de liquidité, après que les banques précisément et contrairement à ce qui se produisait par le passé ont poursuivi l'expansion de leurs autorisations de crédit malgré une régression sensible de leurs réserves libres de liquidité. La Bundesbank crut trouver dans l'accroissement simultané des opérations interbancaires l'explication de la nouvelle conduite bancaire.

Cette constatation permet de définir plus rigoureusement la place des relations interbancaires dans le cadre de la théorie monétaire. La controverse entre la théorie de la liquidité de la monnaie et la théorie quantitative en offre le point de départ. Il s'agit d'abord de savoir dans quelle mesure les « near monies » interviennent comme substituts monétaires et influencent la vitesse de rotation de la monnaie. Il faut ensuite se demander si la masse monétaire ne doit pas être considérée comme une grandeur endogène dont le volume s'ajuste passivement aux « besoins » de l'économie.

Les opérations interbancaires peuvent hausser le taux d'utilisation d'une base monétaire donnée, car elles réalisent une compensation entre les déficits et les excédents monétaires de la banque centrale et réduisent donc la mesure des réserves d'excédents. Une hausse de la capacité de création de monnaie du système bancaire s'établit en outre, lorsque la base monétaire demeure inchangée, entre établissements bancaires et financiers à taux différents de réserves minimales et de prélèvement liquides grâce au transfert de monnaie de la banque centrale à travers les opérations interbancaires.

L'influence des opérations interbancaires sur le volume de la base monétaire même repose sur leur propriété de substitut de titres du marché libre de la banque d'émission; et dans ce contexte, un rôle d'importance est notamment tenu par les relations entre les banques filiales ou associées d'une part et leurs instituts centraux respectifs d'autre part.

La base monétaire s'élargit lorsque les banques admettent les créances interbancaires comme des substituts de qualité aux possibilités de réescompte auprès de la banque d'émission et par voie de conséquence font davantage appel aux crédits de cette banque.

Au total, l'on devra tirer la conclusion que l'accroissement des relations interbancaires en Allemagne fédérale depuis 1970 a non seulement amélioré la position de liquidité de banques déterminées, mais a réalisé du point de vue du système bancaire global une création de liquidités. Une situation dans laquelle les réserves libres de liquidité tendraient vers zéro détermine une limite objective à cette évolution; mais par ailleurs, cette situation ne peut être exploitée comme preuve à l'encontre de l'influence expansive des relations interbancaires sur la position de liquidité du système bancaire.