

Europäische Zentralbank vs. Federal Reserve: Zwei Notenbanken und ihre unkonventionellen Maßnahmen nach der Finanzkrise 2007

Bearbeitet von
Stephanie Isabella Schönfelder

Erstauflage 2015. Taschenbuch. 92 S. Paperback

ISBN 978 3 95934 574 3

Format (B x L): 15,5 x 22 cm

[Wirtschaft > Volkswirtschaft > Geldwirtschaft, Währungspolitik](#)

schnell und portofrei erhältlich bei


DIE FACHBUCHHANDLUNG

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

Leseprobe

Textprobe

Kapitel 4.1, Mindestreserven

Damit die Zentralbanken den Tagesgeldsatz tatsächlich kontrollieren können, muss eine angemessene Nachfrage nach Guthaben bei den Notenbanken vorhanden sein. Diese wird beispielsweise durch eine Mindestreserveverpflichtung der Kreditinstitute bzw. eine freiwillige Haltung sogenannter „Working Balances“ erzielt.

Gemäß den Mindestreservevorschriften der EZB müssen die Kreditinstitute entsprechende Guthaben auf den Konten der nationalen Zentralbanken halten. Die Mindestreservebasis wird hierfür anhand bestimmter Positionen aus der Bilanz der jeweiligen Geschäftsbank ermittelt, wobei sich die reservspflichtigen Verbindlichkeiten in drei Kategorien einteilen lassen. Zu Kategorie A zählen täglich fällige Einlagen, Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von bis zu zwei Jahren und Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren. Auf diese Kategorie findet ein positiver Reservesatz Anwendung, der derzeit ein Prozent beträgt. In der EU Verordnung (EG) Nr. 2531/98 ist zudem geregelt, dass der Mindestreservesatz zwischen null und zehn Prozent liegen muss. Zu Kategorie B gehören Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von mehr als zwei Jahren, Repogeschäfte sowie Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von über zwei Jahren. Diese Verbindlichkeiten unterliegen derzeit einem Reservesatz von null Prozent und sollen im Notfall als Puffer dienen, falls die Reservebasis aufgrund der Kategorie A-Positionen zu gering ausfällt. Von einer nahenden Änderung dieses Reservesatzes ist zum jetzigen Zeitpunkt allerdings nicht auszugehen. Kategorie C listet jene Verbindlichkeiten auf, die nicht in die Mindestreservebasis einbezogen werden. Darunter fallen Verbindlichkeiten gegenüber der EZB, den teilnehmenden nationalen Zentralbanken sowie den Geschäftsbanken des Eurosystems, die selbst zur Haltung von Mindestreserven verpflichtet sind. Als Basis für die Berechnung des Mindestreservesolls werden die Monatsendstände der entsprechenden Bilanzpositionen herangezogen und mit dem vorgeschriebenen Reservesatz multipliziert. Um kleinere Finanzinstitute nicht zu benachteiligen, gilt einheitlich ein Freibetrag von 100.000 Euro, welcher vom Mindestreserve-Soll abgezogen wird. Die Höhe des Mindestreserve-Solls wird dem Eurosystem innerhalb der monatlichen Bilanzstatistik bekannt gegeben, sodass keine explizite Meldung diesbezüglich erfolgen muss. Ein Kalender über die Erfüllungsperioden, innerhalb derer das Mindestreserve-Soll im Durchschnitt erreicht werden muss, wird von der EZB maximal drei Monate vor Jahresbeginn bekannt gegeben. Grundsätzlich beginnt die Erfüllungsperiode mit dem Valutierungstag jenes Hauptrefinanzierungsgeschäftes, welches auf die erste EZB-Ratssitzung des Monats folgt, und endet einen Tag vor Abwicklung des Hauptrefinanzierungsgeschäftes, das nach der ersten EZB-Ratssitzung im darauffolgenden Monat durchgeführt wird. Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Kreditinstitute des Eurosystems

zu gewährleisten, werden die Guthaben bis zur Höhe des Mindestreserve-Solls verzinst, wobei hierfür der gewichtete Durchschnittszinssatz aus den durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäften während der entsprechenden Erfüllungsperiode herangezogen wird

Die Nachfrage nach Guthaben bei der Federal Reserve lässt sich in drei Komponenten zerlegen: zum einen in die verpflichtende Mindestreserve (Required Reserve Balances), zum anderen in die vertraglich vereinbarte, freiwillige Haltung von Guthaben (Contractual Clearing Balances), sowie in die darüber hinausgehenden Überschussreserven (Excess Reserve Balances). Wie auch im Eurosystem verlangt die Fed von den Kreditinstituten der USA, für gewisse Verbindlichkeiten Guthaben bei ihr zu unterhalten. Im Gegensatz zur EZB sind allerdings nur Guthaben auf Transaktionskonten (also scheckfähige Konten) mindestreservepflichtig, womit ein wesentlich engerer Rahmen für die Mindestreserve gesteckt wurde. Zudem können sich amerikanische Kreditinstitute ihre Kassabestände auf die Mindestreserve anrechnen lassen, während sie den restlichen Teil auf Konten der Fed halten müssen. Bei der amerikanischen Notenbank gliedern sich die reservepflichtigen Verbindlichkeiten in drei Kategorien: die Nettotransaktionskonten, die Festgeldkonten sowie die Euro-Währungsverbindlichkeiten. Seit Dezember 1990 betrug der Reservesatz für die letzten beiden Gruppen jedoch durchgehend null Prozent. Zudem wurde im Garn- St Germain Act von 1982 ein Freibetrag für die reservepflichtigen Verbindlichkeiten von zwei Millionen USD festgelegt. Dieser Betrag, welcher auch als „exemption amount“ bezeichnet wird, unterliegt einer jährlichen Anpassung gemäß einer speziellen Berechnungsformel. Zudem wurde im Monetary Control Act aus dem Jahr 1980 eine „low-reserve-tranche“ beschlossen, welche für Verbindlichkeiten unter 25 Millionen USD lediglich einen geringeren Mindestreservesatz von drei Prozent vorsieht, um kleinere Kreditinstitute vor schwerwiegenden Wettbewerbsnachteilen zu schützen. Auch hier erfolgt eine jährliche Anpassung bei der Höhe des Betrages. Sobald die Nettotransaktionskonten diesen übersteigen, fällt ein Reservesatz von zehn Prozent an. Im Jahr 2006 betrug der exemption amount 8,5 Millionen USD und die Schwelle der low-reserve-tranche lag bei 45,8 Millionen USD. Während die EZB allerdings Zinsen auf die Mindestreserve bezahlt, führte die Nichtverzinsung der Fed zu massiven Ausweichreaktionen der Banken, hin zu jenen Anlageformen, die keinem Mindestreservesatz unterliegen. Die jeweiligen Mindestreservesätze werden vom FRB innerhalb der im Federal Reserve Act vorgegebenen Grenzen (max. 14 Prozent) festgelegt

4.2 Offenmarktgeschäfte

Offenmarktgeschäfte nehmen aufgrund ihrer Signalfunktion hinsichtlich des geldpolitischen Kurses und ihrer Steuerungsfunktion in Bezug auf die Zinssätze und Liquidität am Markt eine Schlüsselposition in der Geldpolitik ein.

Wenngleich unter dem Begriff „Offenmarktgeschäft“ ursprünglich der Kauf bzw. Verkauf von

Wertpapieren auf einem offenen Markt verstanden wurde, wird er anders als von der Fed von der EZB heutzutage nur mehr enumerativ für all jene Geschäfte verwendet, die sie als solche festlegt. Die Offenmarktgeschäfte der EZB lassen sich in vier Kategorien einteilen: Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen, wobei die Initiative hierfür immer von Seiten der EZB ausgeht. Sie alleine entscheidet über die einzusetzenden Instrumente, und auch über ihre Durchführungsbedingungen. Für die Abwicklung dieser Geschäfte stehen der EZB fünf Arten von Instrumenten zur Verfügung: Das wichtigste Instrument stellt hierbei die „Befristete Transaktion“ dar, die auf alle Offenmarktgeschäfte anwendbar ist. Darunter sind Geschäfte zu verstehen, bei denen die EZB entweder Vermögenswerte kauft bzw. verkauft und dafür gleichzeitig Rückkaufsvereinbarungen abschließt, oder Kredite gegen Sicherheiten gewährt bzw. befristete Einlagen entgegennimmt. Zudem stehen für Feinsteuerungsoperationen noch Devisenswaps (für die Liquiditätsbereitstellung- wie auch Abschöpfung) und die Hereinnahme von Termineinlagen (zur Liquiditätsabschöpfung) zur Verfügung. Bei strukturellen Operationen kann die EZB auf endgültige Käufe bzw. Verkäufe (für die Liquiditätsbereitstellung- als auch Abschöpfung) und die Emission von EZB-Schuldverschreibungen (zur Liquiditätsabschöpfung) zurückgreifen

Die Hauptrefinanzierungsgeschäfte spielen eine essentielle Rolle, da über sie der Großteil des Refinanzierungsvolumens für den Finanzsektor bereitgestellt wird. Dabei handelt es sich um wöchentlich stattfindende Offenmarktgeschäfte mit einer Laufzeit von einer Woche, die dezentral von den nationalen Zentralbanken als befristete Transaktion durchgeführt werden. Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte sind ebenfalls liquiditätszuführende Transaktionen, die allerdings im monatlichen Rhythmus und mit einer regulären Laufzeit von bis zu drei Monaten angeboten werden. Sie sollen den Geschäftspartnern des Eurosystems zusätzliche Refinanzierungsmittel zur Verfügung stellen. Sowohl Hauptrefinanzierungsgeschäfte als auch längerfristige Refinanzierungsgeschäfte stellen revolvingende Geschäfte dar. Dies bedeutet, dass die auslaufenden Geschäfte durch Neuabschlüsse ersetzt werden. Somit kommt es nur dann zu einer Änderung der Bankenliquidität, wenn der Saldo aus den Zu- und Abflüssen nicht identisch ist. Feinsteuerungsoperationen sind nicht regelmäßig durchgeführte Offenmarktgeschäfte, die dazu dienen sollen unerwartete Schwankungen der Bankenliquidität, beispielsweise durch unvorhersehbare Abweichungen der Bargeldhaltung von Nichtbanken oder bei den Einlagen öffentlicher Haushalte hervorgerufen, auszugleichen. Der Einsatz kann der Liquiditätszufuhr als auch -abfuhr dienen. Die Laufzeit ist hierbei meist auf wenige Tage begrenzt. Strukturelle Operationen finden dann Anwendung, wenn die EZB die Liquiditätspositionen des Finanzsektors gegenüber dem Eurosystem anpassen möchte. Diese strukturellen Operationen sollen im Gegensatz zu den Feinsteuerungsoperationen ihre Wirkungen langfristig entfalten. Bis zum heutigen Zeitpunkt (Juli 2014) wurde allerdings gänzlich auf die Verwendung dieses Instrumentes verzichtet. [.]