**Kapitel 12 – Geldpolitik in der EWU**

**Exkurs „Geldschöpfungsmultiplikator“**

Für die Geldpolitik ist die **aktive Giralgeldschöpfung** entscheidend. Häufigster Fall ist die Kreditgewährung seitens der Geschäftsbanken.

Betrachten wir ein Beispiel. Herr Müller will einen neuen PKW für 20.000 € erwerben. Da er nicht über ein entsprechendes Guthaben verfügt, nimmt er einen **Kredit** bei seiner Hausbank auf. Die Hausbank bewilligt den Kredit und stellt ihm 20.000 € auf seinem Girokonto zur Verfügung (Tab. E.12.1). Durch diese Transaktion steigt die Geldmenge (bei den Nicht-Banken), d. h. die Geschäftsbank „schöpft“ zusätzliches Geld. Die Nachfrage von Herrn Müller nach Geld ist in diesem Fall identisch mit der Nachfrage nach einem Kredit. Giralgeld entsteht auch, wenn Herr Müller (bei **freier Konvertibilität von Währungen**) seine Devisen, z. B. US-$, bei der Geschäftsbank tauschen würde und den Betrag in Inlandswährung gutgeschrieben bekommt. Der Begriff aktive Giralgeldschöpfung rührt daher, dass bei der Geschäftsbank die Aktiva zunehmen und die Geldmenge steigt.

Tab. E.12.1: Aktive Giralgeldschöpfung

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Geschäftsbank | | Nichtbank | |
| **Aktiva** | **Passiva** | **Aktiva** | **Passiva** |
| Forderungen an Kunden  + 20.000 € | Sichteinlagen  + 20.000 € | Sichteinlagen  + 20.000 € | Verbindlichkeiten gegen Geschäftsbank  + 20.000 € |
|  | **+ 20.000 €** | **+ 20.000 €** |  |

Die Möglichkeiten der Kreditvergabe **einer einzelnen Bank** sind im Wesentlichen identisch mit dem Besitz oder der Fähigkeit zur Beschaffung des erforderlichen Bedarfs an Zentralbankgeld. Wenn Herr Müller das Geld **bar** abheben will, benötigt seine Hausbank 20.000 € an Bargeld, d. h. Zentralbankgeld, das sie selbst nicht schaffen kann. Um an das Bargeld zu gelangen, benötigt die Hausbank ein Guthaben bei der Notenbank. Auch im Fall der Überweisung benötigt die Hausbank von Herrn Müller Zentralbankgeld (gesetzliche Zahlungsmittel) in Höhe von 20.000 €. Die Bank des Autohauses wird ihrem Kunden den Überweisungsbetrag nur dann gutschreiben, wenn sie von der Hausbank von Herrn Müller dafür gesetzliche Zahlungsmittelerhält und somit die Geldmenge steigt (nicht betrachtet wird der Fall, dass Herr Müller und das Autohaus Konten bei der gleichen Bank besitzen). Geschäftsbanken unterhalten für den Überweisungsverkehr bei der Notenbank Sichteinlagen in Form gesetzlicher Zahlungsmittel **(Clearing-Funktion** der Notenbank**)**. Durch die Überweisung sinkt das Guthaben der Hausbank von Herrn Müller bei der Zentralbank, während das Notenbankguthaben der Bank des Autohauses zunimmt (Tab. E.12.2). Bei jeder Überweisung von einer Bank an eine andere ist also parallel dazu eine gleichhohe Übertragung von Zentralbankgeld erforderlich, da die empfangende Bank nur dann die Überweisung anerkennt. Diese begleitende Zentralbankgeld-Übertragung zwischen den Banken erfolgt entweder zeitgleich oder über den Ausgleich der Tagessalden.

Am Tagesende ergeben sich Überschüsse oder Defizite auf den Zentralbankkonten der Geschäftsbanken. Zentralbankgeld-Überschüsse können an die Banken verkauft werden, die über Defizite verfügen. Die Banken gleichen damit den unterschiedlichen Bedarf an kurzfristiger Liquidität untereinander aus. Der Zinssatz, den die Banken untereinander aushandeln, heißt **Tagesgeldsatz**. Dieser Zinssatz hängt wiederum von der Verfügbarkeit des Zentralbankgeldes durch die Geschäftsbanken ab. Der Preis für das Zentralbankgeld wird schließlich seitens der Notenbank durch die **Leitzinsen** bestimmt. Somit beeinflusst die Notenbank die Geldmarktaktivität der Geschäftsbanken durch ihre geldpolitischen Entscheidungen.

Banken, denen es nicht gelingt, Fehlbeträge am Geldmarkt zu schließen, können sich diese über Nacht bei dem Eurosystem zum **Spitzenrefinanzierungssatz**, der durch die EZB festgelegt wird, ausleihen. Umgekehrt können sie Zentralbankgeld-Überschüsse über Nacht beim Eurosystem gegen Verzinsung zwischenparken zum **Einlagensatz**. Der wichtigste Leitzins ist der **Hauptrefinanzierungszinssatz**, zu dem kurzfristig (für eine Woche) Zentralbankgeld mit Hinterlegung von Sicherheiten geliehen werden kann.

Tab. E.12.2: Tagessalden und Überweisungsverkehr von Geschäftsbanken

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Hausbank Müller | Hausbank Autohaus |
| **Überweisung** | – 20.000 € ZBG-Guthaben | + 20.000 € ZBG-Guthaben |
| **Tagessalden** | Kontoüberziehung am Ende eines Geschäftstages auf dem Zentralbankkonto =  Antrag auf Inanspruchnahme eines Übernachtkredits in Höhe der Überziehung gegen Hinterlegung von Sicherheiten | Guthaben am Ende eines Geschäftstages auf dem Zentralbankkonto =  Antrag auf Anlage des Guthabens über Nacht |
| **Leitzinsen** | Kurzfristige Deckung des Liquiditätsbedarfs beim Eurosystem über Nacht (Übernachtkredit) zum Spitzenrefinanzierungssatz | Kurzfristige Anlage von Liquiditätsüberschüssen  (Übernachtanlage) zum Einlagensatz |

Aus dem oben beschriebenen Tagessalden-Ausgleichsmechanismus ergibt sich ein ständiger Bedarf seitens des **Bankensystems** nach Zentralbankgeld. Dieser ist geringer als der einer einzelnen Bank, da es im Fall der Überweisung zu einer Verminderung der Notenbankguthaben der Bank A kommt, sich aber gleichzeitig die Zentralbank-Guthaben von Bank B erhöhen. Für das Bankensystem insgesamt bleiben also die Zentralbankbestände bei dieser Zahlungsform weitgehend unverändert.

**Geldschöpfungsmultiplikator**

Der gesamte Rahmen der Bereitstellung von Geschäftsbankengeld wird in der makroökonomischen Literatur häufig durch das Modell des **Geldschöpfungs-** bzw. **Kreditschöpfungsmultiplikators** dargestellt (Box E.12.1). Es geht davon aus, dass die Möglichkeiten der Kreditschöpfung des Geschäftsbankensystems abhängig vom Umfang der frei verfügbaren Überschussreserven (ÜR), der Höhe des Mindestreservesatzes (mrs) und der Bargeldabflussquote (b) sind.

|  |  |
| --- | --- |
| Box E.12.1: Geldschöpfungsmultiplikator: Wie zusätzliches Geld weiteres Geld schafft | |
| Kreditschöpfungsmultiplikator    Giralgeldschöpfungsmultiplikator | **Hintergrund:**  Die Möglichkeiten der Kreditschöpfung und Giral-geldschöpfung des Geschäftsbankensystems sind abhängig vom Umfang der frei verfügbaren Überschussreserven (ÜR), der Höhe des Mindestreservesatzes (mrs) und der Bargeldabflussquote (b). |

Betrachten wir dazu unser PKW-Beispiel:

Bank B erhält durch die Überweisung der Hausbank von Herrn Müller zusätzliche Zentralbankeinlagen in Höhe von 20.000 €, die dem Autohaus gutgeschrieben werden.

Diese Einlagen sollen in vollem Umfang als Kredit an andere Kunden vergeben werden. Darüber hinaus wird angenommen, dass der Mindestreservesatz (mrs) auf alle Einlageformen 20 Prozent und die Bargeldabflussquote (b) der Kunden 10 Prozent beträgt.

Entsprechend dieser Annahmen müssen von den 20.000 € zunächst 4.000 € als Mindestreserve bei der Zentralbank hinterlegt werden. Die Kreditnehmer heben 10 Prozent, also 1.600 €, als Bargeld ab. Damit stehen 14.400 € für die Kreditvergabe zur Verfügung.

|  |  |
| --- | --- |
| Geschäftsbank B | |
| Zentralbankeinlagen: 20.000 € | Sichtguthaben: 14.400 € |
| Mindestreserve: – 4.000 € |  |
| Bargeld: – 1.600 € |  |
| Kredite: 14.400 € |  |

Im Fall einer Gutschrift bei Bank C sieht die Situation wie folgt aus, wenn die Einlagen wiederum vollständig als Kredite vergeben werden:

|  |  |
| --- | --- |
| Geschäftsbank C | |
| Zentralbankeinlagen: 14.400 € | Sichtguthaben: 10.360 € |
| Mindestreserve: – 2.880 € |  |
| Bargeld: – 1.160 € |  |
| Kredite: 10.360 € |  |

Dieser Prozess führt bei maximaler Kreditvergabe im Bankensystem dazu, dass sich die **Geldmenge** (bei den Nicht-Banken) um ein Vielfaches der ursprünglich frei verfügbaren Überschussreserven in Höhe von 16.000 € erhöht. Er ist beendet, wenn die ursprünglich frei gewordene Zentralbankgeldmenge in Höhe von 20.000 € in Mindestreserven und Bargeld gebunden ist. Bezogen auf das obige Zahlenbeispiel ergibt sich eine maximale Kreditexpansion von: 1/(0,1 + 0,2 • (1 – 0,1)) • 16.000 € = 57.140 €

Der **Kreditschöpfungsmultiplikator** beträgt also rund 3,57. Die maximale Ausweitung der Sichteinlagen ergibt: (1 – 0,1)/(0,1 + 0,2 • (1 – 0,1)) • 16.000 € = 51.420 €

Der **Giralgeldschöpfungsmultiplikator** beträgt rund 3,214. Die Differenz aus maximaler Kreditexpansion (rund 57.140 €) und maximaler Giralgeldschöpfung (rund 51.420 €) entspricht der insgesamt abgeflossenen Menge an Bargeld (rund 5.720 €). Nur wenn kein Bargeld abfließt, fallen Kredit- und Giralgeldschöpfungsmultiplikator zusammen.

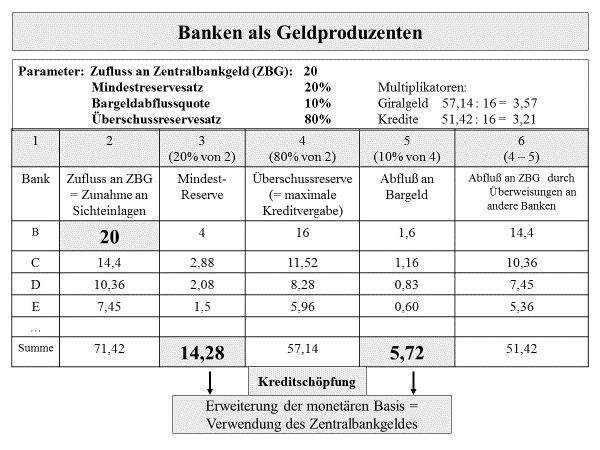


Abb. E.12.1: Multiple Giralgeldschöpfung

Das Modell der multiplen Giralgeldschöpfung gibt lediglich den **maximalen Rahmen** der Bereitstellung von Geschäftsbankengeld und damit an möglicher zusätzlicher Geldmenge an. Wenn die Bankkunden keine Kredite wollen oder die Kreditinstitute für ihr frei verfügbares Geld andere Anlageformen wählen, ist der Prozess der **Giralgeldschöpfung** unmittelbar unterbrochen. Insofern ist das **Verhalten** der beteiligten Akteure (Zentralbank, Geschäftsbanken, Nichtbanken) von Bedeutung für die Analyse des Geldangebots bzw. die Geldmenge, die entscheidend die Inflation beeinflussen kann.

Aus der Definition des Giralgeldschöpfungsmultiplikators ist erkennbar, dass die Giralgeldmenge steigt,

* je größer der **Bestand** an Zentralbankgeld für die Geschäftsbanken ist,
* je kleiner der **Verlust** an Zentralbankgeld für die Geschäftsbanken ist (durch Mindestreservesatz und Bargeldabhebung durch Nicht-Banken).

In der Regel steigt die Reservehaltung der Geschäftsbanken bei der Zentralbank, wenn die Unsicherheit über die zukünftige Einlagenentwicklung und das Risiko der Nicht-Rückzahlung gewährter Kredite zunehmen. Die Reservehaltung der Banken bei der Zentralbank reduziert die eigenen Kreditschöpfungsmöglichkeiten. Die Reservehaltung wird zurückgehen, wenn die Kreditzinsen steigen oder wenn die Kosten zur Beschaffung von Liquidität bei anderen Banken sinken. Grundsätzlich dürften die Geschäftsbanken bestrebt sein, möglichst geringe Überschussreserven zu halten. Zudem haben die Banken die Möglichkeit, ihre Überschussreserven anzulegen, z. B. bei anderen Geschäftsbanken.

Obwohl das Zentralbankgeld für den Überweisungsverkehr im Bankensystem unabdingbar ist, stellt es allerdings keine notwendige Voraussetzung für die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken dar, wie das im Ansatz des **Geldschöpfungsmultiplikators** unterstellt wird. Das Giralgeld wird in der Realität einfach durch einen Buchungsvorgang geschaffen, in dem die Geschäftsbanken Kredite gewähren oder Vermögenswerte ankaufen, ohne dass dabei zusätzliches Zentralbankgeld (Überschussreserve) vorhanden sein muss. Die Banken entscheiden zunächst über die Höhe des Ausleihvolumens abhängig von den profitablen Kreditmöglichkeiten, die ihnen zur Verfügung stehen. Diese Entscheidung ist ausschlaggebend dafür, wie viele Sichteinlagen das Bankensystem schafft. Die Menge der Sichteinlagen beeinflusst wiederum, wie viel Zentralbankgeld die Banken bei der Zentralbank als Reserve halten wollen. Diese Reserve, sprich das Zentralbankgeld, wird nach Bedarf durch die Zentralbank bereitgestellt.

Das Geldschöpfungspotential der Geschäftsbanken ist allerdings nicht unendlich. Es wird bedingt:

* durch das Zusammenspiel des Bankensystems mit den Nicht-Banken und der Zentralbank,
* durch Regulierungsvorschriften (z. B. Liquiditäts- und Eigenkapitalvorschriften) und
* durch das Gewinnmaximierungskalkül der Banken selbst.

Somit hängen die Geldschöpfungsmöglichkeiten der Geschäftsbanken von der Kreditnachfrage der Unternehmen und Haushalte ab. Auch Änderungen der Bankregulierung beeinflussen die Kreditvergabe der Banken. Die Zentralbank hat einen indirekten Einfluss auf die Geldmengen- und Kreditentwicklung, indem sie die Höhe der Leitzinsen festlegt. Diese stellen den Preis für das Zentralbankgeld dar und wirken über verschiedene Kanäle auf die Finanzierungs- und Anlageentscheidungen der Banken und Nicht-Banken.