

B-Modul 41520: Banken und Börsen**KE 1: „Funktionen von Kreditinstituten“****Inhaltsverzeichnis**

Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Symbolverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis	VII
Lehrziele	VIII
1 Vorbemerkung	1
2 Finanzierungsbeziehungen auf intermediärlosen Finanzmärkten	4
2.1 Zentrale Probleme auf unvollkommenen, intermediärlosen Primärmärkten	4
2.2 Problemausschluss in der Idealwelt vollkommener Finanzmärkte	6
3 Einschaltung von Finanzintermediären als Ansatz zur Problemlösung	9
3.1 Funktionen und Grundtypen von Finanzintermediären	9
3.2 Ausgewählte Finanzintermediäre im engeren Sinne	13
3.3 Ausgewählte Finanzintermediäre im weiteren Sinne	19
4 Kreditinstitute als Finanzintermediäre i.e.S.	23
4.1 Vorbemerkung	23
4.2 Kreditinstitute als Institutionen zur Fristentransformation	23
4.2.1 Ein Ausgangsbeispiel	23
4.2.2 Geldanschlussrisiko, Goldene Bankregel und Bodensatztheorie	26
4.2.3 Geldaufnahme bei Dritten, vorfällige Abtretung und Shiftability-Theorie	29
4.2.4 Zinsänderungsrisiken als Folgen der Fristentransformation	34
4.2.5 Instrumente zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken	38
4.3 Kreditinstitute als Institutionen zur Risikotransformation	42
4.3.1 Vorbemerkung	42
4.3.2 Diversifikationseffekte	43
4.3.3 Intermediärhaftung	53
4.3.4 Risikoselektion und -gestaltung	61
5 Kreditinstitute als Finanzintermediäre i.w.S.	69
5.1 Vorbemerkung	69
5.2 Beratungsfunktion	71
5.3 Vermittlungsfunktion	76
5.4 Risikoübernahmefunktion	78
5.5 Informationsübermittlungsfunktion i.e.S.	81
5.6 Sonstige Funktionen	91

6	Zusammenfassung	93
Anhang 1:	Herleitung der Relationen (4.01) und (4.02)	97
Anhang 2:	Interpretation von ρ_p und σ_k sowie Herleitung von Relation (4.06)	98
	Lösungen zu den Übungsaufgaben	101
	Literaturverzeichnis	123

4 Kreditinstitute als Finanzintermediäre i.e.S.

4.1 Vorbemerkung

Aus dem Kreis der im Abschnitt 3.2 überblicksartig vorgestellten Finanzintermediäre der unterschiedlichsten Art interessieren uns im Rahmen dieses Kurses insbesondere die (Geschäfts-) Banken oder Kreditinstitute; wir werden beide Ausdrücke synonym verwenden. Im Folgenden werden wir zunächst etwas näher auf die Art und Weise eingehen, in der Kreditinstitute Funktionen von Finanzintermediären i.e.S. wahrnehmen, sowie einige damit verknüpfte Problemfelder betrachten. Im Kapitel 5 beschäftigen wir uns dann mit einigen ausgewählten Funktionen, die Kreditinstitute als Finanzintermediäre i.w.S. wahrnehmen.

Den Schwerpunkt der Darstellung von Kreditinstituten als Finanzintermediäre i.e.S. werden wir auf die Fristentransformation (Abschnitt 4.2) sowie die Risikotransformation (Abschnitt 4.3) legen. Die Überlegungen zu diesen beiden grundlegenden Funktionen von Kreditinstituten geben zugleich Gelegenheit, Sie mit einigen besonders markanten Beiträgen aus der älteren bankbetrieblichen Dogmengeschichte vertraut zu machen.

4.2 Kreditinstitute als Institutionen zur Fristentransformation

4.2.1 Ein Ausgangsbeispiel

Zur Analyse der mit der Fristentransformation verbundenen Probleme betrachten wir die besonders einfach stilisierte Situation folgender Modellbank:

Betrachtung einer
Modellbank

- Eine Bank wird in einer haftungsbegrenzten Rechtsform gegründet und von ihren Gründern mit Gesellschaftereinlagen von 5 GE ausgestattet.
- Der Einfachheit halber wird unterstellt, dass die Einlagen der Gesellschafter zur Errichtung eines „Reservefonds“ verwendet werden, der in Form unverzinslicher Zentralbankguthaben (ZB-Guthaben) gehalten wird.¹⁾

1 Um Missverständnissen vorzubeugen, sei darauf hingewiesen, dass die hier unterstellte betragsliche Übereinstimmung des Bilanzpostens „Eigenkapital“ mit der Höhe des Bestandes besonders sicher und liquide angelegter Vermögensgegenstände lediglich eine vereinfachende Fiktion in unserem Beispiel darstellt und keineswegs von genereller Gültigkeit ist. Allgemein kann vielmehr aus der Höhe des bilanziellen Eigenkapitalausweises in keiner Weise auf die Existenz von Liquiditätsreserven in entsprechendem Umfang geschlossen werden.

- Im Zuge der weiteren Geschäftstätigkeit nimmt die Bank nun von unterschiedlichen Einlegern festverzinsliche Einlagen im Gesamtvolumen von 100 GE herein und vergibt zugleich an unterschiedliche Kreditnehmer Kredite im gleichen Gesamtvolumen.
- Den maßgeblichen Marktgegebenheiten entsprechend betragen der Einlagenzins 4% p.a. und der Kreditzins 6,5% p.a.
- Die laufenden Geschäftskosten betragen jährlich 1,5% des gesamten Kredit- bzw. Einlagenvolumens von 100 GE.

Die Ausgangssituation unserer Modellbank kann durch eine Bilanz der in der folgenden Abbildung verdeutlichten Art wiedergegeben werden.

ZB-Guthaben	5	Eigenkapital	5
Kredite an Nichtbanken (6,5%)	100	Einlagen von Nichtbanken (4%)	100
	105		105

Abb. 4.01: Ausgangsbilanz der Modellbank in $t = 0$

Nach den vorliegenden Daten rechnet die Bank also – bei Vernachlässigung etwaiger Ausfallrisiken – für das erste und auch alle nachfolgenden Jahre mit folgender Ergebnisentwicklung:

Zinserträge	6,5
./. Zinsaufwand	4,0
= Zinsergebnis	2,5
./. Geschäftsaufwand	1,5
= Gewinn	1,0

Tab. 4.01: Ergebnisrechnung der Modellbank für $t = 1$

Im Hinblick auf das hier näher zu untersuchende Problem der Fristentransformation sei nun präzisierend angenommen, dass

Transformation kürzerer
Passivfristen in längere
Aktivfristen

- sich die mit den Einlegern vereinbarte Überlassungsfrist auf ein Jahr beläuft,
- die mit den Kreditnehmern vereinbarte Kreditlaufzeit (bei endfälliger Tilgung) jedoch vier Jahre beträgt.

Unsere Modellbank betreibt also in der Weise Fristentransformation, dass „kürzere Einlagefristen“ oder „kürzere Passivfristen“ in „längere Ausleihfristen“ oder „längere Aktivfristen“ transformiert werden.

Voller Vertrauen auf die im Folgenden noch näher zu erörternden Effekte geht die Geschäftsleitung der Bank davon aus, dass sich die gerade für ein Jahr verdeutlichte Ergebnisrechnung ungeachtet der bestehenden Fristendivergenzen in den nachfolgenden drei Jahren in gleicher Form wiederholen wird.

Unterstellt man der Einfachheit halber weiter, dass

- erzielte Gewinne nicht ausgeschüttet werden, sondern die entsprechenden Beträge ebenfalls dem zinslosen Reservefonds zugeführt werden und
- alle ausgereichten Kredite jeweils jährlich pünktlich verzinst und am Ende des vierten Jahres auch im vollen Umfang zurückgezahlt werden,

so würde sich die Situation unserer Modellbank nach Abschluss der vierjährigen Geschäftsphase und der Rückführung aller Kredite sowie der gleichzeitigen Rückzahlung aller Kundeneinlagen durch die in folgender Abbildung dargestellte Bilanz wiedergeben lassen.

Gewinnplanung
der Modellbank bei
funktionierender
Fristentransformation

ZB-Guthaben	9	Eigenkapital	9
-------------	---	--------------	---

Abb. 4.02: Endbilanz der Modellbank in $t = 4$

Als Folge der den laufenden Geschäftsaufwand übersteigenden Bruttozinsmarge würde sich für die Gesellschafter über den betrachteten Vierjahreszeitraum hinweg also eine Steigerung des ihnen zustehenden Gesellschaftsvermögens um immerhin 80% (von 5 auf 9 GE) ergeben. Dieser schöne Plan setzt allerdings voraus, dass der Bank ungeachtet der vereinbarten Laufzeit von nur einem Jahr doch über den gesamten Vierjahreszeitraum hinweg ständig Einlagen im Volumen von 100 GE zu einem Zinssatz von 4% zur Verfügung stehen, dass also die betriebene Fristentransformation ohne alle Probleme „klappt“.

4.2.2 Geldanschlussrisiko, Goldene Bankregel und Bodensatztheorie

Geldanschlussrisiko

Bei der Fristentransformation der für unsere Modellbank unterstellten Art sieht sich ein Kreditinstitut als zentralem Problem dem sogenannten **Geldanschlussrisiko** ausgesetzt. Darunter versteht man auf unser Beispiel bezogen die Gefahr, dass die Kunden ihre Einlagen nach einem Jahr vereinbarungsgemäß abziehen wollen und es dem Kreditinstitut nicht gelingt, aus anderen Quellen entsprechende Mittel zu beschaffen. Im Zeitpunkt $t = 1$ belaufen sich die unserer Modellbank verfügbaren liquiden Mittel in Form des um den Überschuss des ersten Jahres erhöhten Reservefonds lediglich auf 6 GE. Die Rückzahlungsforderungen der Einleger im Volumen von 100 GE könnten also nicht einmal ansatzweise aus den vorhandenen Liquiditätsreserven erfüllt werden. Unsere Modellbank würde somit illiquide und müsste aus diesem Grunde im Zuge eines Insolvenzverfahrens zwangsweise liquidiert werden.

HÜBNER „Goldene Bankregel“: ...

Im Hinblick auf ein derartiges Szenario formulierte OTTO HÜBNER im Jahre 1854 in seinem Werk „Die Banken“ ein Konzept zur Gestaltung von Bankgeschäften, das inzwischen allgemein als **Goldene Bankregel** bezeichnet wird.¹⁾ Etwas vereinfacht dargestellt verlangt diese Regel, dass die Aktivfälligkeiten sowohl bezüglich des Betrages als auch bezüglich der Laufzeit genau den jeweiligen Passivfälligkeiten zu entsprechen haben. Im Endeffekt läuft diese Regel also darauf hinaus, dass Banken keinerlei Fristentransformation betreiben dürfen. Unserer Modellbank stünden zur Einhaltung dieser Regel somit insbesondere die beiden folgenden Alternativen offen:

- Zum einen könnte sie sich bemühen, auch mit den Einlegern generell eine vierjährige Überlassungsdauer zu vereinbaren.
- Zum anderen könnte sie mit den Kreditnehmern durchgängig nur Laufzeiten von einem Jahr vereinbaren.

... Ausrichtung am Extremszenario

Ein Blick in die Realität zeigt allerdings, dass Kreditinstitute ungeachtet der Goldenen Bankregel sehr wohl Fristentransformation betreiben und trotz des Verstoßes gegen diese Regel keineswegs zwangsläufig insolvent werden. Der Grund dafür liegt darin, dass sich das in unserem Extremszenario beschriebene Geldanschlussrisiko gar nicht zwangsläufig in dieser Form realisieren muss und den Kreditinstituten zudem etliche Instrumente zur Verfügung stehen, diesem Risiko entgegenzutreten.

1 Vgl. HÜBNER (1854), insbes. S. 28.

In diesem Zusammenhang sind zunächst zwei Effekte zu beachten, die schlagwortartig häufig auch als Prolongation und Substitution bezeichnet werden:

- **Prolongation:** In der Regel ist zu beobachten, dass nicht alle Einlagen bei Fälligkeit auch tatsächlich abgerufen oder termingerecht gekündigt werden. Ein gewisser Teil der einer Bank überlassenen Einlagen steht somit faktisch länger zur Verfügung, als von den vertraglichen Fristen her zu erwarten wäre. Prolongation von Einlagen
- **Substitution:** Des Weiteren ist zu beobachten, dass Kunden ihre Einlagen bei Fälligkeit zwar aus einer Einlageform abziehen, sie möglicherweise jedoch in eine andere Einlageform übertragen, so dass sich für das Kreditinstitut letztlich gar kein Mittelabfluss ergibt. Neben dieser Substitution einer Einlagenart durch eine andere kann es zudem dazu kommen, dass einzelne Kunden ihre Einlagen zwar definitiv abziehen, zugleich aber andere Kunden dem Institut neue Einlagen zur Verfügung stellen, es also zur Substitution von Einlagen des einen Anlegers durch die eines anderen kommt. Substitution von Einlagen

Derartige Überlegungen hat ADOLF WAGNER in seinem Werk „Beiträge zur Lehre von den Banken“ im Jahre 1857 erstmalig systematisch aufgegriffen und zu einer Konzeption verarbeitet, die heutzutage allgemein als **Bodensatztheorie** bezeichnet wird.¹⁾ Damit wird auf das empirisch zu beobachtende Phänomen angespielt, dass das gesamte Volumen bestimmter Arten von Einlagen im Zeitablauf durchaus gewissen Schwankungen unterworfen ist, jedoch auch selbst kurzfristig fällige Einlagen als Folge von Substitutions- und Prolongationsprozessen in ihrer Gesamtheit praktisch niemals unter ein bestimmtes Mindestniveau absinken. In dem Ausmaß – so die Folgerungen WAGNERS –, in dem mit hinlänglicher Verlässlichkeit mit dem Bestehen eines derartigen „Bodensatzes“ gerechnet werden kann, können durchaus kürzerfristige Einlagen mit längerfristigen Kreditüberlassungen kombiniert werden.

WAGNERS
„Bodensatztheorie“

Nimmt man etwa für den Fall unserer Modellbank an, die Geschäftsleitung der Bank sei nach sorgfältiger Prüfung der Gegebenheiten zu dem Ergebnis gekommen, dass unter Berücksichtigung aller Fluktuationmöglichkeiten bei den Einlagen mit einem Bodensatz von mindestens 80 GE gerechnet werden kann, so wäre die Problematik des Geldanschlussrisikos zwar nicht gänzlich überwunden, aber doch deutlich entschärft. Sofern der Reservefonds in der bislang unterstellten Höhe unverändert beibehalten werden sollte, müsste das Institut nur noch 20% des geplanten Kreditvolumens an die kürzeren Einlagefristen anpassen, könnte also immerhin im Volumen von 80% seiner Einlagen Fristentransformation vornehmen.

Begrenzung der
Fristentransformation
durch den Bodensatz

1 Vgl. WAGNER (1857), insbes. S. 167.

Verlässlichkeit
des Bodensatzes?

Zentraler Baustein der Bodensatztheorie ist offenbar die Vorstellung, dass sich das in der Vergangenheit empirisch beobachtete Prolongations- und Substitutionsverhalten der Einleger eines Kreditinstitutes auch in Zukunft in annähernd gleichem Umfang fortsetzen wird. Dass diese Annahme keineswegs eine Zwangsläufigkeit darstellt, ist evident. Eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass die in der Bodensatztheorie unterstellten Gegebenheiten auch tatsächlich eintreten, besteht darin, dass die Einleger auch in Zukunft in ähnlicher Weise wie in der Vergangenheit der Meinung sein müssen, dass die Sicherheit der dem Kreditinstitut überlassenen Einlagen mit hinlänglich hoher Wahrscheinlichkeit gewährleistet ist. Ein entscheidendes Element für das Funktionieren des Geldanschlusses im Wege von Prolongations- und Substitutionsprozessen ist somit **die einwandfreie Bonität des Kreditinstitutes im Urteil ihrer eigenen Einleger**. Ist diese gegeben, so spricht – bei Erfüllung einiger weiterer gleich noch kurz anzusprechender Voraussetzungen – in der Tat einiges dafür, dass das Kreditinstitut auch für die Zukunft von dem Fortbestehen eines gewissen Bodensatzes ausgehen kann. WOLFGANG STÜTZEL hat im Zusammenhang mit diesem und ähnlichen Sachverhalten die prägnante Formulierung „**die Liquidität folgt der Bonität**“ gefunden.¹⁾

„Die Liquidität folgt
der Bonität“ (Fall I)

Übungsaufgabe 4.01:

Nehmen Sie die bisher erläuterten Theorien zur Liquiditätssicherung bei Kreditinstituten zum Anlass, um sich noch einmal grundlegend mit verschiedenen Inhalten des Begriffs der „Liquidität“ auseinander zu setzen!

Wird das Vertrauen der Einleger in die Bonität „ihrer“ Bank nun – aus welchen Gründen auch immer – ernsthaft gestört, sieht sich diese der Gefahr ausgesetzt, dass Einlagen in großem Umfang abgezogen werden, ohne dass es gleichzeitig im hinlänglichen Ausmaß zu Neueinlagen kommt. Nun mögen die Konsequenzen eines entsprechenden Vertrauensverlustes noch tragbar sein, wenn sie sich ausschließlich auf einen einzelnen Einleger oder eine kleine Einlegergruppe beziehen. Eine besondere Gefahr für das betroffene Institut besteht jedoch darin, dass

- entweder ein allgemein bekanntwerdendes Ereignis (z.B. „das Platzen“ eines großen Kreditengagements) bei einer großen Anzahl von Einlegern gleichzeitig zu einer Änderung der Bonitätseinschätzung führt,
- oder der zunächst nur bei einigen Einlegern eingetretene Vertrauensverlust sich einer Epidemie vergleichbar schnell über die gesamte Einlegerschaft fortpflanzt.

1 Vgl. STÜTZEL (1975), Sp. 2523.

Das Kreditinstitut sieht sich dann der Gefahr eines **Runs** ausgesetzt, der letztlich doch zur Illiquidität des Institutes führt und als Bestätigung für die vorsichtige Position der Goldenen Bankregel herangezogen werden könnte.

Gefahr des Runs

Zudem ist die Liquiditätssicherung im Sinne der Bodensatztheorie neben der Erhaltung der Bonität im Urteil der eigenen Einleger an zumindest eine weitere Bedingung geknüpft: Das Institut muss außerdem in der Lage sein, die eigenen Einlagenzinsen so zu gestalten, dass die Einleger davon abgehalten werden, – gar nicht aus Bonitätszweifeln, sondern aus reinen Renditegesichtspunkten – zu anderen konkurrierenden Kreditinstituten abzuwandern. Auf das damit angesprochene Risiko von Zinsänderungen werden wir später noch ausführlicher eingehen.

4.2.3 Geldaufnahme bei Dritten, vorfällige Abtretung und Shiftability-Theorie

Die zuletzt vorgetragenen Überlegungen lassen folgende konzeptionelle Unterschiede und Gemeinsamkeiten von Goldener Bankregel und Bodensatztheorie deutlich werden:

- Die Goldene Bankregel geht von dem extrem pessimistischen Fall aus, dass sämtliche Einlagen abgezogen werden und auch keinerlei Substitutionsprozesse stattfinden, und leitet daraus die Maxime ab, auf jegliche Fristentransformation zu verzichten.
- Die Bodensatztheorie folgt demgegenüber der optimistischeren Sichtweise, dass „im Normalfall“ keineswegs sämtliche Einlagen abgezogen werden und zudem zusätzliche Substitutionsprozesse stattfinden, so dass in Höhe des so definierten Bodensatzes durchaus Fristentransformation betrieben werden kann, ohne sofort der Gefahr des fehlenden Geldanschlusses ausgesetzt zu sein.

„Extremszenario“
versus „Normalfall“

Gemeinsam ist beiden Theorien, dass sie in der Attrahierung neuer Einlagen die einzige Möglichkeit sehen, den anstehenden Rückzahlungsverpflichtungen nachzukommen. Beide Theorien vernachlässigen somit die de facto ja ebenfalls bestehenden Möglichkeiten, dass sich Kreditinstitute bei anderen Marktpartnern als ihren „normalen“ Einlegern Zahlungsmittel beschaffen. Als derartige Marktpartner kommen in erster Linie andere Kreditinstitute, möglicherweise aber auch sonstige Wirtschaftsunternehmen, in Betracht. Bezüglich der Möglichkeiten, sich auf diesem Wege zusätzliche Finanzmittel zu beschaffen, lassen sich die folgenden beiden Grundformen unterscheiden, deren Grenzen bei der konkreten Ausgestaltung entsprechender Instrumente unter Umständen durchaus fließend sein können:

aktive Geldaufnahme
bei anderen Markt-
partnern

- Zum einen können sich Banken aktiv darum bemühen, neben den laufenden Kundeneinlagen von anderen Marktteilnehmern Zahlungsmittel gegen das Versprechen späterer Rückzahlung und zwischenzeitlicher Verzinsung zu erhalten (**aktive Geldaufnahme**). Derartige Transaktionen führen zu einer weiteren Form der Einlagensubstitution: Der Abzug von Einlagen durch die „normalen“ Einleger wird durch Einlagen sonstiger Marktteilnehmer, insbesondere anderer Banken, substituiert.

vorfällige Abtretung
von Aktiva

- Zum anderen besteht ergänzend oder alternativ dazu die Möglichkeit, noch längere Zeit laufende Zahlungsansprüche gegenüber den eigenen Kreditnehmern bereits vor Fälligkeit abzutreten (**vorfällige Abtretung**).

Shiftability-Theorie
von KNIES

Diese Überlegungen wurden bereits 1879 von KARL KNIES¹⁾ durch das Werk über „Geld und Credit“ in die Diskussion eingeführt und werden im Hinblick auf ihre Rezeption im angelsächsischen Schrifttum inzwischen allgemein unter dem Begriff „**Shiftability-Theorie**“ zusammengefasst.

Auf den ersten Blick weisen diese beiden Möglichkeiten der Geldbeschaffung klare Unterschiede auf: Im ersten Fall wird die Bank selbst Schuldner und muss mit ihrem gesamten Vermögen für die Rückzahlung der aufgenommenen Gelder gerade stehen. Im zweiten Fall trennt sie sich von bestimmten Vermögenswerten und steht danach mit ihrem Geldgeber in keinerlei Verpflichtungsverhältnis. Die Realisierung der an ihn abgetretenen Zahlungsansprüche ist seine Sache; die Bank als ursprünglicher Kreditgeber ist davon gar nicht mehr betroffen. Je nach der konkreten Ausgestaltung von Geschäften der einen oder der anderen Kategorie können diese klaren Grenzen allerdings verschwimmen. Dies wäre etwa der Fall, wenn

- die aktive Geldaufnahme voraussetzt, dass die Ansprüche an die eigenen Kreditnehmer zur Sicherheit abgetreten werden können, und
- bei der vorfälligen Abtretung von Aktiva zusätzliche Vereinbarungen getroffen werden, durch die das abtretende Kreditinstitut in mehr oder weniger großem Umfang an dem Ausfallrisiko beteiligt bleibt.

1 Vgl. KNIES (1879), insbes. S. 251.

Derartige „Mischformen“ sind in der Bankpraxis durchaus zu beobachten.¹⁾ Wir wollen die folgenden Überlegungen im Sinne einer exemplarischen Verdeutlichung allerdings auf die beiden klar getrennten Idealtypen beschränken.

Die für ein Kreditinstitut bestehenden Chancen, sich auf dem einen oder anderen dieser beiden Wege Zahlungsmittel zu beschaffen, hängen zunächst von den dafür maßgeblichen institutionellen Gegebenheiten ab, denen es sich gegenüberstellt. Dabei kommt den folgenden beiden Arten von Einrichtungen besondere Bedeutung zu:

- Die aktive Geldaufnahme sowie die vorfällige Abtretung von Aktiva können sich zum ersten dann besonders einfach gestalten, wenn das betrachtete Kreditinstitut in ein hoch funktionsfähiges **Marktsystem** für derartige Transaktionen eingebettet ist. Ein solches Marktsystem ist im Wesentlichen dadurch gekennzeichnet, dass es eine begrenzte Anzahl von Marktteilnehmern gibt, die
 - voneinander Kenntnis haben,
 - sich wechselseitig grundsätzlich für vertrauenswürdig halten,
 - in einfacher und zügiger Weise miteinander kommunizieren können und
 - sich auf ein überschaubares System einfach zu vereinbarenden und leicht abzuwickelnden Vertragstypen geeinigt haben.

Kennzeichen eines funktionsfähigen Marktsystems

In Deutschland und darüber hinaus dem gesamten Euro-Währungsraum steht etwa mit dem Finanzmarkt für sehr kurzfristige Zahlungsmittel (üblicherweise auch als Geldmarkt bezeichnet) und den für diesen Markt typischen Geldmarkttransaktionen ein derartiges System zur Verfügung.²⁾

- Die aktive Geldaufnahme und die vorfällige Abtretung von Aktiva lassen sich für ein Kreditinstitut zum zweiten dann besonders einfach bewerkstelligen, wenn es in einer mehr oder weniger fest etablierten Geschäftsbeziehung zu einem besonders leistungsfähigen **Spitzeninstitut** steht, das sich

Geldaufnahme bei Spitzeninstituten

1 Zu denken wäre hier z.B. an den Wechsel. Bis zur Einführung des Europäischen Währungssystems konnte ein vom Kreditkunden angekaufter Wechsel an die Zentralbank „abgetreten“ (diskontiert) werden. Die Bank trennte sich hier vor Fälligkeit von dem Vermögensgegenstand. Im Falle der Nichtzahlung durch den Bezogenen des Wechsels stand die Bank jedoch in der Haftung gegenüber der Zentralbank, d.h. sie stand auch weiterhin in einem Verpflichtungsverhältnis. Seit der Einführung des Europäischen Währungssystems kann der Wechsel jedoch nicht mehr der Zentralbank zum Diskont angeboten werden. Stattdessen dient der Wechsel lediglich als Sicherung eines Kredites von der Zentralbank. Vgl. Kurs „Finanzwirtschaft: Vertiefung“ (41510), KE 3, Abschnitt 3.2 und Abschnitt 4.3.2 dieser Kurseinheit.

2 Vgl. zum Geldmarkt z.B. OBST / HINTNER (2000), S. 356-361.

standardmäßig bereithält, derartige Geschäfte mit den ihm „angeschlossenen“ einzelnen Kreditinstituten abzuschließen. Derartige Einrichtungen kennen wir etwa im Bereich der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken, bei denen sich die Landesbanken bzw. Zentralinstitute wie die WGZ-Bank oder die DZ-Bank ständig bereithalten, von den sogenannten Primärinstituten Liquiditätsüberschüsse verzinslich hereinzunehmen und andererseits Liquiditätslücken durch die Vergabe von kurzfristigen Krediten oder den Kauf geeigneter Aktiva zu überbrücken. Besonders leistungsfähige Spitzeninstitute dieser Art stellen die Zentralbanken eines jeweiligen Währungsraumes dar, da diese in der Lage sind, den Gegenstand entsprechender Geldgeschäfte, nämlich Ansprüche gegenüber der Zentralbank, selbst zu produzieren.¹⁾

Neben der Einbindung in ein funktionierendes Marktsystem oder der Anbindung an ein leistungsfähiges Spitzeninstitut werden die Erfolgsaussichten der hier in Rede stehenden Geldbeschaffungsmaßnahmen aber auch noch durch institutsindividuelle Gegebenheiten bestimmt, wobei sich zwischen der aktiven Geldaufnahme einerseits und der Abtretung von Aktiva andererseits – zumindest bei den hier primär betrachteten Idealtypen – gewisse Unterschiede ergeben:

„Die Liquidität folgt der Bonität“ (Fall II)

- Elementare Voraussetzung für die Möglichkeit, sich im Wege der Verschuldung bei anderen Kreditinstituten Geld zu beschaffen, ist, dass die entsprechenden Marktpartner mit hinlänglicher Sicherheit davon ausgehen, die versprochenen Zins- und Tilgungsleistungen auch tatsächlich zu erhalten, sie dem geldsuchenden Kreditinstitut also eine ausreichende Bonität zubilligen. Auch für derartige Geschäfte trifft also der Ihnen schon bekannte Kernsatz „die Liquidität folgt der Bonität“ zu. Entscheidend ist dabei allerdings wiederum nicht, wie das geldsuchende Institut die eigene Bonität einschätzt, sondern das Bonitätsurteil Dritter, jetzt jedoch nicht das der „normalen“ Einleger, sondern das der für die entsprechenden Geschäfte in Frage kommenden professionellen Marktpartner, also insbesondere das anderer Banken.

Ob dieses Urteil kritischer oder wohlwollender als das der „normalen“ Einleger ausfällt, lässt sich generell nicht sagen. Es sind einerseits Situationen denkbar, in denen innerhalb der Bankenwelt bereits negative Informationen über die Geschäftslage des geldsuchenden Institutes bekannt sind und zu einer entsprechenden Zurückhaltung der Marktpartner auf dem Geldmarkt führen, während die einfachen Einleger dem Kreditinstitut noch voller Vertrauen gegenüberstehen. Es sind andererseits jedoch auch Situationen vorstellbar, in denen sich bei einem breiten Publikum aufgrund von unzutref-

1 Zu den Funktionen und Aufgaben der Europäischen Zentralbank vgl. den Kurs „Banken und Börsen“ (41520), KE 2.

fenden Informationen Zweifel an der Bonität eines Institutes ausgebreitet haben, während man in der Bankenwelt einen besseren Informationsstand hat und den entsprechenden Zweifeln keinen Raum gibt.

Besondere Gegebenheiten können unter Umständen bei der Liquiditätsbeschaffung bei einem Spitzeninstitut vorliegen. Je nach den weiteren Gegebenheiten des Einzelfalls kann man sich hier auch Situationen vorstellen, in denen das Spitzeninstitut keineswegs mehr von der Bonität des ihm angeschlossenen Kreditinstitutes überzeugt ist, sich aber im Hinblick auf das Ansehen der gesamten Bankengruppe aus übergeordneten Gesichtspunkten dennoch zu einer Liquiditätsüberbrückung bereitfindet.

- Auch die vorfällige Abtretung von Aktiva gelingt in aller Regel nur dann, wenn die angesprochenen Marktpartner in der Übernahme der entsprechenden Ansprüche nicht zu große Risiken sehen. Die Risikoposition des Geschäftspartners wird bei dieser Art von Transaktionen aber gar nicht mehr, oder zumindest nicht in erster Linie, durch die Bonität des abtretenden Institutes bestimmt, sondern durch die Bonität derjenigen Wirtschaftssubjekte, gegen die sich die abzutretenden Ansprüche richten. Der auch für diese Geschäfte wiederum geltende Grundsatz „die Liquidität folgt der Bonität“ ist in diesem Fall also dahingehend zu modifizieren, dass es in erster Linie um die Bonität der abzutretenden Finanztitel im Urteil der potentiellen Marktpartner geht.

„Die Liquidität folgt der Bonität“ (Fall III)

Ein Institut, das dem Gedanken der Shiftability-Theorie folgend darauf aus ist, eventuell auftretende Liquiditätsengpässe durch die Abtretung einzelner Vermögensteile zu überbrücken, tut also gut daran, sich beim Aufbau entsprechender Vermögenspositionen nicht nur von dem eigenen Bonitätsurteil leiten zu lassen, sondern zugleich auch die Bonitätsurteile Dritter mit in die eigene Beurteilung einfließen zu lassen.

Zudem ist zu beachten, dass die für die Durchführung von Abtretungsgeschäften notwendige Transaktionsdauer und die entsprechenden Transaktionskosten tendenziell um so geringer ausfallen, je höher die institutionell bedingte Fungibilität der jeweiligen Vermögenswerte ist, d.h. je leistungsfähiger der institutionelle Rahmen ausgeprägt ist, der für die Abtretung derartiger Vermögenswerte zur Verfügung steht. Kreditinstitute sind somit gut beraten, bei dem Aufbau ihrer Aktiva darauf zu achten, dass sich darunter in hinlänglichem Ausmaß solche Titel befinden, die entweder – wie z.B. börsengehandelte Wertpapiere – ihrer Art nach leicht veräußert werden können oder von einem Spitzeninstitut standardmäßig aufgekauft werden.

Transaktionsdauer und -kosten

Sekundärhandel mit finanziellen Verpflichtungen kann der Abschluss von Rückversicherungen deshalb nur dann betrachtet werden, wenn davon ausgegangen werden kann, dass der Rückversicherer allen übernommenen Zahlungspflichten auch termin- und betragsgenau nachkommt. Dazu muss insbesondere das Insolvenzrisiko des Rückversicherers vernachlässigbar gering sein.

Übungsaufgabe 4.01:

Zu den besonders gebräuchlichen Liquiditätsbegriffen gehören die Folgenden:

Liquidität von Wirtschaftssubjekten

Liquidität von Wirtschaftssubjekten bezeichnet die Fähigkeit, alle während eines bestimmten Zeitraumes anfallenden Zahlungsverpflichtungen termin- und betragsgenau erfüllen zu können. Ex post kann diese Eigenschaft nur binär gemessen werden: Entweder konnten alle Zahlungsverpflichtungen erfüllt werden oder nicht. Soll ex ante die Fähigkeit eines Wirtschaftssubjektes zur Erfüllung seiner Zahlungsverpflichtungen prognostiziert werden, dann bedarf es einer dynamischen Betrachtung von Zahlungen und Zahlungsverpflichtungen, die bei unsicheren Zahlungskonsequenzen auch zu graduellen Messergebnissen führen kann.

Liquidität von Vermögensgegenständen

Liquidität als Eigenschaft von Vermögensgegenständen bezeichnet deren Eignung, zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen eingesetzt werden zu können. Zu den Determinanten der Liquidität eines Vermögensgegenstandes gehört die Geschwindigkeit, mit der eine Transformation in Zahlungsmittel erfolgen kann, die Höhe der dabei anfallenden Transaktionskosten und die Höhe der erzielbaren Einzahlungen im Vergleich zu einem bestimmten Referenzwert. Da alle Determinanten graduell gemessen werden können, ist auch das Messergebnis gradueller Natur.

Liquidität von Märkten

Liquidität zur Kennzeichnung einer Eigenschaft von Märkten bezeichnet die Möglichkeit, Transaktionen möglichst kurzfristig und möglichst ohne Beeinflussung des Marktpreises vornehmen zu können. Konzeptionell werden zur Messung der Liquidität von Märkten verschiedene Kennzahlen (z.B. zur Preisentwicklung) gebildet, die in der Regel ein graduelles Liquiditätsmaß darstellen.

Eine ausführliche Auseinandersetzung mit den verschiedenen Liquiditätsbegriffen erfolgt in dem Kurs „Finanzwirtschaft: Grundlagen“ (41500), KE 1.