

Dr. Helmut Speyerer

# Die Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank

Analyse und Reformvorschläge  
aufgrund der Erfahrungen in den USA

Nomos Verlagsgesellschaft  
Baden-Baden

# Inhaltsverzeichnis

	<i>Abbildungsverzeichnis</i>	11
	<i>Tabellenverzeichnis</i>	12
1.	<i>Einführung in den Gegenstand der Untersuchung</i>	15
2.	<i>Ausgestaltung und Stellung der Offenmarktpolitik innerhalb geldtheoretischer Konzepte</i>	19
2.1.	Konzeption der Neo-Quantitätstheorie	19
2.1.1.	Theoretische und empirische Grundlagen	19
2.1.1.1.	Bestimmungsfaktoren der Geldnachfrage	19
2.1.1.2.	Determinanten des Geldangebots	22
2.1.1.3.	Auswirkungen von Änderungen des Geldangebots auf Volkseinkommen und Preise	25
2.1.2.	Schlußfolgerungen für die Ausgestaltung der Notenbankpolitik	29
2.2.	Konzept der potentialorientierten Kreditpolitik	40
2.2.1.	Grundlagen der potentialorientierten Kreditpolitik	40
2.2.1.1.	Finanzierungsfaktoren des Zahlungsvolumens und des Volkseinkommens	41
2.2.1.2.	Determinanten der Kreditgewährung der Banken	45
2.2.1.3.	Transmission monetärer Impulse	49
2.2.2.	Konsequenzen für die Ausgestaltung der Zentralbankpolitik	51
2.3.	Zusammenfassender Vergleich der beiden zentralbankpolitischen Konzepte	60
3.	<i>Die Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank und ihre institutionellen Rahmenbedingungen in der Zeit von 1955 bis 1977</i>	65
3.1.	Allgemeine Vorbemerkung	65

3.2.	Institutionelle Rahmenbedingungen	66
3.2.1.	Märkte der kurzfristigen Offenmarktpapiere	66
3.2.1.1.	Arten, Entstehungsweisen und Emissionsmethoden der kurzfristigen Offenmarkttitle	66
3.2.1.1.1.	Schatzwechsel und Unverzinsliche Schatzanweisungen	66
3.2.1.1.2.	Privatdiskonten	74
3.2.1.1.3.	Vorratsstellenwechsel	75
3.2.1.2.	Umfang, Zusammensetzung und Organisation der Märkte der kurzfristigen Offenmarkttitle	76
3.2.1.2.1.	Schatzwechsel und Unverzinsliche Schatzanweisungen	76
3.2.1.2.2.	Privatdiskonten	93
3.2.1.2.3.	Vorratsstellenwechsel	94
3.2.2.	Märkte der mittel- und langfristigen Offenmarktpapiere	94
3.2.2.1.	Arten und Emissionsmethoden der mittel- und langfristigen Offenmarkttitle	94
3.2.2.1.1.	Kassenobligationen	95
3.2.2.1.2.	Anleihen	97
Exkurs:	Schuldscheindarlehen	99
3.2.2.2.	Umfang, Zusammensetzung und Organisation der Märkte der mittel- und langfristigen Offenmarkttitle	100
3.2.2.2.1.	Volumenmäßige Entwicklung der Märkte der mittel- und langfristigen Offenmarkttitle	100
3.2.2.2.2.	Verteilung der mittel- und langfristigen Offenmarkttitle	102
3.2.2.2.3.	Marktfähigkeit der mittel- und langfristigen Offenmarkttitle	105
3.3.	Ausgestaltung, Handhabung und Entwicklung der Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank	106
3.3.1.	Normale Offenmarkttransaktionen	106
3.3.1.1.	Transaktionen in kurzfristigen Wertpapieren	107
3.3.1.1.1.	Transaktionstechnik	107
3.3.1.1.2.	Transaktionspartner	114
3.3.1.2.	Transaktionen in langfristigen Wertpapieren	117
3.3.2.	Kombinierte Offenmarkttransaktionen (Wechselpensionsgeschäfte)	122
3.4.	Beurteilung der Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank	124
3.4.1.	Geldpolitische Konzeptionen der Deutschen Bundesbank	125
3.4.1.1.	Die traditionelle Geld- und Kreditpolitik	125
3.4.1.2.	Die »neue« Geldpolitik	129

3.4.2.	Wirkungen der einzelnen Transaktionsarten	134
3.4.3.	Effizienz der Offenmarktpolitik insgesamt	144
4.	<i>Die Offenmarktpolitik des amerikanischen Zentralbanksystems und ihr institutioneller Rahmen in der Periode von 1955 bis 1977</i>	155
4.1.	Allgemeine Vorbemerkungen	155
4.2.	Institutionelle Rahmenbedingungen	156
4.2.1.	Primäre Wertpapierhändler	156
4.2.1.1.	Tätigkeit, Wertpapierbestände und Mittelaufbringung der primären Wertpapierhändler	156
4.2.1.2.	Funktionen der primären Wertpapierhändler	162
4.2.2.	Märkte der Offenmarktpapiere	163
4.2.2.1.	Wertpapiere der Bundesregierung	164
4.2.2.1.1.	Wertpapierarten und Emissionsmethoden	164
4.2.2.1.2.	Volumen und Verteilung der einzelnen Wertpapierarten	168
4.2.2.1.2.1.	Volumenmäßige Entwicklung	168
4.2.2.1.2.2.	Verteilung auf einzelne Besitzergruppen	171
4.2.2.2.	Wertpapiere der Bundesanstalten und der staatlich geförderten Privatunternehmen	173
4.2.2.3.	Erstklassige Bankakzepte	175
4.3.	Ausgestaltung, Handhabung und Entwicklung der Offenmarktpolitik des amerikanischen Zentralbanksystems	176
4.3.1.	Allgemeine Wirkungsweise	176
4.3.2.	Ausgestaltung der einzelnen Transaktionstypen	178
4.3.2.1.	Normale (outright) Transaktionen	178
4.3.2.1.1.	Transaktionen in Schatzwechseln	179
4.3.2.1.2.	Transaktionen in festverzinslichen Wertpapieren der Bundesregierung	180
4.3.2.1.3.	Transaktionen in erstklassigen Bankakzepten und sonstigen Wertpapieren	181
4.3.2.2.	Kombinierte Transaktionen	182
4.3.2.2.1.	Repurchase Agreements	182
4.3.2.2.2.	Matched Sale-Purchase Transactions	186
4.3.3.	Handhabung und Entwicklung der Offenmarktpolitik im Rahmen der verschiedenen geldpolitischen Strategien	187
4.3.3.1.	Strategien der amerikanischen Zentralbank	188

4.3.3.1.1.	Geldmarktstrategie	188
4.3.3.1.2.	Bedingte Geldmarktstrategie (»proviso clause strategy«)	190
4.3.3.1.3.	Geldmarktkonditionenstrategie	191
4.3.3.2.	Einsatz der einzelnen Transaktionstypen und -techniken	194
5.	<i>Schlußfolgerungen für die Ausgestaltung der Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank und ihrer Rahmenbedingungen</i>	201
5.1.	Möglichkeiten zur Steigerung der Effizienz der Offenmarktpolitik der Deutschen Bundesbank	201
5.1.1.	Reformvorschläge für die Offenmarktpolitik in kurzfristigen Wertpapieren	202
5.1.2.	Änderungsvorschläge für die Offenmarktpolitik in langfristigen Wertpapieren	214
5.2.	Realisierbarkeit der Reformvorschläge der Neo-Quantitätstheorie und der potentialorientierten Kreditpolitik	219
	<i>Tabellenanhang</i>	223
	<i>Literaturverzeichnis</i>	249