



# Die Gläubigerstruktur als Ansatzpunkt für ein staatliches debt management

Walter A. S. Koch ↗

---



1972

---

Verlag Anton Hain · Meisenheim am Glan

## INHALTSVERZEICHNIS

I. Einleitung . . . . .	1
II. Definition des debt management und seine Abgrenzung von fiscal policy und Geldpolitik . . . . .	4
1. Definitionen in der Literatur . . . . .	4
2. Abgrenzung des debt management von der fiscal policy . . . . .	10
3. Abgrenzung des debt management von der Offenmarktpolitik . . . . .	12
a) Ziele . . . . .	12
b) Mittel . . . . .	14
c) Trägerschaft . . . . .	16
d) Die Teilnehmer am Offenmarktgeschäft bzw. am debt management . . . . .	19
4. Eigene Definition . . . . .	21
5. Die Stellung des debt management in einer umfassenden Finanz- und Geldpolitik . . . . .	22
III. Zielsetzungen des debt management . . . . .	24
1. Vorbemerkungen . . . . .	24
2. Das Ziel der Zinskostenminimierung . . . . .	26
a) Das Problem . . . . .	26
b) Möglichkeiten der Zinskostenminimierung . . . . .	29
3. Das Ziel der wirtschaftlichen Stabilisierung . . . . .	33
a) Das Problem . . . . .	33
b) Das allgemein Konzept . . . . .	34
c) Die Struktur der Staatsschuld als automatischer Stabilisator . . . . .	37
d) Das stabilisierungspolitische Ziel bei Streben nach minimalen Zinskosten . . . . .	40
4. Das Ziel der Neutralität der Staatsschuld . . . . .	42
5. Sonstige Zielsetzungen . . . . .	43
IV. Liquiditätswirkungen einer Veränderung der Gläubigerstruktur . . . . .	46
1. Allgemeines . . . . .	46
2. Liquiditätswirkungen einer Veränderung der Gläubigerstruktur bei variabler Staatsschuldenshöhe . . . . .	52
a) Vorbemerkung . . . . .	52
b) Wirkungen einer Erhöhung der Staatsschulden ohne Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	53

c) Wirkungen einer Verringerung der Staatsschulden ohne Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	56
d) Aspekte einer Erhöhung bzw. Verringerung der Staatsschulden mit Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	58
3. Liquiditätswirkungen einer Veränderung der Gläubigerstruktur bei konstanter Höhe der Staatsschulden . . . . .	62
a) Vorbemerkungen . . . . .	62
b) Veränderungen der Gläubigerstruktur ohne Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	63
c) Veränderungen der Gläubigerstruktur mit Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	64
(1) Besonderheiten einer Umschuldung bei konstanter Fristigkeitsstruktur . . . . .	64
(2) Besonderheiten einer Verlängerung der durchschnittlichen Restlaufzeit der Staatsschulden . . . . .	70
(3) Besonderheiten einer Verkürzung der durchschnittlichen Restlaufzeit der Staatsschulden . . . . .	71
d) Intrasektorale Umschuldungsmaßnahmen . . . . .	72
V. Bestimmungsgründe sowie institutionelle und ökonomische Grenzen für den Kauf bzw. Verkauf staatlicher Schuldtitel im Rahmen des allgemeinen Anlageverhaltens bei den verschiedenen Gläubigergruppen . . . . .	74
1. Vorbemerkungen . . . . .	74
2. Zentralbank . . . . .	77
3. Kreditinstitute . . . . .	81
a) Vorbemerkungen . . . . .	81
b) Allgemeine Bestimmungsgründe für die Wertpapieranlage . . . . .	83
(1) Liquidität . . . . .	83
(2) Rentabilität . . . . .	90
(3) Sicherheit . . . . .	92
c) Die Wertpapieranlage in verschiedenen konjunkturellen Situationen . . . . .	93
d) Die Bedeutung von Substitutionsbeziehungen zwischen verschiedenen Anlageformen . . . . .	95
4. Sekundäre Finanzierungsinstitute . . . . .	98
a) Vorbemerkungen . . . . .	98
b) Sozialversicherungen . . . . .	98
c) Individualversicherungen . . . . .	104
d) Bausparkassen . . . . .	112
5. Produktionsunternehmen . . . . .	115

6. Private Haushalte . . . . .	122
a) Vorbemerkungen . . . . .	122
b) Allgemeine Bestimmungsgründe für die Wahl der Sparform . . . . .	124
(1) Liquidität . . . . .	126
(2) Rentabilität . . . . .	127
(3) Sicherheit . . . . .	129
(4) Konsumbezogenes versus akkumulationsbezogenes Sparen . . . . .	132
c) Die Bedeutung des Zinses als Determinante der Spar- und Anlageentscheidung . . . . .	135
(1) Die Bedeutung des Zinses für die Höhe der Ersparnis . . . . .	135
(2) Die Bedeutung des Zinses für die Anlageentscheidung . . . . .	137
d) Einkommen und Einkommensänderungen als Determinanten der Anlageform . . . . .	138
e) Besonderheiten des Anlageverhaltens in verschiedenen kon- junkturellen Situationen . . . . .	144
f) Die Bedeutung von Substitutionsbeziehungen zwischen ver- schiedenen Anlageformen . . . . .	147
VI. Die Realisierbarkeit der Ziele eines staatlichen debt management unter Berücksichtigung des Gläubigerverhaltens . . . . .	155
1. Verteilung der Staatsschulden in der BRD nach Gläubigergrup- pen (statistische Übersicht) . . . . .	155
2. Gläubigerverhalten und Schuldformen . . . . .	158
3. Die Realisierbarkeit der Ziele des debt management . . . . .	161
a) Die Minimierung der Zinskosten . . . . .	161
b) Das stabilisierungspolitische Ziel . . . . .	163
c) Sonstige Zielsetzungen . . . . .	165
d) Schlußfolgerungen . . . . .	166
VII. Schluß . . . . .	169

#### Anhang I

Ableitung der Liquiditätswirkungen einer Erhöhung der Staatsschulden ohne Berücksichtigung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	170
(1) Unterbringung bei der Zentralbank . . . . .	170
(2) Unterbringung bei den Geschäftsbanken . . . . .	171
(3) Unterbringung im Publikum . . . . .	173

#### Anhang II

Ableitung der Liquiditätswirkungen einer Veränderung der Gläubiger- struktur bei konstanter Höhe der Staatsschulden ohne Berücksichti- gung der Fristigkeitsstruktur . . . . .	180
--	-----

(1) Transfer von Schuldtiteln von der Zentralbank zum Publikum	180
(2) Transfer von Schuldtiteln von den Geschäftsbanken zum Publikum . . . . .	183
(3) Transfer von Schuldtiteln von der Zentralbank zu den Geschäftsbanken . . . . .	184
Literaturverzeichnis . . . . .	185