

Axel Troost

Staatsverschuldung und Kreditinstitute

Die öffentliche Kreditaufnahme
im Rahmen des gesamten Kredit-
und Dienstleistungsgeschäftes
der Geschäftsbanken



PETER LANG

Frankfurt am Main · Bern · New York

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Troost, Axel:

Staatsverschuldung und Kreditinstitute : d.
öffentl. Kreditaufnahme im Rahmen d. gesamten
Kredit- u. Dienstleistungsgeschäftes d. Ge=
schäftsbanken / Axel Troost. - Frankfurt am Main ;
Bern ; New York : Lang, 1984.

(Europäische Hochschulschriften : Reihe 5,
Volks- u. Betriebswirtschaft ; Bd. 497)

ISBN 3-8204-5301-6

NE: Europäische Hochschulschriften / 05

ISSN 0531-7339

ISBN 3-8204-5301-6

© Verlag Peter Lang GmbH, Frankfurt am Main 1984

Alle Rechte vorbehalten.

Nachdruck oder Vervielfältigung, auch auszugsweise, in allen Formen
wie Mikrofilm, Xerographie, Mikrofiche, Mikrocassette, Offset verboten.

Druck und Bindung: Weihert-Druck GmbH, Darmstadt

Europäische Hochschulschriften

**Publications Universitaires Européennes
European University Studies**

Reihe V

Volks- und Betriebswirtschaft

Série V Series V

**Sciences économiques, gestion d'entreprise
Economics and Management**

Bd./Vol. 497



PETER LANG

Frankfurt am Main · Bern · New York

<u>Gliederung</u>	<u>Seite</u>
Einleitung	1
 <u>Erstes Kapitel</u>	
Staatsverschuldung und Kreditinstitute - ein empirischer Überblick	6
1. Entwicklung und Struktur der öffentlichen Verschuldung	7
1.1. Entwicklung des Verschuldungsniveaus und der Schuldnerstruktur	7
1.2. Die Bedeutung der einzelnen Schuldarten	9
1.3. Veränderungen der Gläubigerstruktur	17
2. Entwicklung und Struktur der Bankkreditvergabe an öffentliche und private Nichtbanken	26
2.1. Entwicklung der Kreditstruktur bei allen Bankengruppen	26
2.2. Die Bedeutung der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte bei einzelnen Bankengruppen	36
2.2.1. Entwicklung des Marktanteiles der einzelnen Bankengruppen an der gesamten Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte	36
2.2.2. Entwicklung der Kreditstruktur bei einzelnen Bankengruppen	45
 <u>Zweites Kapitel</u>	
Die Direktkreditvergabe der Kreditinstitute an inländische öffentliche Haushalte und private Nichtbanken	56
1. Unterschiede bei den gesetzlichen Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute	58
1.1. Vorschriften des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen	59
1.1.1. Kreditexpansionseffekt durch die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte	70
1.1.2. Auswirkungen des Grundsatzes I auf die Eigenkapitalrendite verschiedener Kreditgeschäfte	72
1.2. Vorschriften des Hypothekendarlehensgesetzes (HBG)	84
2. Differenzen bei den anfallenden Geschäftskosten einer Kreditvergabe an private Nichtbanken und öffentliche Haushalte	94
2.1. Unterschiede bei den anfallenden relativen und absoluten Verwaltungsaufwendungen	95

	<u>Seite</u>	
2.1.1.	Einflüsse durch Unterschiede beim durchschnittlichen Kreditaufnahmevermögen	96
2.1.2.	Einflüsse durch Unterschiede bei den Kosten der Kreditbearbeitung und der Kreditüberwachung	101
2.2.	Verringerung der relativen Kreditausfallkosten durch die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte	105
3.	Differenzen bei den zu erzielenden Zinsmargen	111
3.1.	Einflußfaktoren bei der Fixierung der Darlehenskonditionen und der Kreditzinsstruktur	112
3.2.	Die Zinsmarge im Direktkreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten	119
4.	Schlußfolgerungen aus dem Vergleich der Bankkreditvergabe an private und öffentliche Schuldner für die Entwicklung der Ertragslage der Kreditinstitute	134
4.1.	Grundprobleme und relevante Kennziffern bei externen Ertragsanalysen	135
4.1.1.	Der Jahresüberschuß vor Steuern	138
4.1.2.	Das Betriebsergebnis	141
4.1.3.	Die Zinsspannenrechnung	143
4.2.	Einflüsse der öffentlichen Kreditaufnahme auf die Ertragslage der Kreditinstitute	146
4.2.1.	Unmittelbare Ertragswirkungen der Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte	147
4.2.1.1.	Bestimmungsgründe der Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte	149
4.2.1.1.1.	Direktkredite als Ersatzgeschäft bei nachlassender privater Kreditnachfrage	150
4.2.1.1.2.	Direktkredite als Grundsatz I-neutrales Zusatzgeschäft	153
4.2.1.2.	Ertragswirkungen der öffentlichen Schuldscheindarlehen bei einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung - Unterschiede in der Geschäfts- und Ertragsentwicklung im Bereich der Großbanken	156
4.2.1.3.	Einflüsse der öffentlichen Direktkreditvergabe auf die Entwicklung des Zinsüberschußvolumens und die Zinsspanne	163
4.2.1.4.	Die Entwicklung der Brutto- und Nettozinsspanne bei einzelnen Bankengruppen	170
4.2.1.4.1.	Kreditgenossenschaften	172
4.2.1.4.2.	Sparkassen	173
4.2.1.4.3.	Großbanken und Regional- und sonstige Kreditbanken	174
4.2.1.4.4.	Girozentralen	178
4.2.1.4.5.	Private Hypothekenbanken	181

	<u>Seite</u>	
4.2.1.5.	Die Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität bei einzelnen Bankengruppen (Betriebsergebnis in v.H. des haftenden Eigenkapitals)	185
4.2.1.6.	Exkurs: Zu den Ergebnissen einer Untersuchung von Schui und Hopf	189
4.2.2.	Ertragswirkungen aus gesamtwirtschaftlichen Einflüssen der Staatsverschuldung	196
4.2.2.1.	Ertragswirkungen durch Einflüsse auf das gesamtwirtschaftliche Zinsniveau	201
4.2.2.2.	Ertragswirkungen einer Verdrängung der privaten Kreditnachfrage	207
4.2.2.3.	Ertragswirkungen durch Reaktionen der Geldpolitik auf die Staatsverschuldung	211

Drittes Kapitel

	Das Emissions- und Eigengeschäft der Kreditinstitute mit festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte und der sonstigen inländischen Emittenten	215
1.	Überblick und einführende Bemerkungen	215
2.	Das Wertpapiererwerbsverhalten der Kreditinstitute und die Bedeutung der unterschiedlichen Emittentengruppen am Rentenmarkt	219
3.	Darstellung und Vergleich des Emissions- und Eigengeschäftes der Kreditinstitute mit Wertpapieren der unterschiedlichen Emittentengruppen	231
3.1.	Emission von Bankschuldverschreibungen	231
3.2.	Emission von Industrieobligationen und Aktien	242
3.3.	Emission von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte	250
3.3.1.	Emission von Kassenobligationen	250
3.3.2.	Emission von Anleihen der öffentlichen Hand	257
3.3.2.1.	Die Anleihebegebung über das Bundesanleihekonsortium	258
3.3.2.2.	Die Hauptpunkte der Kritik am Emissionsverfahren von Anleihen	268
3.3.2.2.1.	Zu hohe Konsortialgebühren durch die Monopolstellung des Bundesanleihekonsortiums?	269
3.3.2.2.2.	Mangelnde Beweglichkeit in der Quotenverteilung?	280
3.3.2.2.3.	Konsortialgebühr als funktionsloser Gewinn bei Eigenübernahme?	285
3.3.2.2.4.	Zu geringer Absatz an Privatpersonen?	307

	<u>Seite</u>
3.3.3. Emission von Bundesschatzbriefen und Bundesobligationen	331
4. Abschließende Betrachtung des Vergleiches und seiner Konsequenzen für die Entwicklung der Ertragslage der Kreditinstitute	347
Anhang	360
Literaturverzeichnis	377

<u>Verzeichnis der Tabellen</u>	<u>Seite</u>
Tabelle 1: Verschuldung der öffentlichen Haushalte nach Schuldnern	8
Tabelle 2: Verschuldung der öffentlichen Haushalte nach Schuldarten	10
Tabelle 3: Struktur der Verschuldung in festverzinslichen Wertpapieren	12
Tabelle 4: Verschuldung der Gebietskörperschaften nach wichtigen Schuldarten	13
Tabelle 5: Anteil der Bankkredite an der Nettokreditaufnahme der Gebietskörperschaften	15
Tabelle 6: Gläubigerstruktur der Verschuldung der öffentlichen Haushalte	18
Tabelle 7: Verschuldung des Bundes und der Länder bei Kreditinstituten in Form von Bankkrediten, Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen sowie Anleihen und Schuldverschreibungen	22
Tabelle 8: Verschuldung der öffentlichen Haushalte in unverzinslichen Schatzanweisungen, Kassenobligationen und Anleihen und Bestände der Kreditinstitute an diesen Papieren	24
Tabelle 9: Struktur aller Kredite an Nichtbanken nach Schuldnergruppen	27
Tabelle 10: Anteil aller Kredite an inländische öffentliche Haushalte an den gesamten Krediten an inländische Nichtbanken	28
Tabelle 11: Struktur der Direktkredite an inländische Nichtbanken nach Schuldnergruppen	29
Tabelle 12: Struktur aller Kredite an Nichtbanken, inländische Unternehmen und Privatpersonen und inländische öffentliche Haushalte nach Laufzeiten	32
Tabelle 13: Kredite an inländische Nichtbanken nach Laufzeiten	33
Tabelle 14: Marktanteil einzelner Bankengruppen am gesamten Bestand der Kredite an öffentliche Haushalte	37
Tabelle 15: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Geschäftsvolumen und am Bestand der Kredite an öffentliche Haushalte	39
Tabelle 16: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Direktkreditbestand an öffentliche Haushalte	40
Tabelle 17: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Direktkreditbestand an die verschiedenen Gebietskörperschaften	42

	<u>Seite</u>
Tabelle 18: Direktkredite an alle inländischen Nichtbanken und an öffentliche Haushalte bei einzelnen Bankengruppen	46
Tabelle 19: Anteil aller Kredite an inländische öffentliche Haushalte am gesamten Kreditbestand an inländische Nichtbanken bei einzelnen Bankengruppen	49
Tabelle 20: Anteil der Nettokredite an inländische öffentliche Haushalte an den Nettokrediten an alle inländischen Nichtbanken bei einzelnen Bankengruppen	51
Tabelle 21: Durchschnittliches jährliches Wachstum des Kreditvolumens bei einzelnen Bankengruppen von Ende 1973 bis Ende 1980	53
Tabelle 22: Eigenkapitalquote einzelner Bankengruppen	77
Tabelle 23: Durchschnittsbetrag der Sparkassenkredite bei allen Schuldnergruppen und den öffentlichen Haushalten	97
Tabelle 24: Anteil der Kredite an inländische öffentliche Haushalte am gesamten Buchkredit- und Darlehenbestand an Nichtbanken und am Geschäftsvolumen bei einzelnen Bankengruppen	108
Tabelle 25: Entwicklung der durchschnittlichen Zinsspannen von 1969 bis 1974 und 1975 bis 1980 bei einzelnen Bankengruppen	171
Tabelle 26: Entwicklung der Eigenkapitalrendite bei einzelnen Bankengruppen	186
Tabelle 27: Durchschnittliche Verzinsung des Schuldenbestandes der öffentlichen Haushalte	193
Tabelle 28: Unterbringung der festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten	220
Tabelle 29: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten	221
Tabelle 30: Wertpapierbestände einzelner Bankengruppen in v.H. des Geschäftsvolumens	226
Tabelle 31: Bruttoabsatz von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien inländischer Emittenten	229
Tabelle 32: Umlauf von festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten	230
Tabelle 33: Umlauf von Bankschuldverschreibungen nach Wertpapierart und emittierenden Bankengruppen Ende 1980	232
Tabelle 34: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Bankschuldverschreibungen	237
Tabelle 35: Wertpapier-Kundendepots mit Bankschuldverschreibungen bei einzelnen Bankengruppen	239

	<u>Seite</u>
Tabelle 36: Wertpapier-Kundendepots mit Bankschuldverschreibungen bei den Kreditbanken in den Jahren 1980 und 1981	240
Tabelle 37: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte	254
Tabelle 38: Bestände der Bankengruppen an festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten bis einschl. 4 Jahren	256
Tabelle 39: Emissionen von Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen und Schätzung der Konsortialgebühren	267
Tabelle 40: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte	288
Tabelle 41: Veränderungen des Umlaufes und der Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte	290
Tabelle 42: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Hand (einschl. Deutsche Bundesbahn und Deutsche Bundespost)	292
Tabelle 43: Bestände der Bankengruppen an festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren (ohne Ausgleichs- und Deckungsforderungen)	296
Tabelle 44: Gesamtumlauf und Bestände der im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen an festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren	298
Tabelle 45: Nettoabsatz von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren und Nettoerwerb durch die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen	299
Tabelle 46: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der öffentlichen Haushalte bei einzelnen Bankengruppen	311
Tabelle 47: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der Bundesbahn und Bundespost bei einzelnen Bankengruppen	313
Tabelle 48: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der öffentlichen Haushalte und der Bundesbahn und Bundespost bei den Kreditbanken in den Jahren 1980 und 1981	314
Tabelle 49: Struktur der Wertpapier-Kundendepots aller Kreditinstitute (einschl. Bundesbank) Ende 1978 und Ende 1980	317
Tabelle 50: Anteil der Kundendepots der Privatpersonen an den gesamten Kundendepots der Kreditinstitute	320
Tabelle 51: Anteil der in Kundendepots von Privatpersonen gehaltenen Anleihen der öffentlichen Haushalte an der Gesamtverschuldung in diesen Papieren	321

	<u>Seite</u>
Tabelle 52: Struktur der Wertpapier-Kundendepots bei einzelnen Bankengruppen Ende 1980	323
Tabelle 53: Umlauf und Bruttoabsatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen	332
Tabelle 54: Zuwachs der Bundesschatzbriefe und der Sparbriefe von Ende 1970 bis Ende 1980	334
Tabelle 55: Schätzung der mit dem Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen verbundenen Bonifikationszahlungen des Bundes	343
Tabelle 56: Marktanteile einzelner Bankengruppen am Direktkreditgeschäft und dem gesamten Wertpapiergeschäft mit den öffentlichen Haushalten Ende 1980	356

Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1: Demonstrationsbeispiele zum Kreditexpansionsspielraum für den Bereich der Großbanken in den Geschäftsjahren 1979 und 1980	66
Abbildung 2: Tatsächlicher und hypothetischer Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I für den Bereich der Sparkassen	68
Abbildung 3: Das Prinzip der Berechnung des Nutzens aus Zinsgeschäften	74
Abbildung 4: Die Berechnung der Eigenkapital-Bindung bei Anwendung der Bestimmungen des Grundsatzes I	75
Abbildung 5: Die Höhe der Eigenkapital-Rendite ist abhängig von der Ermittlungsmethode für das durch ein Geschäft gebundene Eigenkapital	75
Abbildung 6: Marginale Eigenkapitalrendite zusätzlicher Geschäftsaktivitäten bei unterschiedlichen Kreditvergabestrukturen	79
Abbildung 7: Auslastungsgrad der Pfandbriefumlaufbegrenzung und verbleibender Kreditexpansionsspielraum der privaten Hypothekenbanken	89
Abbildung 8: Unterschiedliche Jahresabschlüsse eines Kreditinstitutes	168
Abbildung 9: Konsortialquote und durchschnittlicher Anteil der im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen am Gesamtumlauf der festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren	301

<u>Verzeichnis der Übersichten</u>		<u>Seite</u>
Übersicht 1:	Verzeichnis der bestehenden Hypothekenbanken Ende 1978	91
Übersicht 2:	Anteil der Größenklassen der Kredite am Gesamt- kreditvolumen der Großbanken Ende 1976	99
Übersicht 3:	Vergütungen im Emissionsgeschäft von Aktien und Industrieobligationen	248
Übersicht 4:	Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium	261
Übersicht 5:	Entwicklung der Konsortialgebühr im Bundesanleihe- konsortium	264
Übersicht 6:	Differenzen in den Konsortialvergütungen von Industrieobligationen und Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen	275
Übersicht 7:	Bonifikationssätze für Bundesschatzbriefe	338

Verzeichnis der Schaubilder

Schaubild 1:	Anteil des Erwerbs von festverzinslichen Wert- papieren durch Kreditinstitute am gesamten Nettoabsatz	222
Schaubild 2:	Anteil der Kundendepots einzelner Bankengruppen an sämtlichen Kundendepots der Kreditinstitute bei den Wertpapieren unterschiedlicher Emittentengruppen	315

Einleitung

Die mit der Staatsverschuldung zusammenhängenden gesamtwirtschaftlichen Wirkungen haben im letzten Jahrzehnt angesichts der stark angewachsenen öffentlichen Kreditaufnahme in der öffentlichen und wissenschaftlichen Diskussion eine zunehmende Bedeutung und Aktualität gewonnen. Im Mittelpunkt der Forschung sowie der teilweise sehr kontrovers geführten Debatte stehen dabei in erster Linie die Fragestellungen nach den konjunkturellen Wirkungen der staatlichen Defizitfinanzierung, nach möglicherweise mit der Staatsverschuldung einhergehenden Inflationswirkungen und/oder Verdrängungseffekten der privaten Investitionen sowie ihren Einflüssen auf die Entwicklung der Einkommensverteilung.

Häufig wird in diesen Untersuchungen die Bedeutung des Geschäftsbankensystems bei der Unterbringung der öffentlichen Schuldtitel vernachlässigt bzw. implizit oder explizit aus der Betrachtung ausgeklammert. Eine umfassendere Analyse der mit der Staatsverschuldung verbundenen Geschäftsbeziehungen der Gebietskörperschaften mit den Kreditinstituten liegt bisher noch nicht vor.

Dies verwundert um so mehr, wenn man berücksichtigt, daß in der Bundesrepublik annähernd die gesamte Kreditaufnahme des Staates im oder über das Geschäftsbankensystem erfolgt und bei den Kreditinstituten angesichts der angewachsenen Bedeutung dieser Geschäftsaktivitäten auch einen zunehmenden Einfluß auf die gesamte Geschäfts- und Ertragsentwicklung ausübt.

Die Banken sind in der Bundesrepublik die mit weitem Abstand führende Gläubigergruppe der öffentlichen Haushalte: die Direktausleihungen der Kreditinstitute an die Gebietskörperschaften haben sich in zunehmendem Ausmaße zur gewichtigsten Kreditaufnahmeform entwickelt, zudem nehmen die Geschäftsbanken aber auch bedeutende Teile der von den öffentlichen Haushalten emittierten festverzinslichen Wertpapiere in ihre Portefeuilles.

Auch die Unterbringung von öffentlichen Schuldtiteln bei den übrigen Gläubigergruppen, d.h. vor allem bei den privaten Haushalten, den nicht-finanziellen Unternehmen und Versicherungsgesellschaften sowie bei ausländischen Banken und Nichtbanken, erfolgt von wenigen Ausnahmen abgesehen über die Kreditinstitute. Die Plazierung der festverzinslichen Wertpapiere

des Staates bildet daher einen Teil des gesamten Dienstleistungsgeschäftes der Banken, die hierbei erbrachten Absatzleistungen müssen von den öffentlichen Haushalten durch die Bezahlung von differierenden Provisionssätzen entgolten werden.

Die vorliegende Arbeit stellt einen ersten Versuch dar, die öffentliche Kreditaufnahme in den Rahmen des gesamten Kredit- und Dienstleistungsgeschäftes der Kreditinstitute zu stellen. Es handelt sich dabei in erster Linie um die Bemühung, wichtige Besonderheiten der mit der staatlichen Defizitfinanzierung verbundenen Geschäftsbeziehungen aus der Sicht der Kreditwirtschaft herauszuarbeiten bzw. diese Aktivitäten mit dem sonstigen Kredit- und Wertpapiergeschäft der Banken zu vergleichen. Dabei wird auch der Versuch unternommen, einige der bei einem solchen Vergleich feststellbaren Differenzen auf ihre Konsequenzen für die gesamte Geschäfts- und Ertragsentwicklung der Kreditinstitute bzw. wichtiger Bankengruppen zu untersuchen. Der Schwerpunkt der Untersuchung liegt aber in einer vergleichenden Betrachtung, auch wenn die erzielten Ergebnisse und abgeleiteten Hypothesen sicherlich als ein erster Schritt anzusehen sind, einige Einflüsse der Staatsverschuldung auf den Verlauf der Gewinnsituation des Bankensystems abzuschätzen. Die Beantwortung der umfassenderen Fragestellung nach den gesamten Auswirkungen der öffentlichen Verschuldung auf die Ertragsentwicklung der Kreditinstitute, die bei der Konzipierung dieser Arbeit ursprünglich ins Auge gefaßt worden war, kann allerdings mit dieser Untersuchung noch nicht geleistet werden - die wichtigsten Gründe hierfür werden noch im weiteren Verlauf dargestellt.

Versucht man, den Untersuchungsgegenstand der vorliegenden Arbeit in bestehende wissenschaftliche Diskussions- und Analysezusammenhänge einzuordnen, erweist sich die zu behandelnde Thematik sowohl aus finanzwissenschaftlicher als auch aus bankbetriebswirtschaftlicher Sicht heraus als interessant.

Aus finanzwissenschaftlicher Sicht kann die Fragestellung als ein Teilbereich der Debatte über die Verteilungswirkungen der öffentlichen Verschuldung angesehen werden. Sofern in dieser Diskussion die Kreditinstitute überhaupt als Kreditgeber des Staates in die Analyse einbezogen werden, wird unterstellt, daß zwischen der Kreditvergabe an private oder öffentliche Kapitalnachfrager keine nennenswerten Unterschiede bestehen. Bei einem gegebenen gesamtwirtschaftlichen Zinsniveau ist eine Darlehensgewährung an die öffentlichen Haushalte daher mit gleichen Erträgen wie eine vergleichbare Kreditvergabe an private Nichtbankenkunden verbunden.

Stellt sich aber heraus, daß bezüglich bestimmter gesetzlicher Regelungen sowie der mit dem Kreditgeschäft verbundenen Verwaltungsaufwendungen und Zinserträge zwischen beiden Kreditarten nicht zu vernachlässigende Differenzen existieren, müßten diese Unterschiede auch in Untersuchungen bzw. Modellen über die Verteilungswirkungen der öffentlichen Verschuldung einbezogen werden. Wichtige Differenzen und daraus folgende Konsequenzen für die Geschäftsentwicklung der Banken werden in dieser Untersuchung herauszuarbeiten versucht.

Auch einige mit der Unterbringung der öffentlichen Wertpapiere bei privaten Nichtbanken verbundene Probleme werden in der Finanzwissenschaft seit längerer Zeit diskutiert. So wird häufig befürchtet bzw. unterstellt, daß die Kreditinstitute den Absatz der Staatstitel beim Publikum eher behindern und wegen eines fehlenden Wettbewerbs zu hohe Gebühren für diese Dienstleistungen von den öffentlichen Haushalten erhalten. Auch dieser Frage kann sinnvollerweise nur in einer vergleichenden Untersuchung nachgegangen werden: Das Wertpapiergeschäft der Kreditinstitute mit öffentlichen Titeln muß in Beziehung zu den sonstigen diesbezüglichen Geschäftsaktivitäten der Banken gesetzt werden. Auch in diesem Geschäftsbereich wird den Gemeinsamkeiten und Differenzen im einzelnen nachgegangen.

Aus bankbetriebswirtschaftlicher Sicht ist die vorliegende Untersuchung für die Fragestellung von Bedeutung, wie ertragreich das Kredit- und Dienstleistungsgeschäft mit dem Staat insgesamt bzw. im Vergleich zu den sonstigen Geschäftsaktivitäten mit privaten Kunden ausfällt. Hier liegen ebenfalls umfassendere Analysen bisher nicht vor, obwohl dieser Geschäftsbereich bei den meisten Kreditinstituten und Bankgruppen in den 70er Jahren eine erheblich gewachsene Bedeutung erlangt hat und aller Voraussicht nach auch in Zukunft behalten wird. Auch wenn in dieser Arbeit selbstverständlich nicht allen Einzelheiten des Bankgeschäftes nachgegangen werden kann und häufig lediglich eine sehr pauschale und damit im Detail undifferenzierte Unterteilung der Kreditkundschaft in den privaten Nichtbankenbereich und die öffentlichen Haushalte erfolgen muß, dürften die erzielten Ergebnisse auch für die bankbetriebswirtschaftliche Forschung von Interesse sein.

Die zu behandelnde Fragestellung liegt in einem Bereich, in dem sich Untersuchungsgegenstände der Finanzwissenschaft und der Betriebswirtschaftslehre überschneiden - sich hieraus ergebende Probleme spiegeln sich auch in der konkreten Form der Arbeit wider. Während sich der Finanzwissenschaftler unter Umständen von der Fülle betriebswirtschaftlicher Details 'erschlagen' fühlt,

wird der Bankbetriebswirt an einigen Stellen auf eine zu undifferenzierte Betrachtung bestimmter Problemkomplexe hinweisen. Die vorliegende Untersuchung muß daher als ein Versuch angesehen werden, beiden Wissenschaftsdisziplinen einigermaßen gerecht zu werden, wobei der Verfasser, von der finanzwissenschaftlichen Fragestellung ausgehend, seine bankbetriebswirtschaftlichen Detailkenntnisse sicher nur recht unzureichend vervollständigen konnte.

Die Arbeit ist in drei Teile gegliedert:

Im ersten Kapitel wird zunächst der Versuch unternommen, die Entwicklung der Staatsverschuldung, der unterschiedlichen Verschuldungsformen sowie der Gläubigerstruktur für die 70er Jahre empirisch darzustellen. Hierbei ergeben sich aus der Themenstellung zwei zu unterscheidende Aspekte bzw. Sichtweisen: zum einen ist aus der Sicht der öffentlichen Haushalte von Interesse, Verschiebungen in der Gläubigerstruktur der öffentlichen Verschuldung zu verfolgen und Veränderungen in der relativen Bedeutung des Geschäftsbankensektors sowie der Marktanteile wichtiger Kreditinstitutsgruppen zu untersuchen. Ein Bedeutungszuwachs der Geschäftsbanken als Gläubiger des Staates muß aber zum anderen noch nicht dazu führen, daß auch aus der Sicht der Kreditwirtschaft den Ausleihungen an die Gebietskörperschaften im Rahmen ihres gesamten Kreditgeschäftes eine wachsende Rolle zukommt. Es wird daher für einzelne Kreditinstitutsgruppen untersucht, welche Anteile die Darlehensgewährung an die Gebietskörperschaften am jeweiligen Zuwachs und den Beständen der Kredite an inländische Nichtbanken in den einzelnen Geschäftsjahren erreicht hat.

Im zweiten Kapitel wird den Besonderheiten der Direktkreditvergabe der Banken an die Gebietskörperschaften nachgegangen. Die in der Regel als Schuldscheindarlehen an den Staat gewährten Direktausleihungen weisen aus der Sicht der Geschäftsbanken im Vergleich zur sonstigen Kreditvergabe an private Nichtbanken nicht zu vernachlässigende Unterschiede auf.

Im einzelnen werden die Differenzen bei den gesetzlichen Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung, bei den im Kreditgeschäft anfallenden Geschäftskosten sowie bei den jeweils zu erzielenden Zinserträgen herausgearbeitet. Auf die Darstellung einiger Besonderheiten und Details konnte aufgrund des Erscheinens einer neueren Arbeit zu diesem Themenbereich ¹⁾ verzichtet werden; an den entsprechenden Stellen wird auf die Ergebnisse dieser Untersuchung verwiesen. Abschließend werden einige Schlußfolgerungen und Konsequenzen dieser Besonderheiten für die Ertragsentwicklung der Kreditinstitute untersucht. Nach einem

1) Claus-Michael Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, Berlin 1981.

kurzen Überblick über die wichtigsten Ertragskennziffern, die Erfassungsmethodik entsprechender Untersuchungen der Deutschen Bundesbank sowie der damit verbundenen Probleme werden einige Hypothesen über die mit der öffentlichen Kreditvergabe einhergehenden Ertragswirkungen mit dem konkreten Verlauf der Gewinnentwicklung bei einzelnen Kreditinstituten bzw. Bankengruppen konfrontiert.

Eine Untersuchung der Ertragswirkungen bleibt aber unvollständig, wenn nicht wichtige mit der Staatsverschuldung einhergehende gesamtwirtschaftliche Einflüsse und ihre verschiedenen Rückwirkungen auf die Ertragslage der Kreditinstitute einbezogen werden. Eine solche umfassendere Analyse wird im Rahmen dieser Arbeit nicht geleistet, anhand einiger Beispiele wird lediglich die Bedeutung solcher Einflüsse skizziert.

Im dritten Kapitel werden die öffentliche Kreditaufnahme in Form der Emission von festverzinslichen Wertpapieren und die sich hierbei ergebenden Geschäftsbeziehungen mit den Kreditinstituten untersucht.

Nach einem kurzen Überblick über das Wertpapiergeschäft der Banken und die Bedeutung der unterschiedlichen inländischen Emittentengruppen am Rentenmarkt wird zunächst das Emissionsverfahren von Bankschuldverschreibungen, Industrieobligationen und Aktien dargestellt. Der dort festzustellenden Plazierungsstruktur und den im allgemeinen üblichen Gebühren und Provisionssätzen werden die Emissionsverfahren der unterschiedlichen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte gegenübergestellt. Der Schwerpunkt der Untersuchung liegt dabei auf den über das Bundesanleihekonsortium begebenen Anleihen des Bundes und seiner beiden Sondervermögen, wobei wichtigen in der Vergangenheit und Gegenwart vorzufindenden Kritikpunkten im einzelnen nachgegangen wird.

Auch dieses Kapitel endet mit einer zusammenfassenden Betrachtung des Vergleiches und dem Versuch, einige sich hieraus ergebende Konsequenzen für die Ertragsentwicklung im Wertpapiergeschäft aufzuzeigen.

Abschließend muß noch darauf hingewiesen werden, daß einige Informationen, die in der Untersuchung angeführt und verarbeitet worden sind, der Literatur leider nicht zu entnehmen sind. Der Verfasser hat eine Vielzahl von Gesprächen mit Vertretern verschiedener Kreditinstitute, Banken- und Sparkassenverbänden, der Deutschen Bundesbank sowie dem Bundesfinanzministerium geführt und dabei auch wichtige Auskünfte, Informationen und teilweise interne Unterlagen zur Einsicht erhalten, die an die Bedingung einer namentlichen Anonymität gebunden waren. Auf konkrete Quellenangaben muß in diesen Fällen verzichtet werden. Dank gilt auch der Deutschen Bundesbank, die dem Verfasser zusätzliches statistisches Material zur Verfügung gestellt hat.

Erstes KapitelStaatsverschuldung und Kreditinstitute - ein empirischer Überblick

Bevor in den beiden Hauptteilen dieser Arbeit den Besonderheiten der Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte sowie dem Wertpapieremissions- und -eigengeschäft der Kreditinstitute mit staatlichen Schuldtiteln im einzelnen nachgegangen wird, erscheint es zunächst zweckmäßig, einige statistische Daten über die quantitative Entwicklung der Staatsverschuldung in der Bundesrepublik sowie ihre jeweilige Bedeutung im Rahmen des gesamten Kreditgeschäftes der Banken bzw. einzelner Kreditinstitutsgruppen voranzustellen.

Der nachfolgende empirische Überblick über die Verschuldung der Gebietskörperschaften ¹⁾ konzentriert sich dabei im wesentlichen lediglich auf zwei Aspekte. Zunächst werden die Entwicklung des staatlichen Verschuldungsniveaus, die Bedeutung der unterschiedlichen Kreditaufnahmeformen sowie Veränderungen in der Gläubigerstruktur dargestellt. Daran anschließend wird aus dem Blickwinkel der Kreditinstitute die quantitative Bedeutung der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften und ihr jeweiliger Anteil am gesamten Kundenkreditvolumen untersucht. Die Ausführungen und empirischen Daten beschränken sich dabei weitgehend auf die Direktkreditvergabe der Banken

1) In dieser Arbeit werden die Ausdrücke 'Staat', 'Gebietskörperschaften', 'öffentliche Haushalte' bzw. 'öffentliche Hand' jeweils synonym verwendet, wobei in diesen Termini die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Angaben über die Verschuldung des Bundes (einschließlich des Lastenausgleichsfonds und des ERP-Sondervermögens), der Länder und der Gemeinden und Gemeindeverbände zusammengefaßt werden. Ausgeschlossen aus der Betrachtung bleibt - sofern nicht ausdrücklich darauf hingewiesen wird - die Kreditaufnahme der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost. Zur Finanzentwicklung und Verschuldung dieser beiden Sondervermögen des Bundes siehe u.a. Die Finanzentwicklung der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost seit 1974 in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank (im folgenden zitiert als: 'Dt. Bbk. MB'), 4/1977, S. 20 ff sowie Die Finanzentwicklung der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost seit 1977 in: Dt. Bbk. MB 8/1980, S. 32 ff.

an die Gebietskörperschaften und die gesamten Bestände an festverzinslichen Wertpapieren. Eine genauere Aufschlüsselung des Absatzes der Wertpapiere der öffentlichen Haushalte und ihrer jeweiligen Erwerberstruktur erfolgt ausführlicher erst bei der Darstellung der Emissionsverfahren dieser Papiere im dritten Kapitel dieser Arbeit.

Als Betrachtungszeitraum werden die Jahre von 1970 bis 1980 zugrunde gelegt, ein Vergleich der durchschnittlichen Entwicklung zwischen der ersten Hälfte dieses Jahrzehntes von 1970 bis 1974 und dem 6-Jahreszeitraum von 1975 bis 1980 verdeutlicht interessante Veränderungen. In einigen Fällen ist eine detailliertere Aufschlüsselung des Datenmaterials allerdings leider erst für die Zeit seit Ende 1973 möglich.

1. Entwicklung und Struktur der öffentlichen Verschuldung

1.1. Entwicklung des Verschuldungsniveaus und der Schuldnerstruktur

Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte ²⁾ hat Ende 1980 einen Stand von rund 470 Mrd. DM erreicht. Verglichen mit dem Niveau von 117,9 Mrd. DM (Ende 1969) Anfang des Jahrzehntes hat sich der Schuldenbestand der Gebietskörperschaften in den elf Jahren vervierfacht.

Bei einer Unterteilung des Gesamtzeitraumes fallen deutliche Differenzen ins Auge: während die öffentlichen Haushalte in dem Fünfjahreszeitraum von 1970 bis 1974 jährliche Nettokredite im Volumen von durchschnittlich 15,7 Mrd. DM aufnahmen und der Schuldenbestand sich damit lediglich auf das 1,6fache erhöhte, lag die Nettokreditaufnahme seit 1975 in keinem Jahr mehr unter 30 Mrd. DM. Durchschnittlich hat die öffentliche Verschuldung in diesen sechs Jahren jährlich um 46 Mrd. DM zugenommen, der Schuldenbestand der Gebietskörperschaften lag Ende 1980 annähernd zweieinhalbmals so hoch wie Ende 1974.

2) Als Überblick über die Verschuldungsentwicklung bis 1978 siehe auch Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Dt. Bbk. MB 7/1979, S. 15 ff. Zur - in dieser Arbeit nicht behandelten - Entwicklung des Verschuldungsniveaus sowie der Schuldarten- und Gläubigerstruktur in den 60er Jahren siehe Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Dt. Bbk. MB 4/1967, S. 24 ff sowie Neuere Tendenzen der öffentlichen Verschuldung in: Dt. Bbk. MB 8/1970, S. 13 ff.

Tabelle 1: Verschuldung der öffentlichen Haushalte nach Schuldnern

	insgesamt ¹	Bund ¹	Länder	Gemeinden
Schuldenbestand am Jahresende in Mrd. DM				
1970	125,9	57,8	27,8	40,3
1971	140,4	59,4	33,0	47,9
1972	156,1	63,1	37,0	56,0
1973 ²	167,8	68,4	39,5	59,9 ²
1974	192,4	78,7	47,3	66,4
1975	256,4	115,0	67,0	74,4
1976	296,7	135,0	81,8	79,8
1977	328,5	155,6	89,6	83,3
1978	370,8	182,0	102,1	86,7
1979	413,9	207,6	115,9	90,4
1980	468,6	235,6	137,8	95,2
Anteil am Schuldenbestand in v.H.				
1970	100	45,9	22,1	32,0
1973	100	40,8	23,5	35,7
1975	100	44,9	26,1	29,0
1978	100	49,1	27,5	23,4
1980	100	50,3	29,4	20,3
Nettokreditaufnahme in Mrd. DM				
1970	+ 8,0	+ 2,4	+ 2,0	+3,6
1971	+14,5	+ 1,6	+ 5,3	+7,6
1972	+15,7	+ 3,7	+ 3,9	+8,1
1973	+14,8	+ 5,3	+ 2,5	+7,0
1974	+24,6	+10,3	+ 7,9	+6,5
1975	+64,0	+36,3	+19,7	+8,0
1976	+40,3	+20,0	+14,8	+5,4
1977	+31,8	+20,6	+ 7,8	+3,5
1978	+42,3	+26,4	+12,5	+3,4
1979	+43,1	+25,6	+13,8	+3,7
1980	+54,7	+28,0	+21,9	+4,8
Durchschnittlicher Anteil an der Nettokreditaufnahme in v.H.				
1970/74	100	30,0	27,8	42,2
1975/80	100	56,8	32,8	10,4

1.) einschließlich Lastenausgleichsfonds, ERP-Sondervermögen und bis 1971 der Deutschen Gesellschaft für öffentliche Arbeiten (Öffa)

2.) nach Ausschaltung der Verschuldung der kommunalen Eigenbetriebe und Einbeziehung der kommunalen Zweckverbände

Quelle: Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. VII.5. und Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Dt.Bbk. MB 7/1979, S. 21; eigene Berechnungen

Tabelle 1 zeigt zudem erhebliche Verschiebungen in der Schuldnerstruktur der Gebietskörperschaften. Anfang der 70er Jahre entfiel ein relativ hoher Anteil der öffentlichen Verschuldung auf den Bereich der Gemeinden und Gemeindeverbände. Über 40 % der durchschnittlichen Nettokredite aller Gebiets-

körperschaften wurden von 1970 bis 1974 von den Gemeinden aufgenommen, am Schuldenbestand hatten sie 1973 noch einen Anteil von 35,7 %. Ihre Neuverschuldung erreichte allerdings 1972 mit 8,1 Mrd. DM bereits das höchste Niveau im gesamten Untersuchungszeitraum, seit 1975 haben die Gemeinden am Zuwachs der Verschuldung aller Gebietskörperschaften nur noch eine untergeordnete Bedeutung. Am Ende des Jahrzehntes entfällt auf sie daher lediglich noch 1/5 des gesamten öffentlichen Schuldenbestandes.

Die zentralen Gebietskörperschaften haben dagegen seit 1975 ihre Nettokreditaufnahme erheblich ausgebaut - alleine auf den Bund entfällt im Zeitraum von 1975 bis 1980 ein durchschnittlicher Anteil von fast 57 % am Gesamtzuwachs der öffentlichen Verschuldung. Anfang der 80er Jahre hat sich das Verschuldungsniveau des Bundes mit 235,6 Mrd. DM gegenüber Ende 1974 verdreifacht und damit über die Hälfte der Gesamtverschuldung aller öffentlichen Haushalte erreicht.

Auch die Länder haben ihren Anteil an der Nettokreditaufnahme aller Gebietskörperschaften auf rund 1/3 in der zweiten Hälfte der 70er Jahre erhöht und damit Ende 1980 einen Anteil am gesamten öffentlichen Schuldenbestand von annähernd 30 % gegenüber lediglich 22 % Ende 1970 erreicht.

Diese Verschiebungen der relativen Gewichte der einzelnen Gebietskörperschaften an der öffentlichen Verschuldung, auf deren Ursachen hier nicht weiter eingegangen werden soll, finden ihren Niederschlag auch in Veränderungen bei der Bedeutung der einzelnen Verschuldungsformen sowie der Gläubigerstruktur.

Da die Form der Kreditaufnahme zwischen den Gebietskörperschaften deutlich differiert, ist bei den nachfolgenden Ausführungen die festzustellende Gewichtsverlagerung zugunsten des Bundes und der Länder immer im Blickwinkel zu behalten.

1.2. Die Bedeutung der einzelnen Schuldarten

Bei einer Aufschlüsselung des staatlichen Verschuldungsniveaus nach Schuldarten (Tabelle 2) zeigen sich deutliche Veränderungen in den relativen Gewichten der einzelnen Kreditaufnahmeformen. Im Rahmen dieser Arbeit soll auf eine genauere Charakterisierung der verschiedenen Schuldformen verzichtet

Tabelle 2: Verschuldung der öffentlichen Haushalte nach Schuldarten

	insgesamt	Buchkredite der Bundesbank	Unverzinsliche Schatzanweisungen	Kassenobligationen	Bundobligationen	Bundes-schatzbriefe	Anleihen	Bankkredite	Darlehen von Sozialversicherungen	Darlehen von sonstigen Nichtbanken	sonstige ¹
Bestand am Jahresende in Mrd. DM											
1970	125,9	2,7	1,7	3,2	-	0,6	16,9	59,5	5,7	11,1	24,4
1971	140,4	2,4	1,7	2,6	-	1,6	18,7	70,7	6,5	12,6	23,7
1972	156,1	0,4	1,4	2,4	-	4,2	20,8	81,9	7,4	14,7	22,9
1973 ²	167,8	2,9	1,0	1,8	-	3,0	24,4	92,1	14,4	6,2	22,0
1974	192,4	1,2	5,3	2,0	-	4,7	26,2	107,8	17,0	7,0	21,2
1975	256,4	0,4	12,2	6,4	-	9,8	30,9	150,1	18,4	7,6	20,5
1976	296,7	1,8	8,4	11,2	-	14,5	37,6	180,9	13,0	9,6	19,7
1977	328,5	0,9	8,6	20,0	-	22,0	41,5	195,2	10,3	10,9	19,1
1978	370,8	0,2	8,6	25,3	-	24,7	45,2	227,0	10,1	11,1	18,6
1979	413,9	0,3	8,1	21,3	0,6	26,6	54,2	262,1	10,1	12,5	18,1
1980 ³	468,6	2,4	6,0	18,5	8,6	24,1	54,7	305,7	10,6	20,8	17,2
Anteil am Schuldenbestand in v.H.											
1970	100	2,1	1,4	2,5	-	0,5	13,4	47,3	4,5	8,8	19,4
1971	100	1,7	1,2	1,9	-	1,1	13,3	50,4	4,6	9,0	16,9
1972	100	0,3	0,9	1,5	-	2,7	13,3	52,5	4,7	9,4	14,7
1973	100	1,7	0,6	1,1	-	1,8	14,5	54,9	8,6	3,7	13,1
1974	100	0,6	2,8	1,0	-	2,4	13,6	56,0	8,8	3,6	11,0
1975	100	0,2	4,8	2,5	-	3,8	12,1	58,5	7,2	3,0	8,0
1976	100	0,6	2,8	3,8	-	4,9	12,7	61,0	4,4	3,2	6,6
1977	100	0,3	2,6	6,1	-	6,7	12,6	59,4	3,1	3,3	5,8
1978	100	0,1	2,3	6,8	-	6,7	12,2	61,2	2,7	3,0	5,0
1979	100	0,1	2,0	5,1	0,1	6,4	13,1	63,3	2,4	3,0	4,4
1980	100	0,5	1,3	3,9	1,8	5,1	11,7	65,2	2,3	4,4	3,7

1.) Ablösungs- und Entschädigungsschuld, Ausgleichsforderungen, Deckungsforderungen und Auslandsverschuldung

2.) siehe Tabelle 1

3.) bei den Angaben für 1980 sind in den Bankkrediten auch die bei ausländischen Stellen aufgenommenen Darlehen enthalten

Quelle: 1970/72: Dt.Bbk. MB 12/1975; 1973/76: Dt.Bbk. MB 11/1979; 1977/79: Dt.Bbk. MB 10/1980; 1980: Dt.Bbk. MB 4/1982 jeweils Tab. VII.5. sowie Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. VII.10.; eigene Berechnungen

werden, da hierzu bereits eine Fülle von Ausführungen in der Literatur vorliegen, die nicht erneut referiert zu werden brauchen ³⁾. Wichtige Details werden noch in späteren Zusammenhängen dargestellt, an dieser Stelle soll lediglich die quantitative Entwicklung nachgezeichnet werden.

Auffällig ist der erhebliche Bedeutungszuwachs der Bankkredite in den 70er Jahren, nachdem sich eine deutliche Umstrukturierung der Kreditartenstruktur zugunsten der direkten Kreditaufnahme im Bankensystem auch schon im vorangegangenen Jahrzehnt vollzogen hatte ⁴⁾. Ihr Anteil am gesamten Schuldenbestand hat sich von 47 % Ende 1970 - mit Ausnahme des Jahres 1977 - kontinuierlich erhöht und liegt Ende 1980 bereits bei über 65 %. Die Direktausleihungen der Kreditinstitute, die in der Regel als Schuldscheindarlehen von den Banken vergeben werden ⁵⁾, stellen somit in der Bundesrepublik die mit weitem Abstand wichtigste Kreditaufnahmeform der Gebietskörperschaften dar.

3) Zur Charakterisierung der einzelnen Schuldformen, ihren wertpapierrechtlichen Besonderheiten, Emissionsverfahren und allgemein üblichen Laufzeiten siehe z.B. Karl-Heinrich Hansmeyer, Der öffentliche Kredit, Frankfurt 1970, S. 13 ff; Kurt Ebert, Das Staatsschuldenwesen der Bundesrepublik Deutschland - Recht und Technik in: Österreichisches Bank Archiv 1/1977, S. 12 ff; Gutachten zur Schuldenstrukturpolitik des Staates, erstattet vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Bonn 1979, S. 71 ff (im folgenden immer zitiert als: 'Schuldenstrukturgutachten'); Manfred Gantner, Formen und Entwicklung der öffentlichen Verschuldung in: E. Nowotny (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Stuttgart/New York 1979, S. 20 ff; Rudolf Hickel, Notwendigkeit und Grenzen der Staatsverschuldung in: K. Diehl/P. Mombert (Hrsg.), Das Staatsschuldenproblem, Frankfurt/Berlin/Wien 1980, S. CVIII ff; Helmut Kern, Monetäre Wirkungen der Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 32 ff; Wilhelmine Dreißig, Die Technik der Staatsverschuldung in: Handbuch der Finanzwissenschaft, Band III, 3. Aufl., Tübingen 1981, S. 65 ff.

Zu den Direktkrediten der Banken, die in der Regel als Schuldscheindarlehen vergeben werden, siehe insbesondere die Ausführungen von Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 18 ff sowie die dort verarbeitete Literatur.

4) Siehe auch Neuere Tendenzen der öffentlichen Verschuldung in: Dt. Bbk. MB 8/1970, S. 19 f. Während die Bankkredite Ende 1960 erst einen Anteil von ungefähr 20 % an der Gesamtverschuldung aller öffentlichen Haushalte einnahmen, stellten sie Ende 1965 bereits 30 % und Ende 1969 über 43 %.

5) Siehe hierzu im einzelnen Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 15 ff.

Rückläufige Anteilswerte zeigen sich dagegen bei den Buchkrediten der Deutschen Bundesbank, den Darlehen der Sozialversicherungen und sonstigen Nichtbanken sowie bei den in den sonstigen Schuldarten zusammengefaßten Altschulden ⁶⁾ und der Auslandsverschuldung. Auf diese Schuldarten soll, der Fragestellung der Arbeit entsprechend, im folgenden nicht weiter eingegangen werden.

Der Anteil der unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätze) unterliegt im Zeitablauf relativ großen Schwankungen. Diese Geldmarktpapiere mit Laufzeiten zwischen drei Monaten und zwei Jahren erlangten lediglich 1975 mit 4,8 % eine größere Bedeutung.

Neben den Bankkrediten hat lediglich der Anteil der öffentlichen Verschuldung in Form von festverzinslichen Wertpapieren im Zeitablauf insgesamt zugenommen. Der Absatz aller festverzinslichen Wertpapiere, d.h. der Kassenobligationen, der Bundesschatzbriefe, der Anleihen sowie seit Ende 1979 der Bundesobligationen, expandierte in den 70er Jahren schneller als die Gesamtverschuldung. Mit einem Bestand von zusammen rund 106 Mrd. DM Ende 1980 erreichten sie einen Anteil von 22,6 % am Schuldenbestand aller Gebietskörperschaften. Innerhalb der festverzinslichen Wertpapiere zeigen sich allerdings deutliche Entwicklungsdifferenzen: während die Kassenobligationen und die Bundesschatzbriefe in der zweiten Hälfte des letzten Jahrzehntes im Durchschnitt deutlich höhere Anteilswerte erreichten, ging die Bedeutung der Anleihen zurück.

Tabelle 3: Struktur der Verschuldung in festverzinslichen Wertpapieren

	Kassenobligationen	Bundesobligationen	Bundesschatzbriefe	Anleihen
Anteile am Gesamtbestand der festverzinslichen Wertpapiere in v.H. (jeweils Jahresende)				
1970	15,5	-	2,9	81,6
1971	11,4	-	7,0	81,6
1972	8,8	-	15,3	75,9
1973	6,2	-	10,3	83,5
1974	6,1	-	14,3	79,6
1975	13,6	-	20,8	65,6
1976	17,7	-	22,9	59,4
1977	24,0	-	26,3	49,7
1978	26,6	-	25,9	47,5
1979	20,7	0,6	25,9	52,8
1980	17,5	8,2	22,7	51,6
Quelle: siehe Tabelle 2; eigene Berechnungen				

6) Ablösungs- und Entschädigungsschuld, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Tabelle 4: Verschuldung der Gebietskörperschaften nach wichtigen Schuldarten

	öffentliche Haushalte insgesamt ¹⁾				Bund ¹⁾				Länder				Gemeinden			
	davon		Bankkredite		davon		Bankkredite		davon		davon		davon		davon	
	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾	insgesamt	festverzinsliche Wertpapiere ⁴⁾
	Bestand am Jahresende in Mrd. DM															
1970	125,9	20,7	59,5	14,0	57,8	16,4	27,8	6,0	10,8	40,3	0,7	32,3				
1971	140,4	22,8	70,7	14,7	59,4	17,6	33,0	7,2	13,9	47,9	0,9	39,2				
1972	156,1	27,4	81,9	17,6	63,1	19,0	37,0	8,8	16,2	56,0	1,0	46,6				
1973 ²⁾	167,8	29,2	92,1	19,7	68,4	20,3	39,5	8,9	18,5	59,9	0,5	53,3				
1974	192,4	32,9	107,8	23,2	78,7	23,0	47,3	9,2	25,5	66,4	0,5	59,3				
1975	256,4	47,1	150,1	35,3	115,0	40,7	67,0	11,3	42,3	74,4	0,5	67,2				
1976	296,7	63,4	180,9	49,8	135,0	52,1	81,8	13,0	56,2	79,8	0,5	72,6				
1977	328,5	83,5	195,2	70,1	155,6	54,7	89,6	13,0	64,2	83,3	0,4	76,3				
1978	370,8	95,2	227,0	81,6	182,0	70,0	102,1	13,2	76,8	86,7	0,3	80,2				
1979	413,9	102,7	262,1	90,4	207,6	86,6	115,9	12,0	91,5	90,4	0,3	83,9				
1980 ³⁾	468,6	105,9	305,7	94,2	235,6	104,0	137,8	11,5	113,0	95,2	0,2	88,7				
	Anteile am jeweiligen Schuldenbestand in v.H.															
1970	100	16,4	47,3	24,2	100	28,4	100	21,6	38,8	100	1,7	80,1				
1971	100	16,2	50,4	24,7	100	29,6	100	21,8	42,1	100	1,9	81,8				
1972	100	17,6	52,5	27,9	100	30,0	100	23,8	43,8	100	1,8	83,2				
1973	100	17,4	54,9	28,8	100	29,7	100	22,5	46,8	100	0,8	89,0				
1974	100	17,1	56,0	29,5	100	29,2	100	19,5	53,9	100	0,8	89,3				
1975	100	18,4	58,5	30,7	100	35,4	100	16,9	63,1	100	0,7	90,3				
1976	100	21,4	61,0	36,9	100	38,6	100	15,9	68,7	100	0,6	91,0				
1977	100	25,4	59,4	45,1	100	35,2	100	14,5	71,7	100	0,5	91,6				
1978	100	25,7	61,2	44,8	100	38,5	100	12,9	75,2	100	0,3	92,5				
1979	100	24,8	63,3	43,5	100	41,7	100	10,4	78,9	100	0,3	92,8				
1980	100	22,6	65,2	40,0	100	44,1	100	8,3	82,0	100	0,2	93,2				

1.) und 2.) siehe Tabelle 1

3.) siehe Tabelle 2

4.) Kassenobligationen, Anleihen sowie beim Bund Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

Quelle: siehe Tabelle 2; eigene Berechnungen

Diese Strukturverschiebung geht auch aus Tabelle 3 hervor: Anfang der 70er Jahre hatten die Anleihen am gesamten Bestand an festverzinslichen Wertpapieren noch einen Anteil von rund 80 %, während sie seit 1977 lediglich noch ungefähr die Hälfte dieser Papiere stellen. Die Kassenobligationen und insbesondere die Bundesschatzbriefe haben dagegen seit 1975 durchschnittlich eine wesentlich größere Bedeutung erlangt und auch die Ende 1979 erstmals emittierten Bundesobligationen konnten ihren Anteilswert allein 1980 um 7,5 Prozentpunkte steigern. Auf diese Veränderungen und die Entwicklung bei den einzelnen Wertpapierarten wird ausführlicher noch im dritten Kapitel der Arbeit eingegangen.

In Tabelle 4 ist der Anteil der gesamten Verschuldung in Form von festverzinslichen Wertpapieren dem des Bestandes an Bankkrediten für die einzelnen Gebietskörperschaften gegenübergestellt. Beide Kreditarten stellen seit 1975 im Durchschnitt annähernd 85 % des gesamten Schuldenbestandes aller öffentlichen Haushalte, wovon allerdings über 61 % allein auf die Direktausleihungen der Kreditinstitute entfallen; die entsprechenden Durchschnittswerte lagen im Zeitraum von 1970 bis 1974 lediglich bei 69,2 % bzw. 52,2 %.

Zwischen den einzelnen Gebietskörperschaften zeigen sich erhebliche Differenzen. Die Bankkredite haben zwar auch beim Bund im Gesamtzeitraum eine größere Bedeutung erlangt, weitgehend parallel dazu konnte aber auch die Kreditaufnahme mittels festverzinslicher Wertpapiere gesteigert werden. Beide Kreditarten verfügen seit Ende 1975 - bei merklichen Schwankungen in den einzelnen Jahren - jeweils über Anteilswerte zwischen 35 % und 45 %.

Der gestiegene Anteil der öffentlichen Verschuldung in Form von festverzinslichen Wertpapieren bei der Gesamtheit der öffentlichen Haushalte resultiert ausschließlich aus dieser Entwicklung beim Bund, bei dem der Absatz von Kassenobligationen und Anleihen einen höheren Stellenwert einnimmt - die ebenfalls einbezogenen Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen werden ausschließlich vom Bund begeben.

Bei den Ländern ist die Umschichtung der Schuldartenstruktur zugunsten der Bankkredite am deutlichsten festzustellen. Während die Direktkredite Ende 1970 lediglich einen Anteil von 38,8 % am Schuldenbestand erreichten, entfielen 10 Jahre später 82 % auf sie. Bei einer Verfünfachung des Schuldenbestandes haben sich die Bankkredite im Untersuchungszeitraum mehr als verzehnfacht, während sich die Verschuldung in Form von festverzinslichen Wertpapieren lediglich verdoppelte. Ihr Anteil ist daher von noch 21,6 % 1970 bzw. sogar 23,8 % 1972 auf 8,3 % Ende 1980 zurückgegangen.

Tabelle 5: Anteil der Bankkredite an der Nettokreditaufnahme der Gebietskörperschaften

	Öffentliche Haushalte insgesamt ¹			Bund ¹			Länder			Gemeinden		
	Netto-kredit-aufnahme insgesamt (in Mrd.)	davon Bankkredite		Netto-kredit-aufnahme insgesamt (in Mrd.)	davon Bankkredite		Netto-kredit-aufnahme insgesamt (in Mrd.)	davon Bankkredite		Netto-kredit-aufnahme insgesamt (in Mrd.)	davon Bankkredite	
		(in Mrd.)	(in %)		(in Mrd.)	(in %)		(in Mrd.)	(in %)		(in Mrd.)	(in %)
1970	8,0	7,7	96,3	2,4	2,7	112,5	2,0	1,8	90,0	3,6	3,2	88,9
1971	14,5	11,1	76,6	1,6	1,2	75,0	5,3	3,0	56,6	7,6	6,8	89,5
1972	15,7	11,2	71,3	3,7	1,4	37,8	3,9	2,4	61,5	8,1	7,5	92,6
1973 ²	14,8	10,2	68,9	5,3	1,3	24,5	2,5	2,3	92,0	7,0	6,6	94,3
1974	24,6	15,7	63,8	10,3	2,7	26,2	7,9	6,9	87,3	6,5	6,0	92,3
1975	64,0	42,3	66,1	36,3	17,7	48,8	19,7	16,8	85,3	8,0	7,9	98,8
1976	40,3	30,8	76,4	20,0	11,4	57,0	14,8	14,0	94,6	5,4	5,4	100,0
1977	31,8	14,3	45,0	20,6	2,6	12,6	7,8	8,0	102,6	3,5	3,7	105,7
1978	42,3	31,8	75,2	26,4	15,3	58,0	12,5	12,7	101,6	3,4	3,9	114,7
1979	43,1	35,0	81,2	25,6	16,6	64,8	13,8	14,6	105,8	3,7	3,8	102,7
1980 ³	54,7	43,6	79,7	28,0	17,4	62,1	21,9	21,5	98,2	4,8	4,8	100,0
1970/74	77,6	55,9	72,0	23,2	9,3	40,1	21,6	16,4	75,9	32,8	30,2	92,1
1975/80	276,2	197,8	71,6	156,9	81,0	51,6	90,5	87,5	96,7	28,8	29,4	102,1

1.) und 2.) siehe Tabelle 1

3.) siehe Tabelle 2

Quelle: siehe Tabelle 2; eigene Berechnungen

Die Direktausleihungen bei Banken stellten bei den Gemeinden bereits Anfang der 70er Jahre einen Anteil von über 80 %, der im Zeitablauf allerdings noch kontinuierlich anwuchs und Ende 1980 bei über 93 % lag. Der Absatz von festverzinslichen Wertpapieren ist bei den Gemeinden dagegen völlig bedeutungslos. Seit Ende 1972 entwickelt sich sogar der Schuldenbestand in Anleihen stetig zurück: das Volumen der Tilgungen übertraf in jedem Jahr den Bruttoabsatz.

Noch deutlicher wird die dominierende Rolle der Bankkredite an der öffentlichen Verschuldung, wenn statt der Bestandsgrößen die jeweiligen Anteile an der Nettokreditaufnahme betrachtet werden (Tabelle 5). Über 70 % des gesamten Verschuldungszuwachses aller Gebietskörperschaften erfolgte im Betrachtungszeitraum in Form von Direktausleihungen bei Kreditinstituten. Daß sich der durchschnittliche Anteil der Bankkredite an der Nettokreditaufnahme seit 1975 gegenüber dem Wert der Vorperiode minimal zurückgebildet hat, ist lediglich auf das angewachsene Gewicht des Bundes an der Gesamtkreditaufnahme der öffentlichen Haushalte zurückzuführen.

Der Bund hat zwar bei seiner Nettokreditaufnahme von 1975 bis 1980 mit durchschnittlich 51,6 % wesentlich mehr Bankkredite als im Zeitraum 1970 bis 1974 (40,1 %) aufgenommen, die Direktausleihungen haben aber dennoch immer noch einen wesentlich geringeren Anteil als bei den Ländern und Gemeinden. In den Jahren 1979 und 1980 erfolgte allerdings auch beim Bund der Verschuldungszuwachs zu über 60 % durch direkte Bankendarlehen.

Bei den Ländern haben die Bankkredite am gesamten Verschuldungszuwachs von 1975 bis 1980 im Durchschnitt einen Anteil von 96,7 %. Von 1977 bis 1979 stiegen die Direktausleihungen sogar schneller als die Nettokreditaufnahme - ein Teil der zur Tilgung anstehenden Verschuldung in anderen Kreditarten wurde durch die Aufnahme von Schuldscheindarlehen umgeschuldet.

Gleiches gilt seit 1975 in noch stärkerem Ausmaße für den Bereich der Gemeinden und Gemeindeverbände.

Insgesamt zeigt die Entwicklung der Kreditartenstruktur, daß die Bankkredite eine kontinuierlich angewachsene Bedeutung erlangt haben und inzwischen deutlich über 60 % des Schuldenbestandes stellen. Am jeweiligen jährlichen Verschuldungszuwachs gemessen, liegen diese Werte - mit Ausnahme des Jahres 1977 - noch wesentlich höher.

Die Strukturverschiebung zugunsten der Direktausleihungen bei Banken ist bei allen Gebietskörperschaften festzustellen, auch wenn zwischen ihnen noch beträchtliche Differenzen bestehen. Während sie bei den Ländern und Gemeinden die bei weitem dominierende Kreditaufnahmeform darstellen, die im Zeitablauf

zu Lasten der anderen Kreditarten verstärkt in Anspruch genommen worden ist, hat der Bund gleichzeitig auch den Absatz seiner festverzinslichen Wertpapiere steigern können. Im Durchschnitt hatten die Kassenobligationen, Anleihen, Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen von 1975 bis 1980 bei ihm einen Anteil von rund 40 % am Schuldenbestand, gegenüber lediglich 27 % in der Periode 1970 bis 1974. Die Bankkredite erreichten seit 1975 einen durchschnittlichen Anteil von 39 % gegenüber 29 % zu Beginn der 70er Jahre. Der Bedeutungszuwachs der festverzinslichen Wertpapiere am Schuldenbestand aller öffentlichen Haushalte ist daher ausschließlich auf Verschiebungen in der Schuldartenstruktur des Bundes zurückzuführen.

Der Anteil der anderen Schuldarten entwickelte sich deutlich rückläufig und stellte Ende 1979 bei allen öffentlichen Haushalten zusammen lediglich noch rund 12 % des Schuldenbestandes.

1.3. Veränderungen der Gläubigerstruktur

Die im letzten Abschnitt festgestellte Tendenz der Umschichtung der öffentlichen Kreditaufnahme zugunsten der Direktausleihungen im Bankensektor prägen selbstverständlich auch weitgehend die Entwicklung der Gläubigerstruktur der Staatsverschuldung.

Die inländischen Kreditinstitute stellen in der Bundesrepublik die mit weitem Abstand gewichtigste Gläubigergruppe. Wie Tabelle 6 zu entnehmen ist, wurden bereits Ende 1970 über 61 % des gesamten Schuldenbestandes von Kreditinstituten gehalten. Ihr Anteil hat sich bis Ende 1979 kontinuierlich erhöht und erreichte gegenüber 1970 ein um annähernd 10 Prozentpunkte höheres Niveau. Erstmals 1980 entwickelte sich der Bankenanteil an der Staatsverschuldung deutlich zurück und erreichte mit 67,7 % lediglich noch das Niveau des Jahres 1975 ⁷⁾.

7) Daß der Anteil der von Kreditinstituten gehaltenen staatlichen Schuldtitel in diesem Jahr trotz einer steigenden Bedeutung der Bankkredite am Schuldenbestand absank, ist auf zwei Faktoren zurückzuführen: zum einen sind in den Angaben über die Bankkredite 1980 erstmals auch die im Ausland direkt aufgenommenen Darlehen enthalten. Der Bund hat aber im Jahr 1980 erstmalig erhebliche Kredite direkt im Ausland aufgenommen, ein Teil des Zuwachses der Direktausleihungen ist daher durch diese Auslandsverschuldung bedingt. Dies schlägt sich auch in der Gläubigerstatistik in dem sprunghaften Anstieg des Anteils der im Ausland gehaltenen Schuldtitel von 4,7 % Ende 1979 auf 8,9 % Ende 1980 nieder. Zum anderen haben die Kreditinstitute 1980 aber auch ihre Bestände an öffentlichen Anleihen, Kassenobligationen und unverzinslichen Schatzanweisungen gegenüber dem Vorjahresniveau abgebaut, so daß sich auch aus diesem Grunde der Bankenanteil reduzierte.

Trotz dieses Rückganges am Ende des Untersuchungszeitraumes ändert sich an der Dominanz des inländischen Bankensystems als Hauptgläubiger der Staatsverschuldung nur wenig: von 1975 bis 1980 lag der Anteil der Kreditinstitute durchschnittlich bei über 69 % gegenüber 63 % im Zeitraum 1970 bis 1974.

Tabelle 6: Gläubigerstruktur der Verschuldung der öffentlichen Haushalte

	insgesamt ¹	Bundesbank	Kreditinstitute	Sozialversicherungen	sonstige inländische Nichtbanken	Ausland
Bestand am Jahresende in Mrd. DM						
1970	125,9	11,6	77,6	6,3	28,9	1,5
1971	140,4	11,1	87,9	7,1	32,4	1,9
1972	156,1	9,1	98,2	7,8	38,4	2,6
1973 ²	163,3	11,5	103,7	7,9	36,6	3,6
1974 ²	187,3	10,2	121,5	9,3	41,8	4,4
1975	256,4	13,0	173,8	20,5	41,7	7,3
1976	296,7	11,2	202,1	14,6	55,0	13,7
1977	328,5	9,9	227,1	10,4	66,9	14,2
1978	370,8	11,2	262,7	10,2	69,5	17,2
1979	413,9	10,0	294,6	10,1	79,6	19,6
1980	468,6	13,4	317,1	10,6	85,9	41,6
Anteil am Schuldenbestand in v.H.						
1970	100	9,2	61,6	5,0	30,0	1,2
1971	100	7,9	62,6	5,1	23,1	1,3
1972	100	5,9	62,9	5,0	24,6	1,6
1973	100	7,0	63,5	4,8	22,4	2,2
1974	100	5,4	64,9	5,0	22,3	2,3
1975	100	5,1	67,8	8,0	16,3	2,8
1976	100	3,8	68,1	4,9	18,5	4,6
1977	100	3,0	69,1	3,2	20,4	4,3
1978	100	3,0	70,8	2,8	18,7	4,6
1979	100	2,4	71,2	2,4	19,2	4,7
1980	100	2,9	67,7	2,3	18,3	8,9

1.) siehe Tabelle 1

2.) für die Jahre 1973 und 1974 liegen Angaben über die Gläubigerstruktur nur für den Schuldenbestand ohne die Verschuldung der kommunalen Zweckverbände, die erst im Monatsbericht 6/1978 einbezogen werden, vor. Ausserdem wird die Zusatzversicherung des öffentlichen Dienstes seit diesem Zeitpunkt den Sozialversicherungen zugeordnet. 1975 kommt es hierdurch zu einer statistisch bedingten Verschiebung zwischen den Angaben für die Sozialversicherungen und die sonstigen inländischen Nichtbanken.

Quelle: 1970: Dt.Bbk. MB 5/1973; 1971/72: Dt.Bbk. MB 8/1974; 1973/74: Dt.Bbk. MB 5/1976; 1975: Dt.Bbk. MB 6/1978; 1976/77: Dt.Bbk. MB 5/1979; 1978/79: Dt.Bbk. MB 5/1981; 1980: Dt.Bbk. MB 4/1982, jeweils Tabelle VII.6.; eigene Berechnungen

Das Volumen der von der Deutschen Bundesbank gehaltenen staatlichen Schuldtitel ist im Zeitablauf bei gewissen Schwankungen in einzelnen Jahren weitgehend konstant geblieben. Ihr Anteil am Schuldenbestand ist daher angesichts der erheblichen Zunahme der Staatsverschuldung seit 1975 deutlich abgesunken und erreichte im Durchschnitt der Jahre 75 - 80 lediglich noch 3,4 % gegenüber einem Durchschnittswert von 7,1 % in der Periode 1970 bis 1974.

Der Anteil der Sozialversicherungen hat sich ebenfalls seit Ende 1975 deutlich reduziert und erreichte in den letzten beiden Jahren mit 2,3 % bis 2,4 % weniger als die Hälfte des Niveaus am Anfang der 70er Jahre.

Neben den Kreditinstituten stellen die sonstigen inländischen Nichtbanken die zweite bedeutende Gläubigergruppe der öffentlichen Verschuldung - im längerfristigen Durchschnitt entfällt auf sie rund 1/5 des Schuldenbestandes. Bei den sonstigen inländischen Nichtbanken handelt es sich um einen Sammelbegriff, der mit den privaten Haushalten, den nichtfinanziellen Unternehmen sowie den privaten Kapitalsammelstellen, d.h. in erster Linie den Versicherungsunternehmen, ein breites Spektrum unterschiedlicher Kapitalanbietergruppen umfaßt⁸⁾. Der Forderungsanteil dieser Gläubigergruppe wird von der Bundesbank allerdings als Restgröße ermittelt und ist mit gewissen Unsicherheiten behaftet, da auch die Angaben für das Ausland teilweise lediglich geschätzt werden können. Eine genauere Aufschlüsselung dieser Gruppe ist daher auf der Grundlage dieses Zahlenmaterials nicht möglich.

Der Anteil der vom Ausland gehaltenen staatlichen Schuldtitel hat sich im Zeitablauf relativ kontinuierlich erhöht und erreichte in den Jahren 1976 bis 1979 Werte zwischen 4 % und 5 %. Durch die erstmals 1980 vom Bund in größerem Ausmaß aufgenommenen Direktausleihungen im Ausland hat sich der Anteil dann sprunghaft auf annähernd 9 % erhöht.

Nach diesem kurzen Überblick über die Bedeutung der einzelnen Gläubigergruppen muß allerdings darauf hingewiesen werden, daß die von der Bundesbank veröffentlichten statistischen Daten über die Entwicklung der Gläubigerstruktur mit gewissen Unsicherheiten verbunden sind.

8) Siehe auch Gantner, Formen und Entwicklung ..., a.a.O., S. 19 und Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 56 ff.

Es wurde bereits erwähnt, daß die Angaben für das Ausland teilweise lediglich geschätzt werden können. In den als Restgröße ermittelten Werten für die sonstigen inländischen Nichtbanken schlagen sich darüber hinaus aber auch noch andere Berechnungs- und Schätzfehler bei den übrigen Gläubigergruppen nieder⁹⁾. Hierbei sei nur auf zwei Faktoren hingewiesen:

Bei der Bestimmung der Bedeutung der Banken als Gläubiger der öffentlichen Hand - und damit auch der als Restgröße geschätzten sonstigen inländischen Nichtbanken - ergeben sich gewisse Ungenauigkeiten dadurch, "daß die Kreditinstitute in ihren bilanzstatistischen Meldungen längerfristige Schuldverschreibungen nicht - wie es der Statistik über die öffentliche Verschuldung entspräche - mit Nominalwerten, sondern mit Bilanzwerten ausweisen. Angesichts der Kursrückgänge, die zeitweise am Rentenmarkt zu beobachten waren, wird der Anteil der Kreditinstitute etwas geringer angegeben, als er tatsächlich ist."¹⁰⁾ Da auch im weiteren Verlauf dieser Arbeit immer auf die in der Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen Angaben über die Wertpapierbestände der Kreditinstitute zurückgegriffen wird und daher jeweils mit den Bilanzwerten und nicht mit den Nominalwerten gearbeitet werden muß, sind solche statistischen Ungenauigkeiten nicht zu beseitigen. In Jahren mit steigendem Zinstrend bzw. einem hohen Zinsniveau ergeben sich hierdurch immer gewisse Unterschätzungen der von Kreditinstituten gehaltenen Wertpapierbestände, die jeweils errechneten Anteile am Gesamtumlauf dieser Papiere fallen daher zu gering aus.

Einer Unterschätzung des Anteils der Kreditinstitute als Gläubigergruppe an der gesamten Staatsverschuldung können allerdings andere statistische Erfassungsprobleme entgegenwirken, auf die insbesondere Dill aufmerksam gemacht hat. Die von den Banken als Schuldscheindarlehen an den Staat vergebenen Direktkredite werden von den Kreditinstituten teilweise sofort oder zu einem späteren Zeitpunkt bei anderen Gläubigergruppen und hierbei insbesondere bei Versicherungsunternehmen weiterplaziert¹¹⁾. Diese Weiterplazierung der Schuldscheindarlehen und der Handel mit den Direktkrediten scheint aber häufiger auch ohne das Wissen der Darlehensnehmer zu erfolgen. Sofern ein solcher Gläubigerwechsel den öffentlichen Kreditnehmern bzw. der Bundesschulden-

9) Siehe auch Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 60.

10) Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Dt. Bbk. MB 4/1967, S. 32 f.

11) Siehe hierzu im einzelnen Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 35 ff.

verwaltung nicht gemeldet wird (sogenannte stille Zession), ergeben sich zwangsweise statistische Ungenauigkeiten über den Gläubigerkreis. Dill geht davon aus, daß in den Statistiken die Direktausleihungen der Kreditinstitute aufgrund solcher stiller Zessionen tendenziell zu hoch ausgewiesen und die Gläubigerposition der Versicherungsunternehmen, die in der Gruppe der sonstigen inländischen Nichtbanken enthalten sind, unterschätzt werden¹²⁾. In welchem Umfange solche Faktoren allerdings die ausgewiesene Gläubigerstruktur im einzelnen verzerren, ist nicht einmal abschätzbar.

Aus den angeführten Gründen erscheint es aber geboten, das von der Bundesbank veröffentlichte Zahlenmaterial über die Gläubigerstruktur nur mit einer gewissen Vorsicht zu interpretieren. Dies trifft selbstverständlich im gleichen Ausmaße auch für die folgenden Berechnungen zu, die die Daten über die Kreditbestände der Banken an die öffentlichen Haushalte aus der Bankenstatistik der Bundesbank zugrunde legen. Das statistische Datenmaterial kann daher immer nur dem Versuch dienen, bestimmte Entwicklungsrichtungen und Tendenzen herauszuarbeiten. Gewisse - auf eine Vielzahl von Faktoren zurückzuführende - Ungenauigkeiten sind dabei im Einzelfall nicht auszuschließen.

Die in Tabelle 6 zusammengestellten Angaben über die Gläubigerstruktur bezogen sich auf die Gesamtheit der öffentlichen Haushalte, eine Aufteilung des Schuldenbestandes nach Gläubigergruppen für die einzelnen Gebietskörperschaften liegt bei der Bundesbank dagegen nicht vor¹³⁾.

In Tabelle 7 ist versucht worden, für den Bund und die Länder den Anteil der von Kreditinstituten gehaltenen Schuldtitel am jeweiligen gesamten Schuldenbestand zu ermitteln. Bei diesen beiden Gebietskörperschaften wird die Verschiebung der Gläubigerstruktur zugunsten des Bankgewerbes noch deutlicher.

Während sich die Gemeinden und Gemeindeverbände durch ihren hohen Anteil der Direktausleihungen an der Gesamtschuld bereits Anfang der 70er Jahre zu über 80 % im Bankensystem verschuldet hatten, verfügten die Kreditinstitute als Gläubiger des Bundes und der Länder Ende 1970 erst über Anteile von 43 % bzw. 46 %. Die unterschiedliche Entwicklung der Gläubigerstruktur zwischen diesen

12) Siehe Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 57 ff.

13) Siehe auch Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank Nr. 1, 3. Aufl., März 1980, S. 34.

beiden Gebietskörperschaften spiegelt weitgehend die bereits festgestellten Differenzen im Verlauf der Kreditartenstruktur wider.

Tabelle 7: Verschuldung des Bundes und der Länder bei Kreditinstituten in Form von Bankkrediten, Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen sowie Anleihen und Schuldverschreibungen (jeweils Jahresende)

	Schuldenbestand insgesamt	bei Kreditinstituten insgesamt		davon		
		(in Mio.)	(in Mio.)	(in %)	Bankkredite ²	Bestände an Schatzwechseln ³
				(in Mio.)	(in Mio.)	(in Mio.)
Bund ¹						
1970	57 809	24 739	42,8	17 715	1 574	5 450
1971	59 435	24 491	41,2	18 316	1 600	4 575
1972	63 115	25 237	40,0	19 781	1 400	4 056
1973	68 393	26 191	38,3	20 714	1 020	4 457
1974	78 685	32 425	41,2	23 008	4 144	5 273
1975	114 978	55 184	48,0	37 916	8 565	8 703
1976	135 015	67 027	49,6	47 590	5 142	14 295
1977	155 555	81 916	52,7	51 572	6 524	23 820
1978	181 972	101 364	55,7	67 518	6 645	27 201
1979	207 629	116 076	55,9	84 543	5 419	26 114
1980	235 600	114 060	48,4	87 598	3 042	23 420
Länder						
1970	27 786	12 770	46,0	10 515	-	2 255
1971	33 037	15 802	47,8	13 151	2	2 649
1972	36 963	17 686	47,8	14 699	2	2 985
1973	39 462	20 244	51,3	17 284	1	2 959
1974	47 323	27 009	57,1	23 530	200	3 279
1975	67 001	42 919	64,1	38 343	687	3 889
1976	81 805	55 012	67,2	50 298	500	4 214
1977	89 583	63 092	70,4	58 536	50	4 506
1978	102 139	74 087	72,5	69 268	-	4 819
1979	115 900	83 586	72,1	79 362	-	4 224
1980	137 804	100 437	72,9	96 331	-	4 106

1.) siehe Tabelle 1

2.) die Angaben über die Bankkredite sind der Bankenstatistik entnommen und weichen etwas von den Angaben ab, die in den Statistiken über die öffentliche Verschuldung ausgewiesen werden; siehe hierzu Bankguthaben und sonstige Forderungen öffentlicher Haushalte an Kreditinstitute in: Dt.Bbk. MB 1/1972, S. 44

3.) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen ohne Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere

4.) Anleihen und Schuldverschreibungen

Quelle: siehe Tabelle 2 sowie Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.7., III.16. und III.17.; eigene Berechnungen

Die Kreditinstitute haben als Gläubiger bei der Verschuldung des Bundes im Untersuchungszeitraum zwar ebenfalls nicht unerheblich an Bedeutung gewonnen,

ihre Anteilssteigerung fällt aber deutlich geringer als bei den Ländern aus. Die gesamten Ausleihungen der Banken stellen beim Bund im Durchschnitt seit Ende 1974 rund 51 % des Schuldenbestandes und liegen damit ungefähr 10 Prozentpunkte über dem durchschnittlichen Anteil zu Beginn des Jahrzehntes. Neben den Bankkrediten kommt auch den Beständen der Kreditinstitute an U-Schätzen, Kassenobligationen und Anleihen des Bundes eine beachtliche Bedeutung zu. Bis Ende 1978 haben sich allein die Bestände an den festverzinslichen Wertpapieren gegenüber dem Ausgangsniveau von 1970 annähernd verfünffacht, während die Bankkredite lediglich auf das 3,8fache angestiegen sind. 1979 und 1980 entwickelte sich das Volumen der Wertpapierbestände dann allerdings zurück. Bei den Ländern ist die Verschiebung der Gläubigerstruktur zugunsten der Kreditinstitute wesentlich stärker ausgeprägt. Während die von Banken gehaltenen Schuldtitel Ende 1970 mit 46 % nur einen unwesentlich größeren Anteil am Schuldenbestand als beim Bund erreichten, ergibt sich Ende 1980 mit 72,9 % ein um annähernd 27 Prozentpunkte höherer Wert. Im Durchschnitt lag der Bankenanteil von 1975 bis 1980 bei 70 % gegenüber lediglich 50 % im Zeitraum 1970 bis 1974. Bei den von Kreditinstituten gehaltenen Schuldtiteln der Länder dominieren die Direktausleihungen, während dem Wertpapiererwerb nur eine völlig untergeordnete Bedeutung zukommt.

Am Gesamtzuwachs der Verschuldung des Bundes im Untersuchungszeitraum von 177,8 Mrd. DM waren die Kreditinstitute in Form von Direktkrediten oder durch die Übernahme von kurz-, mittel- und langfristigen Wertpapieren zu 50 % beteiligt. Bei den Ländern wurde dagegen durchschnittlich über 80 % der Nettokreditaufnahme bei Banken untergebracht.

In Tabelle 8 sind abschließend noch die Bestände der von Kreditinstituten gehaltenen unverzinslichen Schatzanweisungen, Kassenobligationen und Anleihen in Beziehung zum jeweiligen Schuldenbestand der öffentlichen Haushalte in diesen Papieren gesetzt worden. Betrachtet man zunächst die gesamte Verschuldung in unverzinslichen Schatzanweisungen, ergibt sich seit 1975 ein deutlicher Rückgang des Anteils der von Kreditinstituten gehaltenen Bestände:

Ende 1980 hatten die Banken lediglich noch etwas mehr als die Hälfte des Schuldenbestandes in ihrem Besitz gegenüber einem Anteil von über 90 % zu Beginn der 70er Jahre. Der Abfall des Bankenanteiles ergibt sich allerdings nahezu ausschließlich durch die Einbeziehung der seit 1975 vom Bund emittierten

Tabelle 8: Verschuldung der öffentlichen Haushalte in unverzinslichen Schatzanweisungen, Kassenobligationen und Anleihen und Bestände der Kreditinstitute an diesen Papieren (jeweils Jahresende)

	Unverzinsliche Schatzanweisungen ¹					Anleihen und Kassenobligationen		
	Schuldenbestand insgesamt (in Mio.) (1)	davon im Bestand der Kreditinstitute (in Mio.) (2)	(in %) (3)	Schuldenbestand ohne Finanzierungsschätze (in Mio.) (4)	davon im Bestand der Kreditinstitute (in %) (5)	Schuldenbestand insgesamt ² (in Mio.) (6)	davon im Bestand der Kreditinstitute (in Mio.) (7)	(in %) (8)
1970	1 700	1 574	92,6	1 700	92,6	20 126	7 877	39,1
1971	1 700	1 602	94,2	1 700	94,2	21 265	7 441	35,0
1972	1 400	1 400	100,0	1 400	100,0	23 194	7 280	31,4
1973	1 025	1 021	99,6	1 025	99,6	26 190	7 656	29,2
1974	5 299	4 344	82,0	5 299	82,0	28 193	8 774	31,1
1975	12 246	9 252	75,6	12 123	76,3	37 279	12 776	34,3
1976	8 409	5 642	67,1	7 437	75,9	48 821	18 657	38,2
1977	8 554	6 574	76,9	7 322	89,8	61 547	28 458	46,2
1978	8 570	6 645	77,5	6 933	95,8	70 445	32 127	45,6
1979	8 122	5 419	66,7	5 697	95,1	75 474	30 433	40,3
1980	5 963	3 042	51,0	3 145	96,7	73 206	27 624	37,7

1.) ohne Mobilisierung- und Liquiditätspapiere

2.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

3.) (2) in v.H. von (4)

Quelle: siehe Tabelle 7; eigene Berechnungen

Finanzierungsschätze, die als kurzfristige Diskontpapiere mit Laufzeiten von ein oder zwei Jahren von Kreditinstituten nicht erworben werden dürfen¹⁴⁾. Klammert man die Verschuldung in diesen Papieren aus der Betrachtung aus und beschränkt man sich auf den Schulden- und Bankenbestand an den 'normalen' unverzinslichen Schatzanweisungen, ergibt sich ein völlig anderes Ergebnis: Die Unterbringung der mit Laufzeiten zwischen drei Monaten und zwei Jahren ausgestatteten U-Schätze erfolgte im gesamten Zeitraum nahezu ausschließlich bei Kreditinstituten. Mit Ausnahme der Jahre 1974 bis 1976, in denen sich der Bankenanteil zwischen 76 % und 82 % bewegte, hatten die inländischen Banken in allen Jahren um oder deutlich über 90 % des Schuldenbestandes in diesen Diskontpapieren in ihren Beständen.

Bei den Anleihen und Kassenobligationen haben die Kreditinstitute als Erwerbergruppe eine geringere Bedeutung - ihre Bestände an diesen mittel- und langfristigen festverzinslichen Wertpapieren erreichten, auf den Schuldenbestand bezogen, Anteilswerte zwischen 29 % und 46 %. Der Bankenanteil hat sich allerdings seit Ende 1974 im Durchschnitt auf über 40 % erhöht, während er in der Periode von 1970 bis 1974 noch bei ungefähr 33 % lag.

Von der Deutschen Bundesbank werden die Bestände der Kreditinstitute bei diesen beiden Wertpapierarten allerdings leider immer nur zusammengefaßt veröffentlicht. Da der Erwerbsanteil der Banken zwischen den Kassenobligationen und den öffentlichen Anleihen aber - wie später noch gezeigt wird - deutlich differiert, kann der seit 1975 angestiegende Bankenanteil auch durch die Verschiebungen in den relativen Gewichten beider Wertpapierarten bedingt sein. Im dritten Kapitel dieser Arbeit ist daher versucht worden, den Gläubigeranteil der Kreditinstitute für die Kassenobligationen und die Anleihen getrennt abzuschätzen.

Zusammenfassend ergab der kurze Überblick über die Entwicklung der öffentlichen Verschuldung, daß das Bankgewerbe in der zweiten Hälfte der 70er Jahre als Kreditgeber des Staates eine noch größere Bedeutung erlangt hat. Durch die Verschiebung der Kreditartenstruktur zugunsten der Direktausleihungen bei Banken sowie einem relativ hohen Erwerbsanteil der Kreditinstitute an den von den Gebietskörperschaften abgesetzten Wertpapieren haben die inländischen Bankengruppen ihre Position als Hauptgläubiger der Staatsverschuldung in den

14) Siehe hierzu auch S. 345 f dieser Arbeit.

letzten Jahren deutlich ausgebaut. Die Gebietskörperschaften und hierunter insbesondere die Länder und Gemeinden greifen bei ihrer Kreditaufnahme in zunehmendem Ausmaße auf die Kreditinstitute zurück.

Diese Gewichtsverlagerung der öffentlichen Verschuldung zugunsten der Kreditaufnahme im Bankensektor muß aber noch nicht bedeuten, daß auch aus der Sicht der Kreditinstitute die öffentliche Verschuldung eine größere Bedeutung erlangt hat. Dieser Frage soll überblickartig im nächsten Abschnitt nachgegangen werden.

2. Entwicklung und Struktur der Bankkreditvergabe an öffentliche und private Nichtbanken

Um die Bedeutung der erheblich angestiegenen Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte im Rahmen der gesamten Kreditaktivitäten des Bankensystems mit privaten und öffentlichen Nichtbankenkunden beurteilen zu können, bedarf es einer Untersuchung der Entwicklung der Kreditvergabestruktur der von der Bundesbank in ihrer Bankenstatistik erfaßten Institutsgruppen. Die an die Gebietskörperschaften vergebenen Kredite müssen in Beziehung zu den gesamten Krediten an Nichtbankenkunden bzw. zu den Ausleihungen an die inländischen Unternehmen und Privatpersonen gesetzt werden.

Im folgenden wird zunächst die Entwicklung im gesamten Bankensystem seit 1970 dargestellt und erst im Anschluß daran eine weitere Untergliederung für einzelne Kreditinstitutsgruppen vorgenommen.

2.1. Entwicklung der Kreditstruktur bei allen Bankengruppen

In Tabelle 9 ist die Entwicklung und Struktur der gesamten Kreditbestände aller Bankengruppen an in- und ausländische Nichtbanken wiedergegeben. Bei einer Betrachtung dieser Größen, in denen jeweils sowohl die Direktkredite als auch die Bestände an Schatzwechseln, Wertpapieren, Ausgleichs- und Deckungsforderungen enthalten sind, zeigt sich eine nicht unerhebliche Zunahme der relativen Bedeutung der Kredite an die öffentlichen Haushalte seit

Ende 1974. Bezogen auf den gesamten Kreditbestand hatten die Ausleihungen an die Gebietskörperschaften von 1970 bis 1974 im Durchschnitt einen Anteil von etwas mehr als 15 % erreicht, für den Zeitraum seit 1975 ergibt sich dagegen ein um annähernd 6 Prozentpunkte höherer Durchschnittswert. Mehr

Tabelle 9: Struktur aller Kredite¹ an Nichtbanken nach Schuldnergruppen

	Nichtbanken insgesamt	inländische Unter- nehmen und Privat- personen		inländische öffentliche Haushalte	
	(in Mrd.)	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)
Bestand am Jahresende					
1970	543,7	430,5	79,2	82,5	15,2
1971	612,8	490,6	80,1	92,6	15,1
1972	698,9	569,3	81,5	102,9	14,7
1973	768,9	631,3	82,1	113,8	14,8
1974	831,9	672,1	80,8	132,4	15,9
1975	918,0	703,2	76,6	180,4	19,7
1976	1022,0	769,2	75,3	210,9	20,6
1977	1126,7	838,7	74,4	237,6	21,1
1978	1260,4	926,7	73,5	272,3	21,6
1979	1410,7	1039,5	73,7	300,5	21,3
1980	1542,9	1140,4	73,9	321,6	20,8
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ²					
1970	+ 51,7	+ 43,8	84,7	+ 7,0	13,5
1971	+ 68,7	+ 59,5	86,6	+10,2	14,8
1972	+ 85,6	+ 78,2	91,4	+10,3	12,0
1973	+ 62,2	+ 54,6	87,8	+10,6	17,0
1974	+ 65,0	+ 41,2	63,4	+20,1	30,9
1975	+ 85,8	+ 30,9	36,0	+48,0	55,9
1976	+103,9	+ 65,8	63,3	+30,5	29,4
1977	+104,0	+ 69,1	66,4	+26,7	25,7
1978	+133,7	+ 87,9	65,7	+34,7	26,0
1979	+150,3	+112,4	74,8	+28,5	19,0
1980	+132,7	+100,7	75,9	+21,7	16,4

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

2.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982, jeweils Tab. 1 und 3; eigene Berechnungen

als 1/5 des gesamten Kreditvolumens aller Bankengruppen entfällt somit in der zweiten Hälfte der 70er Jahre auf die öffentlichen Haushalte.

Noch deutlicher wird der Bedeutungszuwachs der öffentlichen Kredite, wenn man statt der Bestände die Kreditzuwächse in den einzelnen Geschäftsjahren betrachtet. Während die Ausleihungen an den Staat zu Beginn des Jahrzehntes

lediglich mit 12 % bis 17 % zum Gesamtzuwachs des Kundenkreditvolumens beigetragen haben, ergeben sich in den Jahren 1974 und 1976 bis 1978 Anteilswerte zwischen 25 % und annähernd 31 %. 1975 lagen die zusätzlichen Kredite an die Gebietskörperschaften mit 48 Mrd. DM sogar deutlich über der Kreditvolumenausweitung bei allen sonstigen in- und ausländischen Nichtbanken.

Bei einer Expansion des Kreditbestandes in den fünf Geschäftsjahren von 1974 bis 1978 in Höhe von 492,4 Mrd. DM entfielen allein 160 Mrd. DM auf zusätzliche Ausleihungen an den Staat - die öffentliche Kreditnachfrage stellte in dieser Zeit im Durchschnitt annähernd ein Drittel des gesamten Kreditzuwachses.

In den Geschäftsjahren 1979 und 1980 hat sich der Anteil der öffentlichen Kredite dann allerdings wieder merklich reduziert und mit 19 % bzw. 16 % das Niveau zu Anfang der 70er Jahre nur noch geringfügig überschritten.

In Tabelle 10 sind die Bestände und Veränderungen der Kredite an die öffentlichen Haushalte auf die entsprechenden Werte bei allen inländischen Nichtbankenkunden bezogen worden. Die sich ergebenden Anteilswerte liegen selbstverständlich durch die Nichtberücksichtigung der Kreditbestände und Neuausleihungen an ausländische Nichtbanken auf einem etwas höheren Niveau, ihre jährlichen Veränderungen verlaufen aber weitgehend parallel.

Tabelle 10: Anteil aller Kredite an inländische öffentliche Haushalte an den gesamten Krediten an inländische Nichtbanken

	Anteil am Bestand am Jahresende (in %)	Anteil an den Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ² (in %)
1970	16,1	13,7
1971	15,9	14,6
1972	15,3	11,6
1973	15,3	16,2
1974	16,5	32,8
1975	20,4	60,9
1976	21,5	31,7
1977	22,1	27,9
1978	22,7	28,3
1979	22,4	20,2
1980	22,0	17,7

1.) und 2.) siehe Tabelle 9
Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982, jeweils Tab. 3; eigene Berechnungen

Bei einer Betrachtung der inländischen Kreditwachsentwicklung erreichten die öffentlichen Ausleihungen 1975 sogar einen Anteil von über 60 %. Im Durchschnitt hat die Kreditvergabe an den Staat von 1974 bis 1980 zu über 31 % zur inländischen Kreditvolumenexpansion des Bankensystems beigetragen.

Die relativ geringen Differenzen zwischen den öffentlichen Anteilswerten der Tabellen 9 und 10 zeigen zudem, daß zumindest bei der Gesamtheit der Kreditinstitutsgruppen dem Kreditgeschäft mit ausländischen Nichtbankenkunden im Vergleich zu den Inlandsaktivitäten nur eine geringe Bedeutung zukommt. Die weiteren Ausführungen beschränken sich daher auf die Struktur des inländischen Kreditgeschäftes der Banken, für das eine detailliertere Aufschlüsselung des Datenmaterials in der Bankenstatistik vorliegt.

Tabelle 11: Struktur der Direktkredite an inländische Nichtbanken nach Schuldnergruppen (ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen)

	inländische Nichtbanken insgesamt	inländische Unternehmen und Privatpersonen		inländische öffentliche Haushalte	
	(in Mrd.)	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)
Bestand am Jahresende					
1970	481,8	416,7	86,5	65,2	13,5
1971	552,4	476,3	86,2	76,1	13,8
1972	642,0	554,9	86,4	87,1	13,6
1973	714,6	616,1	86,2	98,5	13,8
1974	769,5	656,5	85,3	113,0	14,7
1975	841,8	689,2	81,9	152,7	18,1
1976	933,7	752,2	80,6	181,4	19,4
1977	1017,8	820,0	80,6	197,8	19,4
1978	1137,4	908,3	79,9	229,0	20,1
1979	1282,5	1022,0	79,7	260,5	20,3
1980	1409,0	1122,0	79,6	287,0	20,4
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ¹					
1970	+ 51,9	+ 43,3	83,4	+ 8,7	16,7
1971	+ 70,0	+ 59,1	84,4	+10,9	15,6
1972	+ 89,0	+ 78,1	87,7	+11,0	12,4
1973	+ 64,9	+ 53,9	83,0	+11,1	17,1
1974	+ 56,6	+ 40,6	71,7	+16,0	28,3
1975	+ 72,1	+ 32,5	45,1	+39,6	54,9
1976	+ 91,6	+ 62,8	68,6	+28,8	31,4
1977	+ 83,7	+ 67,3	80,4	+16,4	19,6
1978	+119,4	+ 88,1	73,8	+31,3	26,2
1979	+144,6	+113,2	78,5	+31,4	21,7
1980	+126,3	+ 99,8	79,0	+26,5	21,0

1.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

Quelle: siehe Tabelle 10; eigene Berechnungen

Die bisherigen Daten bezogen sich jeweils auf die gesamten Kreditbestände der Banken, in denen neben den Direktkrediten auch die Schatzwechselkredite

und die Wertpapierbestände einbezogen wurden. Es ist daher zunächst nicht auszuschließen, daß die gestiegene Bedeutung der öffentlichen Kredite sich vornehmlich bzw. zu einem großen Teil durch einen verstärkten Erwerb von Wertpapieren der öffentlichen Haushalte ergeben hat. In Tabelle 11 sind deshalb lediglich die Bestände und Veränderungen der direkten Kredite an die inländischen privaten und öffentlichen Nichtbankkunden in Form von Bankkrediten und Schuldscheindarlehen erfaßt. Der Bedeutungszuwachs der öffentlichen Kreditnachfrage im Bankensystem wird bei dieser Betrachtung ebenfalls deutlich. Während die Schuldscheindarlehen an die Gebietskörperschaften in dem Fünfjahreszeitraum von 1970 bis 1974 über einen Anteil von durchschnittlich 14 % am gesamten inländischen Direktkreditbestand verfügten, lag dieser Durchschnittsanteil seit 1975 bei 20 %. Ein Vergleich des Niveaus und der jährlichen Veränderung der Anteilswerte der öffentlichen Haushalte in den Tabellen 10 und 11 weist vor allem auf zwei interessante Differenzen hin.

Bei den Anteilen der Gebietskörperschaften an den jeweiligen Kreditbeständen zeigt sich erstens eine gewisse Niveaudifferenz. Die relative Bedeutung der öffentlichen Direktkredite liegt in allen Jahren etwas unter den Werten, die sich bei einer zusätzlichen Berücksichtigung der Wertpapierbestände ergeben. An den jeweiligen Gesamtausleihungen der Banken an inländische Kunden hat der Erwerb von Schatzwechseln und festverzinslichen Wertpapieren bei den öffentlichen Haushalten ein etwas stärkeres Gewicht als bei den Unternehmen und Privatpersonen.

Zweitens fallen aber auch gewisse Unterschiede in der Richtung der Veränderung der Anteilswerte in einigen Jahren ins Auge. Während sich zum Beispiel bei den Direktkrediten die Bedeutung der öffentlichen Schuldscheindarlehen am gesamten Kreditzuwachs von noch 31 % 1976 auf unter 20 % 1977 reduzierte und der Anteil an den Beständen damit konstant blieb, ergibt sich bei der Betrachtung der gesamten Ausleihungen in diesem Jahr noch eine Zunahme der relativen Bedeutung. Die Kreditinstitute haben demnach 1977 in verstärktem Ausmaße öffentliche Wertpapiere erworben und dadurch den Anteil der staatlichen Schuldtitel am gesamten inländischen Kreditbestand von 21,5 % 1976 auf 22,1 % 1977 erhöht. Eine umgekehrte Tendenz zeigt sich in den Geschäftsjahren 1979 und 1980: während der öffentliche Anteil an den Direktkrediten auch in dieser Periode ansteigt, kommt es bei einer Einbeziehung der Schatzwechselkredite und Wertpapierbestände zu einer Reduzierung der Anteilswerte. Die Kreditinstitute bauten in dieser Zeit ihre Bestände an Wertpapieren der öffentlichen Haus-

halte gegenüber dem Vorjahr ab, während die Direktausleihungen weiter expandierten.

Das wachsende Gewicht der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften wird bei einer Betrachtung der Direktausleihungen der Banken somit eher noch deutlicher: Seit Ende 1972 haben die öffentlichen Schuldscheindarlehen ¹⁵⁾ ihren Anteil am gesamten inländischen Buchkreditvolumen in jedem Geschäftsjahr weiter ausgebaut. Vom Gesamtzuwachs der Bankkredite an die inländischen Nichtbanken von Ende 1973 bis Ende 1980 in Höhe von annähernd 700 Mrd. DM entfielen 190 Mrd. DM oder rund 27 % auf die Schuldscheindarlehen an Gebietskörperschaften.

Nach diesem Überblick über die Struktur des gesamten Kundenkreditvolumens soll abschließend für die Gesamtheit aller Bankengruppen noch eine Aufschlüsselung der Kreditbestände der privaten und öffentlichen Bankkunden nach Laufzeitenbereichen erfolgen. Die an die beiden inländischen Kundengruppen von den Banken herausgelegten Buch- und Schatzwechselkredite sowie die in die eigenen Portefeuilles übernommenen festverzinslichen Wertpapiere weisen bezüglich ihrer jeweiligen Fristigkeit deutlich erkennbare Unterschiede auf.

Tabelle 12 ist zu entnehmen, daß die von den Unternehmen und Privatpersonen aufgenommenen Kredite zu ungefähr einem Viertel im kurzfristigen Bereich liegen. Die Bedeutung der kurzfristigen Kreditaufnahme des Unternehmenssektors, die die Ausleihungen mit Laufzeiten bis zu einem Jahr umfaßt, hat sich im Zeitablauf allerdings etwas reduziert, während der Anteil der langfristigen Kredite mit Laufzeiten von über vier Jahren von durchschnittlich 61 % 1970 bis 1974 auf fast 66 % 1975 bis 1980 angestiegen ist.

Bei den Krediten an die öffentlichen Haushalte sind die kurzfristigen Ausleihungen dagegen im gesamten Untersuchungszeitraum nahezu bedeutungslos. Die mittelfristige Kreditnachfrage der Gebietskörperschaften (Darlehen mit Laufzeiten von ein bis vier Jahren) expandierte seit 1974 deutlich überproportional, während sich der Anteil der langfristigen Schuldscheindarlehen und festverzinslichen Wertpapiere rückläufig entwickelte. Dennoch entfallen von den gesamten öffentlichen Bankkrediten über 80 % auf Ausleihungen mit

15) Mit 'öffentlichen Schuldscheindarlehen', 'staatlichen Ausleihungen' etc. sind im Rahmen dieser Arbeit ebenfalls immer die Passivkredite der öffentlichen Haushalte gemeint.

Tabelle 12: Struktur aller Kredite¹ an Nichtbanken, inländische Unternehmen und Privatpersonen und inländische öffentliche Haushalte nach Laufzeiten

(Anteile am jeweiligen Jahresendbestand in v.H.)

	Kredite insgesamt	kurzfristige Kredite	mittelfristige Kredite	langfristige Kredite
Nichtbanken insgesamt				
1970	100	22,0	10,8	67,2
1971	100	22,5	11,4	66,1
1972	100	23,1	11,6	65,3
1973	100	22,3	11,3	66,4
1974	100	22,7	11,2	66,1
1975	100	20,6	11,6	67,8
1976	100	19,3	11,9	68,8
1977	100	18,6	11,6	69,8
1978	100	17,6	11,9	70,5
1979	100	17,8	11,8	70,4
1980	100	18,3	11,3	70,4
inländische Unternehmen und Privatpersonen				
1970	100	26,4	11,2	62,4
1971	100	26,8	12,4	60,8
1972	100	27,4	12,6	60,0
1973	100	26,5	12,5	61,0
1974	100	26,7	12,2	61,1
1975	100	24,3	11,3	64,4
1976	100	23,8	11,3	65,0
1977	100	23,0	11,1	65,9
1978	100	22,2	10,9	67,0
1979	100	22,8	10,7	66,6
1980	100	23,5	10,4	66,1
inländische öffentliche Haushalte				
1970	100	3,3	7,6	89,1
1971	100	3,8	7,0	89,2
1972	100	3,1	6,7	90,2
1973	100	2,4	5,9	91,7
1974	100	4,9	8,2	86,9
1975	100	7,8	14,3	77,9
1976	100	4,6	15,2	80,2
1977	100	4,7	14,5	80,8
1978	100	3,7	16,0	80,3
1979	100	2,9	15,2	81,9
1980	100	2,6	14,0	83,4

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.4.; eigene Berechnungen

Laufzeiten von über vier Jahren. Der langfristigen Kreditaufnahme kommt bei den Gebietskörperschaften eine größere Bedeutung als bei den Unternehmen und Privatpersonen zu.

Aus den Differenzen in der Laufzeitenstruktur der Kreditnachfrage zwischen den beiden inländischen Kundengruppen ergibt sich auch, daß den öffentlichen Ausleihungen im Rahmen des gesamten inländischen Kreditgeschäftes in den ein-

Tabelle 13: Kredite¹ an inländische Nichtbanken nach Laufzeiten

	kurzfristig			mittelfristig			langfristig		
	ins- gesamt	Unter- nehmen ²	öffentl. Haus- halte	ins- gesamt	Unter- nehmen ²	öffentl. Haus- halte	ins- gesamt	Unter- nehmen ²	öffentl. Haus- halte
Bestand am Jahresende in Mrd. DM									
1970	116,3	113,6	2,7	54,5	48,2	6,3	342,2	268,7	73,5
1971	135,2	131,7	3,5	67,1	60,6	6,5	380,9	298,2	82,7
1972	159,1	155,9	3,2	78,8	71,9	6,9	434,2	341,5	92,7
1973	169,7	167,0	2,7	85,7	79,0	6,7	489,7	385,3	104,4
1974	186,1	179,7	6,5	92,5	81,7	10,8	525,9	410,7	115,2
1975	185,2	171,2	14,0	105,1	79,2	25,8	593,4	452,7	140,6
1976	192,5	182,8	9,7	118,7	86,6	32,1	668,8	499,7	169,1
1977	204,2	193,0	11,2	127,3	92,9	34,4	744,9	552,9	192,0
1978	215,6	205,6	10,0	144,1	100,6	43,5	839,3	620,5	218,7
1979	245,2	236,5	8,7	156,9	111,1	45,8	937,9	691,9	246,0
1980	276,5	268,1	8,4	162,8	118,3	44,5	1022,7	753,9	268,8
Anteile am Bestand in v.H.									
1970	100	97,7	2,3	100	88,4	11,6	100	78,5	21,5
1971	100	97,4	2,6	100	90,3	9,7	100	78,3	21,7
1972	100	98,0	2,0	100	91,2	8,8	100	78,7	21,3
1973	100	98,4	1,6	100	92,2	7,8	100	78,7	21,3
1974	100	96,6	3,4	100	88,3	11,7	100	78,1	21,9
1975	100	92,4	7,6	100	75,4	24,5	100	76,3	23,7
1976	100	95,0	5,0	100	73,0	27,0	100	74,7	25,3
1977	100	94,5	5,5	100	73,0	27,0	100	74,2	25,8
1978	100	95,4	4,6	100	69,8	30,2	100	73,9	26,1
1979	100	96,5	3,5	100	70,8	29,2	100	73,8	26,2
1980	100	97,0	3,0	100	72,7	27,3	100	73,7	26,3
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Mrd. DM ³									
1970	+12,2	+12,2	+0,0	+ 9,7	+ 9,3	+ 0,4	+29,0	+22,6	+ 6,4
1971	+18,8	+18,1	+0,8	+12,5	+12,4	+ 0,1	+38,7	+29,5	+ 9,2
1972	+23,7	+24,1	-0,3	+11,7	+11,3	+ 0,5	+53,3	+43,3	+10,1
1973	+ 9,1	+ 9,6	-0,5	+ 6,3	+ 6,6	- 0,3	+49,9	+38,6	+11,3
1974	+16,4	+12,6	+3,8	+ 6,9	+ 2,7	+ 4,2	+38,0	+25,9	+12,1
1975	- 0,9	- 8,6	+7,7	+12,4	- 2,5	+14,9	+67,4	+41,9	+25,5
1976	+ 7,4	+11,6	-4,2	+13,5	+ 7,3	+ 6,2	+75,4	+46,9	+28,5
1977	+11,9	+10,4	+1,5	+ 8,2	+ 5,9	+ 2,3	+75,7	+52,9	+22,9
1978	+12,1	+12,8	-0,8	+16,8	+ 7,7	+ 9,1	+93,7	+67,4	+26,3
1979	+29,5	+30,8	-1,3	+12,9	+10,4	+ 2,4	+98,5	+71,1	+27,4
1980	+31,4	+31,7	-0,3	+ 6,8	+ 8,1	- 1,3	+84,3	+60,9	+23,4

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

2.) Unternehmen und Privatpersonen

3.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 5/1979 und 1/1982, jeweils Tab.3 und Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.4.; eigene Berechnungen

zelen Laufzeitenbereichen ein unterschiedliches Gewicht zukommt.

Beim Bestand der Kredite mit Laufzeiten unter einem Jahr spielen die Ausleihungen an den Staat - wie Tabelle 13 verdeutlicht - nur eine untergeordnete Rolle; den höchsten Anteilswert erreichten sie Ende 1975 mit 7,6 %. Trotz der sehr geringen Anteile an den Gesamtbeständen kam der kurzfristigen öffentlichen Kreditaufnahme bei den Veränderungen aber in einzelnen Geschäftsjahren eine nicht unerhebliche Bedeutung zu. Den größten Zuwachs bei den kurzfristigen Ausleihungen hatten die öffentlichen Haushalte mit 7,7 Mrd. DM im Geschäftsjahr 1975, während sich der Kreditbestand der privaten Bankkunden in diesem Jahr um 8,6 Mrd. DM reduzierte. Die Kreditinstitute konnten daher einen Einbruch in diesem Laufzeitenbereich durch die Ausweitung der Staatskredite weitgehend vermeiden und kurzfristige Schwankungen in der Laufzeitenstruktur der Kreditvergabe abmildern. Auch in den Geschäftsjahren 1974 und 1977 stellte die kurzfristige Kreditnachfrage der Gebietskörperschaften immerhin Anteile von 23 % bzw. 13 % am gesamten inländischen Kreditzuwachs in diesem Laufzeitenbereich. Dennoch sind die kurzfristigen Kredite im Untersuchungszeitraum eine nahezu ausschließliche Domäne des Unternehmenssektors geblieben.

Bei den mittelfristigen Darlehen mit Laufzeiten von einem bis vier Jahren zeigt sich die Umstrukturierung des Aktivgeschäftes zugunsten der öffentlichen Hand mit Abstand am deutlichsten. Während die Gebietskörperschaften Anfang der 70er Jahre in diesem Laufzeitenbereich erst über Anteilswerte zwischen 8 % und 12 % verfügten, liegt ihr relatives Gewicht seit 1975 zwischen 25 % und 30 %. Mit einem durchschnittlichen Anteilswert von über 27 % im Zeitraum 1975 bis 1980 hat sich die relative Bedeutung der mittelfristigen Kredite an den Staat gegenüber dem vorangegangenen Fünfjahresdurchschnitt (10 %) ganz erheblich gesteigert. Nicht nur im Geschäftsjahr 1975, in dem die Steigerung des gesamten Kreditvolumens bei rückläufigem Kreditbestand der inländischen Unternehmen und Privatpersonen ausschließlich durch die öffentlichen Ausleihungen bedingt war, sondern auch in den Jahren 1974 und 1978 wurde der Bestandszuwachs von der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften dominiert. Von der gesamten Expansion der mittelfristigen Ausleihungen der Banken seit Ende 1973 in Höhe von 77,5 Mrd. DM entfielen - trotz eines geringfügigen Rückganges im Geschäftsjahr 1980 - 37,8 Mrd. DM, d.h. annähernd die Hälfte, auf Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte ¹⁶⁾.

16) Für den Fünfjahreszeitraum von 1974 bis 1978 ergibt sich sogar ein Anteilswert von über 63 %.

Im langfristigen Bereich fällt der Bedeutungszuwachs des Staates dagegen nicht so extrem aus, auch wenn der Anteil der öffentlichen Ausleihungen am gesamten inländischen Kreditbestand seit 1974 kontinuierlich angestiegen ist. Der öffentliche Anteil liegt in diesem Laufzeitenbereich mit über 26 % seit Ende 1978 um ungefähr 5 Prozentpunkte über dem Niveau der Jahre 1972/73. Bei den Zuwächsen erreichten die langfristigen Kredite an den Staat 1975 und 1976 mit annähernd 38 % ihre höchsten Anteile an der Gesamtkreditausweitung.

Klammert man die kurzfristigen Kredite aus der Betrachtung aus und untersucht man den öffentlichen Anteil an allen inländischen Ausleihungen der Kreditinstitute mit Laufzeiten von über einem Jahr, ergibt sich folgendes Bild: Während die öffentlichen Haushalte von 1970 bis 1974 im Durchschnitt lediglich 20 % des gesamten mittel- und langfristigen inländischen Kreditbestandes für sich beanspruchten, lag dieser Wert im darauffolgenden Sechsjahresdurchschnitt von 1975 bis 1980 bei 26 %. Vom gesamten Kreditzuwachs mit Laufzeiten von über einem Jahr entfielen seit Anfang 1975 im Durchschnitt über ein Drittel auf die öffentlichen Schuldscheindarlehen sowie den Erwerb von mittel- und langfristigen Wertpapieren der Gebietskörperschaften - im Fünfjahresdurchschnitt von 1970 bis 1974 lag dieser Anteil noch bei etwas mehr als einem Fünftel.

Nach diesem Überblick über die Entwicklung der Kreditstruktur des gesamten Bankensystems und der jeweiligen Bedeutung der öffentlichen Haushalte im Rahmen des gesamten Aktivgeschäftes mit Nichtbankenkunden bleibt noch die Frage offen, wie sich die Kreditnachfrage der Gebietskörperschaften auf die unterschiedlichen Bankengruppen im Zeitablauf verteilt hat bzw. welche Rolle das Kommunalkreditgeschäft ¹⁷⁾ in den 70er Jahren bei den einzelnen Institutsgruppen gespielt hat. Der für alle Bankengruppen herausgearbeitete Bedeutungszuwachs der Ausleihungen an die öffentliche Hand ist bei einigen Bankengruppen noch wesentlich ausgeprägter.

17) Die Ausdrücke 'Direktkredite' bzw. 'Schuldscheindarlehen an öffentliche Haushalte' und 'Kommunalkredite' bzw. 'Kommunaldarlehen' werden im folgenden synonym verwendet. Das Kommunalkreditgeschäft der Kreditinstitute umfaßt nicht nur die Ausleihungen an Gemeinden oder Gemeindeverbände, sondern sämtliche Darlehen an alle öffentlichen Haushalte, siehe z.B. auch Dt. Bbk. Geschäftsbericht für das Jahr 1969, S. 65. Nicht einbezogen in den Begriff 'Kommunaldarlehen' werden in dieser Arbeit die Bankkredite an Anstalten des öffentlichen Rechts; zum umfassenderen Begriff des Kommunalkredits siehe z.B. Ernst-Otto Sandvoß/Gerhard Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft der Sparkassen und Landesbanken, Sparkassenheft 57, Stuttgart 1977, S. 9 f.

2.2. Die Bedeutung der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte bei einzelnen Bankengruppen

2.2.1. Entwicklung des Marktanteiles der einzelnen Bankengruppen an der gesamten Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte

Der erhebliche Anstieg der öffentlichen Verschuldung im Bankensystem sowie die Veränderungen in der Kreditarten- und der Gläubigerstruktur sind nicht ohne Einfluß auf die Verteilung der staatlichen Kreditnachfrage bei den einzelnen Bankengruppen geblieben.

In Tabelle 14 ist die Entwicklung der Kreditbestände an die öffentlichen Haushalte (einschließlich der Bestände an unverzinslichen Schatzanweisungen, Wertpapieren, Ausgleichs- und Deckungsforderungen) für die wichtigsten Institutsgruppen dargestellt. Zusätzlich wurde das jeweilige Kreditvolumen der einzelnen Gruppen auf die Bestände aller Bankengruppen bezogen, wodurch der Verlauf der Marktanteile am gesamten Kreditgeschäft mit den Gebietskörperschaften sichtbar wird.

Die Großbanken haben ihren Marktanteil insgesamt deutlich ausbauen können. Nachdem sie ihre öffentlichen Kreditbestände von Ende 1970 bis Ende 1973 zunächst kontinuierlich reduzierten und ihre relative Bedeutung damit von 3,8 % auf 2,0 % absank, zeigt sich für die Periode bis Ende 1978 ein merklicher Anstieg des Marktanteiles auf 7,7 %. Im Durchschnitt hatten die Großbanken von 1975 bis 1980 einen Anteil von 6,9 % am staatlichen Kreditbestand aller Bankengruppen und gehörten damit zu den fünf wichtigsten Kreditgebern der öffentlichen Hand, während sie Anfang der 70er Jahre relativ bedeutungslos geblieben sind.

Die ebenfalls zur Gruppe der Kreditbanken zählenden Regional- und sonstigen Kreditbanken ¹⁸⁾ haben ihren Anteil an der öffentlichen Kreditgewährung ebenfalls deutlich erhöht und Ende 1979 mit 9,7 % ihren Höchstwert erreicht. Ihr durchschnittlicher Marktanteil lag seit 1975 bei 8,7 % gegenüber lediglich 5,2 % am Anfang des Jahrzehntes.

Die Girozentralen, die Ende 1970 hinter den Sparkassen lediglich die zweitwichtigste Gläubigergruppe stellten, haben ihren Anteil an allen öffentlichen

18) Die Kreditinstitute dieser Bankengruppen werden im weiteren Verlauf der Arbeit der Einfachheit halber immer als Regionalbanken bezeichnet.

Tabelle 14: Marktanteil einzelner Bankengruppen am gesamten Bestand der Kredite¹ an öffentliche Haushalte

	alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Sparkassen	Genossenschaftliche Zentralbanken	Kreditgenossenschaften	Private Hypothekenbanken	Öffentl. - rechtliche Grundkreditanstalten	Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	sonstige Institutsgruppen
1970	82,5	3,1	4,3	20,0	22,9	1,8	2,5	9,8	5,7	9,5	3,0
1971	92,6	2,5	4,7	23,5	26,0	1,5	3,0	11,3	6,1	10,4	3,6
1972	102,9	2,5	5,5	30,1	28,8	1,3	3,5	12,1	3,6	11,9	3,5
1973	113,8	2,3	5,9	35,8	30,7	1,1	4,1	13,3	3,9	13,5	3,2
1974	132,4	3,5	6,9	43,3	34,4	2,7	4,4	18,2	4,5	10,8	3,7
1975	180,4	11,4	11,4	54,2	41,8	4,4	5,2	26,5	8,2	12,8	4,4
1976	210,9	15,5	15,2	60,1	46,6	3,0	5,7	33,8	11,4	14,9	4,7
1977	237,6	16,3	20,9	67,1	48,9	4,4	5,9	40,0	13,9	14,6	5,5
1978	272,3	21,0	25,7	76,5	53,0	5,4	6,3	46,8	16,3	15,0	6,2
1979	300,5	22,1	29,2	88,3	56,3	5,1	6,8	51,9	18,8	15,6	6,4
1980	321,6	18,1	30,7	98,2	58,5	4,2	7,2	59,7	22,0	16,7	6,1
Anteil am Bestand in v.H.											
1970	100	3,8	5,2	24,2	27,8	2,2	3,0	11,9	6,9	11,5	3,6
1973	100	2,0	5,2	31,5	27,0	1,0	3,6	11,7	3,4	11,9	2,7
1975	100	6,3	6,3	30,1	23,2	2,4	2,9	14,7	4,5	7,1	2,4
1978	100	7,7	9,4	28,1	19,5	2,0	2,3	17,2	6,0	5,5	2,3
1980	100	5,6	9,6	30,5	18,2	1,3	2,2	18,6	6,9	5,2	1,9
durchschnittlich 1970/74	100	2,7	5,2	29,1	27,2	1,6	3,3	12,3	4,5	10,7	3,2
1975/80	100	6,9	8,7	29,2	20,0	1,7	2,4	17,0	6,0	5,9	2,2

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausleih- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982, jeweils Tab. 3; eigene Berechnungen

Bankkreditbeständen bereits in den Jahren 1971 und 1972 ganz erheblich gesteigert und Ende 1974 mit 32,7 % ihr höchstes Niveau erreicht. Durch den Rückgang der relativen Bedeutung der Sparkassen als Gläubigergruppe der Staatsverschuldung verfügen sie seit 1973 über den mit deutlichem Abstand höchsten Marktanteil, auch wenn ihre Durchschnittswerte mit 29,1 % (1970 - 1974) und 29,2 % (1975 - 1980) im Zeitablauf praktisch konstant geblieben sind.

Der Abfall des Marktanteiles der Sparkassen fällt im Vergleich zu allen anderen Bankengruppen am deutlichsten aus. Während sie bis 1971 noch Hauptgläubiger innerhalb des Bankensystems waren, werden sie Ende 1980 sogar erstmalig von den privaten Hypothekenbanken vom zweiten auf den dritten Platz verdrängt. Ihre relative Bedeutung reduzierte sich nahezu kontinuierlich von annähernd 28 % Ende 1970 auf lediglich etwas über 18 % Ende 1980. Im Durchschnitt lag ihr Marktanteil seit 1975 mit 20 % um über 7 Prozentpunkte unter dem des Zeitraumes 1970 bis 1974.

Den vom genossenschaftlichen Sektor gehaltenen Kreditbeständen der öffentlichen Haushalte kommt nur eine sehr untergeordnete Bedeutung zu. Die genossenschaftlichen Zentralbanken hatten im gesamten Zeitraum Marktanteile zwischen 1,0 % und 2,4 %. Seit 1975 erreichten sie lediglich einen Durchschnittsanteil von 1,7 % und damit eine Konstanz ihrer Marktposition gegenüber der Periode von 1970 bis 1974 (1,6 %). Die relative Bedeutung der Kreditgenossenschaften liegt nur geringfügig höher, ihr Marktanteil hat sich seit 1973 von 3,6 % kontinuierlich auf lediglich 2,2 % Ende 1980 reduziert. In der zweiten Hälfte des Jahrzehntes hatten sie mit durchschnittlich 2,4 % nur noch wenig mehr als ein Drittel des Marktanteiles der Großbanken, der Anfang der 70er Jahre von ihnen noch überboten wurde.

Neben den Girozentralen und den Sparkassen stellen die Institute aus dem Bereich der privaten Hypothekenbanken in der Bundesrepublik die dritte bedeutende Gläubigergruppe innerhalb des Bankensystems. Seit Anfang 1974 haben sie ihren Marktanteil von 11,7 % kontinuierlich bis auf 18,6 % Ende 1980 ausgebaut und damit von allen Bankengruppen die größte Steigerung vollzogen. Im Durchschnitt befanden sich seit 1975 17 % aller von Banken an den Staat herausgelegten Ausleihungen in ihren Beständen nach einer relativen Bedeutung von lediglich 12,3 % am Anfang des Jahrzehntes.

Die öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, die neben den privaten Hypothekenbanken ebenfalls zur Gruppe der Realkreditinstitute gehören, haben Ende

1980 mit 6,8 % nach einer Reduzierung ihres Marktanteiles im Verlauf der 70er Jahre wieder ihr Ausgangsniveau von Ende 1970 erreicht. Mit einem Durchschnittsanteil von 6 % in der Periode 1975 bis 1980 haben sie ihre Marktposition gegenüber dem vorangegangenen Zeitraum etwas ausbauen können.

Die Marktanteile der Kreditinstitute mit Sonderaufgaben und der sonstigen Institutsgruppen, in denen die Zweigstellen ausländischer Banken, die Privatbankiers, die Teilzahlungskreditinstitute sowie die Postscheck- und Postsparkassenämter zusammengefaßt werden, haben sich dagegen im Zeitablauf relativ kontinuierlich reduziert. Die Bedeutung der Kreditinstitute mit Sonderaufgaben sank von noch 11,9 % Ende 1973 auf 5,2 % Ende 1980 ab, im Durchschnitt hatten sie - bei abfallender Tendenz im Zeitablauf - seit 1975 noch einen Marktanteil von 5,9 %. Die von den sonstigen Institutsgruppen gehaltenen

Tabelle 15: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Geschäftsvolumen und am Bestand der Kredite an öffentliche Haushalte (jeweils Jahresende)

	Geschäftsvolumen			Kreditbestände ¹ an öffentliche Haushalte		
	(in v.H.) ²			(in v.H.) ²		
	1970	1975	1980	1970	1975	1980
Großbanken	10,2	9,9	9,6	3,7	6,3	5,6
Regionalbanken	10,7	10,4	10,6	5,2	6,3	9,6
Girozentralen	15,6	16,9	16,3	24,2	30,1	30,5
Sparkassen	22,9	22,1	22,1	27,8	23,2	18,2
Private Hypothekendarlehenbanken	6,6	7,9	8,4	11,9	14,7	18,6
zusammen	66,0	67,2	67,0	72,9	80,6	82,5
Übrige Bankengruppen	34,0	32,8	33,0	27,1	19,4	17,5
davon:						
Genossenschaftl. Zentralbanken	3,8	4,4	4,3	2,2	2,4	1,3
Kreditgenossenschaften	7,7	9,4	10,9	3,0	2,9	2,2
Öffentl.-rechtliche Grundkreditanstalten	7,1	4,6	5,1	6,9	4,5	6,9
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	8,4	7,1	6,4	11,5	7,1	5,2
sonstige Institutsgruppen	7,0	7,3	6,3	3,6	2,4	1,9

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

2.) in v.H. aller Bankengruppen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982, jeweils Tab. 1 und 3; eigene Berechnungen

öffentlichen Kreditbestände spielen im gesamten Untersuchungszeitraum eine untergeordnete Rolle - durchschnittlich erzielten sie einen Marktanteil zwischen 2 % und 3 %.

In Tabelle 15 sind die Anteile der Institutsgruppen am Geschäftsvolumen und den öffentlichen Kreditbeständen aller Bankengruppen wiedergegeben.

Bei einem Marktanteil am Geschäftsvolumen von zusammen ungefähr 2/3 werden von den im Durchschnitt seit 1975 fünf gewichtigsten Institutsgruppen 4/5 aller an die öffentlichen Haushalte herausgelegten Kredite gehalten.

Die Differenzen in den jeweiligen Anteilen am Geschäftsvolumen und den öffentlichen Krediten deuten gleichzeitig bereits darauf hin, daß der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften im Rahmen des Gesamtgeschäftes der einzelnen Bankengruppen eine unterschiedliche Bedeutung zukommt - hierauf ist weiter unten noch einzugehen.

Tabelle 16: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Direktkreditbestand¹ an öffentliche Haushalte

	alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Sparbanken	Private Hypothekbanken	übrige Bankengruppen
Bestand am Jahresende in Mio. DM							
1973	98 495	1 002	4 196	34 041	26 218	12 519	20 519
1974	113 048	1 357	5 070	40 283	29 825	17 550	18 963
1975	152 654	6 478	8 512	49 422	36 513	25 585	26 144
1976	181 413	9 506	11 373	55 443	40 679	32 876	31 536
1977	197 776	9 787	14 476	59 577	41 813	38 818	33 305
1978	229 037	14 028	18 905	68 346	45 673	45 230	36 855
1979	260 484	14 865	23 036	81 357	49 124	50 544	41 558
1980	287 005	12 563	25 627	92 128	52 102	58 658	45 927
Anteil am Bestand in v.H.							
1973	100	1,0	4,3	34,6	26,6	12,7	20,8
1974	100	1,2	4,5	35,6	26,4	15,5	16,8
1975	100	4,2	5,6	32,4	23,9	16,8	17,1
1976	100	5,2	6,3	30,6	22,4	18,1	17,4
1977	100	4,9	7,3	30,1	21,1	19,6	16,8
1978	100	6,1	8,3	29,8	19,9	19,7	16,1
1979	100	5,7	8,8	31,2	18,9	19,4	16,0
1980	100	4,4	8,9	32,1	18,2	20,4	16,0
Veränderungen von Ende 1973 bis Ende 1978 bzw. 1980 in Mio. DM							
1974/78	+130 542	+13 026	+14 709	+34 305	+19 455	+32 711	+16 336
1974/80	+188 510	+11 561	+21 431	+58 087	+25 884	+46 139	+25 408
Anteil an den Veränderungen in v.H.							
1974/78	100	10,0	11,3	26,3	14,9	25,0	12,5
1974/80	100	6,1	11,4	30,8	13,7	24,5	13,5

1.) ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 5/1979 und 1/1982, jeweils Tab. 3; eigene Berechnungen

Während in Tabelle 14 die Entwicklung der Marktanteile der Institutsgruppen an den gesamten Ausleihungen an die öffentliche Hand dargestellt wurde, beschränkt sich Tabelle 16 lediglich auf die Direktkreditvergabe - die Bestände der Banken an Schatzwechselkrediten, Wertpapieren, Ausgleichs- und Deckungsforderungen wurden herausgerechnet. Auch bei dieser Betrachtung entfallen auf die fünf ausgewiesenen Institutsgruppen seit Ende 1973 zusammen über 80 % aller von den Banken vergebenen öffentlichen Direktkredite.

Ein Vergleich mit den Marktanteilswerten der Tabelle 14 zeigt interessante Differenzen: Bei den Groß- und Regionalbanken sowie in geringerem Ausmaße auch bei den Sparkassen liegen die Anteile bei einer ausschließlichen Betrachtung der direkten Bankkredite auf einem geringeren Niveau. Im Vergleich zu den anderen Bankengruppen kommt bei ihnen der Kreditgewährung durch den Erwerb von unverzinslichen Schatzanweisungen und festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte somit eine relativ größere Bedeutung zu. Umgekehrt sind die Girozentralen und die privaten Hypothekenbanken stärker im Schuldscheindarlehengeschäft engagiert und verfügen hier über noch etwas höhere Marktanteile. Auf diese beiden Institutsgruppen entfielen im Zeitraum von 1974 bis 1980 über die Hälfte aller von Kreditinstituten gewährten Nettobankkredite an die Gebietskörperschaften: Von der Ausweitung des öffentlichen Direktkreditbestandes aller Bankengruppen um 188,5 Mrd. DM seit Anfang 1974 stellten die Girozentralen 30,8 % und die privaten Hypothekenbanken 24,5 % den Gebietskörperschaften zur Verfügung.

Die Großbanken hatten in der Periode von 1974 bis Ende 1978 einen Marktanteil an der Kreditausweitung von 10 %. 1980 bauten sie ihren Bestand an Schuldscheindarlehen allerdings um über 2 Mrd. DM ab - ihr Anteil an den Gesamtzuwächsen reduziert sich daher bei einer Betrachtung des gesamten Zeitraumes beträchtlich.

Auf die Regionalbanken entfällt bei den Zuwächsen ein Anteil von 11,4 %, die Sparkassen und die übrigen Bankengruppen vergaben 13,7 % bzw. 13,5 % aller vom Staat im Bankensystem zusätzlich aufgenommenen Schuldscheindarlehen.

Bisher wurde das Niveau und die Entwicklung der Marktanteile der einzelnen Bankengruppen lediglich für die Gesamtheit aller öffentlichen Haushalte betrachtet - in Tabelle 17 erfolgt eine Aufgliederung der Anteile wichtiger Institutsgruppen an den direkten Bankkreditbeständen für die einzelnen Gebietskörperschaften. Dabei zeigen sich zwischen den Bankengruppen erhebliche Differenzen, die teilweise auch eine Erklärung für die Verschiebungen inner-

halb der Marktanteilswerte im gesamten Staatskreditgeschäft der Banken bieten.

Tabelle 17: Marktanteil einzelner Bankengruppen am Direktkreditbestand¹ an die verschiedenen Gebietskörperschaften (Anteil am Jahresende in v.H.)

	alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Spar-kassen	Private Hypothekenbanken	übrige Bankengruppen
Bund ²							
1973	100	1,6	1,8	26,3	1,2	13,9	55,2
1974	100	2,5	2,3	36,6	3,7	18,3	36,6
1975	100	13,7	4,6	30,5	4,9	16,1	30,2
1976	100	16,3	6,8	26,8	4,7	18,4	27,0
1977	100	16,0	8,8	25,0	4,8	20,9	24,6
1978	100	17,3	10,7	26,4	5,9	20,2	19,6
1979	100	14,7	11,3	29,9	6,3	19,9	17,9
1980	100	10,8	10,9	30,4	6,3	23,8	17,8
Länder							
1973	100	2,5	5,7	45,3	10,2	19,9	16,4
1974	100	2,6	5,4	39,1	10,7	27,9	14,2
1975	100	2,9	7,1	35,1	11,0	29,0	14,8
1976	100	3,2	7,5	33,0	10,4	30,5	15,4
1977	100	2,5	8,3	32,2	10,3	30,9	15,8
1978	100	3,2	9,2	31,2	9,5	30,6	16,3
1979	100	2,9	10,2	32,7	7,9	30,1	16,2
1980	100	3,2	10,4	34,6	7,2	28,8	15,8
Gemeinden und Gemeindeverbände ³							
1973	100	0,4	4,8	33,2	41,4	10,2	9,9
1974	100	0,2	4,9	33,0	41,0	10,1	10,7
1975	100	0,2	5,1	31,2	41,3	10,6	11,7
1976	100	0,1	5,3	30,6	41,1	10,1	12,8
1977	100	0,1	5,8	31,3	39,3	11,1	12,4
1978	100	0,1	5,8	31,1	39,3	10,9	12,8
1979	100	0,1	5,7	31,0	40,1	9,8	13,3
1980	100	0,1	6,0	31,2	39,7	9,3	13,8

1.) siehe Tabelle 16

2.) einschließlich Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen

3.) ohne kommunale Zweckverbände mit hoheitlichen Aufgaben

Quelle: für die Angaben seit 1976: Kredite und Einlagen der Bankengruppen..., Beilage zu Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 8/1979, 8/1980 und 8/1981 jeweils Tab. B. Dem Verfasser wurden von der Deutschen Bundesbank zusätzliche Angaben für den Zeitraum von 1973 bis 1980 zur Verfügung gestellt.

Die deutlichsten Verschiebungen in der Gläubigerstruktur innerhalb des Bankensystems ergeben sich eindeutig beim Bund. Ende 1973 hatten die unter den übrigen Bankengruppen zusammengefaßten Institute noch über die Hälfte aller

an den Bund von Banken vergebenen Schuldscheindarlehen in ihren Beständen. Bereits Ende 1974 stellten sie lediglich noch etwas mehr als ein Drittel und nach einem weiteren deutlichen Abfall in den darauffolgenden Jahren der hohen Kreditaufnahme des Bundes liegt ihr Marktanteil seit Ende 1978 unter 20 % und damit nur noch unwesentlich höher als bei den anderen Gebietskörperschaften.

Den stärksten Zuwachs der relativen Marktposition haben beim Bund bis Ende 1978 die Großbanken zu verzeichnen. Ihr Marktanteil weitete sich von nur 1,6 % Ende 1973 auf über 17 % Ende 1978 aus, ging dann allerdings bis Ende 1980 auf knapp 11 % zurück. Die Kreditgewährung der Großbanken an die Gebietskörperschaften konzentriert sich aber auch weitestgehend auf den Bund, dessen überdurchschnittliche Verschuldung zu einem nicht unerheblichen Teil von ihnen mitfinanziert wurde. Bei den Direktkrediten der Länder ist ihre Position mit Marktanteilen zwischen 2,5 % und 3,3 % weitgehend unverändert geblieben, für die Kreditaufnahme der Gemeinden sind die Großbanken völlig bedeutungslos.

Die Regionalbanken haben ebenfalls zur Finanzierung der Bundesschulden im Zeitablauf wesentlich stärker beigetragen: nachdem sie Ende 1973 erst 1,8 % aller Schuldscheindarlehen des Bundes in ihren Beständen hatten, verfügten sie in den letzten Jahren über Marktanteile von über 10 %. Gleichzeitig haben sich die Regionalbanken aber - im Gegensatz zu den Großbanken - auch stärker in der Kreditvergabe an die Länder engagiert; ihre relative Marktposition hat sich hier ebenfalls gegenüber der Ausgangssituation 1973/74 fast verdoppelt. Zur Bankkreditaufnahme der Gemeinden tragen sie dagegen mit Anteilen zwischen 5 % und 6 % nur relativ wenig bei.

Die Direktausleihungen der Girozentralen nehmen bei allen drei Gebietskörperschaften eine starke Stellung ein. Bei der Verschuldung des Bundes im Bankensystem sind sie in allen Jahren des Betrachtungszeitraumes die Hauptgläubigergruppe - mit Ausnahme des sehr hohen Anteilswertes 1974 stellen sie zwischen 25 % und etwas über 30 % aller Direktkredite. Auch bei der Kreditaufnahme der Länder verfügen die Girozentralen von allen Bankengruppen über die höchsten Marktanteile, die sich im Durchschnitt seit Anfang 1976 allerdings gegenüber dem Niveau von 1973 bis 1975 etwas reduziert haben. Von der Bankkreditaufnahme der Gemeinden und Gemeindeverbände entfallen ebenfalls über 30 % auf die Girozentralen - in diesem Bereich stellen sie allerdings nach den Sparkassen lediglich die zweitbedeutendste Gläubigergruppe.

Während die Girozentralen demnach bei allen Gebietskörperschaften über relativ gleichmäßige Marktanteilswerte verfügen, konzentriert sich die Kreditvergabe der Sparkassen eindeutig mit Marktanteilen zwischen 39 % und 41 % auf den Bereich der Gemeindeverschuldung. Bei der Schuldscheindarlehengewährung an den Bund haben die Sparkassen im Zeitablauf ihre relative Marktposition gegenüber der Ausgangssituation von 1973 zwar ausbauen können, mit Marktanteilen von 6,3 % Ende 1979 und 1980 bleibt ihre Bedeutung allerdings dennoch relativ beschränkt. Von den Bankkrediten der Länder entfielen in den letzten Jahren ebenfalls weniger als 10 % auf die Institutsgruppe der Sparkassen - ihr Gläubigeranteil hat sich in diesem Bereich seit Ende 1975 kontinuierlich reduziert.

Die deutlichen Differenzen der Marktanteile der Sparkassen bei den einzelnen Gebietskörperschaften und die festgestellte Verschiebung innerhalb der Schuldnerstruktur der öffentlichen Haushalte erklärt auch die insgesamt rückläufige Bedeutung dieser Institutsgruppe im Staatskreditgeschäft. Die Direktausleihungen der Sparkassen konzentrieren sich stark auf den Bereich der Gemeinden, deren Verschuldung in den letzten Jahren aber nur unterproportional angestiegen ist. Am wesentlich stärkeren Zuwachs der Bankkreditaufnahme des Bundes und der Länder waren sie dagegen nur mit relativ geringen Marktanteilen beteiligt.

Eine gegenteilige Tendenz ist für die privaten Hypothekenbanken feststellbar, die in wesentlich stärkerem Ausmaße zur Finanzierung der Verschuldungsexpansion der zentralen Gebietskörperschaften beigetragen haben. Gegenüber einem Marktanteilswert von 14 % Ende 1973 hatten sie seit 1976 im Durchschnitt über ein Fünftel aller Bankkredite des Bundes in ihren Beständen. Ähnliches gilt für den Bereich der Länder, deren Verschuldung im Bankensystem zu über 30 % von den privaten Hypothekenbanken gestellt worden ist. Bei der Bankkreditaufnahme der Gemeinden ist ihre Bedeutung dagegen mit Marktanteilen zwischen 9 % und 11 % bei abfallender Tendenz seit Ende 1977 wesentlich geringer.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, daß bei der Kreditaufnahme der einzelnen Gebietskörperschaften bei den unterschiedlichen Bankengruppen deutliche Differenzen sichtbar werden. Die Direktausleihungen des Bundes sind über die Institutsgruppen am meisten gestreut. Die Girozentralen und privaten Hypothekenbanken, die seit Ende 1976 die beiden wichtigsten Gläubigergruppen darstellen, hatten erstmals Ende 1980 einen Marktanteil von zusammen über 50 %. Daneben haben aber auch die Groß- und Regionalbanken in den letzten Jahren eine beachtliche Marktposition erreicht, während zu Beginn des Betrachtungszeitraumes noch relativ hohe Kreditbestände auf die übrigen Bankengruppen und hierbei vor allen Dingen auf die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben entfielen.

Von der Länderverschuldung in Form von Bankkrediten entfallen im gesamten Untersuchungszeitraum über 60 % auf die Girozentralen und privaten Hypothekenbanken, eine zunehmende Bedeutung erlangten hier im Zeitablauf lediglich die Direktausleihungen der Regionalbanken, während sich die Marktanteile der Sparkassen rückläufig entwickelten.

In noch stärkerem Ausmaß konzentriert sich die Kreditaufnahme der Gemeinden mit zusammen über 70 % auf den Bereich der Girozentralen und der Sparkassen, ein weiteres Zehntel des Schuldenbestandes befindet sich bei den privaten Hypothekenbanken.

Mit dieser Untergliederung für die einzelnen Gebietskörperschaften soll der Überblick über die Entwicklung der jeweiligen Marktanteile der einzelnen Bankengruppen an der öffentlichen Verschuldung abgeschlossen werden. Die herausgearbeiteten Tendenzen sagen für sich genommen aber noch wenig darüber aus, welchen Einfluß die staatliche Verschuldung auf das gesamte Kreditgeschäft der einzelnen Institutsgruppen ausgeübt hat. Für die Banken ist weniger die Entwicklung ihres Marktanteiles am gesamten öffentlichen Kreditbestand, als vielmehr der Anteil der öffentlichen Kredite am gesamten Kreditbestand gegenüber Nichtbanken von Bedeutung. Die Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte müssen daher erneut in Beziehung zu den gesamten Krediten an die inländische Nichtbankenkundschaft gesetzt werden.

2.2.2. Entwicklung der Kreditstruktur bei einzelnen Bankengruppen

In Tabelle 18 ist die Entwicklung des Direktkreditbestandes an die inländischen Nichtbanken und die öffentlichen Haushalte seit 1973 für die fünf bereits im einzelnen betrachteten Bankengruppen dargestellt.

Bei einem Vergleich des Niveaus der jeweiligen öffentlichen Anteilswerte an den Kreditbeständen fällt zunächst auf, daß den an die Gebietskörperschaften gewährten Schuldscheindarlehen bei den Groß- und den Regionalbanken sowie seit Ende 1976 auch bei den Sparkassen eine relativ geringere Bedeutung als bei der Gesamtheit aller Bankengruppen zukommt, während die Girozentralen und privaten Hypothekenbanken weit überproportionale Werte aufweisen. Die Zunahme der öffentlichen Anteile fällt aber im Zeitablauf bei allen betrachteten

Bankengruppen - mit Ausnahme der Sparkassen - stärker als beim gesamten Bankensystem aus.

Tabelle 18: Direktkredite an alle inländische Nichtbanken und an öffentliche Haushalte bei einzelnen Bankengruppen (ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen)

	alle Bankengruppen			Großbanken			Regionalbanken		
	Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)		Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)		Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)	
Bestände am Jahresende									
1973	714,6	98,5	13,8	65,5	1,0	1,5	75,6	4,2	5,6
1974	769,5	113,0	14,7	69,2	1,4	2,0	79,5	5,1	6,4
1975	841,8	152,7	18,1	72,9	6,5	8,9	84,8	8,5	10,0
1976	933,7	181,4	19,4	85,0	9,5	11,2	95,5	11,4	11,9
1977	1017,8	197,8	19,4	92,3	9,8	10,6	109,2	14,5	13,3
1978	1137,4	229,0	20,1	106,1	14,0	13,2	121,0	18,9	15,6
1979	1282,5	260,5	20,3	119,6	14,9	12,5	136,9	23,0	16,8
1980	1409,0	287,0	20,4	124,6	12,6	10,1	146,6	25,6	17,5
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ¹									
1974	+ 56,6	+16,0	28,3	+ 3,8	+0,4	10,5	+ 3,8	+0,9	23,7
1975	+ 72,1	+39,6	54,9	+ 3,7	+5,1	137,8	+ 5,1	+3,4	66,7
1976	+ 91,6	+28,8	31,1	+11,9	+3,0	25,2	+ 9,5	+2,9	30,5
1977	+ 83,7	+16,4	19,6	+ 7,1	+0,3	4,2	+11,4	+3,1	27,2
1978	+119,4	+31,3	26,2	+13,9	+4,2	30,3	+13,1	+4,4	33,6
1979	+144,6	+31,4	21,7	+13,5	+0,8	5,9	+16,6	+4,1	24,7
1980	+126,3	+26,5	21,0	+ 5,0	-2,2		+ 9,5	+2,6	27,4
	Girozentralen			Sparkassen			Private Hypothekenbanken		
	Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)		Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)		Kredite an inl. Nichtb. insgesamt (in Mrd.)	Kredite an öffentliche Haushalte (in Mrd.)(in %)	
Bestände am Jahresende									
1973	123,6	34,0	27,5	167,7	26,2	15,6	72,2	12,5	17,3
1974	136,4	40,3	29,5	178,7	29,8	16,7	84,1	17,6	20,9
1975	149,4	49,4	33,1	194,7	36,5	18,7	99,0	25,6	25,9
1976	159,5	55,4	34,7	217,2	40,7	18,7	108,1	32,9	30,4
1977	169,7	59,6	35,1	237,5	41,8	17,6	120,6	38,8	32,2
1978	184,3	68,3	37,1	268,4	45,7	17,0	135,9	45,2	33,3
1979	204,0	81,4	39,9	309,0	49,1	15,9	147,0	50,5	34,4
1980	224,1	92,1	41,1	343,7	52,1	15,2	164,0	58,7	35,8
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr ¹									
1974	+11,6	+ 4,6	39,7	+10,9	+3,5	32,1	+11,8	+4,9	41,5
1975	+13,0	+ 9,1	70,0	+16,0	+6,7	41,9	+14,9	+8,0	53,7
1976	+ 6,5	+ 5,0	76,9	+22,5	+4,2	18,7	+12,8	+8,3	64,8
1977	+10,2	+ 4,1	40,2	+20,3	+1,1	5,4	+12,5	+5,9	47,2
1978	+14,6	+ 8,8	60,3	+30,9	+3,9	12,6	+15,3	+6,4	41,8
1979	+19,5	+13,0	66,7	+40,6	+3,5	8,6	+11,1	+5,3	47,7
1980	+20,3	+10,8	53,2	+34,7	+3,0	8,6	+17,0	+8,1	47,6

1.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

Quelle: siehe Tabelle 16

Die Direktausleihungen an die Gebietskörperschaften hatten bei den Großbanken Ende 1973 am gesamten Kreditbestand an inländische Nichtbanken einen Anteil

von lediglich 1,5 %, während seit 1976 die öffentlichen Schuldscheindarlehen mit durchschnittlich 11,5 % in jedem Jahr mehr als ein Zehntel des inländischen Direktkreditvolumens stellten. Eine erhebliche Bedeutung erlangte die staatliche Bankkreditnachfrage für die Großbanken 1975: die Ausweitung des Kreditvolumens ergibt sich in diesem Jahr ausschließlich durch ein verstärktes Engagement in diesem Geschäftsbereich; der Rückgang des Bestandes an inländischen Privatkundenkrediten wird durch Neuausleihungen an den Staat im Volumen von über 5 Mrd. DM überkompensiert. Auch 1976 und 1978 entfallen auf die staatlichen Schuldscheindarlehen 25 % bzw. 30 % des gesamten Kreditvolumenzuwachses. In den Geschäftsjahren 1977 und 1979 haben die Nettokredite der Großbanken an die Gebietskörperschaften dagegen lediglich zu 4 % bzw. 6 % zur Ausweitung des Kreditbestandes beigetragen, 1980 wird der Bestand an öffentlichen Schuldscheindarlehen sogar abgebaut. Die im Vergleich zu den anderen Bankengruppen wesentlich stärker schwankenden öffentlichen Anteilswerte an den jeweiligen Veränderungen belegen, daß die Ausweitung der Direktausleihungen an den Staat in den einzelnen Jahren absolut wie relativ deutlich differiert und daher sehr unkontinuierlich erfolgt.

Im Gegensatz dazu entfallen bei den Regionalbanken seit Ende 1973 von der gesamten Ausweitung des inländischen Kundenkreditvolumens in den einzelnen Geschäftsjahren jeweils zwischen 23 % und 34 % auf Direktausleihungen an die öffentlichen Haushalte - eine Ausnahme stellt hier lediglich das Geschäftsjahr 1975 mit einem öffentlichen Anteil von über zwei Drittel dar. Bezogen auf den Kreditbestand haben die Schuldscheindarlehen an den Staat im Betrachtungszeitraum kontinuierlich an Bedeutung gewonnen und erreichten Ende 1980 mit 17,5 % ein fast dreimal so hohes Niveau wie Ende 1973. Mehr als ein Sechstel des gesamten inländischen Direktkreditbestandes der Regionalbanken sind in den letzten Jahren Ausleihungen an die Gebietskörperschaften.

Bei den Girozentralen ist auf einem wesentlich höheren Gesamtniveau ein ähnlich starker Bedeutungszuwachs der Kreditgeschäfte mit dem Staat festzustellen. Der öffentliche Anteil am inländischen Kundenkreditvolumen ist von 27,5 % Ende 1973 kontinuierlich in jedem Jahr weiter angestiegen und erreichte Ende 1980 über 41 %. An den Zuwächsen waren die öffentlichen Ausleihungen mit Anteilen zwischen 40 % und fast 77 % (1976) beteiligt - im Durchschnitt entfielen seit Anfang 1974 von der gesamten Expansion des Kundenkreditvolumens rund 58 % auf den Staat. Die Aktivgeschäfte mit den Gebietskörperschaften haben sich somit in der zweiten Hälfte der 70er Jahre zum Hauptgeschäft der Girozentralen entwickelt.

Nicht ganz so extrem verlief die Entwicklung bei den privaten Hypothekenbanken, bei denen der öffentliche Anteil an den jährlichen Bestandszuwächsen zwischen 41 % und 65 % schwankte. Am Gesamtzuwachs des Kundenkreditvolumens seit Ende 1973 waren die Ausleihungen an den Staat durchschnittlich mit 49 % beteiligt. Auf den Kreditbestand bezogen haben die öffentlichen Schulscheindarlehen mit 35,8 % Ende 1980 einen mehr als doppelt so hohen Anteil als Ende 1973 mit 17,3 %. Auch bei den privaten Realkreditinstituten vollzog sich der Bedeutungszuwachs im Zeitablauf seit Ende 1973 relativ kontinuierlich.

Bei den Sparkassen ist als einziger der betrachteten Bankengruppen eine gegenläufige Tendenz zu beobachten - seit Ende 1975 haben die Kredite an die öffentliche Hand bei ihnen relativ an Bedeutung verloren. Der Anteil der öffentlichen Schulscheindarlehen am Gesamtkreditbestand war zunächst von 15,6 % Ende 1973 bis auf 18,7 % Ende 1975 und 1976 angestiegen, fiel dann aber kontinuierlich wieder bis auf 15,1 % Ende 1980 zurück. In den beiden letzten Geschäftsjahren weisen sie einen geringeren öffentlichen Anteil an den Beständen als die Regionalbanken auf. Vom Kreditvolumenzuwachs stellten die Direktausleihungen an die Gebietskörperschaften bei abnehmender Tendenz im Zeitablauf zwischen 5 % und 42 %. Im Durchschnitt lag der Anteil bei den Veränderungen seit Ende 1973 lediglich bei rund 18 %. Der Sparkassensektor hat sich seit 1976 in stärkerem Maße als noch zu Beginn der 70er Jahre auf die Kreditgeschäfte mit den Unternehmen und Privatpersonen konzentriert.

Die festgestellten Unterschiede in der Entwicklung der relativen Bedeutung der Direktkreditvergabe an den Staat im Rahmen der jeweiligen gesamten inländischen Direktausleihungen werden auch in den Tabellen 19 und 20 deutlich.

In Tabelle 19 ist der Verlauf der Anteile der gesamten Kredite an den Staat, d.h. einschließlich der Bestände an unverzinslichen Schatzanweisungen und festverzinslichen Wertpapieren, am jeweils entsprechenden Kreditbestand aller inländischen Nichtbankengruppen für die wichtigsten Institutsgruppen dargestellt.

Auffällig ist zunächst, daß das Niveau der öffentlichen Anteilswerte bei allen fünf bereits in Tabelle 18 betrachteten Bankengruppen durch die Einbeziehung der Wertpapierbestände noch etwas höher ausfällt. Bei den gesamten Ausleihungen der Banken spielt der Erwerb solcher Papiere im öffentlichen Bereich somit eine größere Rolle als bei den inländischen Unternehmen und Privatpersonen. Bezüglich der Entwicklung der relativen Bedeutung der öffentlichen Kreditgeschäfte zeigen sich aber keine signifikanten Differenzen.

Tabelle 19: Anteil aller Kredite an inländische öffentliche Haushalte¹ am gesamten Kreditbestand an inländische Nichtbanken bei einzelnen Bankengruppen

	alle Banken- gruppen	Groß- banken	Regional- banken	Giro- zentralen	Spar- kassen	Genossen- schaftl. Zentral- banken	Kredit- genossen- schaften	Private Hypothe- kenbanken	Öffentl.- rechtliche Grundkredit- anstalten	Kredit- institute mit Sonder- aufgaben	sonstige Instituts- gruppen
Anteil am Kreditbestand am Jahresende in v.H.											
1970	16,1	6,1	8,0	27,0	18,6	25,1	5,9	21,1	10,6	31,5	9,5
1971	15,9	4,4	7,5	27,5	18,7	18,3	6,0	20,8	10,9	31,8	9,8
1972	15,3	3,7	7,4	27,2	18,2	15,1	5,7	18,8	7,7	32,5	7,9
1973	15,3	3,3	7,3	28,1	17,7	12,2	5,7	18,1	7,6	34,2	6,7
1974	16,5	4,7	8,1	30,7	18,6	21,1	5,6	21,4	8,1	28,4	7,3
1975	20,4	14,0	12,6	34,9	20,8	31,9	6,2	26,5	13,3	31,1	8,2
1976	21,5	16,2	14,9	36,2	20,7	22,0	5,8	30,9	16,6	33,4	8,4
1977	22,1	15,8	17,6	37,5	19,8	27,8	5,3	32,8	18,5	32,6	9,5
1978	22,7	17,9	19,7	39,4	19,1	27,6	4,8	34,0	19,9	32,9	9,8
1979	22,4	16,8	20,0	41,6	17,7	23,5	4,4	34,9	21,1	32,3	9,1
1980	22,0	13,4	19,9	42,3	16,6	18,5	4,1	36,2	22,2	32,4	8,2
Durchschnittlicher Anteil in v.H.											
1970/74	15,8	4,4	7,7	28,1	18,4	18,4	5,8	20,0	9,0	31,7	8,2
1975/80	21,9	15,7	17,5	38,7	19,1	25,2	5,1	32,6	18,6	32,5	8,9

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 3; eigene Berechnungen

Neben den bereits behandelten Institutsgruppen weisen auch die öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten seit 1973 kontinuierlich ansteigende öffentliche Anteilswerte auf, während bei den Genossenschaftlichen Zentralbanken eine erhebliche Bedeutungszunahme in den Jahren 1974 und 1975 festzustellen ist.

Daß die seit 1974 erheblich angestiegene öffentliche Verschuldung zu einer merklichen Umstrukturierung innerhalb des Aktivgeschäftes der Kreditinstitute geführt hat, zeigt auch ein Vergleich der durchschnittlichen Anteilswerte für die erste und zweite Hälfte der 70er Jahre. Der Anteil sämtlicher Ausleihungen an die Gebietskörperschaften am inländischen Kundenkreditvolumen lag bei allen Bankengruppen mit fast 22 % im Durchschnitt seit 1975 um rund 6 Prozentpunkte über dem Durchschnittswert für die Periode 1970 bis 1974. Diese relativ geringe Steigerung für das gesamte Bankensystem ergibt sich durch die Entwicklung bei den Sparkassen, dem Genossenschaftssektor, den Kreditinstituten mit Sonderaufgaben und den sonstigen Institutsgruppen, bei denen der öffentliche Anteil nur mäßig angestiegen ist oder sogar leicht rückläufig war. Bei den anderen Bankengruppen liegt die Veränderung der Durchschnittswerte dagegen um oder über 10 Prozentpunkte.

In Tabelle 20 sind die Anteile aller an die Gebietskörperschaften gewährten Nettokredite am jeweiligen Zuwachs des Kreditvolumens an inländische Nichtbanken berechnet worden. Im Vergleich zu den in Tabelle 18 für die Direktausleihungen bereits ausgewiesenen Werten der fünf im Durchschnitt seit 1975 bedeutendsten Institutsgruppen zeigen sich in einigen Jahren gewisse Differenzen, die darauf hindeuten, daß den Bestandsveränderungen an unverzinslichen Schatzanweisungen und festverzinslichen Wertpapieren in den einzelnen Geschäftsjahren ein differierendes Gewicht zugekommen ist. An der bereits dargestellten Grundtendenz ändert sich hierdurch allerdings nur relativ wenig.

Bei den anderen Institutsgruppen zeichnen sich die genossenschaftlichen Zentralbanken durch ein besonders unstetiges Engagement im Staatskreditgeschäft aus: während auch bei ihnen im Geschäftsjahr 1975 ein rückläufiger Kreditbestand der Unternehmen und Privatpersonen durch die Ausweitung der öffentlichen Kredite überkompensiert wurde und die öffentlichen Nettokredite 1974, 1977 und 1978 zu einem erheblichen Teil zur Expansion des gesamten inländischen Kundenkreditvolumens beigetragen haben, reduzierten sie in den anderen Jahren jeweils ihre Bestände an öffentlichen Schuldtiteln gegenüber dem Niveau der Vorperiode.

Tabelle 20: Anteil der Nettokredite an inländische öffentliche Haushalte¹ an den Nettokrediten an alle inländischen Nichtbanken bei einzelnen Bankengruppen

	alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Sparbanken	Genossenschaftl. Zentralbanken	Kreditgenossenschaften	Private Hypothekenbanken	Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	sonstige Institutsgruppen
	Anteil an den Veränderungen der Kreditbestände gegenüber dem Vorjahr in v.H.:										
1971	14,6	-3	4,7	30,1	19,5	-3	6,9	19,2	18,4	35,4	11,1
1972	11,6	-3	6,7	29,5	14,3	-3	4,5	8,2	-4	38,2	-3
1973	16,2	-3	6,7	34,2	12,9	-3	2,6	13,1	15,3	55,0	-3
1974	32,8	25,2	23,2	45,7	32,2	42,5	5,7	40,9	15,5	39,6	18,4
1975	60,9	128,4	79,8	77,7	44,4	187,1	11,8	54,0	56,3	63,8	20,1
1976	31,7	29,5	36,3	68,7	20,1	-4	3,7	64,8	46,1	62,8	9,6
1977	27,9	10,8	40,1	53,6	10,5	60,2	1,8	48,7	37,5	-3	20,1
1978	28,3	33,3	36,3	63,0	13,3	29,0	2,1	43,5	36,5	54,2	12,3
1979	20,2	7,7	22,0	64,9	8,2	-3	2,2	46,9	34,7	22,1	3,4
1980	17,7	-3	19,0	49,4	6,5	-3	1,8	47,1	31,6	34,0	-

1.) einschließlich Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

2.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

3.) Veränderung des Kreditbestandes an öffentliche Haushalte gegenüber dem Vorjahr negativ

4.) Veränderung des Kreditbestandes an inländische Nichtbanken und öffentliche Haushalte gegenüber dem Vorjahr negativ

Quelle: siehe Tabelle 19

Für die Kreditgenossenschaften zeigt sich auch bei einer Betrachtung der jeweiligen jährlichen Veränderungen, daß die Aktivgeschäfte mit den Gebietskörperschaften nahezu bedeutungslos geblieben sind und 1975 den Höchstwert mit nicht einmal 12 % erreichten.

Auch bei den sonstigen Institutsgruppen hatten die öffentlichen Ausleihungen für den Zuwachs des Kreditvolumens nur eine relativ geringe Bedeutung, ihr Anteil lag maximal bei einem Fünftel.

Ein im Betrachtungszeitraum deutlich angewachsenes Gewicht erlangten die staatlichen Nettokredite bei den öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, die 1975 und 1976 über 56 % bzw. 46 % der gesamten Volumenexpansion beanspruchten und danach Anteilswerte zwischen 31 % und 38 % erzielten.

Bei den Kreditinstituten mit Sonderaufgaben spielte die Finanzierung des staatlichen Defizits bereits Anfang der 70er Jahre eine große Rolle. In vier der betrachteten elf Geschäftsjahre wurde die Ausweitung des Kundenkreditvolumens zu über der Hälfte durch Neuausleihungen an den Staat getragen, aber auch in anderen Jahren hatten sie - mit Ausnahme von 1977 - öffentliche Anteile an den Veränderungen zwischen 20 % und 40 %.

Da die genossenschaftlichen Zentralbanken, die öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben und die sonstigen Institutsgruppen aber lediglich über relativ geringe Marktanteile am Geschäftsvolumen und den öffentlichen Kreditbeständen aller Bankengruppen verfügen, werden sie in den weiteren Untersuchungen im einzelnen nicht berücksichtigt. Die Ausführungen der folgenden Kapitel beschränken sich in der Regel auf die Groß- und Regionalbanken, die Girozentralen und Sparkassen sowie die privaten Hypothekenbanken. In einigen Fällen wird auch die Entwicklung bei den Kreditgenossenschaften herangezogen, die sich aufgrund ihres geringen Engagements im Staatskreditgeschäft von den anderen Institutsgruppen unterscheiden und sich daher in gewisser Weise als Vergleichsgruppe anbieten.

Als Abschluß dieses empirischen Überblickes über die Kreditbeziehungen zwischen den öffentlichen Haushalten und den einzelnen Institutsgruppen ist in Tabelle 21 das jahresdurchschnittliche Wachstum des Kreditvolumens an Nichtbanken und seiner einzelnen Komponenten von Ende 1973 bis Ende 1980 bei den wichtigsten Bankengruppen wiedergegeben. Neben der Entwicklung der öffent-

Tabelle 21: Durchschnittliches jährliches Wachstum des Kreditvolumens bei einzelnen Bankengruppen von Ende 1973 bis Ende 1980 (durchschnittliche jährliche Veränderung der Jahresendbestände in v.H.)

	alle Bankengruppen	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Private Hypothekenbanken	übrige Bankengruppen
Kredite an Nichtbanken								
1974/80	10,5	10,4	10,4	9,8	10,7	13,4	12,6	8,1
Kredite an inländische Nichtbanken								
1974/80	10,1	9,6	9,8	8,9	10,7	13,3	12,3	7,7
Direktkredite an inländische Nichtbanken ¹								
1974/80	10,2	9,6	9,9	8,8	10,8	13,5	12,4	7,7
Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen								
1974/80	8,8	7,9	7,5	5,6	10,9	13,6	8,4	6,8
Direktkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen ¹								
1974/80	8,9	8,2	7,8	5,7	10,9	13,7	8,5	6,9
Kredite an inländische öffentliche Haushalte								
1974/80	16,0	34,0	26,6	15,5	9,6	8,3	24,0	12,4
Direktkredite an inländische öffentliche Haushalte ¹								
1974/80	16,5	43,5	29,5	15,3	10,3	8,5	24,7	12,6
Nachrichtlich: Geschäftsvolumen								
1974/80	10,4	10,0	9,6	9,8	10,3	13,1	13,2	9,2

1.) ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen
 Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 1 und 3; eigene Berechnungen

lichen Anteile am Kreditbestand bzw. -zuwachs ist auch der Verlauf der jeweiligen gesamten Kredit- und Geschäftsvolumenexpansion von Interesse.

Das Kreditvolumen an Nichtbanken expandierte seit Ende 1973 im Durchschnitt am stärksten bei den Kreditgenossenschaften und den privaten Hypothekenbanken - gleichzeitig zeigt ein Vergleich zwischen diesen beiden Institutsgruppen aber auch ganz erhebliche Differenzen in der Struktur des Wachstums.

Die Kreditgenossenschaften konnten ihr in- und ausländisches Kundenkreditvolumen mit durchschnittlich 13,4 % von allen Bankengruppen seit Ende 1973 am stärksten ausweiten. Daß sie trotz des bereits festgestellten weitgehenden Verzichtes auf die Aktivgeschäfte mit den öffentlichen Haushalten und deutlich unterproportionaler Zuwachsraten in diesem Bereich ihr gesamtes Kredit- und Geschäftsvolumen so deutlich zu steigern vermochten, verdanken sie einer überproportionalen Ausweitung der Kreditnachfrage der inländischen Unternehmen und Privatpersonen. Die gesamte Kreditexpansion wurde weitgehend vom Privatkundengeschäft getragen.

Bei den privaten Hypothekenbanken ist das überdurchschnittliche jährliche Kreditwachstum dagegen das Ergebnis einer überproportionalen Ausweitung des Staatskreditgeschäftes, das im Durchschnitt seit 1973 annähernd dreimal so schnell wie das Kreditvolumen an private Kunden expandierte.

Auch die Sparkassen haben seit Ende 1973 einen überdurchschnittlichen Zuwachs des gesamten Kreditvolumens aller sowie insbesondere auch der inländischen Nichtbanken zu verzeichnen. Ähnlich wie die Kreditgenossenschaften erreichten sie diesen Expansionsprozeß, trotz relativ geringer Zuwächse bei den Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte, durch verstärkte Aktivitäten im Bereich der privaten Nichtbankenkundschaft.

Die Groß- und Regionalbanken konnten als Institutsgruppen im Durchschnitt ihre Bestände an Nichtbankenkrediten annähernd parallel zur Gesamtheit aller Bankengruppen ausweiten, wobei die Expansion im Bereich der inländischen Kundschaft allerdings leicht unterproportional verlief. Bei beiden Institutsgruppen weisen die Kredite an die Gebietskörperschaften wesentlich höhere durchschnittliche Zuwachsraten als der private Bereich auf, der Ausbau des Kredit- und Geschäftsvolumens ist zu einem nicht unerheblichen Teil auf das verstärkte Engagement in der öffentlichen Kreditvergabe zurückzuführen.

Die extrem überdurchschnittlichen Zuwachsraten der staatlichen Kreditbestände sind bei ihnen allerdings auch durch das noch niedrige Ausgangsniveau Anfang 1974 bedingt.

Die Girozentralen weisen von allen im einzelnen betrachteten Bankengruppen die geringsten durchschnittlichen Zuwachsraten bei den Krediten an die in- und ausländischen Nichtbanken auf. Der bereits in den Tabellen 18 und 20 ersichtliche sehr hohe Anteil der öffentlichen Ausleihungen am gesamten Kreditvolumenzuwachs spiegelt sich auch in den deutlichen Differenzen der durchschnittlichen Wachstumsraten zwischen dem privaten und dem öffentlichen Bereich wider. Auch bei den Girozentralen wurde der Expansionsprozeß im Aktivgeschäft zu einem erheblichen Teil von den Ausleihungen an die Gebietskörperschaften getragen.

Mit dieser Darstellung der unterschiedlichen Struktur des Wachstums der einzelnen Komponenten der gesamten Kreditvergabe an die in- und ausländischen Nichtbanken, auf die in den folgenden Ausführungen noch zurückzukommen sein wird, soll der statistische Überblick über die Entwicklungstendenzen der öffentlichen Verschuldung in den 70er Jahren abgeschlossen werden.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß die "Bedeutungszunahme der Kreditinstitute für die öffentliche Verschuldung und umgekehrt ... eines der hervorstechendsten Entwicklungsmerkmale der öffentlichen Verschuldung in der BRD (ist). Für die Kreditinstitute sind damit wesentliche Auswirkungen auf ihre Rentabilität und Liquidität verbunden." 19)

Im folgenden Kapitel wird versucht, wichtige Besonderheiten der Direktausleihungen der Banken an die Gebietskörperschaften aus der Sicht der Kreditwirtschaft herauszuarbeiten und die sich hieraus ergebenden Auswirkungen für die Ertrags- und Rentabilitätsentwicklung abzuschätzen.

19) Gantner, Formen und Entwicklung ..., a.a.O., S. 19.

Zweites Kapitel

Die Direktkreditvergabe der Kreditinstitute an inländische öffentliche Haushalte und private Nichtbanken

Der vorangegangene empirische Überblick über die Struktur der Kreditaufnahmeformen der öffentlichen Haushalte verdeutlichte den in den 70er Jahren kontinuierlich angestiegenen Anteil der Direktausleihungen des Bankensystems an den Staat.

Die in der Regel als Schuldscheindarlehen vergebenen Bankkredite stellen in der Bundesrepublik die mit weitem Abstand dominierende Verschuldungsform der öffentlichen Hand dar, wobei sich zwischen den einzelnen Gebietskörperschaften allerdings deutliche Differenzen zeigen. Dennoch sind auch beim Bund, der im Vergleich zu den Ländern und Gemeinden durch die Emission seiner festverzinslichen Wertpapiere eine größere Palette unterschiedlicher Kreditaufnahmeformen einsetzt, die Direktkredite überproportional angewachsen und haben Ende 1980 einen Anteil von inzwischen über 44 % am Schuldenbestand erreicht; an der jeweiligen Neuverschuldung des Bundes waren die Direktausleihungen teilweise bis zu 65 % beteiligt.

Den Gründen für das Vordringen der direkten Kreditaufnahme im Bankensektor und die festgestellten Strukturverschiebungen soll in dieser Arbeit aber nicht weiter nachgegangen werden. Die Schuldscheindarlehen verfügen aus der Sicht der kreditaufnehmenden öffentlichen Instanzen über einige Vorteile gegenüber den anderen Verschuldungsformen ¹⁾, die jedoch nicht an dieser Stelle, sondern im weiteren Verlauf der Arbeit in anderen Zusammenhängen dargestellt werden.

1) Schuldscheindarlehen haben aus der Sicht der Gebietskörperschaften in der Regel folgende Vorteile:

- die Direktkreditaufnahme ist im allgemeinen für die öffentlichen Haushalte insgesamt kostengünstiger
- es besteht die Möglichkeit einer sehr flexiblen Anpassung der Zinskonditionen und Laufzeiten an die jeweiligen Gegebenheiten am Kapitalmarkt sowie die individuellen Wünsche der kreditgewährenden Banken
- zusätzliche Kreditmittel können aus diesem Grund in der Regel schneller und problemloser mobilisiert werden; der Darlehensmarkt ist häufig ergiebiger als der Anleihemarkt
- die Finanzierung erfolgt weitgehend 'geräuschlos', während von der (öffentlichen) Festsetzung der Konditionenausstattung festverzinslicher Wertpapiere unerwünschte Signalwirkungen ausgehen können
- die Schuldscheindarlehen sind für die gesamte Laufzeit dauerhaft untergebracht, ein vorzeitiges Rückgaberecht der Gläubiger oder die Notwendigkeit zur Kurspflege existiert nicht.

Siehe hierzu im einzelnen als Überblick Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 69 ff sowie die dort verarbeitete Literatur.

Die Aufnahme von Schuldscheindarlehen hat aber nicht nur aus der Sicht der öffentlichen Haushalte im letzten Jahrzehnt an Bedeutung gewonnen. Auch für die Kreditwirtschaft haben sich geschäftspolitische Veränderungen ergeben, die in dem steigenden Anteil der öffentlichen Kredite am gesamten Kundenkreditvolumen bzw. den jeweiligen Neuausleihungen zum Ausdruck kommen. Bei vielen Institutsgruppen hat die Schuldscheindarlehensgewährung an den Staat in einzelnen Geschäftsjahren das gesamte Aktivgeschäft dominiert - seit 1975 spielen die Geschäftsbeziehungen zu den Gebietskörperschaften eine deutlich gewichtigere Rolle als Anfang der 70er Jahre.

Die folgenden Ausführungen beschäftigen sich mit der Frage, welche Unterschiede sich aus der Sicht der Banken zwischen der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte und die privaten Nichtbankenkunden ergeben.

In Untersuchungen über die Auswirkungen der staatlichen Defizitfinanzierung auf den Kapitalmarkt werden die private und die öffentliche Kreditnachfrage in der Regel als qualitativ weitgehend gleichwertig angesehen. Es wird damit zumindest implizit behauptet, und nicht anders sind Aussagen und Modelle mit einem 'einheitlichen Kapitalmarkt' und einem 'allgemeinen Zinsniveau' zu interpretieren, daß für die Gläubiger, und hierunter insbesondere die Kreditinstitute, keine Unterschiede zwischen der Befriedigung des Kapitalbedarfes der öffentlichen Hand und dem der anderen in- und ausländischen Kreditnachfrager existieren. Die Geschäftsbeziehungen mit privaten und öffentlichen Schuldern werden somit als weitgehende Substitute angesehen.

Eine solche Betrachtung mag bei gesamtwirtschaftlichen Fragestellungen ihre Berechtigung haben, auf der einzelwirtschaftlichen Ebene werden damit jedoch erhebliche Differenzen und sich hieraus ergebende Auswirkungen verdeckt.

In den einzelnen Abschnitten dieses Kapitels sollen drei als besonders bedeutend anzusehende Unterschiede zwischen der Kreditvergabe der Banken an private Unternehmen und Haushalte und den Aktivgeschäften mit dem Staat aus der einzelwirtschaftlichen Sicht der Kreditinstitute herausgearbeitet werden.

Zunächst wird den bestehenden gesetzlichen Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute und der hier feststellbaren Sonderstellung der öffentlichen Kredite nachgegangen. Daran anschließend werden die bei den verschiedenen Kreditgeschäften jeweils anfallenden Verwaltungskosten und sonstigen Aufwendungen sowie die zu erwirtschaftenden Zinserträge im einzelnen untersucht. Abschließend wird versucht, einige Auswirkungen der herausge-

arbeiteten Besonderheiten der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte für die Ertragsentwicklung der Geschäftsbanken darzustellen.

1. Unterschiede bei den gesetzlichen Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute

Während im vorigen Jahrhundert die Mehrzahl der in privatrechtlicher Form geführten Kreditinstitute ihre Aktivgeschäfte fast ausschließlich auf der Basis von Eigenkapital tätigten, hat der industrielle Aufschwung und die starke Expansion des Kreditvolumens dazu geführt, "daß die Eigenkapitalaufbringung nicht mehr mit den Finanzierungsbedürfnissen Schritt halten konnte und die Banken verstärkt auf fremde Gelder zurückgreifen mußten." ²⁾ Das Eigenkapital hat daher seine Finanzierungsfunktion der Aktivgeschäfte weitgehend verloren und spielt heute gemessen am Geschäft- oder Bilanzvolumen bei allen Kreditinstituten nur noch eine untergeordnete Rolle.

In ihrer Garantie- und Haftungsfunktion kommt der Eigenkapitalbasis allerdings auch heute noch eine erhebliche Bedeutung zu. Da die Bankenkrise von 1931 auch auf die unzureichende Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute zurückzuführen war, wurden gesetzliche Regelungen und eine staatliche Beaufsichtigung der Eigenkapitalausstattung der Banken für unabdingbar gehalten. "Die außerordentlich große Bedeutung einer ständigen Zahlungsbereitschaft der Kreditinstitute hat dazu geführt, die Liquiditätsvorsorge den Instituten nicht allein zu überlassen, sondern sie durch Gesetze und Vorschriften bis zu einem gewissen Grade zu regeln." ³⁾

Die historische Entwicklung der gesetzlichen Regelungen für das Kreditwesen ⁴⁾, die unterschiedlichen Funktionen des Eigenkapitales ⁵⁾ sowie die zwischen den

2) Ludwig Mülhaupt, Strukturwandlungen im westdeutschen Bankenwesen, Wiesbaden 1971, S. 114 f.

3) Karl Fr. Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band III, Wiesbaden 1977, S. 376.

4) Einen kurzen historischen Überblick über die Entwicklung des Kreditwesengesetzes gibt Ludwig Schork, Gesetz über das Kreditwesen, Kommentar, 2. Aufl., Köln/Berlin/Bonn/München 1976, Teil 2.1.

5) Siehe dazu u.a. Gerhard Berg, Der Wettbewerb zwischen den privaten Hypothekenbanken und den im langfristigen Kreditgeschäft tätigen öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten, Diss., Mainz 1968, S. 47 ff.

einzelnen Bankengruppen differierenden Möglichkeiten der Aufstockung ihrer Eigenkapitalbasis ⁶⁾ sollen jedoch im einzelnen nicht behandelt werden. Die folgenden Ausführungen beschränken sich auf die Darstellung der geltenden gesetzlichen Vorschriften über die Eigenkapitalausstattung und das (Groß-) Kreditgeschäft und die dort vorzufindenden Differenzierungen zwischen den Aktivgeschäften mit privaten und öffentlichen Bankkunden.

1.1. Vorschriften des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Bundes- aufsichtsamtes für das Kreditwesen

Neben der unterschiedlichen Behandlung der Kreditvergabe an private Nichtbanken sowie andere Kreditinstitute und der öffentlichen Kredite bei den gesetzlichen Bestimmungen über die Eigenkapitalausstattung erfahren die Aktivgeschäfte mit öffentlichen Haushalten im Kreditwesengesetz insofern eine Sonderbehandlung, als nach § 20 Abs.1 für "Kredite, die dem Bund, einem Sondervermögen des Bundes, einem Land, einer Gemeinde oder einem Gemeindeverband gewährt werden", die gesetzlichen Vorschriften der §§ 13-18 KWG nicht gelten.

Kredite an öffentliche Haushalte sind damit insbesondere von den Großkredit- und Millionenkreditvorschriften (§§ 13 und 14 KWG) ausgenommen. Für Kreditinstitute, die in bestimmten Situationen die Höchstgrenze der Großkreditvergabe bereits ausgeschöpft haben ⁷⁾, besteht auch weiterhin die Möglichkeit, Großkredite an öffentliche Haushalte zu vergeben, wenn eine zusätzliche Kreditvergabe an private Großkunden ohne eine vorherige Aufstockung der Eigenkapitalbasis nicht mehr zulässig ist.

Dementsprechend ist "vor allem die Herausnahme des Kommunalkredits aus den Bestimmungen für Großkredite von erheblicher geschäftspolitischer Bedeutung."⁸⁾ Aufgrund des fehlenden Datenmaterials kann die Bedeutung dieser Ausnahmeregelung für einzelne Kreditinstitute oder Institutsgruppen allerdings nicht genauer quantifiziert werden.

6) Siehe z.B. Mülhaupt, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 116 ff und Karl Fr. Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band I, Wiesbaden 1976, S. 84 ff.

7) So dürfen nach § 13 Abs.3 die fünf größten Großkredite das Dreifache, alle Großkredite zusammen das Achtfache und nach § 13 Abs.4 der einzelne Großkredit 75 % des haftenden Eigenkapitals des Kreditinstitutes nicht überschreiten; siehe auch Gesetz über das Kreditwesen, Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank Nr. 2, 6. Aufl., Juli 1980, S. 17 f.

8) Sandvoß/Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft ..., a.a.O., S. 43.

Eine geschäftspolitisch noch bedeutendere Sonderbehandlung erfährt die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte in den gemäß § 10 Abs.1 Satz 2 und § 11 Satz 2 KWG vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen aufgestellten 'Grundsätzen über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute' 9).

Während die Grundsätze Ia, II und III des Bundesaufsichtsamtes keine Sonderstellung der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte vorsehen, werden im Grundsatz I "Kredite an inländische juristische Personen des öffentlichen Rechts (ausgenommen Kreditinstitute) und an ein Sondervermögen des Bundes ... bei der Berechnung des Kreditvolumens nicht berücksichtigt." 10)

Im Grundsatz I wird das Verhältnis zwischen der Kreditgewährung und dem haftenden Eigenkapital geregelt, wobei die Kredite und Beteiligungen eines Kreditinstitutes 11) das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht überschreiten sollen.

"Der Gesetzgeber ging bei der Konzipierung des Grundsatzes I davon aus, daß ein erhöhtes Kreditvolumen auch ein erhöhtes Kreditausfallrisiko beinhaltet, somit also auch zu einem erhöhten Eigenkapitalverlust führen kann. Dem unterschiedlichen Risikogehalt alternativer Kreditarten ist bei der materiellen Ausgestaltung des Grundsatzes I allerdings durch unterschiedliche Anrechenbarkeitsquoten Rechnung getragen." 12)

Von dieser Bindung der Kreditvolumenausweitung an das haftende Eigenkapital ist die als risikolos angesehene Kreditvergabe an die inländischen öffentlichen Haushalte vollständig befreit. Langfristige Kredite, die als Deckung für Schuldverschreibungen dienen, Forderungen an Kunden, soweit sie von inländischen juristischen Personen des öffentlichen Rechts verbürgt sind,

9) Vom 20. Januar 1969, geändert und ergänzt durch Bekanntmachungen vom 22. Dezember 1972, 30. August 1974 und 16. Januar 1980. Grundsätze wurden erstmals im Jahr 1962 aufgestellt und sind 1969 grundlegender überarbeitet und korrigiert worden; zur Begründung der jeweiligen Regelungen der Grundsätze siehe: Die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen in: Dt. Bbk. MB 3/1962, S. 3 ff und Die Neufassung der 'Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute' gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen in: Dt. Bbk. MB 3/1969, S. 37 ff. An der im folgenden interessierenden Sonderstellung der Kredite an inländische öffentliche Haushalte im Grundsatz I hat sich seit 1962 nichts geändert.

10) Grundsatz I Abs.4.

11) Abzüglich der Wertberichtigungen sowie abzüglich der passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus Gebührenabgrenzung im Teilzahlungsfinanzierungsgeschäft.

12) Hans Christoph Stähr, Die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität von Kreditinstituten in: Sparkasse 4/1977, S. 127.

Eventualforderungen an Kunden und Kredite an ausländische Kreditinstitute werden nach Abs.2 nur zu 50 % und Kredite an inländische Kreditinstitute nach Abs.3 nur zu 20 % ¹³⁾ auf den Auslastungsgrad des Grundsatzes I angerechnet.

Ausgenommen sind vom Grundsatz I lediglich die reinen Hypothekenbanken, deren Eigenkapitalanforderungen im Hypothekenbankgesetz festgelegt sind ¹⁴⁾.

Die Nichtberücksichtigung der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte im Grundsatz I ist von erheblicher einzel- sowie unter Umständen auch gesamtwirtschaftlicher Bedeutung, wobei im folgenden versucht wird, die Konsequenzen dieser Regelung für das Volumen und die Struktur der Bankkreditvergabe, die Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität sowie für die unterschiedlichen (Eigenkapital-)Kosten der Aktivgeschäfte mit den verschiedenen Schuldnergruppen herauszuarbeiten.

Eine Expansion des Kreditvolumens bzw. eine Erhöhung der Beteiligungen der Kreditinstitute ist nach Grundsatz I entweder unmittelbar an das Vorhandensein von unausgenutzten Eigenkapitalspielräumen gebunden oder auf die Nichtanrechnung auf diesen Grundsatz angewiesen. Sofern ein Kreditinstitut die Obergrenze des Grundsatzes I erreicht hat, besteht nur noch die Möglichkeit einer Erhöhung des haftenden Eigenkapitals als Grundlage für eine Ausweitung der Kreditvergabe an private Nichtbanken oder Banken, eines Verzichtes auf eine Steigerung des privaten Kreditvolumens oder einer Darlehensvergabe an öffentliche Haushalte. In einer Situation der Vollauslastung der Eigenkapitalkapazität kann eine Kredit- und damit auch Geschäftsvolumenausweitung demnach nur noch durch eine Aufstockung der haftenden Eigenmittel oder eine öffentliche Kreditvergabe erfolgen.

Nach Deppe ist diese zweite - sehr vereinfachte - Alternative als 'indirektes Wachstum' zu bezeichnen: Die Kapazität der Bank wächst, weil die abgegebene

13) Daß auch die inländischen Bank-an-Bank Forderungen mit einem Pauschalsatz von 20 % in den Grundsatz I einbezogen werden, wird damit begründet, daß auch diese Forderungen "nicht schlechthin als risikolos angesehen werden können." (Begleitschreiben des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen aus Anlaß der Bekanntgabe der neu gefaßten Grundsätze vom 20. Januar 1969, zitiert in: Schork, Gesetz ..., a.a.O., 3.207/1). Bis zur Neufassung der Grundsätze 1969 wurde der größte Teil der inländischen Interbankforderungen vollständig bei der Berechnung des Kreditvolumens berücksichtigt, siehe dazu auch die in Fußnote 9) angegebene Literatur.

14) Siehe Abschnitt 1.2. dieses Kapitels.

Leistung (öffentliche Kredite) pro Einheit weniger Liquiditäts- und Sicherheitspotential (Grundsatz I) verbraucht. Demgegenüber wird beim 'direkten Wachstum' die Kapazität durch eine Ausweitung der Potentialfaktoren (Eigenkapital) vergrößert¹⁵⁾.

Durch die Untersuchungen der Bankenstrukturkommission ist erneut deutlich geworden, daß die Eigenkapitalausstattung der deutschen Kreditinstitute relativ gering ist¹⁶⁾. Eine Erhöhung des haftenden Eigenkapitals und damit eine Erweiterung der Kreditvergabekapazität ist für die Kreditinstitute nicht ohne weiteres bzw. in jeder Situation durchsetzbar¹⁷⁾. Die Eigenkapitalausstattung kann daher zumindest zeitweise eine potentielle Begrenzung der (privaten) Geschäftsvolumenausweitung darstellen.

Inwieweit die Eigenkapitalkapazitätsgrenze der einzelnen Kreditinstitute bereits ausgelastet ist, läßt sich für den Außenstehenden nur schwer ermitteln. Die Deutsche Bundesbank veröffentlicht in ihren Geschäftsberichten nach Bankengruppen gegliederte Durchschnittskennziffern über den Auslastungsgrad des Grundsatzes I (sowie auch der Grundsätze II und III) sowie für die Gesamtheit der Bankengruppen die Anzahl der Kreditinstitute, die in den einzelnen Geschäftsjahren die Grundsätze bereits überschritten haben¹⁸⁾.

In den Kennziffern über den Auslastungsgrad des Eigenkapitalgrundsatzes werden jedoch zum einen die Kreditbanken nur gemeinsam und nicht nach Institutsgruppen getrennt ausgewiesen¹⁹⁾, zum anderen handelt es sich um Jahresdurchschnittszahlen, die für bestimmte Zeitpunkte und für einzelne Institute der jeweiligen Bankengruppen nicht repräsentativ sind.

15) Siehe Hans-Dieter Deppe, Bankbetriebliches Wachstum, Stuttgart 1969, S. 112 ff.

16) Siehe Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, Bericht der Studienkommission "Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft", Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 28, Bonn 1979, S. 197 ff (im folgenden zitiert als: 'Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft').

17) Zu den - zwischen den Institutsgruppen erheblich differierenden - Möglichkeiten der Aufstockung der Eigenkapitalbasis siehe auch die Literaturangaben in Fußnote 6).

18) Siehe z.B. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1980, S. 73 f.

19) Dies ist insofern von Bedeutung, als innerhalb der Gruppe der Kreditbanken die Privatbankiers eine wesentlich höhere Eigenkapitalquote (Eigenkapital in v.H. des Geschäftsvolumens) als die Groß- und Regionalbanken haben, siehe dazu auch Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 472.

Der durchschnittliche Auslastungsgrad des Grundsatzes I hat sich seit Anfang 1977 bei allen von der Bundesbank ausgewiesenen Bankengruppen kontinuierlich erhöht und auch die Zahl der Überschreitungen ist seit dieser Zeit angestiegen. Dennoch entsteht angesichts dieser Kennziffern der Eindruck, daß die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute - gemessen an der Begrenzungslinie des Grundsatzes I - auch für eine weitere den Grundsatz belastende Kreditvolumenausweitung ausreichend ist und insofern die Nichtanrechnung der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften auch keine bedeutende Entlastungsfunktion für die Geschäftsbanken darstellt. Die höchsten Durchschnittswerte erreichen im Geschäftsjahr 1980 die Kreditbanken und die Girozentralen mit dem 15,0fachen, bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften liegen die Kennziffern lediglich beim 13,7fachen bzw. 12,8fachen.

Es existieren allerdings eine Reihe von Aussagen und Indizien, die darauf hindeuten, daß bei einer Reihe von Kreditinstituten die Expansionsgrenze des Grundsatzes I bereits weitgehend ausgelastet ist. "Tatsächlich stoßen immer mehr Institute (nicht zuletzt auch Sparkassen) an die im Grundsatz I für die Kreditgewährung gezogene Grenze des 18fachen des haftenden Eigenkapitals."²⁰⁾ Deutlich wird die Eigenkapitalproblematik der bundesdeutschen Kreditwirtschaft auch in der in den letzten Jahren sehr kontrovers geführten Diskussion um die Einführung eines Haftungszuschlages für die Sparkassen²¹⁾.

Im Bereich der Sparkassenorganisation hat sich "ein Drittel der Sparkassen... bereits der Grenze des Grundsatzes I stark angenähert oder sie sogar erreicht und wird damit in der Möglichkeit weiterer Kreditgewährungen zunehmend eingeschränkt."²²⁾

20) Ernst-Otto Sandvoß, Strukturwandlungen in der Kreditwirtschaft in: Sparkasse 3/1981, S. 83.

21) Siehe hierzu u.a. Wolfgang Arnold, Bundesrat zum Haftungszuschlag: Eine Entscheidung mit 'Geschichte' in: Die Bank 3/1981, S. 121 ff; Die Eigenkapitaldiskussion - Dokumente für den Haftungszuschlag in: Sparkasse 4/1982, S. 171 ff; Hans Günther, Mißverständnisse beim 'Haftungszuschlag' für Sparkassen in: Die Bank 10/1981, S. 476 ff; Dirk Schmidt, Der Kampf um Eigenkapital in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 4/1982, S. 130 ff; Klaus-Jürgen Hoffie, Wie man bankpolitische Gesetze nicht initiieren soll in: ebenda 5/1982, S. 168 ff; Hans-Dieter Deppe, Der 'Haftungszuschlag' - unabhängig und kritisch betrachtet in: ebenda 7/1982, S. 260 ff sowie die dort jeweils angeführten Stellungnahmen und Untersuchungen.

22) Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Jahresbericht 1980, S. 57. Zur konkreten Aufgliederung der Sparkassen nach den tatsächlichen Auslastungsgraden Mitte 1981 siehe auch Die Eigenkapitaldiskussion - Dokumente für den Haftungszuschlag, a.a.O., S. 185, Tabelle 5.

Die heftige Kritik an der Einführung eines solchen Haftungszuschlages für die Sparkassen aus dem Bereich der privaten Banken²³⁾ und der Hinweis, daß damit den Sparkassen gravierende Wettbewerbsvorteile verschafft würden, verdeutlicht gleichzeitig, daß auch innerhalb der anderen Bankengruppen viele Institute bereits über einen hohen Auslastungsgrad des Eigenkapitalgrundsatzes verfügen.

Die Aufstockung der Eigenkapitalbasis, auf deren Grundlage eine weitere Kreditexpansion vorgenommen werden kann, bereitet den Kreditinstituten zunehmend Probleme und entwickelt sich zumindest tendenziell zum Engpaßfaktor für das weitere Geschäftswachstum²⁴⁾. Im Wettbewerb zwischen den Kreditinstituten bzw. den unterschiedlichen Bankengruppen um die Ausweitung des Kreditgeschäftes kommt dem begrenzten haftenden Eigenkapital und den Bestimmungen des Grundsatzes I im Vergleich zum Ausbau der Refinanzierungsbasis eine zunehmend gewichtigere Bedeutung zu²⁵⁾.

Ein bereits hoher Auslastungsgrad und die Schwierigkeiten bei der Aufstockung der haftenden Eigenmittel begrenzen bereits jetzt - trotz der Sonderstellung der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte - bei einer Vielzahl von Instituten den Expansionsprozeß im Bereich der Darlehen an private Kunden, auch wenn sich dies im Anstieg der Durchschnittskennziffern bisher nur relativ geringfügig niederschlägt.

Nicht nur im Bereich der Sparkassen, in dem bereits über 1/3 aller Institute einen Auslastungsgrad des 16fachen und mehr erreicht haben, sondern z.B. auch bei den großen Aktienbanken scheint der Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I relativ hoch zu sein. In einer Untersuchung von Gnoth werden auf der Basis der veröffentlichten Bilanzzahlen für die 5 größten deutschen Aktienbanken (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank, Bayrische Hypotheken- und Wechsel-

23) Siehe z.B. Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1980/81, S. 23 ff.

24) Siehe auch Karl Gnoth, Berechnung der durch Zinsgeschäfte gebundenen Eigenkapital-Anteile in: Die Bank 9/1981, S. 424.

25) "Durch ihre Zins- und Gebührenpolitik ist eine Bank oder Sparkasse in der Lage, ihre Refinanzierungsbasis zu verbreitern, d.h. den Einlagenbestand zu vermehren. Alle Kreditinstitute sind im Wettbewerb grundsätzlich bestrebt, das zu tun. Wenn dadurch keine Überexpansion der Kredite entsteht, so insbesondere wegen der gesetzlichen Grenze des 18fachen des haftenden Eigenkapitals. Würde diese Grenze durch Einführung des Haftungszuschlags wesentlich hinausgeschoben, könnten Sparkassen durch die Konditionengestaltung erreichen, daß ihr Einlagenbestand, ihre Refinanzierungsbasis und ihre Liquiditätssituation durchaus eine nennenswerte Kreditexpansion erlaubten." Günther, Mißverständnisse beim ..., a.a.O., S. 477 f.

bank sowie Bayrische Vereinsbank) für die Geschäftsjahre 1979 und 1980 Auslastungsgrade des 17,2fachen bzw. des 17,8fachen am jeweiligen Jahresende ermittelt ²⁶⁾.

Anhand einiger fiktiver Rechenbeispiele für den Bereich der Großbanken und der Sparkassen soll verdeutlicht werden, welche positiven Auswirkungen die unterschiedliche Behandlung der privaten und der öffentlichen Kreditvergabe für die Kreditinstitute mit hohem Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I haben kann.

Unterstellt sei zunächst, daß die von Gnoth für die fünf größten Aktienbanken berechneten Ausnutzungsgrade für die Institutsgruppe der Großbanken zutreffen. Bei einem haftenden Eigenkapital (einschl. offener Rücklagen gemäß § 10 KWG) von 10,269 Mrd. DM bzw. 10,440 Mrd. DM zum Jahresende 1979 bzw. 1980 ²⁷⁾ ergäbe sich ein weiterer Kreditexpansionsspielraum an private Nichtbanken von rund 8,2 Mrd. DM zum Jahresende 1979 bzw. von 2,1 Mrd. DM 1980 ²⁸⁾.

Gleichzeitig weisen die Großbanken zum Jahresende 1979 bzw. 1980 insgesamt Kredite an inländische öffentliche Haushalte von 22,1 Mrd. DM bzw. 18,1 Mrd. DM aus. Würde die Kreditvergabe an den Staat ebenfalls zu 100 % auf den Grundsatz I angerechnet bzw. hätten die Großbanken in der Vergangenheit lediglich Kredite an private Nichtbanken vergeben, müßte sich das Kreditvolumen bei gegebener Eigenkapitalausstattung um 13,9 Mrd. DM Ende 1979 bzw. sogar um 16 Mrd. DM 1980 verringern ²⁹⁾.

Bei den Forderungen an den Staat dürfen jedoch die öffentlichen Wertpapierbestände nicht berücksichtigt werden, da die Bestände der Kreditinstitute an allen festverzinslichen Wertpapieren nicht auf das Kreditvolumen des Grundsatzes I angerechnet werden.

Auch bei einer ausschließlichen Berücksichtigung der Direktkredite an die Gebietskörperschaften (Fall I der Demonstrationsbeispiele in Abbildung 1) bleibt den Großbanken noch ein zusätzlich genutzter Kreditexpansionsspielraum

26) Siehe Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 429. Der errechnete Auslastungsgrad muß allerdings "u.a. schon deswegen zwangsläufig zu hoch sein, weil die in den Wechselkrediten und in den Eventualforderungen enthaltenen Forderungen an inländische Kreditinstitute (die den Grundsatz I nur mit 20 % belasten) aus den veröffentlichten Zahlen nicht ersichtlich sind." Ebenda.

27) Siehe Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, Tab. 2.

28) Ende 1979: $(18 - 17,2) \times 10,269 \text{ Mrd. DM} = 8,215 \text{ Mrd. DM}$
 Ende 1980: $(18 - 17,8) \times 10,440 \text{ Mrd. DM} = 2,088 \text{ Mrd. DM}$

29) $8,2 \text{ Mrd. DM} - 22,1 \text{ Mrd. DM} = - 13,9 \text{ Mrd. DM}$
 $2,1 \text{ Mrd. DM} - 18,1 \text{ Mrd. DM} = - 16,0 \text{ Mrd. DM}$

von 6,7 Mrd. DM bzw. 10,5 Mrd. DM Ende 1979 bzw. 1980, der durch die Nichtanrechnung der Staatskredite auf den Eigenkapitalgrundsatz bedingt ist.

Bei dem vorstehenden ersten Demonstrationsbeispiel handelt es sich zweifellos

Abbildung 1: Demonstrationsbeispiele zum Kreditexpansionsspielraum für den Bereich der Großbanken in den Geschäftsjahren 1979 und 1980

	Ende 1979	Ende 1980
Haftendes Eigenkapital	10,27 Mrd. DM	10,44 Mrd. DM
<u>Fall I:</u>		
unterstellter Auslastungsgrad des Grundsatzes I	17,2 fache	17,8 fache
zusätzlicher Kreditvolumenspielraum	8,22 Mrd. DM	2,09 Mrd. DM
mögliche Kreditexpansion bei 100 % Anrechnung auf den Grundsatz I	8,22 Mrd. DM	2,09 Mrd. DM
Bestand an Krediten an inländische öffentliche Haushalte ¹	14,87 Mrd. DM	12,56 Mrd. DM
Differenz	- 6,65 Mrd. DM	-10,47 Mrd. DM
<u>Fall II:</u>		
unterstellter Auslastungsgrad des Grundsatzes I	16,2 fache	16,8 fache
zusätzlicher Kreditvolumenspielraum	18,49 Mrd. DM	12,53 Mrd. DM
mögliche Kreditexpansion bei 100 % Anrechnung auf den Grundsatz I	18,49 Mrd. DM	12,53 Mrd. DM
Bestand an Krediten an inländische öffentliche Haushalte ¹	14,87 Mrd. DM	12,56 Mrd. DM
Differenz	+ 3,62 Mrd. DM	- 0,03 Mrd. DM
<u>Fall III:</u>		
unterstellter Auslastungsgrad des Grundsatzes I	16,2 fache	16,8 fache
zusätzlicher Kreditvolumenspielraum	18,49 Mrd. DM	12,53 Mrd. DM
mögliche Kreditexpansion bei einer Drittelung der zusätzlichen Kredite auf die unterschiedlichen Anrechnungssätze (100 %, 50 % und 20 %) des Grundsatzes I	32,63 Mrd. DM	22,11 Mrd. DM
Bestand an Krediten an inländische öffentliche Haushalte ¹	14,87 Mrd. DM	12,56 Mrd. DM
Differenz	+17,76 Mrd. DM	+ 9,55 Mrd. DM

1.) ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 1/1982, Tab. 2 und 3; zur Berechnungsmethodik siehe die Fußnoten 28 und 31

gleich in zweifacher Hinsicht um einen Extremfall: Zum einen muß realistischerweise angenommen werden, daß der Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I noch nicht so extrem hoch liegt, zum anderen besteht für die Kreditinstitute auch die Möglichkeit, Kredite zu vergeben, die nur zur Hälfte ³⁰⁾ auf den Eigenkapitalgrundsatz angerechnet werden, bzw. ihre - ertragsmäßig allerdings in der Regel nicht so attraktiven - inländischen Interbankforderungen, die nur zu 20 % berücksichtigt werden, aufzustocken.

Unterstellt man - wie im Fall II der Demonstrationsbeispiele - für die Großbanken z.B. einen um einen Punkt niedrigeren Ausnutzungsgrad gegenüber dem von Gnoth errechneten, ergeben sich noch Kreditvergabemöglichkeiten an private Nichtbanken von 18,5 Mrd. DM (Ende 1979) bzw. 12,5 Mrd. DM (Ende 1980). Bei einer Anrechnung der an die öffentlichen Haushalte vergebenen Kredite auf den Grundsatz I wäre nur noch eine geringfügige bzw. überhaupt keine Kreditexpansion mehr möglich.

Nimmt man weiterhin an, daß die zusätzliche Kreditvergabe sich zu jeweils 1/3 auf die unterschiedlichen Anrechnungssätze verteilen würde, hätten die Großbanken bis zur Erreichung des maximalen Ausnutzungsgrades Ende 1979 noch zusätzlich rd. 32,6 Mrd. DM bzw. 1980 rd. 22,1 Mrd. DM vergeben können ³¹⁾, so daß selbst bei einer Einbeziehung der öffentlichen Kredite in den Eigenkapitalgrundsatz noch ein erhebliches Expansionsvolumen (Fall III) bleibt.

Obwohl diese Beispiele der Ergebnisse der ersten (extremen) Rechnung (Fall I) durchaus relativieren, zeigt sich, daß bei einem gegebenen Eigenkapitalbestand und einem hohen Auslastungsgrad des Grundsatzes I eine Substitution von Krediten

30) Dies sind Kredite an ausländische Kreditinstitute, hypothekarisch gesicherte langfristige Kredite sowie von öffentlichen Stellen gesicherte oder verbürgte Forderungen. Die zuletzt aufgeführten Darlehen, die begrifflich ebenfalls zum Bereich der Kommundarlehen gezählt, im Rahmen dieser Arbeit aber nicht weiter berücksichtigt werden, sind für die Kreditinstitute auch von größerem Interesse. Bei diesen Krediten an öffentliche Betriebe sowie den kommunalverbürgten Darlehen ergibt sich "der geschäftspolitische Ansatz für die Banken ... häufig aus bestehenden Kontoverbindungen und Serviceleistungen im Bereich des Zahlungsverkehrs. Vorteile dieser Kreditbeziehungen liegen in ihrem hohen Maß an Sicherheit sowie in der lediglich 50 %igen Anrechnung auf den Eigenkapitalgrundsatz des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen." Gerhard Fischer/Peter Pietsch, Kreditbanken als Financiers der öffentlichen Hand in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 678.

31) Errechnet nach der Formel:

$$1/3 \Delta Kr + 1/3 (\Delta Kr \times 0,5) + 1/3 (\Delta Kr \times 0,2) = \Delta M$$

wobei:

ΔM = maximaler zusätzlicher Kreditexpansionsspielraum nach Grundsatz I

ΔKr = zusätzliche anrechnungspflichtige Kreditvergabe

an öffentliche Haushalte durch eine stärkere Darlehensvergabe an andere Nichtbanken oder Banken nur unter der Bedingung eines noch höheren Ausnutzungsgrades möglich ist. Im Extrem hätte die Kreditexpansion sogar insgesamt geringer ausfallen müssen, da ansonsten die Kreditvolumenbegrenzung bereits überschritten würde.

Abbildung 2: Tatsächlicher und hypothetischer Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I für den Bereich der Sparkassen

	tatsächlicher Ausnutzungsgrad	Ausnutzungsgrad bei einer Substitution der Kredite an öffentliche Haushalte durch Kredite an private Nichtbanken ¹
	(Obergrenze 18-fach)	
1974	12,4	15,6
1975	12,2	15,9
1976	12,0	15,6
1977	12,1	15,4
1978	12,4	15,7
1979	13,1	16,2
1980	13,7	16,7

- 1.) es wird eine vollständige Substitution des Kreditbestandes an öffentliche Haushalte (ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen) durch Kredite an private Nichtbanken, die zu 100 % auf den Grundsatz I angerechnet werden müssen, unterstellt. Da es sich lediglich um ein Demonstrationsbeispiel handelt, wird mit den jeweiligen Jahresendwerten gerechnet. Die hypothetischen Ausnutzungsgrade ergeben sich aus der Formel:

$$X = 18 - \frac{\Delta M - Kr_{\text{öff}}}{EK}$$

- wobei: X = hypothetischer Ausnutzungsgrad
 ΔM = maximaler Kreditexpansionsspielraum nach Grundsatz I
 $Kr_{\text{öff}}$ = Bestand an Krediten an inländische öffentliche Haushalte (ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen) am jeweiligen Jahresende
EK = haftendes Eigenkapital (einschl. offene Rücklagen)

Quelle: Dt.Bbk. Geschäftsbericht für das Jahr 1980, S. 74 und Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 2 und 3

Dies sei auch am Beispiel der Sparkassen verdeutlicht. Unter Zugrundelegung der von der Bundesbank veröffentlichten Angaben über den durchschnittlichen Auslastungsgrad des Grundsatzes I wird untersucht, wie sich diese Kennziffern

verändern, wenn die Sparkassen anstelle der Darlehen an die Gebietskörperschaften Kredite im gleichen Volumen an private Nichtbanken ³²⁾ vergeben hätten.

Der durchschnittliche Auslastungsgrad steigt, wie Abbildung 2 zu entnehmen ist, deutlich an. Wird allerdings unterstellt, daß anstelle der öffentlichen Kredite im gleichen Volumen Kredite von den Sparkassen vergeben worden wären, die nur zu 50 % auf das Kreditvolumen des Grundsatzes I angerechnet werden ³³⁾, halbiert sich die jeweilige Differenz zwischen den ursprünglichen und den errechneten Auslastungskennziffern.

Die errechneten Größen scheinen jedoch immer noch genügend Spielraum für eine weitere Kredit- und Geschäftsvolumenausweitung bei gegebener Eigenkapitalausstattung zuzulassen.

Bei den Angaben der Bundesbank handelt es sich aber um wenig aussagekräftige Durchschnittskennziffern. Erst wenn man berücksichtigt, daß bereits jetzt viele Sparkassen, aber auch Institute aus dem Bereich der anderen Bankengruppen an die Expansionsgrenze des Eigenkapitalgrundsatzes stoßen, zeigt sich die erhebliche geschäftspolitische Bedeutung der augenblicklichen Regelung. Für viele Kreditinstitute würde eine Gleichbehandlung der privaten und öffentlichen Darlehensvergabe im Grundsatz I das Erreichen bzw. ein deutliches Überschreiten der Maximalausnutzung bedeuten, mit der (zumindest kurzfristigen) Folge einer geringeren Kreditexpansion bzw. eines insgesamt sogar geringeren Kreditvolumens. Es ist daher nicht verwunderlich, daß von seiten der Kreditwirtschaft häufiger auf den Vorteil der Nichtanrechnung der Forderungen gegenüber den Gebietskörperschaften auf den Eigenkapitalgrundsatz hingewiesen wird, da diese "ebenso wie die Freistellung von den Großkreditvorschriften relativ große Bewegungsfreiheit (erlaubt)" ³⁴⁾.

Im folgenden soll untersucht werden, welche Konsequenzen sich aus den unterschiedlichen Anrechnungsverfahren im Grundsatz I für die Kreditinstitute ergeben.

32) Bei 100 %iger Anrechnung auf den Grundsatz I.

33) Vom gesamten Grundsatz I-pflichtigen Kreditvolumen der Sparkassen entfielen im Zeitraum von Ende 1975 bis Mitte 1981 allerdings - bei abfallender Tendenz im Zeitablauf - lediglich 1/3 bis 1/4 auf die Risikoklasse, die zu 50 % angerechnet wird, siehe Die Eigenkapitaldiskussion - Dokumente für den Haftungszuschlag, a.a.O., S. 184, Tab. 1.

34) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 680.

1.1.1. Kreditexpansionseffekt durch die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte

Unterstellt sei zunächst, daß ein Kreditinstitut den Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I bei einer zusätzlichen Kreditvergabe nicht erheblich erhöhen will. Dies kann zum einen darauf zurückzuführen sein, daß es sich bereits in der Nähe der Maximalausnutzung befindet und insofern keine, den Ausnutzungsgrad belastende, Kreditexpansion betreiben kann, wobei sicherlich für viele Kreditinstitute die Annahme berechtigt erscheint, "daß es eine geschäftspolitische Entscheidung gibt, den Grundsatz I höchstens bis zum 17,5fachen auszunutzen" ³⁵⁾. Zum anderen ist aber auch vorstellbar, daß die Bank - trotz augenblicklich vorhandener Expansionspielräume - den Auslastungsgrad nicht erhöhen will, um sich einen ausreichend großen Freiraum für die zukünftige Kreditvergabe zu erhalten. So ist es z.B. denkbar, daß mit einer zukünftig stark expandierenden Kreditnachfrage im privaten Sektor gerechnet wird und der erwartete Kreditbedarf von für das Institut besonders interessanten Kundengruppen als relativ hoch eingeschätzt wird oder daß die Bank im Vergleich zur aktuellen Situation für die Zukunft mit höheren Zinsmargen im Kreditgeschäft rechnet.

Unterstellt sei weiterhin, daß von dem Kreditinstitut die vorhandene Eigenkapitalausstattung als zumindest kurzfristig konstant angesehen wird, es also sein haftendes Eigenkapital in der aktuellen Situation nicht erheblich erhöhen kann oder will. Dies kann sowohl darauf zurückzuführen sein, daß das Institut - und dies ist insbesondere im Bereich der Sparkassen der Fall - zusätzliches Eigenkapital faktisch lediglich auf der Basis thesaurierter Gewinne bilden kann und die aktuelle Ertragssituation dies nicht zuläßt, oder daß in der aktuellen Situation eine erhöhte Eigenfinanzierung durch die Ausgabe neuer Aktien oder die Hereinnahme neuen Dotationskapitals nicht möglich oder sinnvoll erscheint.

In einer solchen Situation sind für das Kreditinstitut die Befriedigung zusätzlicher Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte und die Darlehensvergabe an öffentliche Haushalte keine Substitute. Eine Kreditexpansion im privaten Bereich ist unter den gegebenen Bedingungen nicht möglich, während durch die staatliche Kreditnachfrage eine Kredit- und Geschäftsvolumenausweitung denkbar und sinnvoll erscheint. Bei einer solchen Konstellation kann auch nicht davon gesprochen werden, daß durch die staatliche Verschuldung im

35) Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 426. Gnoth arbeitet in seinen Berechnungen immer mit dem Faktor 17,5, was insofern als realistisch anzusehen ist, als die Kreditinstitute immer versuchen werden, sich eine gewisse Reserve und damit einen Handlungsspielraum für eine möglicherweise kurzfristig auftretende Kreditnachfrage zu sichern, ohne gleich gegen den Grundsatz I verstoßen zu müssen.

Bankenbereich die private Kreditnachfrage unbefriedigt geblieben bzw. verdrängt worden sei: Bei einem Wegfall der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte wäre es zu überhaupt keinem Kreditvolumenwachstum gekommen, die Bank hätte trotz vorhandener Liquidität keine Kreditausweitung vornehmen können.

Unter diesen Rahmenbedingungen stellt die Kreditnachfrage des Staates für das Kreditinstitut kein Ersatzgeschäft (anstelle von Krediten an Private werden Ausleihungen an den Staat vergeben), sondern ein Zusatzgeschäft dar, in dem vorhandene oder potentielle Liquidität für zusätzliche ertragbringende Kreditgeschäfte genutzt wird. Sofern ein solches Aktivgeschäft mit einer positiven Zinsmarge zwischen den Zinserträgen und den für seine Refinanzierung erforderlichen Zinskosten abgeschlossen wird, ergibt sich eine Steigerung des Volumens der Zinsüberschüsse sowie der Relation des Zinsüberschusses zum haftenden Eigenkapital.

Die Aussage, daß es sich bei der Kreditvergabe an den Staat um ein mögliches Zusatzgeschäft der Banken handelt, läßt sich aber auch aufrechterhalten, wenn einige der oben unterstellten Bedingungen aufgegeben werden.

Unter der Voraussetzung, daß ein Kreditinstitut über ausreichende aktuelle oder potentielle Liquidität bzw. einen ausreichenden Refinanzierungsspielraum verfügt, kann es zunächst die vorhandene Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte entsprechend seinen Möglichkeiten und Präferenzen befriedigen und damit den gewünschten bzw. hierdurch bedingten Ausnutzungsgrad des vorhandenen Eigenkapitals erreichen. Zusätzliche Kreditgeschäfte mit der öffentlichen Hand führen, selbst wenn sie in bestimmten Zeiträumen für die Institutsgruppen zum Hauptgeschäft werden, nicht zu Zusatzbelastungen beim Eigenkapitalgrundsatz³⁶⁾, der für die Institute zur Begrenzungslinie des Kreditvolumenwachstums werden kann. Es kommt zu einer verstärkten Ausweitung des Kreditbestandes, ohne daß der zukünftige Handlungs- und Expansionsspielraum beschnitten wird.

Abschließend sei noch die Situation betrachtet, in der das Kreditinstitut nur über einen äußerst engen und begrenzten Liquiditäts- und Refinanzierungsspielraum verfügt. Unter diesen Voraussetzungen kann es zu dem in der Literatur beschriebenen Fall der Verdrängung der privaten durch die öffentliche Kreditnachfrage kommen.

Folgende Extremsituation sei unterstellt:

Die unter Liquiditäts- und Refinanzierungsaspekten maximal mögliche zusätzliche Kreditvergabe könnte zum gegebenen Zinssatz vollständig bei der Privatwirtschaft

36) "Die gesamte deutsche Kreditwirtschaft drängte dem Staat das Geld geradezu auf, denn auf diese Weise konnten die Institute ohne Zufuhr neuen Eigenkapitals unbekümmert expandieren. Ihre Eigenkapitalquote - gemessen am Bilanzvolumen - wurde immer kleiner, und trotzdem stimmten die Grundsätze der Aufsichtsbehörde noch." A. Schirmacher, Geldschöpfung in: Capital 9/1981, S. 234.

untergebracht werden. In dieser Situation treten die öffentlichen Haushalte als zusätzliche Kreditnachfrager an das Kreditinstitut heran. Über welche Mechanismen auch immer - sei es ein steigender Kreditzinssatz, der private, zinselastische Kreditnachfrager nun von der Kreditaufnahme abhält, oder sei es bei gegebenem Zinssatz eine Erhöhung der Bonitätsanforderungen für die Privatkundschaft durch die Banken, die eine mengenmäßige Begrenzung der Kreditvergabe an (bestimmte) Privatkunden bewirkt - komme es zu einer Verlagerung von Teilen oder im Extrem der gesamten Kreditvergabe an Unternehmen hin zu Ausleihungen an den Staat. Bei dieser Substitution von privaten durch öffentliche Darlehen handelt es sich annahmegemäß nur um ein Ersatzgeschäft: Zurückgezogene oder nicht befriedigte private Nachfrage wird durch öffentliche ersetzt. Sofern beide Geschäfte für das Kreditinstitut die gleichen ertrags- und rentabilitätsmäßigen Vorteile erbringen, ergeben sich für die Bank in der aktuellen Situation keine Unterschiede, mit Ausnahme der Tatsache, daß sie nun einen geringeren Ausnutzungsgrad des Eigenkapitalgrundsatzes erreicht. Sie verfügt damit (gegenüber der Referenzsituation) über einen größeren zukünftigen Handlungs- und Kreditexpansionsspielraum und ist in den kommenden Perioden in der Lage, zusätzliche Kredite auf der gegebenen Eigenkapitalbasis zu vergeben bzw. nur zu einer geringeren Erhöhung der haftenden Eigenmittel gezwungen. In dieser Hinsicht kann davon gesprochen werden, daß es auch im Falle einer Zurückdrängung der privaten durch die öffentliche Kreditnachfrage zu einem Zusatzgeschäft für das Kreditinstitut durch die staatliche Verschuldung kommt, nun allerdings nicht in der laufenden Periode, sondern im Hinblick auf die Möglichkeit einer stärkeren zukünftigen Befriedigung der Kreditnachfrage bei gegebener Eigenkapitalausstattung.

Unter dem Mengenaspekt des Grundsatzes I (im Sinne einer möglichst weitgehenden Expansion des Kreditvolumens) betrachtet, wird bei einer gegebenen Eigenkapitalausstattung durch die öffentlichen Schuldscheindarlehen der Kreditexpansionsspielraum der Banken je nach der Liquiditätssituation entweder aktuell oder zukünftig vergrößert.

1.1.2. Auswirkungen des Grundsatzes I auf die Eigenkapitalrendite verschiedener Kreditgeschäfte

Die bisherigen Überlegungen stellten lediglich auf die unterschiedlichen Kreditexpansionsmöglichkeiten der Banken bei gegebener Eigenkapitalausstattung ab. Im nächsten Schritt soll untersucht werden, welche Konsequenzen die Bestimmungen des Grundsatzes I für die Eigenkapitalrendite verschiedener Kreditgeschäfte haben.

Für die Kalkulation der Banken ist nicht nur die Ermittlung des jeweiligen absoluten Ertrags- und Gewinnzuwachses der einzelnen Geschäfte von Bedeutung.

Um die Auswirkungen eines Kreditgeschäftes auf die Rentabilitätssituation sichtbar und damit auch mit alternativen Kreditaktivitäten vergleichbar zu machen, muß "die Höhe der Verzinsung des durch ein bestimmtes Geschäft (oder durch bestimmte Geschäftsarten) gebundenen Eigenkapitals, also die Eigenkapital-Rendite (EK-Rendite) dieses Geschäftes" ³⁷⁾ ermittelt werden.

Die Bestimmung des durch ein Kreditgeschäft jeweils gebundenen Eigenkapitals kann auf zweierlei Weise geschehen: Entweder wird eine bestimmte (konstante) Relation zwischen dem gesamten Eigenkapital und dem Geschäftsvolumen festgelegt oder die Bestimmungen des Grundsatzes I werden als Kalkulationsgrundlage verwendet. Da die beiden Verfahrensweisen zu differierenden Aussagen bezüglich der jeweiligen Eigenkapitalrendite führen, sollen beide kurz dargestellt werden.

Bei der Verwendung des ersten Kalkulationsverfahrens wird davon ausgegangen, daß bei der Beurteilung der Bonität eines Kreditinstitutes der Relation Eigenkapital zu Bilanzsumme bzw. Geschäftsvolumen eine hohe Bedeutung beizumessen ist. Dementsprechend muß eine Ausweitung des Kredit- und Geschäftsvolumens jeweils mit einer Aufstockung der Eigenkapitalbasis einhergehen. Bei der Bestimmung des durch eine zusätzliche Kreditvergabe gebundenen Eigenkapitals wird daher eine bestimmte Relation zwischen Eigenkapital und Geschäftsvolumen fixiert (in dem nachfolgenden Beispiel z.B. 3,5 %) und berechnet, welche Geschäftsvolumenausweitung sich durch ein bestimmtes Aktivgeschäft - verstanden als Gesamtgeschäft unter Einschluß der Refinanzierung und der jeweiligen Vorschriften der Grundsätze II und III - ergibt.

Bei der zweiten Kalkulationsmethode werden dagegen, angesichts der hohen Bedeutung des Eigenkapitalgrundsatzes, als Bezugsbasis die sich aus den Bestimmungen des Grundsatzes I ergebenden Eigenkapitalbindungen herangezogen, wobei in den nachfolgenden Beispielen nicht mit der Maximalgrenze, sondern lediglich mit dem Faktor 17,5 gerechnet wird ³⁸⁾.

Die unterschiedlichen Ergebnisse beider Kalkulationsverfahren seien an einem von Gnoth übernommenen Beispiel demonstriert ³⁹⁾: Abbildung 3 zeigt die Berechnung des jeweiligen Nettozinsüberschusses von unterschiedlichen Kreditgeschäften und ihrer Refinanzierung (unter Berücksichtigung der Bestimmungen der Grundsätze II und III des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen). In Abbildung 4 sind die sich aus den jeweiligen Gesamtgeschäften nach Grundsatz I ergebenden Bindungen

37) Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 424.

38) Siehe auch Fn. 35).

39) Zu einem ähnlichen - etwas komplexeren - Vergleichsverfahren unterschiedlicher Kreditgeschäfte siehe Stähr, Die Grundsätze ..., a.a.O., S. 128 ff. Dort werden auch unterschiedliche Refinanzierungsalternativen und die aus den Bestimmungen der Grundsätze II und III folgenden derivativen Belastungen des Grundsatzes I in die Betrachtung einbezogen.

Abbildung 3: Das Prinzip der Berechnung des Nutzens aus Zinsgeschäften - vereinfachte Beispiele mit fiktiven Zahlen -

Beispiel 1	Kap.- Betrag Mio DM	Zinsen		Gr. III	
		% p.a.	Mio DM	%	Mio DM
Kontokorrent-Kredit	100,0	15,50	15,500	100	100,0
Termingeldguth. bei Bkn. -u. 3M	31,5	12,00	3,780	-	-
Mindestreserve-Haltung	11,4	-	-	-	-
Gesamtgeschäft Aktiva	142,9	13,49	19,280	100,0	100,0
Termineinlagen v. Nicht-Bkn.	142,9	12,50	-17,863	70	100,0
Zinsüberschuß	142,9	0,99	1,417	~	-,-
Risiko-Pauschale	100,0	0,10	- 0,100		
Kosten der Kreditbearbeitung	100,0	0,15	- 0,150		
Kosten der Einlagenbearbeitung	142,9	0,01	- 0,020		
Netto-Überschuß	~	~	1,147		

Beispiel 2	Kap.- Betrag Mio DM	Zinsen		Gr. II	
		% p.a.	Mio DM	%	Mio DM
Festsatz-Darlehen ab 4 J.	100,0	11,00	11,000	100	100,0
Bankschuldverschreib. ab 4 J.	100,0	10,00	-10,000	100	100,0
Zinsüberschuß	100,0	1,00	1,000	~	-,-
Risiko-Pauschale	100,0	0,05	- 0,050		
Kosten der Kreditbearbeitung	100,0	0,10	- 0,095		
Kosten der Emiss. der BSV	100,0	0,00	- 0,005		
Netto-Überschuß	~	~	0,850		

Beispiel 3	Kap.- Betrag Mio DM	Zinsen		Gr. II	
		% p.a.	Mio DM	%	Mio DM
Hypotheken-Darlehen	100,0	10,50	10,500	100	100,0
Pfandbriefe	100,0	10,00	-10,000	100	100,0
Zinsüberschuß	100,0	0,50	0,500	~	-,-
Risiko-Pauschale	100,0	0,03	- 0,025		
Kosten der Darlehensbearbeitung	100,0	0,05	- 0,045		
Kosten der Emiss. der Pfe.	100,0	0,00	- 0,005		
Netto-Überschuß	~	~	0,425		

Beispiel 4	Kap.- Betrag Mio DM	Zinsen		Gr. II	
		% p.a.	Mio DM	%	Mio DM
Kommunal-Darlehen	100,0	10,25	10,250	100	100,0
Kommunal-Obligationen	100,0	10,00	-10,000	100	100,0
Zinsüberschuß	100,0	0,25	0,250	~	-,-
Risiko-Pauschale	100,0	-	-		
Kosten der Darlehensbearbeitung	100,0	0,02	- 0,015		
Kosten der Emiss. der KO	100,0	0,00	- 0,005		
Netto-Überschuß	~	~	0,230		

Quelle: entnommen aus Gnoth, Berechnung der..., a.a.O., S. 425, dort Abbildung 1

Abbildung 4: Die Berechnung der Eigenkapital-Bindung bei Anwendung der Bestimmungen des Grundsatzes I - vorgesehener Auslastungsgrad: 17,5 fach -

Geschäfte wie in Abbildung 3	Kapital-Betrag Mio DM	Belastung des Grundsatzes I		Eigenkapital-Bindung Mio DM
		%	Mio DM	
Kontokorrent-Kredit	100,0	100	100,0	5,714
Termingeldguth. bei Bkn. -u. 3M	31,5	20	6,3	0,368
Mindestreserve-Haltung	11,4	-	-	-
1. Kontokorrent-Kredit, Gesamtgeschäft	142,9	-	106,3	6,074
2. Festsatz-Darlehen ab 4 J.	100,0	100	100,0	5,714
3. Hypotheken-Darlehen	100,0	50	50,0	2,857
4. Kommunal-Darlehen	100,0	0	-	-

Quelle: entnommen aus Gnoth, Berechnung der..., a.a.O., S. 426, dort Abbildung 3

der haftenden Eigenmittel wiedergegeben, während Abbildung 5 die unterschiedlichen Ergebnisse der Renditeberechnungen darstellt.

Die Rentabilität der unterschiedlichen Aktivgeschäfte differiert je nach Berechnungsart (Abb. 5) und vermittelt der Geschäftsleitung eines Kreditinsti-

Abbildung 5: Die Höhe der Eigenkapital-Rendite ist abhängig von der Ermittlungsmethode für das durch ein Geschäft gebundene Eigenkapital

Geschäfte wie in Abbildung 3	Netto-überschuß Mio DM	Zur Ermittlung der Eigenkapital-Bindung benutzte Methode			
		Eigenkapital/Geschäftsvolumen-Relation ¹		Bestimmungen des Grundsatzes I	
		Eigenkap.-Bindung Mio DM	Eigenkap.-Rendite % p.a.	Eigenkap.-Bindung ² Mio DM	Eigenkap.-Rendite % p.a.
1. Kontokorrent-Kredit	1,147	5,002	22,93	6,074	18,9
2. Festsatz-Darlehen ab 4 J.	0,850	3,500	24,29	5,714	14,9
3. Hypotheken-Darlehen	0,425	3,500	12,14	2,857	14,9
4. Kommunal-Darlehen	0,230	3,500	6,57	-	~

1.) Eigenkapital = 3,5 % der Geschäftsvolumenausweitung

2.) Berechnung siehe Abbildung 4

Quelle: entnommen aus Gnoth, Berechnung der..., a.a.O., S. 427, dort Abbildung 4

tutes unterschiedliche Informationen für ihre kreditpolitischen Entscheidungen. Die Eigenkapitalrentabilität der Hypotheken-Darlehen und insbesondere der Kommunal-Darlehen fällt bei Zugrundelegung der Eigenkapitalbindung durch die Eigenkapital/Geschäftsvolumen-Relation relativ gering aus. Für die hier interessierenden Kredite an öffentliche Haushalte ist dies - trotz geringerer Verwaltungs- und Bearbeitungskosten - auf die niedrige Zinsmarge zwischen Kredit- und Refinanzierungszinssatz zurückzuführen⁴⁰⁾.

Unterstellt man, daß das verwendete Zahlenbeispiel relativ realitätsnah gewählt wurde, dann geht eine verstärkte Ausweitung der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte bzw. ein Anstieg des Anteils der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand mit einer Senkung der Relation Nettoüberschuß/Geschäftsvolumen, die im folgenden als Nettozinsspanne bezeichnet wird, und der Eigenkapitalrendite einher.

Die Aussage über die Eigenkapitalrendite hängt aber unmittelbar mit dem verwendeten Kalkulationsverfahren zusammen, in dem eine Ausweitung des Kredit- und damit auch des Geschäftsvolumens automatisch an eine - der fixierten Relation entsprechende - Eigenkapitalbindung gekoppelt ist.

Eine starre Fixierung der Eigenkapital/Geschäftsvolumen-Relation dürfte als Kalkulationsverfahren aber nicht optimal sein, da hierbei die differierenden Risikograde der unterschiedlichen Kreditgeschäfte völlig unberücksichtigt bleiben.

Zweifellos spielt die Eigenkapitalausstattung eines Kreditinstitutes für sein 'Standing' im nationalen und internationalen Geschäft eine nicht unbedeutende Rolle. "Daß die Relation 'haftendes Eigenkapital zu Geschäftsvolumen' bei der Beurteilung der Bonität einer Bank aber von ganz ausschlaggebender Bedeutung wäre, dürfte jedoch nicht zutreffen."⁴¹⁾

Bei Bonitätsbeurteilungen und Vergleichen der relativen Eigenkapitalausstattung von Kreditinstituten müssen auch die unterschiedlichen Geschäftsstrukturen und der differierende Risikograd der Kredite berücksichtigt werden. Aus diesem Grunde wird auch dem Vorwurf einer im internationalen Vergleich zu geringen Eigenkapitalausstattung der deutschen Kreditinstitute widersprochen: "In den meisten

40) Auf die Unterschiede bei den Zinserträgen und Verwaltungskosten zwischen privaten und öffentlichen Krediten wird erst in den Abschnitten 2 und 3 dieses Kapitels eingegangen. Die im Beispiel unterstellten Relationen erscheinen aber nicht unrealistisch.

41) Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 427; zu den Eigenkapitalquoten der größten Kreditinstitute siehe auch Schirmacher, Geldschöpfung, a.a.O., S. 233.

Ländern mit relativ hohen Eigenkapitalquoten spielten die weitgehend risikolosen Kredite an die öffentliche Hand eine sehr viel geringere Rolle als beim Durchschnitt der deutschen Institute. Unter diesen Umständen erscheine die Eigenkapitalausstattung der deutschen Institute in einem besseren Licht." 42)

Da das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die unterschiedlichen Risikograde der einzelnen Kreditarten zum Ausgangspunkt seiner Bestimmungen des Grundsatzes I gemacht hat und außerdem die Kreditinstitute bei der Konditionenfestlegung im Aktivgeschäft in der Regel auch die unterschiedlichen Eigenkapitalbindungen dieses Grundsatzes berücksichtigen 43), erscheint das Renditeermittlungsverfahren auf der Basis der Bestimmungen des Eigenkapitalgrundsatzes geeigneter und aussagefähiger. Dies gilt in besonderem Maße für diejenigen Banken, die sich bereits in der Nähe der in diesem Grundsatz festgelegten Expansionsgrenze

Tabelle 22: Eigenkapitalquoten einzelner Bankengruppen
(jeweils Jahresende)

		1970	1973	1975	1977	1980
Großbanken	a.) ¹	4,0	4,4	4,7	4,6	4,6
	b.) ²	4,2	4,5	5,1	5,0	5,0
Regionalbanken	a.) ¹	4,1	4,2	4,3	4,5	4,3
	b.) ²	4,3	4,4	4,7	5,1	4,9
Girozentralen	a.) ¹	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2
	b.) ²	2,8	2,8	3,2	3,0	3,0
Sparkassen	a.) ¹	3,7	3,3	3,1	3,2	3,3
	b.) ²	4,2	3,7	3,6	3,7	3,7
Kreditgenossenschaften	a.) ¹	4,5	3,9	3,7	3,8	3,6
	b.) ²	4,7	4,0	3,9	4,0	3,7
Private Hypothekenbanken	a.) ¹	3,1	2,9	2,4	2,2	2,1
	b.) ²	3,7	3,4	3,2	3,0	3,0

1.) Eigenkapital (einschl. offene Rücklagen) in v.H. des Geschäftsvolumens

2.) Eigenkapital (einschl. offene Rücklagen) in v.H. des Geschäftsvolumens abzüglich der Kredite an die inländischen öffentlichen Haushalte

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 2 und 3; eigene Berechnungen

42) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 200; zur Entwicklung der Eigenkapitalquoten mit und ohne den Beständen an (risikolosen) Krediten an öffentliche Haushalte siehe auch Tabelle 22.

43) "Die Margendifferenzierung rührt vor allem aus der unterschiedlichen Behandlung der verschiedenen Kredit- und Einlagenarten durch die KWG-Grundsätze I bis III sowie durch die Mindestreservebestimmungen her." Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 428; siehe auch S.112f dieser Arbeit.

befinden: Die mit jeder weiteren Kreditvergabe zusätzlich gebundenen Eigenmittel werden auf ihre Eigenkapitalrendite untersucht, um eine optimale Rentabilität des verbleibenden Kreditvergabespielraumes zu erzielen bzw. Entscheidungshilfen bei der Auswahl zwischen alternativen Aktivgeschäften zu erhalten⁴⁴⁾.

Bei der Beurteilung der Eigenkapitalrendite der unterschiedlichen Aktivgeschäfte ergibt sich bei Verwendung der Bindungsbedingungen des Grundsatzes I dementsprechend auch ein anderes Bild: Die Hypotheken-Darlehen, und ähnliches gilt für kommunalverbürgte Darlehen an private Kunden, erscheinen in einem wesentlich günstigeren Licht, der Renditevorsprung der Kontokorrent- und der langfristigen Festsatzkredite vermindert sich deutlich bzw. verschwindet sogar ganz. Die (marginale) Eigenkapitalrendite von Krediten an die öffentlichen Haushalte ist bei diesem Berechnungsverfahren nicht definiert, woraus aber nicht der Schluß gezogen werden kann, daß deshalb der Nutzen aus Kommunaldarlehen nicht zu beurteilen sei⁴⁵⁾.

Betrachtet man die gesamten Geschäfts- bzw. Kreditaktivitäten des Kreditinstitutes, so bedeutet der Nettoüberschuß aus diesen Geschäften eine Zusatzrendite auf das jeweils gebundene Eigenkapital.

44) Gnoth ist der Ansicht, daß bei den den Grundsatz I belastenden Kreditgeschäften das Eigenkapital - zumindest kalkulatorisch - auch als Teil der Finanzierungsmittel eingesetzt werden kann; der jeweils gebundene Eigenkapitalanteil ersetzt somit in diesem Umfang die Aufnahme von Fremdmitteln. "Diese Annahme erscheint auch deswegen zulässig, weil das Eigenkapital einer Bank im Rahmen des durch die geschäftspolitischen Grundsätze vorgegebenen Ausnutzungsgrades des Grundsatzes I durch die verschiedenen gerade laufenden Kreditgeschäfte ja tatsächlich fast ständig in voller Höhe gebunden ist bzw. unter Rentabilitätsgesichtspunkten in Grundsatz I-pflichtigen (zum Teil kurzfristig liquidierbaren) Aktiva gebunden sein sollte - sieht man einmal davon ab, daß der Ausnutzungsgrad des Grundsatzes I nach Kapitalerhöhungen zwangsläufig erheblich absinkt, was bei einer gut geplanten Mitteldisposition jedoch nur von verhältnismäßig kurzer Dauer sein wird. Wenn ein Kreditgeschäft ausläuft, so wird auch das dadurch gebundene Eigenkapital zur anderweitigen Anlage wieder frei." Karl Gnoth, Die Berechnung der 'angemessenen' Eigenkapital-Rendite in: Die Bank 11/1981, S. 548 f.

45) Siehe Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 427.

Abbildung 6: Marginale Eigenkapitalrendite zusätzlicher Geschäftsaktivitäten bei unterschiedlichen Kreditvergabestrukturen - Beispiel mit den fiktiven Zahlen der Abbildung 3

	Fall 1	Fall 2	Fall 3	Fall 4	Fall 5
1. Kontokorrent-Kredit (in Mio DM)	142,9	142,9	142,9	142,9	285,8
2. Festsatz-Darlehen ab 4 Jahren (in Mio DM)	100,0	100,0	100,0	200,0	100,0
3. Hypotheken-Darlehen (in Mio DM)	100,0	100,0	200,0	100,0	100,0
4. Kommunal-Darlehen (in Mio DM)	100,0	-	-	-	-
Kapitalbetrag insgesamt (in Mio DM)	442,9	342,9	442,9	442,9	485,8
Eigenkapitalbindung nach Grundsatz I insgesamt (in Mio DM)	14,645	14,645	17,502	20,359	20,719
Nettoüberschuß insgesamt (in Mio DM)	2,652	2,422	2,847	3,272	3,569
Eigenkapitalrendite ¹ (in v.H.)	18,1	16,5	16,3	16,1	17,2
Nettozinsspanne ² (in v.H.)	6,0	7,1	6,4	7,4	7,3

1.) Nettoüberschuß bezogen auf die nach Grundsatz I bedingte Eigenkapitalbindung

2.) Nettoüberschuß bezogen auf den gesamten Kapitalbetrag

Quelle: Abbildung 3 und 4; eigene Berechnungen

In Abbildung 6 ist unterstellt, daß bei dem Kreditinstitut als Universalbank für alle hier aufgeführten Kreditarten eine entsprechende Nachfrage vorhanden ist und das Institut diese zu den in Abbildung 3 angenommenen Kredit- und Refinanzierungsbedingungen befriedigen kann.

Die Rendite des nach Grundsatz I gebundenen Eigenkapitals der gesamten Geschäftsaktivitäten läge bei 18,1 % (Fall 1). Hätte das Kreditinstitut dagegen auf die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte verzichtet, wäre nur eine Gesamtrendite von 16,5 % zu erzielen gewesen (Fall 2). Selbst wenn das Kreditinstitut anstelle einer Kreditvergabe an die öffentliche Hand seine Kreditaktivitäten in den anderen Geschäftssparten jeweils verdoppelt (Fall 3-5), ergibt sich gegenüber der Ausgangssituation eine Rentabilitätseinbuße.

Die Geschäftsaktivitäten mit der öffentlichen Hand bewirken bei dieser margi-

nenalen Betrachtungsweise demnach eine Steigerung der Rentabilität des jeweils gebundenen Eigenkapitals. Bei einer marginalen Nettozinsspannenrechnung, d.h. der Relation Zuwachs der Nettoüberschüsse zu Kredit- bzw. Geschäftsvolumenzuwachs, ergibt sich ein gegenteiliges Ergebnis: Eine Ausweitung der Kreditaktivitäten mit dem Staat bewirkt hier in jedem Fall ein Absinken der durchschnittlichen Gesamtzinsspanne.

Das Ergebnis dieser Berechnung der Eigenkapitalrendite bedarf allerdings einer Relativierung, da es sich lediglich um eine Marginalbetrachtung handelt. In Wirklichkeit arbeitet ein Kreditinstitut natürlich mit einem insgesamt vorgegebenen Volumen von Eigenmitteln, und die Eigenkapitalrendite ergibt sich aus den auf diese Größe bezogenen insgesamt erzielten Nettoüberschüssen. Hierbei ist aber die absolute Höhe der aus den unterschiedlichen Kreditgeschäften zu erzielenden Nettoüberschüsse von entscheidender Bedeutung. Kommt es zu einer Substitution von privaten Krediten zugunsten einer Kreditvergabe an den Staat, bedeutet dies für die Bank, wenn die in dem Beispiel angenommenen Margendifferenzen als realistisch angesehen werden, daß sie insgesamt nur geringere Nettoüberschüsse (bzw. -zuwächse) erwirtschaften kann und damit bei vorgegebener Eigenkapitalausstattung auch eine geringere Eigenkapitalrendite erzielt. Ergeben sich aufgrund ausreichender Refinanzierungsmöglichkeiten dagegen keine Substitutionseffekte bzw. besteht für die Bank aufgrund eines hohen Ausnutzungsgrades des Grundsatzes I überhaupt keine Möglichkeit einer Kreditexpansion im Grundsatz I-pflichtigen Bereich, bedeuten die im Kreditgeschäft mit dem Staat erzielten Nettoüberschüsse eine Steigerung der Eigenkapitalrentabilität.

Dieses Ergebnis kann nicht überraschen, da es unmittelbar mit den Überlegungen zum Kreditexpansionseffekt im vorhergehenden Abschnitt korrespondiert. Wichtig erscheint aber die festgestellte Möglichkeit eines scherenförmigen Verlaufes zwischen der Zinsspannen- und der Eigenkapitalrentabilitätsentwicklung: Obwohl es aufgrund eines geringeren Nettoüberschusses aus den Geschäftsbeziehungen mit den öffentlichen Haushalten zu einem Absinken der Nettozinsspanne kommen kann, erzielt das Kreditinstitut u.U. dennoch eine höhere Eigenkapitalrentabilität, da trotz einer Kreditvolumenausweitung die Eigenkapitalausstattung konstant bleiben kann.

Die bisherigen Überlegungen gingen immer von einer vorgegebenen und damit kurzfristig konstanten Eigenkapitalausstattung eines Kreditinstitutes aus, so

daß bei einer Maximalauslastung des Grundsatzes I keine weiteren, den Grundsatz belastenden, Kreditexpansionsmöglichkeiten bestanden. Es soll abschließend noch untersucht werden, welche zusätzlichen Kosten bei einer Ausweitung der haftenden Eigenmittel entstehen, wobei sich das nachfolgende Beispiel auf den Bereich der Aktienbanken, die ihre Eigenkapitalbasis durch die Ausgabe neuer Aktien erhöhen können, beschränkt.

Unterstellt sei erneut, daß ein Kreditinstitut die Kreditvolumengrenze des Grundsatzes I erreicht und damit die vorhandene Eigenkapitalkapazität ausgeschöpft hat. Während in dieser Situation eine weitere Kreditnachfrage der öffentlichen Haushalte ohne zusätzliche Eigenkapitalbeschaffungskosten befriedigt werden kann, bedarf eine Ausweitung des Kreditvolumens an Private einer Aufstockung der haftenden Eigenmittel, die von der (Aktien-)Bank durch die Ausgabe neuer Aktien beschafft werden sollen.

Anhand eines von Jacob übernommenen Beispiels kann gezeigt werden, welche zusätzlichen Eigenkapitalkosten bei einer privaten gegenüber einer öffentlichen Kreditvolumenausweitung in dieser Situation anfallen ⁴⁶⁾.

Durch die Vergabe eines Darlehens an eine private Nichtbank werden zusätzliche Eigenmittel gemäß Grundsatz I von 1/18 des Kreditbetrages benötigt. "Bei der Beschaffung der Eigenmittel ist das übliche Agio bei Aktienbanken zu berücksichtigen. Wird dieses mit 200 % unterstellt, ist somit rechnerisch ein Grundkapital in Höhe von 1,852 % des Kreditbetrages einzurechnen." ⁴⁷⁾ Das zusätzliche Grundkapital soll in dem Beispiel von Jacob eine Bardividende von 17 % erwirtschaften, die Anlage der Eigenmittel erbringt einen Zinsertrag von 6 %. Bezieht man die Gewerbekapital- und die Vermögensteuer auf die gebundenen Eigenmittel sowie die Gewerbeertrags- und Körperschaftsteuer in die Berechnung ein, ergibt

46) Jacob hat das Beispiel für die Berechnung einer Mindestmarge bei einer über die Grenzen des Grundsatzes I hinausgehenden Kreditvergabe an Private konstruiert. Er unterstellt dabei insbesondere, daß durch diesen Margenkredit keine zusätzlichen Personal- und Sachaufwendungen entstehen, daß bei möglicherweise anfallenden Mindestreservebelastungen die Kosten vom Kunden separat übernommen werden und daß es auch aufgrund der Bestimmungen des Grundsatzes III zu keinen zusätzlichen Kosten oder Belastungen kommt; siehe Adolf-Friedrich Jacob, Planung und Steuerung der Zinsspanne in Banken in: Betriebswirtschaft 3/1978, S. 342 f.

47) Ebenda, S. 343.

sich eine gesamte Kostenbelastung in Höhe von 0,435 % des Kreditbetrages⁴⁸⁾. Sofern die Bruttozinsmarge und die anfallenden Verwaltungsaufwendungen zwischen den öffentlichen und den privaten Darlehen nicht differieren, ergibt sich somit nach Steuern und der Dividendenzahlung eine um diesen Prozentsatz geringere Gewinnspanne (Nettogewinn in Prozent des zusätzlichen Kreditvolumens) bei der privaten Kreditvergabe. Anders formuliert bedeutet dies, daß eine Bank, die mit ihrem vorhandenen Kreditvolumen den Grenzwert des Eigenkapitalgrundsatzes erreicht hat, bei einer zusätzlichen Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte eine um rd. 0,4 - 0,5 Prozentpunkte geringere Zinsmarge (Kredit- minus Refinanzierungszinssatz) gegenüber einer privaten Kreditvergabe (und der damit verbundenen Notwendigkeit der Aufstockung des Eigenkapitals) verlangen kann, um nach Steuern und Dividendenausschüttung einen gleich großen Restgewinn zu erzielen. Würde von dem Kreditinstitut anstelle der unterstellten Kreditvergabe an private Unternehmen oder Haushalte ein - nur zu 20 % auf den Grundsatz I angerechneter - inländischer Interbankencredit gewährt, ergibt sich gegenüber den öffentlichen Darlehen allerdings eine wesentlich geringere Kostendifferenz.

Das Beispiel zeigt, daß eine u.U. bei einer privaten Kreditvergabe notwendige Grundkapitalerhöhung durch die Steuer- und Dividendenzahlungen mit nicht unerheblichen Kosten verbunden ist, die bei Krediten an öffentliche Haushalte 'eingespart' werden können. Auch bei allen anderen Institutsgruppen fallen bei einer Ausweitung der haftenden Eigenmittel zumindestens ähnlich hohe Steuerbelastungen an.

Ob die bei den Staatskrediten fehlenden zusätzlichen Eigenkapitalkosten allerdings zu einer Erhöhung der Eigenkapitalrentabilität führen oder in den jeweiligen Zinskonditionen berücksichtigt und damit weitergegeben werden, soll an dieser Stelle zunächst noch offen bleiben.

Insgesamt wurde bei den Ausführungen zur geschäftspolitischen Bedeutung der unterschiedlichen Anrechnung von öffentlichen und privaten Krediten im Grund-

48) Jacob errechnet diese zusätzliche Kostenbelastung, indem er die Mindestmarge bestimmt, die ein Kreditgeschäft erfordert, welches eine Aufstockung des Grundkapitals notwendig werden läßt. Dieser Mindestaufschlag auf den Refinanzierungszinssatz ergibt dann neben der Ausschüttung einer 17 % Dividende auf den Eigenkapitalzuwachs keine weiteren Gewinne. Unter der Annahme gleicher Refinanzierungs- und Verwaltungskosten kann diese Mindestmarge als (Eigenkapital-)Kostendifferenz zwischen einer öffentlichen und einer privaten Kreditvergabe der Bank interpretiert werden. Zur Berechnung siehe im einzelnen Jacob, Planung und Steuerung ..., a.a.O., S. 342 f.

satz I deutlich, daß in einer Situation, in der die Eigenkapitalausstattung vieler Kreditinstitute zum Engpaß- und Begrenzungsfaktor für eine weitere Kreditexpansion geworden ist, durch die Nichtanrechnung der öffentlichen Kredite nicht unerhebliche Mengen- und damit u.U. auch Rentabilitätseffekte möglich und durchaus wahrscheinlich sind. Selbst wenn sich viele Kreditinstitute in der Vergangenheit noch weit unter der Maximalgrenze des Grundsatzes I befunden haben und daher auf der vorhandenen Eigenkapitalbasis auch eine stärkere Kreditexpansion im privaten Bereich möglich gewesen wäre, dürften durch die Ausweitung der Kreditvergabe an den Staat 'willkommene Eigenkapitalpolster' entstanden sein. Im Vergleich zu einer Referenzsituation mit einer ausschließlichen privaten Kreditexpansion stellt sich für diese Institute die Eigenkapitalproblematik daher zukünftig wesentlich günstiger dar.

Dennoch wird ein Kreditinstitut in einer Situation, in der es nur über unzureichende Refinanzierungsspielräume verfügt und daher lediglich die private oder die öffentliche Kreditnachfrage befriedigen kann, aufgrund der jeweils zu erzielenden Zins- und Gewinnmargen sowie aus längerfristigen geschäftspolitischen Überlegungen vorrangig die privaten Darlehenswünsche befriedigen - hierauf wird noch in einem späteren Zusammenhang eingegangen.

Die Bestimmungen der Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen werden bei einigen Institutsgruppen noch durch eigene Regelungen ergänzt, auf deren Darstellung jedoch verzichtet werden soll. In erster Linie betrifft dies den Bereich der Sparkassen, die in ihrer Geschäfts- und Kreditvergabepolitik zusätzlich die Vorschriften der Sparkassengesetze sowie die sie ergänzenden Mustersatzungen beachten und einhalten müssen⁴⁹⁾.

49) Siehe dazu z.B. Sandvoß/Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft ..., a.a.O., S. 45 ff sowie Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band III, a.a.O., S. 384 f. Für die behandelte Fragestellung ist insbesondere von Bedeutung, daß in den Mustersatzungen der einzelnen Bundesländer sowohl Bestimmungen und Begrenzungen über die potentiellen öffentlichen Kreditnehmer als auch Kontingentierungen der zu vergebenden Kommunaldarlehen bestehen. So gehören nach den meisten Mustersatzungen direkte Kredite an den Bund und z.T. auch an die Bundesländer nicht zum Kommunalkreditgeschäft der Sparkassen. Das Volumen der öffentlichen Kredite darf in der Regel 25 % der anrechnungsfähigen Verbindlichkeiten nicht überschreiten, wobei davon wiederum nur 75 % (= 17,5 % der anrechnungsfähigen Verbindlichkeiten) für langfristige Kommunalkreditgeschäfte verwendet werden dürfen. Allerdings gibt es bei diesen Kontingentvorschriften auch gewisse Ausweichmöglichkeiten, so daß in aller Regel nicht zu vermuten ist, daß sich aus diesen Vorschriften eine Kreditexpansionsgrenze für öffentliche Kredite ergibt; siehe dazu insbesondere die erste Literaturangabe.

Die Vorschriften des Grundsatzes I besitzen für den Bereich der privaten Hypothekenbanken keine Gültigkeit. Im folgenden ist deshalb zu untersuchen, ob auch bei dieser Bankengruppe spezifische gesetzliche Regelungen für die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte existieren, die mit den Bestimmungen des Eigenkapitalgrundsatzes vergleichbar sind.

1.2. Vorschriften des Hypothekbankgesetzes (HBG)

Der Bereich des Realkredit- und Pfandbriefgeschäftes von Hypothekenbanken stellte schon immer einen Ausnahmebereich des Bankenwesens dar. Eine einheitliche Regelung des Hypothekbankrechtes wurde erstmals im Hypothekbankgesetz von 1899 festgelegt.

Auf die historische Entwicklung, die umfangreichen Bestimmungen und die zahlreichen Veränderungen des Hypothekbankgesetzes kann ebenfalls nicht eingegangen werden⁵⁰⁾. Darzustellen ist lediglich, welche analogen Regelungen zum § 10 KWG und dem Grundsatz I für den Bereich der privaten Hypothekbanken gelten.

Während im Grundsatz I eine Maximalgrenze für das Kreditvolumen der Banken festgelegt ist, d.h. eine bestimmte Relation zwischen der Eigenkapitalausstattung eines Kreditinstitutes und dem Volumen seiner - nach Risikoklassen abgestuften - Aktivgeschäfte hergestellt wird, werden die Expansionsmöglichkeiten der privaten Hypothekbanken durch die Festlegung von Höchstgrenzen für ihre Verbindlichkeiten beschränkt. In den §§ 7 und 41 HBG wird festgelegt, um das Wievielfache der zur Refinanzierung des Aktivgeschäftes ausgegebene Gesamtumlauf der Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen das jeweils haftende Eigenkapital überschreiten darf.

Die gesetzlichen Bestimmungen des Hypothekbankgesetzes begrenzen damit unmittelbar das Volumen der Passivgeschäfte dieser Bankengruppe, wobei dies allerdings letztlich durch den engen Zusammenhang zwischen Aktiv- und Passivgeschäft ebenfalls zur Festlegung einer Kreditexpansionsgrenze führt⁵¹⁾.

50) Siehe dazu Wolfgang Goedecke/Volkher Kerl, Die Hypothekbanken, Frankfurt 1974 sowie die kompromierte Darstellung der historischen Entwicklung und Veränderung des Hypothekbankgesetzes in: Rudolf Fleischmann/Dieter Bellingher/Volkher Kerl, Hypothekbankgesetz, Kommentar, 3. Aufl., München 1979, S. 29 - 69.

51) Siehe auch Berg, Der Wettbewerb ..., a.a.O., S. 53.

Da bis heute im Hypothekenbankgeschäft das sogenannte Deckungsprinzip gilt, d.h. daß Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen nur in der Höhe ausgegeben werden dürfen, in der die Bank jeweils Hypotheken- bzw. Kommunaldarlehen als Deckung bereithält, kommt der Festlegung der für diese beiden Geschäftsbereiche geltenden Multiplikatoren eine besondere geschäftspolitische Bedeutung zu.

Die im § 7 HBG festgelegte Umlaufgrenze für Pfandbriefe wurde bereits in früheren Jahrzehnten mehrfach variiert. Nach einer kurzfristigen Anhebung und anschließender erneuter Senkung in den 50er Jahren wurde der Multiplikator ab 1960 zunächst auf das 20fache des Eigenkapitals festgeschrieben und auch in der 5. Novelle des Hypothekenbankgesetzes von 1963 beibehalten⁵²⁾.

Für die zur Refinanzierung ihres Kommunaldarlehensgeschäftes ausgegebenen Kommunalschuldverschreibungen gab es bis zur Gesetzesnovelle 1963 keine selbständige Umlaufgrenze; "vielmehr ließ § 41 Abs. 2 HBG a.F. für den Fall, daß eine Hypothekenbank Kommunalschuldverschreibungen ausgibt, eine Überschreitung der für Pfandbriefe geltenden Umlaufgrenze bis zu 2/5 zu."⁵³⁾ Da jedoch neben den direkten Krediten an öffentliche Haushalte sowie andere Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechts insbesondere die ebenfalls zum Bereich des Kommunaldarlehens zählenden, von diesen Institutionen nachstellig verbürgten, Hypotheken zur Wohnungsbaufinanzierung (sog. 1b-Hypotheken) nach dem 2. Weltkrieg stark expandierten, wurde vom Gesetzgeber in der Hypothekenbanknovelle von 1963 in § 41 Abs.2 eine eigene Umlaufgrenze für Kommunalschuldverschreibungen in Höhe des 15fachen Betrages des haftenden Eigenkapitals aufgenommen.

Durch die Verankerung dieser eigenen Umlaufgrenze für Kommunalobligationen wurde für eine Hypothekenbank mit einem Ausgangskapital von z.B. 20 Mio. DM die Begrenzung des Umlaufes an Kommunalschuldverschreibungen von 160 Mio. DM auf nunmehr 300 Mio. DM erweitert⁵⁴⁾. "Die Novelle hat damit den Umlaufspielraum bedeutend erweitert, der es den privaten Hypothekenbanken ermöglicht, vorerst das Kommunalgeschäft weiter zu pflegen, ohne genötigt zu sein, auf Grund des Emissionsumlaufs in diesem Geschäftszweig das Kapital zu erhöhen (und mit Dividenden zu bedienen)."⁵⁵⁾

52) Siehe dazu Fleischmann/Bellinger/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., S. 53 und 185 f.

53) Ebenda, S. 56. Auf die bis 1963 geltende Umlaufgrenze für Pfandbriefe in Höhe des 20fachen Betrages des haftenden Eigenkapitals bezogen, bedeutet dies einen Multiplikator von 8, so daß der Gesamtumlauf auf das 28fache des Eigenkapitals beschränkt war.

54) Siehe Karl-Heinz Hafels, Das Wesen des Kommunaldarlehens in: Der langfristige Kredit 21/22 1964, S. 574.

55) Ebenda.

Insgesamt wurde durch diese Veränderung des § 41 Abs.2 HBG 1963 für die privaten Hypothekenbanken ein zusätzlicher Emissionsspielraum von ca. 4 Mrd. DM geschaffen, der, da die Umlaufgrenze für Pfandbriefe unverändert beim 20fachen geblieben und zu diesem Zeitpunkt zu fast 90 % ausgenutzt war⁵⁶⁾, nahezu vollständig den Kommunalschuldverschreibungen zugute kam.

Das Kommunalдарlehensgeschäft der privaten Hypothekenbanken expandierte in der Folgezeit entsprechend auch recht kräftig; die privaten Realkreditinstitute konnten ihren Marktanteil in dieser Geschäftssparte nicht unbeträchtlich erhöhen⁵⁷⁾.

Trotz zunehmender Bedeutung und wachsender Anteile des Kommunalдарlehensgeschäftes am gesamten Aktiv- und Passivgeschäft wurde die Vergabe von Kommunalдарlehen im Hypothekenbankgesetz von 1963 in § 5 noch als Nebengeschäft angesehen, das neben dem in § 1 festgelegten Hauptgeschäft, der Vergabe von Hypothekarkrediten, getätigt werden konnte⁵⁸⁾. Zudem wurde von den privaten Hypothekenbanken auf den wettbewerbsverzerrenden Charakter der seit 1963 geltenden Regelung hingewiesen: Während aufgrund der §§ 7 und 41 Abs.2 HBG ihre Gesamtumlaufbegrenzung auf das 35fache des haftenden Eigenkapitals festgelegt war, konnten die in unmittelbarer Konkurrenz zu ihnen stehenden öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, die seit Anfang 1965 ebenfalls in die Regelung des Grundsatzes I einbezogen wurden, Real- und Kommunalkredite in Höhe des mindestens 36fachen der haftenden Eigenmittel vergeben⁵⁹⁾.

Beiden Gesichtspunkten wurde in der Neufassung des Hypothekenbankgesetzes von 1974 Rechnung getragen: In § 1 wird das Kommunalдарlehen- neben dem Hypothekengeschäft nun als zweites Hauptgeschäft der Hypothekenbanken angesehen⁶⁰⁾. Der Pfandbriefumlauf wird in § 7 auf das 25fache⁶¹⁾ und der Umlauf der Kommunalschuldverschreibungen in § 41 Abs.2 ebenfalls auf das 25fache der haftenden

56) Siehe Kommunalobligationen und Kommunalдарlehen in: Dt. Bbk. MB 9/1964, S. 14.

57) Siehe dazu ebenda, S. 16 ff; Die neuere Entwicklung des Kommunalдарlehensgeschäftes der Realkreditinstitute in: Dt. Bbk. MB 11/1965, S. 15 ff; Mülhaupt, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 240 ff. Die Hypothekenbanken sollen zeitweise sogar durch Preisunterbietungen versucht haben, in diese Geschäftssparte einzudringen, siehe Peter Dolff, Die Konditionenverhandlungen im Kreditgeschäft der Banken, Wiesbaden 1974, S. 271.

58) Siehe dazu Fleischmann/Bellinger/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., S. 71 ff und 137 ff.

59) Siehe dazu Berg, Der Wettbewerb ..., a.a.O., insbesondere S. 61 f sowie Mülhaupt, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 111 f.

60) Siehe dazu Fleischmann/Bellinger/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., S. 77 ff.

61) Siehe ebenda, S. 184 ff.

Eigenmittel erhöht⁶²⁾. Der nicht ausgenutzte Spielraum des Pfandbriefumlaufes darf noch zusätzlich für das Kommunalgeschäft verwendet werden.

Insgesamt ergibt diese gegenwärtig gültige Bestimmung demnach eine Gesamtumlaufbegrenzung von Pfandbriefen und Kommunalobligationen des 50fachen des haftenden Eigenkapitals, wobei lediglich der Pfandbriefumlauf auf das 25fache begrenzt wird.

Durch diese Heraufsetzung der Umlaufgrenzen 1974 ergab sich erneut ein erheblicher Kreditexpansionsspielraum für die privaten Hypothekenbanken, der den Zwang zu einer ständigen Ausweitung der Eigenkapitalbasis merklich reduzierte. Bei einem in der Bankenstatistik der Deutschen Bundesbank ausgewiesenen Eigenkapitalvolumen der privaten Hypothekenbanken von rd. 2,4 Mrd. DM Ende 1973⁶³⁾ ergibt sich ein zusätzlicher Emissions- und damit auch Kreditvergabenspielraum von 12 Mrd. DM im Hypothekarkredit- und von 24 Mrd. DM im Kommunaldarlehensgeschäft. Die privaten Realkreditinstitute drängten infolgedessen auch verstärkt auf den Markt und verschärften damit den Wettbewerb in diesen Geschäftssparten⁶⁴⁾.

Trotz der deutlichen Anhebung der Umlaufgrenze insbesondere für die Kommunal-schuldverschreibungen besteht allerdings die unterschiedliche Behandlung der direkten Kreditvergabe an inländische öffentliche Haushalte im Grundsatz I und im Hypothekenbankgesetz auch weiterhin. Während die Kredite an den Staat im Grundsatz I grundsätzlich nicht berücksichtigt werden und damit unabhängig von der Entwicklung des haftenden Eigenkapitals expandieren können, werden bei den privaten Hypothekenbanken diese Aktivgeschäfte in die Umlaufbegrenzung für Kommunal-schuldverschreibungen einbezogen, so daß sich zumindest längerfristig bei weiterhin steigender staatlicher Kreditaufnahme im Bankensektor sowie Problemen bei der Aufstockung der Eigenkapitalbasis der Kreditinstitute u.U. erneut Wettbewerbsverzerrungen durch diese unterschiedlichen Regelungen ergeben können⁶⁵⁾.

62) Siehe dazu Fleischmann/Bellinger/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., S. 378 ff.

63) Siehe Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, Tab. 2.

64) Siehe z.B. Sandvoß, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 82; Gerhard Tremer, Die Landesbanken im Kommunal-/Staatskredit in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 676. Daß diese Verschärfung der Wettbewerbsintensität im Kommunalkreditgeschäft für die Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte durchaus positive Wirkungen zeigte, wird später noch erläutert.

65) Siehe auch Goedecke/Kerl, Die Hypothekenbanken, a.a.O., S. 78 f.

Die geschäftspolitische Bedeutung der gegenwärtigen Regelung für den Bereich der privaten Hypothekenbanken dürfte bei der kurzen Darstellung der Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes bereits deutlich geworden sein. Die Überlegungen zum Grundsatz I sind bezüglich des Kreditexpansionseffektes weitgehend übertragbar.

Das Kommunaldarlehensgeschäft der Hypothekenbanken, und hiervon entfällt der größte Teil auf die direkte Kreditvergabe an inländische öffentliche Haushalte, wurde mit der Gesetzesnovelle von 1974 zum zweiten Hauptgeschäft dieser Bankengruppe deklariert. Ihm wird damit gesetzlich eine größere Bedeutung zugesprochen, als dies insbesondere im Bereich der Kreditbanken der Fall ist.

Bei der Darstellung der Entwicklung der Staatsverschuldung im Bankensystem wurde bereits gezeigt, daß der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte bei den privaten Hypothekenbanken in der zweiten Hälfte der 70er Jahre eine überdurchschnittliche Bedeutung zukam. Neben den Girozentralen verfügen sie sowohl beim Bestand als auch bei den Zuwächsen über die höchsten Anteile der Staatskredite am Gesamtkreditvolumen. Um die Bedeutung der geltenden Regelungen des Hypothekenbankgesetzes von 1974 auf den Gesamtkreditvolumenzuwachs der Hypothekenbanken abschätzen zu können, soll - analog der Verfahrensweise beim Grundsatz I - untersucht werden, welcher Spielraum dieser Bankengruppe in den letzten Jahren bei gegebener Eigenkapitalausstattung für eine zusätzliche Kreditvergabe an Private (Hypothekendarlehen) verblieben ist. Dazu wird auf die Daten der Banken- und Wertpapierstatistik der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen und der Auslastungsgrad der in § 7 HBG festgelegten Pfandbriefumlaufbegrenzung des 25fachen des haftenden Eigenkapitals zumindest grob bestimmt.

Die ermittelten Ergebnisse sind allerdings nur als grobe Indikatoren anzusehen⁶⁶⁾. Abbildung 7 zeigt, daß der Auslastungsgrad der Pfandbriefumlaufgrenze in allen Geschäftsjahren seit 1973 noch relativ gering ist und sich seit 1975 aufgrund der unterproportionalen Zunahme des Hypothekengeschäftes sogar kontinuierlich rückläufig entwickelt. Den privaten Hypothekenbanken ist damit in den einzelnen Geschäftsjahren noch ein erheblicher Spielraum für die

66) Auf die Umlaufbegrenzung der §§ 7 und 41 Abs.2 HBG werden nicht nur die sich im Umlauf befindlichen Pfandbriefe und Kommunalobligationen, sondern auch die Einlagen sowie langfristig aufgenommene Darlehen und nicht-deckungspflichtige Schuldverschreibungen angerechnet, siehe Fleischmann/Bellinger/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., S. 184 f. In die Berechnung wird dagegen aufgrund fehlender Datenangaben lediglich der Pfandbriefumlauf einbezogen, so daß der errechnete Auslastungsgrad unter- und der verbleibende Expansionsspielraum überschätzt wird.

Abbildung 7: Auslastungsgrad der Pfandbriefumlaufbegrenzung und verbleibender Kreditexpansions-
spielraum der privaten Hypothekenbanken
(jeweils Jahresende)

	Pfandbrief- umlauf ¹ (in Mio.) (1)	haftendes Eigenkapital (in Mio.) (2)	Auslastungsgrad Sp.(1) : Sp.(2) (Obergrenze 25-fach) (3)	verbleibender Pfandbriefexpansions- spielraum ² (in Mio.) (4)	Bestand an Krediten an inländische öffentliche Haushalte ³ (in Mio.) (5)
1973	42 984	2 397	17,9	16 941	12 519
1974	46 152	2 559	18,0	17 823	17 550
1975	50 158	2 769	18,1	19 067	25 585
1976	51 041	2 921	17,5	21 984	32 876
1977	54 692	3 210	17,0	25 558	38 818
1978	58 606	3 576	16,4	30 794	45 230
1979	62 075	3 851	16,1	34 200	50 544
1980	65 206	4 160	15,7	38 794	58 658

1.) Angaben über den nach Bankengruppen gegliederten Umlauf an Bankschuldverschreibungen werden von der Bundesbank erst seit März 1979 in der Wertpapierstatistik veröffentlicht und sind lediglich bis zum Jahr 1973 zurückgerechnet worden

2.) errechnet nach der Formel: $Sp.(4) = (25 - (Sp.(1) : Sp.(2))) * Sp.(2)$

3.) ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 2 und 3;
Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 6

Vergabe von zusätzlichen Hypothekendarlehen geblieben.

Setzt man diesen Hypothekarkreditvergabespielraum in Beziehung zu den von dieser Bankengruppe an die inländischen öffentlichen Haushalte vergebenen Direktkrediten, zeigt sich aber, daß zumindest seit Ende 1975 die öffentlichen Schuldscheindarlehen diesen Spielraum - bei kontinuierlich wachsender Differenz - noch erheblich überschreiten.

Obwohl - der Fragestellung entsprechend - nur die direkt an inländische öffentliche Haushalte vergebenen Kredite, die nur einen Teil des gesamten Kommunaldarlehensgeschäftes darstellen, herangezogen wurden, wird deutlich, daß die privaten Hypothekenbanken mit ihrer jeweils vorgegebenen Eigenkapitalausstattung nicht in der Lage gewesen wären, ohne die staatliche Kreditnachfrage eine entsprechende Gesamtkreditvolumen- und damit Geschäftsvolumenexpansion ausschließlich im Hypothekarkreditgeschäft herbeizuführen.

Selbst wenn eine - dem staatlichen Kreditnachfragevolumen entsprechende - Hypothekarkreditnachfrage seit 1975 vorhanden gewesen wäre, hätten die privaten Realkreditinstitute diese aufgrund der Pfandbriefumlaufbegrenzung nicht vollständig (auf Grundlage der vorstehenden Berechnung 1980 sogar nur zu 2/3) befriedigen können. Sie hätten sich, bei Zugrundelegung des vorhandenen Eigenkapitals, entweder mit einer insgesamt geringeren Kreditvolumenexpansion zufrieden geben oder aber die Vergabe von kommunalverbürgten Darlehen, die ebenfalls zum Kommunaldarlehensgeschäft gezählt werden, forcieren müssen.

Auch für den Bereich der privaten Hypothekenbanken zeigt sich demnach aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen des Hypothekenbankgesetzes ein Kredit- und Geschäftsvolumenexpansionseffekt durch die staatliche Kreditnachfrage: Hypothekarkreditgeschäft und die Kreditvergabe an den Staat sind vom Gesamtvolumen auch für diese Bankengruppe keine Substitute. Trotz eines großen Spielraums für die Ausweitung des Hypothekengeschäftes hätten die privaten Hypothekenbanken in diesem Geschäftsbereich nicht die Zuwachsraten erzielen können, die sie durch die Befriedigung der Kreditnachfrage des Staates erreichten.

Seit einigen Jahren ist das Kommunaldarlehensgeschäft volumenmäßig sogar zum Hauptgeschäft dieser Bankengruppe geworden: Ab 1977 übersteigt der Umlauf der Kommunalschuldverschreibungen den der Pfandbriefe, wobei der staatlichen Kreditaufnahme die dominierende Rolle für diese Entwicklung zugewiesen werden kann⁶⁷⁾.

67) Für die Gesamtheit der inländischen Kreditinstitute gilt diese Tatsache bereits seit längerem: seit 1970 übersteigt der Umlauf der Kommunalobligationen den der Pfandbriefe mit wachsender Differenz.

Obersicht 1: Verzeichnis der bestehenden Hypothekenbanken Ende 1978

Lfd. Nr.	Name und Sitz der Institut	Gründungs-jahr	Private Hypothekenbanken - Relas Hypothekenbanken -		Aus der Passivseite		Wichtigste Bilanzzahlen in Mio. DM			Beteiligungen in %			
			1978		Aus der Aktivseite		langfr. Darlehen	alle übrigen Passiva	Großkredit				
			Bilanzsumme	langfristige Hypotheken	alle übrigen Aktiva	Pfandbriefe					Kommunalschuldschreibungen	sonstige Schuldverschreibungen § 5 HBG	
1	Allgemeine Hypothekenbank AG, Frankfurt/Main	1862	5.581,4	2.905,4	502,7	2.643,1	1.977,5	-	165,0 a) 40,0 b)	99,3	656,5	74	Bank für Gemeinwirtschaft
2	Bayrische Handelsbank, München	1869	10.652,0	3.570,3	1.955,6	3.340,3	5.286,8	245,0	177,0 a) 30,0 b)	161,3	1.411,6	26	Deutsche Beamtenversicherung
3	Braunschweig-Hannoversche Hypothekenbank, Hannover	1871	5.416,5	2.155,2	772,0	1.905,3	2.549,0	110,0	116,3 a) 24,0 b)	92,0	539,9	78	Bayrische Vereinsbank
4	Deutsche Zentralbankredit-AG, Berlin und Köln	1870	14.257,9	6.362,4	1.493,6	6.080,6	6.139,1	255,0	712,2 a) 60,0 b)	306,0	705,0	15	Bank für Gemeinwirtschaft
5	Deutsche Genossenschaftshypothekenbank AG, Hamburg/Berlin	1921	15.945,9	7.485,0	2.518,1	5.181,6	5.317,5	125,0	1.603,1 a) 100,0 b)	197,5	3.341,2	58,5	Norddeutsche Landesbank
6	Deutsche Hypothekenbank (Act.-Ges.), Hannover/Berlin	1872	6.562,3	2.232,1	614,2	2.159,7	3.559,5	-	146,1 a) 30,0 b)	108,1	588,9	77,6	Berliner Bank
7	Deutsche Hypothekenbank, Bremen und Frankfurt	1862	10.568,3	4.139,6	983,6	3.688,6	5.606,6	152,9	208,4 a) 40,0 b)	192,7	599,1	100	DG-Bank - Deutsche Genossenschaftsbank
8	Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt/Main	1862	17.170,7	7.510,5	1.782,7	6.759,5	7.727,1	375,0	856,5 a) 63,4 b)	379,4	1.059,8	50	BHF-Bank - Berliner Handel- u. Frankf. Bank über
9	Hypothekenbank in Hamburg, Hamburg	1871	6.784,4	2.494,3	551,5	2.259,4	3.765,7	-	211,1 a) 25,0 b)	129,5	373,7	83,2	Dresdner Bank AG
10	Lübcker Hypothekenbank AG, Lübeck	1927	2.642,2	1.923,9	162,5	1.573,8	557,4	78,0	88,2 a) 20,0 b)	56,0	268,8	88,1	Deutsche Bank AG
11	Münchener Hypothekenbank eG, München	1896	4.315,4	1.412,5	437,5	1.317,6	2.317,3	50,6	229,2 a) 6,1 b)	85,9	328,7	75	Handelsbank in Lübeck
12	Pfälzische Hypothekenbank, Ludwigshafen	1886	6.689,9	3.142,5	572,2	2.853,0	2.788,1	180,0	136,5 a) 20,0 b)	124,5	587,8	25	Commerzbank
13	Rheinische Hypothekenbank, Frankf., Köln, Mannheim	1871	15.387,8	5.495,2	7.981,7	5.085,2	7.937,5	292,2	460,6 a) 58,2 b)	262,8	1.290,3	82,4	Commerzbank AG
14	Rheinisch-Westfälische Bäder-Credit-Bank, Köln	1894	5.720,0	2.563,4	566,6	2.479,5	2.422,5	108,0	240,9 a) 48,0 b)	86,5	342,6	rd.	Commerzbank AG
15	Süddeutsche Bädercreditanstalt, München	1871	8.442,5	2.951,6	805,3	2.554,1	4.351,0	199,9	325,8 a) 29,0 b)	149,3	834,4	25	Bankhaus Sth. Oppenheim, über: Colonia Versicherungs-AG, Colonia Lebensversicherung AG
16	Vereinsbank in Nürnberg, Nürnberg	1871	8.565,1	2.987,4	433,9	2.613,4	4.784,0	81,0	352,7 a) 30,1 b)	158,9	545,0	54	Bayrische Vereinsbank
17	Westfälische Hypothekenbank AG, Dortmund	1861	7.138,6	1.915,7	1.180,9	1.835,7	3.937,8	10,0	90,2 a) 49,0 b)	96,0	1.119,9	51	Bayrische Vereinsbank
18	Württembergische Hypothekenbank, Stuttgart	1867	6.241,9	2.328,4	562,7	2.130,3	3.316,0	-	204,5 a) 25,0 b)	129,8	436,3	25	Württembergische Hypothekenbank
			158.110,8	63.583,4	17.814,5	56.540,7	74.340,4	2.262,6	6.504,3 a) 696,8 b) 2.766,5	14.999,5		67	Württembergische Hypothekenbank
			Private Hypothekenbanken - Gemischte Hypothekenbanken -										
1	Bayrische Hypotheken- und Wechselbank AG, München	1835	46.485,2	8.088,7	8.769,1	7.758,3	7.889,0	490,3	629,7 a) 421,2 b) 1.141,0	28.155,7	ca.	18	Allianz-Versicherungsgruppe
2	Bayrische Vereinsbank, München	1869	43.076,3	5.911,3	28.153,1	5.179,7	8.268,8	150,0	687,8 a) 360,0 b) 1.011,0	27.419,0	ca.	7	Dresdner Bank AG (Streuhalter: rd. 60.000 Aktionäre) ca.
3	Norddeutsche Hypotheken- und Wechselbank, Hamburg	1871	3.103,1	1.382,5	641,0	1.197,0	1.096,4	59,5	110,8 a) 35,0 b)	40,3	564,1	18,2	Streuhalter: 35.000 Aktionäre
			92.664,6	15.382,5	18.660,6	14.135,0	17.254,2	699,8	1.429,3 a) 816,2 b) 2.192,3	56.138,8		57,6	Dresdner Bank AG
			Landständl. Brändkasse; Mecklenburgische Versicherungsanstalt										

Quelle: entnommen aus Fleischmann/Bellingher/Kerl, Hypothekenbankgesetz, a.a.O., Anhang 2a

Eine Auswertung der Bilanzzahlen der einzelnen Hypothekenbanken für das Jahr 1978 bestätigt diese Gesamtaussage auch für die Mehrzahl der Institute: Lediglich bei 5 der 21 reinen oder gemischten Hypothekenbanken lag der Pfandbriefumlauf noch über dem der Kommunalschuldverschreibungen⁶⁸⁾. Der Umlauf der Kommunalobligationen erreicht daher - auf das Eigenkapital bezogen - bei der überwiegenden Anzahl der Institute einen höheren Wert. Der Auslastungsgrad ist aber dennoch eher geringer, da der Kommunalschuldverschreibungsumlauf nicht auf das 25fache der Eigenmittel begrenzt ist, sondern zusätzlich noch den verbleibenden Pfandbriefspielraum nutzen kann.

Durch die Regelungen des Hypothekenbankgesetzes ist somit ebenfalls ein positiver Mengeneffekt festzustellen: Sofern die Kreditvergabe an den Staat, und dies dürfte seit 1975 zumindest für die Gesamtheit der privaten Hypothekenbanken zutreffend sein, über dem jeweils verbleibenden Spielraum einer möglichen Erhöhung des Pfandbriefumlaufes liegt, ergibt sich ein insgesamt größeres Kreditvolumen als in einer Referenzsituation mit einer - eine entsprechende Nachfrage unterstellt - ausschließlichen Bedienung der Hypothekendarlehensnachfrage. Selbst wenn man unterstellt, daß die relativ verhaltene Hypothekarkreditnachfrage in der 2. Hälfte der 70er Jahre ausschließlich auf Verdrängungseffekte der hohen Staatsverschuldung zurückzuführen ist, hätten die privaten Hypothekenbanken in einer Situation ohne die öffentliche Kreditaufnahme und dann unterstellter höherer Nachfrage nach Hypothekarkrediten in diesem Geschäftsbereich ohne eine Aufstockung der haftenden Eigenmittel nicht die Kreditzuwachsrate erzielen können, die sie tatsächlich in den letzten Jahren realisierten. Gleichzeitig ist durch die kräftige Zunahme der Kommunalkreditvergabe ein beträchtlicher Spielraum für eine zukünftige Steigerung des Pfandbriefumlaufes verblieben, der die Aufstockung der haftenden Eigenmittel als nicht so dringlich erscheinen läßt.

Auf der vorhandenen Eigenkapitalbasis konnte daher ein insgesamt größeres realisiertes sowie potentielleres Kreditvolumen aufgebaut werden. Dieser Effekt kann allerdings nicht überraschen, er ist unmittelbar im Hypothekenbankgesetz angelegt: Durch die Schaffung zweier getrennter Deckungsmassen für Hypotheken- und Kommunaldarlehen mit ihren jeweiligen - an die haftenden Eigenmittel gebundenen - Umlaufgrenzen bedeutet jede Kreditvergabe an den Staat ein mögliches Zusatzgeschäft zu den Geschäftsaktivitäten im Bereich der Hypothekendarlehen.

68) Siehe Übersicht 1; Ende 1980 lag das Volumen der Hypothekendarlehen allerdings wieder bei 7 Instituten über dem der Kommunaldarlehen, siehe Gertraud Schmidt, Die Hypothekenbanken 1980: Im Wechselbad der Zinsausschläge in: Der langfristige Kredit 16/1981, S. 516.

Diese Überlegungen zum positiven Kreditvolumeneffekt ergeben sich aber nur auf der Grundlage einer Betrachtung der Gesamtvolumen Größen (zusätzlicher Pfandbriefumlaufspielraum und Kreditvergabe an den Staat) in den letzten Jahren. Für die zukünftige Entwicklung bzw. bei einer marginalen Betrachtung muß dieser Expansionseffekt (zunächst) keine Gültigkeit besitzen. Bei einem ausreichenden Kreditexpansionsspielraum im Hypothekengeschäft und einer unterstellten totalen Verdrängung der Hypothekarkredit- durch die Kommunalkreditnachfrage ergibt sich für die Banken lediglich ein Substitutionseffekt zwischen beiden Geschäftsarten. In dieser Situation wäre der Gesamtkreditzuwachs daher (mit oder ohne Kreditnachfrage der öffentlichen Haushalte) nahezu gleich groß. Auf Dauer stoßen die Hypothekenbanken bei einer ausschließlichen Befriedigung der Hypothekarkreditnachfrage dann allerdings wesentlich schneller an ihre Kreditexpansionsgrenzen.

Die Ausführungen zu der unterschiedlichen gesetzlichen Behandlung der öffentlichen und der privaten Darlehensvergabe bezüglich der jeweils geforderten Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute soll damit abgeschlossen werden, auf ihre Konsequenzen wird im weiteren Verlauf der Arbeit noch eingegangen.

Thesenförmig zusammengefaßt ergaben die Überlegungen zur Bedeutung des Grundsatzes I bzw. des Hypothekenbankgesetzes:

1. Durch die Nichtanrechnung der als risikolos angesehenen Bankkreditvergabe an inländische öffentliche Haushalte auf den Grundsatz I des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen können die Kreditinstitute ein insgesamt größeres Kredit- und Geschäftsvolumen auf ihrem vorhandenen Bestand an haftenden Eigenmitteln aufbauen, als dies in einer Referenzsituation mit einer ausschließlichen Befriedigung der Kreditnachfrage der privaten Nichtbanken sowie anderer Kreditinstitute möglich ist. Für die privaten Hypothekenbanken ergibt sich durch die im Hypothekenbankgesetz festgeschriebenen unterschiedlichen Deckungs- und Refinanzierungsmassen für das Hypothekendarlehen- und das Kommunaldarlehengeschäft, daß diese Institutsgruppe das jeweils maximal zulässige Pfandbriefumlaufvolumen durch eine Ausweitung der Kommunalkredite und damit auch der Kreditvergabe an den Staat verdoppeln kann, ohne diese Kreditvolumenausweitung mit zusätzlichem Eigenkapital unterlegen zu müssen.
2. Überschlägige Berechnungen und die Tatsache, daß bereits jetzt - trotz der Sonderstellung der risikolosen Staatskredite - eine Vielzahl von Kreditinstituten über einen relativ hohen Auslastungsgrad des Grundsatzes I verfügen, haben gezeigt, daß selbst bei der Unterstellung eines totalen

Verdrängungseffektes der privaten durch die öffentliche Kreditnachfrage das von den Banken herausgelegte Gesamtkreditvolumen in den letzten Jahren größer war, als es in einer Referenzsituation mit einer ausschließlich privaten Kreditnachfrage bei gegebener Eigenkapitalausstattung hätte sein können. Würde die Kreditvergabe an den Staat ebenfalls im Grundsatz I auf das maximale Kreditvolumen angerechnet bzw. gäbe es im Hypothekendarlehenbankgesetz keine selbständige zusätzliche Umlaufgrenze für Kommunalschuldverschreibungen, hätten zumindest viele Banken aufgrund einer unzureichenden Eigenkapitalausstattung in den letzten Jahren lediglich eine geringere Gesamtkreditvolumensteigerung erzielen können.

3. Für Kreditinstitute, die sich in der Nähe der Maximalauslastung des Grundsatzes I befinden, sind die Befriedigung einer zusätzlichen privaten oder öffentlichen Kreditnachfrage demnach keine Substitute. Während eine, den Grundsatz belastende, private Kreditnachfrage ohne eine Eigenkapitalerhöhung nicht mehr befriedigt werden kann, steht die Kreditvergabe an den Staat weiterhin offen. Kommt es dagegen zu einer Aufstockung des Eigenkapitals, fallen für das Kreditinstitut zusätzliche Aufwendungen an, die im Falle einer öffentlichen Kreditvergabe unterbleiben können.

2. Differenzen bei den anfallenden Geschäftskosten einer Kreditvergabe an private Nichtbanken und öffentliche Haushalte

Eine Expansion des Geschäftsvolumens und eine damit in der Regel einhergehende Steigerung der Zinsüberschüsse hat nur dann einen positiven Einfluß auf die Ertragssituation der Kreditinstitute, wenn sie nicht von einem gleichstarken oder sogar stärkeren Anstieg der Geschäftskosten begleitet wird.

Im folgenden wird daher untersucht, welcher Einfluß von einer steigenden Kreditvergabe der Banken an die inländischen öffentlichen Haushalte auf die Geschäftskostenentwicklung ausgeht bzw. welche Differenzen zwischen den mit einer privaten oder öffentlichen Darlehensvergabe einhergehenden Aufwendungen bestehen.

Umfangreichere Untersuchungen über die bei den unterschiedlichen Kreditaktivitäten jeweils im einzelnen entstehenden Verwaltungsaufwendungen liegen nach Kenntnis des Verfassers bisher leider noch nicht vor. Dies dürfte vor allem auf zwei Gründe zurückzuführen sein: Zum einen werden bankinterne Angaben, die

eine Analyse der Abhängigkeit der Kosten von der jeweiligen Menge bzw. Leistungsart unterschiedlicher Bankabsatzleistungen ermöglichen könnten, "dem bankwirtschaftlich interessierten Wissenschaftler wegen des Bankgeheimnisses und aus Konkurrenzfurcht ... weit stärker vorenthalten ... als dem Wissenschaftler, der sich z.B. mit der Betriebswirtschaftslehre des Handels und der Industrie befaßt." ⁶⁹⁾ Zum anderen besteht Anlaß zu der Vermutung, daß solche umfangreicheren Studien und Datenangaben bei den Kreditinstituten noch nicht bzw. nicht in ausreichendem Umfang vorhanden sind. Von einigen Autoren wird auf die noch unzureichende bzw. sich erst langsam entwickelnde Kostenrechnung im bundesdeutschen Bankgewerbe hingewiesen ⁷⁰⁾, und auch dem Verfasser wurde in Gesprächen mit Vertretern unterschiedlicher Institutsgruppen versichert, daß genauere Analysen der mit den unterschiedlichen Kreditaktivitäten verbundenen Personal- und sonstigen Aufwendungen bisher nicht vorliegen.

Im folgenden können daher nur einige allgemeinere Hypothesen über die unterschiedlichen mit Kreditaktivitäten an private und öffentliche Nachfrager verbundenen Geschäftskosten aufgestellt werden. Die Schuldscheindarlehensnachfrage der Gebietskörperschaften beeinflußt sowohl die Entwicklung der Verwaltungsaufwendungen als auch die in den sonstigen (außerordentlichen) Aufwendungen enthaltenen Kosten.

2.1. Unterschiede bei den anfallenden relativen und absoluten Verwaltungsaufwendungen

Die im Kreditgeschäft der Banken unmittelbar entstehenden Geschäftskosten, d.h. die Personal- und Sachaufwendungen, stehen in der Regel in einem direkten Zusammenhang zur jeweiligen Kreditstruktur. Das Niveau der Verwaltungsaufwendungen hängt dabei sowohl von der Kostenintensität der verschiedenen Kreditarten als auch vom jeweiligen Durchschnittsbetrag der einzelnen Kreditaufnahme ab.

69) Ludwig Mülhaupt, Die Bedarfsspannenrechnung als Mittel der Geschäftspolitik in: Kredit und Kapital 2/1969, S. 129.

70) Siehe u.a. Adriano Passardi, Möglichkeiten und Grenzen eines modernen Führungsinstrumentariums für den Bankbetrieb in: A. Passardi (Hrsg.), Führung von Banken, Bern 1975, S. 135 f; Hans E. Büschgen, Geschäftspolitik der Banken und Konjunkturverlauf in: J. Süchting (Hrsg.), Der Bankbetrieb zwischen Theorie und Praxis, Festschrift zum 60. Geburtstag von Karl Fr. Hagenmüller, Wiesbaden 1977, S. 40. Zur Bedeutung der Selbstkostenermittlung unterschiedlicher Bankleistungen siehe Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band III, a.a.O., S. 164 ff.

Eine Veränderung der Kreditvergabestruktur hat einen positiven Einfluß auf die Personal- und Sachaufwendungen, wenn durch solche Umschichtungen der Anteil der weniger arbeitsintensiven Kreditarten an der Gesamtkreditvergabe steigt oder wenn es bei gleichbleibender Kreditartenstruktur zu einem Anstieg der durchschnittlichen Kredithöhe kommt. Während es im ersten Fall zu einem Absinken bzw. geringeren Ansteigen ⁷¹⁾ des absoluten Niveaus der Personal- und Sachaufwendungen kommen kann, bewirkt ein Anstieg des Durchschnittsbetrages der Kreditvergabe eine Senkung des relativen Verwaltungsaufwandes.

Im folgenden wird gezeigt, daß ein steigender Anteil der Bankkreditvergabe an öffentliche Haushalte die Entwicklung des absoluten und des relativen Verwaltungsaufwandes positiv beeinflusst.

2.1.1. Einflüsse durch Unterschiede beim durchschnittlichen Kreditaufnahmevermögen

Die bei der Kreditvergabe und der Überwachung des Kreditbestandes entstehenden Verwaltungskosten sind im wesentlichen stück- und nicht wertbezogen ⁷²⁾, d.h. daß innerhalb der unterschiedlichen Kreditarten unabhängig von der jeweiligen Wertgröße des Einzelkredites bestimmte Prüfungs-, Bearbeitungs- und Überwachungskosten für die Bank anfallen.

Gnoth schätzt z.B. die bei der Vergabe eines einjährigen Kontokorrentkredites an Firmenkunden entstehenden Betriebs- und Bearbeitungskosten auf ungefähr 520 DM, unabhängig davon, ob die durchschnittliche Kreditanspruchnahme 10 000 oder 750 000 DM beträgt. Die relativen Verwaltungsaufwendungen, d.h. die Betriebskosten in Prozent des Kreditbetrages liegen, dementsprechend zwischen 5,2 % und 0,07 % ⁷³⁾. Da die Erlöse aus den Kreditaktivitäten aber in der Regel wertbezogen sind, kommt dem durchschnittlichen Kreditvergabenniveau eine erhebliche Bedeutung zu: mit gleichen Bearbeitungskosten können bei der Vergabe von Großkrediten das Kreditvolumen und damit auch die Zinserträge stärker ausgeweitet werden.

71) Da sich dieser Abschnitt ausschließlich mit den unterschiedlichen Kreditvergabekosten zwischen Aktivgeschäften mit privaten Kunden und den öffentlichen Haushalten beschäftigt, bleiben alle anderen Einflußfaktoren der Entwicklung der Verwaltungskosten unberücksichtigt. Hierbei ist im Bereich der Personalausgaben insbesondere an eine Zunahme der Beschäftigtenzahl für andere Bankleistungen (z.B. Einlagengeschäft, Zahlungsverkehr usw.) sowie die jährliche Steigerung der Lohn- und Gehaltsaufwendungen zu denken.

72) Siehe auch Berg, Der Wettbewerb ..., a.a.O., S. 159.

73) Siehe Gnoth, Berechnung der ..., a.a.O., S. 426.

Selbst wenn zunächst unterstellt wird, daß bei einer mittel- und langfristigen Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen bzw. an inländische öffentliche Haushalte jeweils weitgehend gleiche Bearbeitungskosten entstehen, kommt es zu einer Senkung des relativen Verwaltungsaufwandes, wenn die durchschnittliche Kredithöhe bei den öffentlichen Darlehen höher liegt.

Konkrete Datenangaben über das jeweilige Durchschnittsvolumen der an private und öffentliche Instanzen vergebenen Bankkredite liegen für den Bereich der Sparkassen vor. Tabelle 23 zeigt, daß der durchschnittliche Kreditbetrag bei den Aktivgeschäften mit öffentlichen Haushalten bis Mitte der 70er Jahre ungefähr 10mal größer war als das Durchschnittsvolumen der insgesamt vergebenen

Tabelle 23: Durchschnittsbetrag der Sparkassenkredite bei allen Schuldnergruppen und den öffentlichen Haushalten

	alle Schuldnergruppen (in DM) (1)	öffentliche Haushalte (in DM) (2)	Sp.(2) : Sp.(1) (3)
1969	13 350	126 350	9,5
1970	14 351	138 929	9,7
1971	15 916	155 056	9,7
1972	17 208	164 870	9,6
1973	18 788	174 743	9,3
1974	20 389	198 648	9,7
1975	21 331	246 757	11,6
1976	21 892	290 664	13,3
1977	22 663	332 249	14,7
1978	24 311	392 019	16,1
1979	26 276	437 431	16,6

Quelle: Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Die Sparkassen in Zahlen, Stuttgart (Loseblattsammlung), Tab. 4021; eigene Berechnungen

Kredite; seit 1975 ist diese Differenz sogar noch deutlich angestiegen. Selbst wenn die vom Einzelvolumen geringen Kredite an wirtschaftlich Unselbständige aus dieser Betrachtung ausgeklammert und die Durchschnittskreditvolumen an öffentliche Haushalte mit denen der Kredite an Unternehmen und Selbständige verglichen werden, ergibt sich noch eine beachtliche Differenz: Der Durchschnittsbetrag der insgesamt an öffentliche Haushalte vergebenen Kredite übertraf 1975 das Durchschnittskreditvolumen an Unternehmen und Selbständige um das 5fache; für 1979 ergibt sich ein entsprechender Wert des 6,8fachen⁷⁴⁾.

74) Siehe dazu im einzelnen die in Tab. 23 angegebene Quelle. Schlüsselst man die gesamte Kreditvergabe nach einzelnen Kreditarten bzw. Fristigkeiten auf, vergrößert sich diese Differenz in einigen Teilbereichen noch beträchtlich: so übersteigt die Durchschnittskredithöhe der öffentlichen Haushalte im Bereich der sonstigen kurz- und mittelfristigen Forderungen (ohne Kontokorrent- sowie kurz- und mittelfristige Ratenkredite) die der Unternehmen und Selbständigen 1979 z.B. um das 52fache.

Für den Bereich der Sparkassen zeigen sich demnach beträchtliche Unterschiede zwischen den jeweiligen Durchschnittsvolumen der an private und öffentliche Stellen vergebenen Kredite. Der relative Verwaltungsaufwand fällt daher - zunächst einmal gleiche Bearbeitungs- und Betriebskosten unterstellt - bei einer Kreditvergabe an die öffentliche Hand deutlich geringer aus.

Für den Bereich der Kreditbanken liegen entsprechende Zahlenangaben bisher nicht vor. Es ist allerdings zu vermuten, daß der Durchschnittsbetrag der insgesamt und der an Unternehmen und Selbständige vergebenen Kredite bedeutend höher als bei den Sparkassen ausfällt. So beträgt das Durchschnittsvolumen der gesamten Kundenforderungen bei der Deutschen Bank 1980 rein rechnerisch z.B. rd. 42 300 DM, bei der Commerzbank sogar 72 900 DM⁷⁵⁾.

Selbst wenn der durchschnittliche Kreditbetrag der von den Groß- und Regionalbanken an private Kunden und insbesondere an Unternehmen vergebenen Darlehen aber erheblich über den Durchschnittszahlen des Sparkassensektors liegt, dürfte dennoch auch bei diesen Bankengruppen eine mindestens gleichhohe Differenz zwischen der privaten und der öffentlichen Durchschnittskredithöhe existieren: Während die Sparkassen bei ihren Aktivgeschäften mit öffentlichen Haushalten zum überwiegenden Teil Kredite an Gemeinden und Gemeindeverbände vergeben, liegt die öffentliche Kreditvergabe der Kreditbanken nahezu ausschließlich bzw. überwiegend im Bereich des Bundes und der Länder⁷⁶⁾.

Das durchschnittliche Kreditaufnahmenvolumen des Bundes oder der Bundesländer im Bankenbereich liegt aber um ein Vielfaches über dem des Gemeindebereichs. Bei den zentralen öffentlichen Haushalten dürfte die Durchschnittshöhe von aufgenommenen Schuldscheindarlehen die 1 Millionen-DM-Grenze nie unterschreiten. Beim Bund wird für den Abschluß eines Schuldscheindarlehens ein Zeichnungsbetrag von mindestens 10 Mio. DM vorausgesetzt⁷⁷⁾, im Regelfall werden Direkt-

75) Jeweils errechnet aus der in den Geschäftsberichten angegebenen Anzahl der Kundenengagements und dem Volumen der Kundenforderungen, siehe Deutsche Bank, Geschäftsbericht 1980, S. 48 f; Commerzbank, Geschäftsbericht 1980, S. 53 f.

76) Ende 1980 hatten die Großbanken z.B. 75 % aller direkt an inländische öffentliche Haushalte herausgelegten Kredite an den Bund und 24 % an die Länder vergeben. Bei den Regionalbanken lag der Anteil des Bundes bei über 37 % und der der Länder bei rund 39 % an den Direktkreditbeständen der Gebietskörperschaften. Die Sparkassen hatten dagegen Ende 1980 lediglich 10 % ihrer öffentlichen Kreditbestände an den Bund und rund 13 % an die Länder vergeben; siehe dazu die in Tabelle 17 (S. 42) angegebene Quelle.

77) Siehe Wolfgang Röllner, Plazierungsverfahren sind bereits effizient in: Der langfristige Kredit 9/1979, S. 266; Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 31. In Einzelfällen wurden vom Bund auch Beträge bis zu einem Minimum von 5 Mio. DM akzeptiert.

kredite im Volumen von 50 Mio. DM abgeschlossen ⁷⁸⁾. Bei den Bundesländern liegt die Mindeststückelung bei 5 Mio. DM, normal sind Zeichnungsbeträge zwischen 10-20 Mio. DM ⁷⁹⁾.

Vergleicht man diese Größenordnungen der Kreditvergabe an die zentralen Gebietskörperschaften mit den Anteilen der nach Größenklassen gegliederten gesamten

Obersicht 2: Anteil der Größenklassen der Kredite am Gesamtkreditvolumen der Großbanken Ende 1976

Anteil der Kredite	Deutsche Bank	Dresdner Bank	Commerzbank
bis 10 000 DM	79,6 %	76,6 %	1
bis 100 000 DM	97,4 %	97,0 %	96,2 %
bis 1 000 000 DM	99,7 %	99,6 %	99,3 %

1.) bis 20 000 DM: 86,6 %

Quelle: Deutsche Bank, Geschäftsbericht 1976, S. 57;
Dresdner Bank, Geschäftsbericht 1976, S. 64;
Commerzbank, Geschäftsbericht 1976, S. 54

Einzelkreditvergabe im Bereich der Kreditbanken, zeigen sich ebenfalls erhebliche Differenzen: Der Anteil der Kreditabschlüsse mit einem Volumen von über 1 Million DM liegt bei allen drei Großbanken weit unter der Einprozentmarke, wobei in diesen Zahlenangaben die Kredite an öffentliche Haushalte bereits enthalten sind ⁸⁰⁾.

Nach einer Repräsentativumfrage des Bundesverbandes deutscher Banken lagen Ende 1975 79 % aller herausgelegten Kredite der privaten Banken (Großbanken, Regionalbanken, Privatbankiers, Hypotheken- und Schiffsbanken) unter 10 000 DM, 97 % unter 100 000 DM und 99 % unter 200 000 DM ⁸¹⁾.

Diese Zahlenangaben über die Größenklassengliederungen der Anzahl der jeweiligen Kreditabschlußvolumina legen daher auch für den Bereich der Groß- und Regionalbanken den Schluß nahe, daß das Durchschnittsvolumen der öffentlichen Kreditaufnahme um ein Vielfaches über dem Durchschnittsbetrag der Kreditvergabe an Unternehmen liegt. Es kommt daher allein schon aus diesem Grunde auch bei diesen Bankengruppen durch den steigenden Anteil der öffentlichen Kreditvergabe zu einer Senkung des relativen Verwaltungsaufwandes.

78) Siehe Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 31.

79) Ebenda, S. 32.

80) Für 1980 ergeben sich nahezu gleiche Werte.

81) Siehe Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1975/76, S. 42.

Bei den privaten Hypothekenbanken sind ebenfalls erhebliche Differenzen zwischen den Durchschnittsgrößen der privaten und öffentlichen Kreditvergabe feststellbar. Das durchschnittliche Kreditvolumen der Kommunaldarlehen liegt bei allen privaten Hypothekenbanken 1980 mit rd. 1,2 Mio. DM um annähernd das 10fache über dem der Hypothekendarlehen⁸²⁾. Diese Differenz würde bei einem direkten Vergleich des Durchschnittskreditvolumens der öffentlichen Haushalte mit dem der privaten Haushalte und Unternehmen vermutlich noch höher ausfallen, da sich in den zugrunde gelegten Zahlen der Kommunaldarlehensvergabe noch die vom Einzelkreditvolumen geringeren kommunalverbürgten Kredite befinden.

Das mit den Aktivgeschäften mit öffentlichen Haushalten verbundene sehr hohe durchschnittliche Kreditaufnahmevermögen wirkt sich somit bei allen Bankengruppen positiv auf die Entwicklung des relativen Verwaltungsaufwandes aus. Selbst wenn gleiche Bearbeitungs- und Betriebskosten für die Befriedigung der privaten und der öffentlichen Kreditnachfrage unterstellt werden, bedeutet das erheblich höhere durchschnittliche Einzelkreditvolumen bei der Kreditvergabe an den Staat, daß zur Erreichung einer bestimmten Gesamtkreditvolumenexpansion relativ weniger Personal- und Sachaufwendungen aufzubringen sind. Es ist für die Verwaltungskostenentwicklung der Kreditinstitute daher von Bedeutung, daß "das kommunale Schuldscheindarlehen über 1 Mill. DM weniger Arbeit machte, als beispielsweise zwanzig Hypothekendarlehen über je 50 000 DM."⁸³⁾

Die Kreditvergabe an den Staat führt jedoch nicht nur aufgrund des höheren Durchschnittsvolumens der Kreditbeträge zu einer Verringerung des relativen Verwaltungsaufwandes bei mit privaten Krediten vergleichbaren Kreditarten, sondern bewirkt auch eine Senkung des absoluten Kostenaufwandes bei der Bearbeitung und Überprüfung der Darlehensvergabe. Bei einem steigenden Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditvergabe- und -bestandsvolumen ergibt sich auch eine Verschiebung zu weniger arbeits- und kostenintensiven Kreditarten.

82) Siehe Schmidt, Die privaten Hypothekenbanken 1980 ..., a.a.O., S. 516; 1979 waren die Kommunaldarlehen durchschnittlich um das 7,8fache größer als die Hypothekarkredite.

83) Hafels, Das Wesen des Kommunaldarlehens, a.a.O., S. 574. "Man kann daher in etwa davon ausgehen, daß ein Institut, das je 1 Mill. DM langfristiger Ausleihungen 50 Einzeldarlehen zu verwalten hat, doppelt so hohe Verwaltungskosten zu tragen hat wie ein Institut, bei dem je 1 Mill. DM langfristiger Ausleihungen nur 25 Einzeldarlehen entfallen." Robert Giese, Bedeutung und Umfang der Zinsspanne bei Hypothekenbanken und Sparkassen in: Sparkasse 10/1965, S. 240.

2.1.2. Einflüsse durch Unterschiede bei den Kosten der Kreditbearbeitung und der Kreditüberwachung

Bei einer Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte entfallen in der Regel "aufwendige Kreditwürdigkeitsprüfungen nach § 18 KWG sowie Kreditsicherungen, ferner kann auf den kalkulatorischen Ansatz von Kapitalbindungskosten und einer Risikoprämie verzichtet werden." 84)

Mit einer Kreditvergabe an private Kunden sind nicht unerhebliche Verwaltungsaufwendungen verbunden: Es entstehen Personalkosten durch die Prüfung der Kreditfähigkeit und Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers sowie u.U. zusätzliche Kreditsicherungskosten. Auch nach der Kreditvergabe entstehen weitere laufende Kreditüberwachungskosten, da es "im Interesse möglichst geringer Debitorenausfälle (notwendig ist), die Kreditwürdigkeit des Kunden nicht nur vor der Kreditzusage festzustellen, sondern auch während der Laufzeit des Kredites zu überwachen." 85)

Solche mit der Kreditwürdigkeitsprüfung und der Kreditüberwachung verbundenen Personal- und Sachaufwendungen entfallen dagegen bei einer Darlehensvergabe an öffentliche Haushalte aufgrund des fehlenden Ausfall- und Rückzahlungsrisikos weitestgehend, wobei allerdings gewisse Differenzen zwischen den unterschiedlichen Gebietskörperschaften existieren.

Kredite an die zentralen Gebietskörperschaften, d.h. den Bund und die Länder, werden von den Kreditinstituten als absolut risikolos eingeschätzt, so daß Prüfungs- und Überwachungsaufwendungen vollständig entfallen. In der Regel werden die Kredite an diese öffentlichen Haushalte nicht einmal die Kreditabteilungen der Banken durchlaufen, sondern unmittelbar durch die Geschäftsleitung bzw. den Vorstand des Kreditinstitutes abgeschlossen, was angesichts des durchschnittlichen Kreditaufnahmevermögens auch verständlich ist. Zu den

84) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 680. Bei Kreditgeschäften mit der öffentlichen Hand "entstehen keinerlei Informationskosten hinsichtlich der Bonität des Schuldners; Kreditwürdigkeitsprüfung, laufende Kreditüberwachung sowie die oftmals mit hohem Verwaltungsaufwand verbundene Hereinnahme von Kreditsicherheiten entfallen hier vollständig." Herbert Schui/Hilmar Hopf, Bankgewinne und Staatsverschuldung in: WSI-Mitteilungen 1/1981, S. 43.

85) Karl Fr. Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1978, S. 39; zur Kreditwürdigkeitsprüfung, der Festlegung und Prüfung der Kreditsicherung und der Kreditüberwachung siehe ebenda, S. 16 ff; zu unterschiedlichen Verfahren der Prüfung und Abschätzung des mit Krediten an Unternehmen verbundenen Kreditrisikos siehe u.a. Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 53 ff; zu den Entscheidungsdeterminanten für die Bestimmung von Art und Umfang der Kreditsicherheiten siehe ebenda, S. 184 ff.

unterschiedlichen Verwaltungskostenbelastungen einer Kreditvergabe an ein Unternehmen bzw. an den Bund oder ein Bundesland wurde dem Verfasser für den Bereich der Kreditbanken die folgende 'grobe Faustregel' genannt: Bei einem Unternehmenskredit in der Größenordnung von 100 000 DM bis 1 Million DM fallen unmittelbare Verwaltungskosten in Form von Sachbearbeiterkosten von 'einer Mannwoche' sowie 'eine Mannwoche' Gemeinschaftskosten an. Zusätzlich ist in vielen Fällen noch die Erstellung eines externen Gutachtens notwendig. Eine zusätzliche Kreditvergabe an den Bund nimmt dagegen trotz eines erheblich größeren Volumens nur ungefähr 1 1/2 Stunden in Anspruch und wird, wie erwähnt, in aller Regel auf der Geschäftsleitungs- bzw. Vorstandsebene erledigt⁸⁶⁾. Sofern diese Angaben in etwa der Realität entsprechen, dürften die unmittelbar mit der Kreditvergabe verbundenen Verwaltungskostenunterschiede durchaus ins Gewicht fallen.

Bei der Bankkreditaufnahme der Gemeinden stellt sich die Situation dagegen etwas anders dar, denn die Aktivgeschäfte mit den kommunalen Gebietskörperschaften sind meistens mit gewissen Bonitätsprüfungskosten verbunden. "Im Mittelpunkt der 'Bonitätsprüfung' bei Krediten und Darlehen an Gemeinden und Gemeindeverbände steht ... die Prüfung der Frage, ob die jeweils erforderlichen Genehmigungen vorliegen und ordnungsgemäß nachgewiesen sind. Darüber hinaus kann es jedoch zweckmäßig sein, sich der 'Leistungsfähigkeit' der Gemeinde zumindest näherungsweise zu vergewissern."⁸⁷⁾

Da die Schuldaufnahme der Gemeinden der Kontrolle der kommunalen Aufsichtsbehörden unterliegt, bedarf es zunächst der Überprüfung der vorliegenden Genehmigungen dieser Behörde durch das Kreditinstitut. Zudem werden sich die Banken vergewissern, ob mit einer zusätzlichen Kreditvergabe u.U. für die Zukunft ein gewisses (kurzfristiges) Liquiditätsrisiko verbunden ist. Zwar

86) Ebert beschreibt die Technik der Schuldscheindarlehensaufnahme des Bundes wie folgt: "Die Marktpartner verständigen sich in der Regel per Telefon über die Konditionen und den Valutierungstag, die der Darlehensgeber anschließend schriftlich oder fernschriftlich bestätigt. Nach Eingang des Geldes bei der Bundeshauptkasse ersucht der Bundesminister der Finanzen die Bundesschuldenverwaltung, für das Darlehen die Schuldscheine in der gewünschten Stückelung auszustellen, und übersendet seinem Gesprächspartner Durchschrift dieses Schreibens." Kurt Ebert, Recht und Technik der Bundes-schuld in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 13, Frankfurt 1976, S. 85; siehe ausführlicher auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 25 ff.

87) Sandvoß/Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft ..., a.a.O., S. 37. Zu den Überprüfungen, die dabei im allgemeinen angestellt werden, siehe ebenda, S. 37 ff sowie Goedecke/Kerl, Die Hypothekenbanken, a.a.O., S. 109 f.

existiert auch bei der Kreditvergabe an Gemeinden für die Banken keinerlei Ausfallrisiko, da im Falle einer Zahlungsunfähigkeit die übergeordneten Gebietskörperschaften, d.h. das Land und letztlich der Bund, für die Schulden einzutreten haben, in einer solchen Situation ergäben sich aber erst verspätete Zins- und Tilgungszahlungen für die herausgelegten Kredite und damit ein begrenztes Liquiditätsrisiko⁸⁸⁾.

Allerdings dürfte ein solches Liquiditätsrisiko für die Kreditinstitute auch zukünftig lediglich in äußerst seltenen Extremsituationen existieren, so daß die Kreditprüfungskosten auch bei den Aktivgeschäften der Banken im Gemeindebereich im Vergleich zu einer privaten Kreditvergabe relativ gering ausfallen. "Bei der Kreditgewährung an öffentliche Verwaltungen wird regelmäßig die Ansicht vertreten, daß der durch eine intensive Prüfung des Liquiditätsrisikos verursachte Aufwand in keiner angemessenen Relation zu dem daraus resultierenden Nutzen stehe."⁸⁹⁾

Die durch die Prüfung, Bearbeitung und Überwachung einer Kreditvergabe entstehenden Personal- und Sachaufwendungen liegen daher bei den Bankkreditgeschäften mit allen öffentlichen Haushalten beträchtlich unter denen einer Kreditvergabe an private Kunden, selbst wenn man unterstellt, daß eine Kreditaufnahme von Gemeinden - im Gegensatz zum Bund und den Ländern - mit gewissen Kreditprüfungskosten für die Bank verbunden ist⁹⁰⁾. Ein steigender Anteil der öffentlichen Kredite an der Gesamtkreditvergabe bzw. am Gesamtkreditbestand ist für die Kreditinstitute - auch unabhängig von den Überlegungen zu den Auswirkungen des wesentlich höheren durchschnittlichen Kreditaufnahmevermögens - dementsprechend mit geringeren direkten Verwaltungs- und hier insbesondere Personalkosten im Aktivgeschäft verbunden.

Es muß aber bezweifelt werden, daß sich diese Tendenz der Aufwandssenkung kurzfristig unmittelbar in der Entwicklung des absoluten Volumens der Personalaufwendungen niederschlägt. Die Personalkosten werden im Bankenbereich weitestgehend als Fixkosten angesehen, die zur Aufrechterhaltung der Gesamtheit der Geschäftsaktivitäten notwendigerweise anfallen, sie stellen daher 'Kapazitäts-

88) Siehe zu diesen Ausführungen auch Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 112 ff sowie Sandvoß/Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft ..., a.a.O., S. 70 ff.

89) Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 121.

90) "Die Kostenbelastung aus der Abwicklung des Kommunalkredites liegt für die Sparkassen normalerweise unter denen im privaten und gewerblichen Kreditgeschäft. So ist beispielsweise der Kreditantrag nicht mit der umfangreichen Prüfung von Sicherheiten, Grundwertschätzungen usw. verbunden." Fritz Hermanns, Gedanken zum Kommunalkredit der Großsparkassen in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 673.

kosten' dar, die an den zu erwartenden Spitzenbelastungen ausgerichtet werden⁹¹⁾. Selbst im Falle einer konjunkturell bedingten, verschlechterten Geschäftslage und eines Rückganges der (privaten) Kreditnachfrage wird eine Reduzierung des Personalbestandes für problematisch gehalten⁹²⁾.

Die bei den Schuldscheindarlehen an den Staat fehlenden bzw. geringeren Kreditwürdigkeitsprüfungs- und Sicherungsaufwendungen werden daher kurzfristig vermutlich nicht zu einer Senkung der Personalkosten beitragen. Mittel- und längerfristig sind aber entsprechende Anpassungsprozesse zu erwarten: Die Kreditinstitute werden ihre Personal- und Sachbearbeiterkapazitäten im Bereich des Aktivgeschäftes an den sich aus der erwarteten privaten Kreditnachfrageentwicklung ergebenden Bedarf anpassen. Sofern die zukünftige Kreditnachfrage der privaten Kundschaft als gering (bzw. mit geringen Zuwachsraten) prognostiziert wird, ergibt sich ein Personalabbau bzw. lediglich geringerer Ausbau und umgekehrt. Die aktuelle und zukünftig erwartete Kreditvergabe an öffentliche Haushalte wird bei der Kapazitätsplanung dagegen weitgehend unberücksichtigt bleiben.

Die Aktivgeschäfte mit dem Staat stellen sich aus der Sicht der Personalentwicklung dementsprechend als Zusatzgeschäfte dar; zusätzliche Geschäftsabschlüsse und eine Kreditvolumensteigerung sind ohne eine damit einhergehende Erhöhung des Verwaltungsaufwandes möglich. Sofern von den Banken eine gewisse Kreditvolumenexpansion geplant bzw. für notwendig gehalten wird, ist diese - zumindest auf mittelfristige Sicht - bei einem höheren Anteil von öffentlichen Krediten mit geringeren Personal- und Sachkosten(-steigerungen) verbunden als in einer Referenzsituation mit einer ausschließlichen Befriedigung einer privaten Kreditnachfrage. Die Aktivgeschäfte mit dem Staat tragen insofern mittel- und längerfristig auch zu einer Senkung des Volumens der absoluten Verwaltungskosten bzw. ihres Anstieges bei, wobei sich diese Tendenz im Rahmen einer Kreditvolumenexpansion ebenfalls in der Form geringerer relativer Verwaltungsaufwendungen niederschlägt.

Es zeigt sich somit, daß die Kreditgeschäfte der Banken mit den öffentlichen Haushalten in zweifacher Hinsicht zu einer Senkung des relativen - am Kredit- oder Geschäftsvolumenzuwachs gemessenen - Verwaltungsaufwandes führen: Zum

91) Siehe dazu u.a. Mülhaupt, Die Bedarfsspannenrechnung ..., a.a.O., S. 128 f; Hans-Jakob Krümmel, Bankzinsen, Köln/Berlin/Bonn/München 1964, S. 200 ff; Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 128 f; Klaus Mertin, Ergebnisstrukturen des Kreditgewerbes in: Die Bank 2/1977, S. 5.

92) Siehe Büschgen, Geschäftspolitik ..., a.a.O., S. 36.

einen findet durch den angestiegenen Anteil der Kredite an den Staat eine Umschichtung zu weniger arbeit- und kostenintensiven Kreditarten statt. Sofern es aus der Sicht des Kreditinstitutes zu einer dauerhaften Substitution von Teilen der privaten durch öffentliche Kredite kommt, ergibt sich eine Senkung bzw. eine geringere Steigerung der als notwendig erachteten Personalkapazitäten für das Aktivgeschäft und damit auch ein positiver Einfluß auf die Entwicklung des Volumens der weitgehend sprungfixen Verwaltungsaufwendungen.

Diese Tendenz, die aufgrund des hohen Fixkostenanteils allerdings nur längerfristig zum Tragen kommen kann, wird zum anderen noch durch das überdurchschnittliche Volumen der öffentlichen Einzelkreditbeträge verstärkt. Beide Effekte üben einen doppelten Druck auf die Entwicklung des relativen - auf den Geschäftsvolumenzuwachs bezogenen - Personal- und Sachaufwandes aus.

2.2. Verringerung der relativen Kreditausfallkosten durch die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte

Im vorangegangenen Abschnitt ist bereits dargestellt worden, daß bei der Herauslegung von Krediten an den Staat im Gegensatz zu einer Kreditvergabe an private Kunden für die Banken keine Kreditausfallrisiken existieren⁹³⁾. Eine Erhöhung des Anteils der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand der Banken führt daher für sich genommen zu einer Verringerung des gesamten Kreditrisikos. Der Umfang der Risikovorsorge muß daher nicht automatisch mit den ständig steigenden Geschäftsvolumina anwachsen⁹⁴⁾.

Die Kreditinstitute sind zwar bestrebt, durch entsprechende Kreditprüfungs- und Kreditüberwachungsaktivitäten sowie durch eine Streuung ihrer Darlehensgeschäfte über die unterschiedlichen Kundengruppen und Wirtschaftszweige die mit

93) Der hypothetische Fall eines Liquiditätsrisikos im Bereich der kommunalen Darlehensvergabe erscheint in der Bundesrepublik auf absehbare Zeit genauso unwahrscheinlich wie die Gefahr eines allgemeinen 'Staatsbankrottes' und die damit einhergehende Folge, daß die Gebietskörperschaften ihren Zins- und Tilgungsverpflichtungen gegenüber den Banken nicht mehr nachkommen können; siehe aber auch Rudolf Billerbeck, New Yorks Finanzkrise - ein Lehrstück in: R.R. Grauhan/R. Hickel (Hrsg.), Krise des Steuerstaats?, Opladen 1978, S. 204 ff.

94) Dies ist auch die Begründung für die Nichtberücksichtigung der Kredite an inländische öffentliche Haushalte im Grundsatz I.

der Kreditvergabe verbundenen Ausfallrisiken so gering wie möglich zu halten⁹⁵⁾, eine absolute Ausfallsicherheit sowie eine vollständige Verhinderung von tatsächlich auftretenden Kreditausfällen ist aber dennoch nicht zu erreichen.

Die mit einer Kreditvergabe an private Kunden verbundenen Kreditausfallrisiken dürften in den 70er Jahren aufgrund der stärkeren Konjunkturrückschläge und der Zunahme von Strukturproblemen sowie des steigenden Auslandskreditvolumens "mit seinen zusätzlichen Risikokomponenten wie z.B. dem Länderrisiko"⁹⁶⁾ nicht unerheblich gestiegen sein. Der Bestand an Staatskrediten wirkt daher auch in wirtschaftlich 'unruhigen Zeiten' als ruhender Block in den Gesamtkreditportefeuilles der Banken: im Vergleich zu einem analogen Geschäftsvolumen mit ausschließlichen Kreditforderungen gegenüber der privaten Kundschaft ergibt sich ein insgesamt geringeres Risikoniveau.

Aus dieser mit dem gestiegenen Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand der Banken einhergehenden Senkung des relativen Ausfall- und Rückzahlungsrisikos ergeben sich zwei geschäftspolitisch bedeutende Konsequenzen.

Zum einen kann die Minderung des Gesamtrisikos bzw. das bei den öffentlichen Krediten fehlende Risiko u.U. zu einer Verringerung der als notwendig erachteten - in Form von liquiden, aber in der Regel weniger ertragreichen Mitteln gehaltenen - Sicherheitskasse führen, deren Volumen u.a. auch vom Ausfallrisiko der Kredite abhängig ist⁹⁷⁾. Die damit verbundenen Kosten in Form von entgangenen Zinseinnahmen werden hierdurch positiv beeinflusst.

Zum anderen, und nur dieser Überlegung soll weiter gefolgt werden, verringert sich durch den steigenden Anteil der öffentlichen Darlehen auch die tatsächlich anfallende Kreditausfallquote, so daß es zu einer Reduzierung der in den sonstigen Aufwendungen der Banken enthaltenen Abschreibungen auf Forderungen im Kreditgeschäft kommt.

Das Niveau der tatsächlich eingetretenen Kreditausfälle bei den einzelnen Instituten bzw. Bankengruppen ist für Außenstehende nicht zu quantifizieren.

95) Zur Planung der Risikokosten und der Risikovorsorge siehe u.a. Klaus Wilkens, Modifizierte Gesamtzinsspannenrechnung als Planungsinstrument der Bankleitung in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 2/1974, S. 40 ff sowie Büschgen, Geschäftspolitik ..., a.a.O., S. 44 ff.

96) Klaus Mertin, Wandel in der Ertragsstruktur des Kreditgewerbes in: Die Bank 1/1980, S. 8; siehe auch z.B. Helmut Schlesinger, Geldpolitik und Bankenrentabilität, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 97/1981, S. 4 f.

97) Siehe dazu z.B. Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band III, a.a.O., S. 356 ff.

Die Abschreibungen auf Kundenforderungen sind in den Bilanzen in der Größe der außerordentlichen Aufwendungen enthalten, in denen u.a. auch die Wertberichtigungen auf den Wertpapierbestand verbucht werden. Eine Aufschlüsselung dieser Kennziffer wird aber weder von den Kreditinstituten noch von der Bundesbank in ihren Untersuchungen über die Ertragsentwicklung im Bankgewerbe vorgenommen, so daß für den externen Bilanzbetrachter eine Bestimmung der jeweils tatsächlich eingetretenen Kreditausfälle nicht möglich ist⁹⁸⁾.

Im folgenden können daher lediglich einige eher hypothetische Überlegungen angestellt werden.

Für den Bereich der Kreditgenossenschaften wurde von Fischer allein der offen angezeigte Wertberichtigungsbedarf im Geschäftsjahr 1974 auf 1 % des Kreditvolumens veranschlagt⁹⁹⁾. Von einem Vertreter einer Großbank wurde dem Verfasser mitgeteilt, daß die endgültigen Kreditausfälle fast immer unter 1 % des Kreditvolumens lagen. Es soll daher unterstellt werden, daß die Kreditausfälle der Banken über Schwankungen in einzelnen Geschäftsjahren hinweg im Durchschnitt zwischen 0,5 und 1 % des Kundenkreditvolumens betragen.

Eine Erhöhung des Anteils der risikolosen Kredite an den Staat am gesamten Kundenkreditbestand der Banken bedeutet daher eine entsprechende Reduzierung der Kreditausfallquote.

Aus Tabelle 24 ist zu entnehmen, daß sich von 1973 bis 1980 für die Mehrzahl der betrachteten Bankengruppen ein erheblicher Anstieg des Anteils der Direktkredite an die öffentlichen Haushalte am Gesamtbuchkredit- und Darlehensvolumen sowie am gesamten Geschäftsvolumen ergeben hat. Die geschäftspolitische Relevanz dieses Bedeutungszuwachses der öffentlichen Kredite für die Entwicklung des Kreditausfallvolumens soll im folgenden an einem hypothetischen Beispiel für den Bereich der Regionalbanken konkretisiert werden.

Sofern man unterstellt, daß die tatsächlich anfallenden Kreditausfälle durchschnittlich ungefähr 1 % des Buchkreditbestandes an private Nichtbanken betragen, ergibt sich für die Regionalbanken im Geschäftsjahr 1980 durch die Kreditvergabe an den Staat eine, am Gesamtbuchkreditbestand an Nichtbanken gemessene,

98) Siehe dazu auch die Ausführungen im Abschnitt 4.1.1. dieses Kapitels.

99) Siehe Otfried Fischer, Kreditausfälle und Eigenkapitalvorsorge der Banken in: J. Süchting (Hrsg.), Der Bankbetrieb zwischen Theorie und Praxis, a.a.O., S. 153 ff sowie Udo Güde, Stille Rücklagen als Instrument der Risikovorsorge im Sparkassenbetrieb in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 5/1977, S. 163 f.

Senkung der Kreditausfallquote von ungefähr 18,7 %. Die auf das gesamte Buchkreditvolumen bezogenen Kreditausfälle lägen dementsprechend lediglich bei 0,81 %, während in einer Referenzsituation ohne den öffentlichen Darlehens-

Tabelle 24: Anteil der Kredite an inländische öffentliche Haushalte¹ am gesamten Buchkredit- und Darlehenbestand an Nichtbanken² und am Geschäftsvolumen bei einzelnen Bankengruppen (jeweils Jahresende)

	Kredite an öffentliche Haushalte in v.H. des gesamten Buchkreditbestandes			Kredite an öffentliche Haushalte in v.H. des Geschäftsvolumens		
	1973	1980	Differenz	1973	1980	Differenz
Großbanken	1,7	10,4	+ 8,7	0,9	5,6	+ 4,7
Regionalbanken	6,0	18,7	+12,7	3,2	10,3	+ 7,1
Girozentralen	30,5	42,7	+12,2	17,2	24,1	+ 6,9
Sparkassen	16,5	15,8	- 0,7	10,0	10,0	0,0
Kreditgenossenschaften	3,9	2,8	- 1,1	2,4	1,8	- 0,6
Private Hypothekenbanken	17,3	34,7	+17,4	15,0	29,5	+14,5

1.) ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen

2.) ohne durchlaufende Kredite

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 1 und 3; eigene Berechnungen

bestand diese Quote 1 % betragen würde.

Hätte der Anteil der öffentlichen Direktkredite am Buchkreditbestand der Regionalbanken 1980 noch auf dem Niveau von 1973 gelegen, wäre die Kreditausfallquote um ungefähr 0,127 Prozentpunkte höher ausgefallen.

Bezogen auf die konkreten Volumenzahlen für das Geschäftsjahr 1980 ergibt sich folgendes Bild: Der Buchkredit- und Darlehensbestand an Nichtbanken beträgt bei den Regionalbanken Ende 1980 rd. 137,0 Mrd. DM. Unterstellt man eine Kreditausfallquote bei Darlehen an private Nichtbanken von 1 % sowie den Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtbuchkreditvolumen von 1973 (6 %), ergibt sich rechnerisch ein Kreditausfallvolumen von 1,29 Mrd. DM ¹⁰⁰⁾.

100) Hypothetischer Buchkreditbestand an private Nichtbanken Ende 1980 bei einem unterstellten öffentlichen Anteil von Ende 1973:

$$137,0 \text{ Mrd. DM} - (137,0 \text{ Mrd. DM} \times 0,06) = 128,8 \text{ Mrd. DM}$$

Kreditausfallvolumen:

$$128,8 \text{ Mrd. DM} \times 0,01 = \underline{1,288 \text{ Mrd. DM.}}$$

Durch die erhebliche Anteilssteigerung der risikolosen öffentlichen Kredite betragen die Kreditausfälle - bei einer unterstellten Kreditausfallquote von 1 % des privaten Nichtbankenbuchkreditbestandes - im Jahr 1980 dagegen lediglich 1,11 Mrd. DM ¹⁰¹⁾. Es ergibt sich somit rechnerisch eine Reduzierung der Kreditausfälle der Regionalbanken von ungefähr 175 Mio. DM - eine beachtliche Aufwandsreduzierung, die ungefähr 18 % des insgesamt erwirtschafteten Jahresüberschusses vor Steuern ausmacht ¹⁰²⁾.

Unterstellt man, daß lediglich 0,5 % des Buchkreditbestandes an private Nichtbanken als tatsächliche Kreditausfälle bei den Regionalbanken jährlich entstehen, halbieren sich die errechneten Beträge: Durch den Anstieg des Anteils der öffentlichen Kredite von 1973 bis 1980 um 12,7 Prozentpunkte ergeben sich rein rechnerisch eine um 0,0635 Prozentpunkte geringere Kreditausfallquote bzw. ein um fast 90 Mio. DM geringeres Kreditausfallvolumen, gegenüber einer Referenzsituation, in der - bei gleichem Kreditvolumenbestand - die Regionalbanken 1980 den Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand auf dem Niveau von 1973 eingefroren hätten.

Die durch die risikolosen Staatskredite bewirkten Kosteneinsparungen bei den effektiv eintretenden Kreditausfallkosten haben auch in diesem Fall noch ein ganz beachtliches Niveau.

Analoge Überlegungen gelten für den Einfluß der bei öffentlichen Krediten fehlenden Kreditausfallkosten auf die Entwicklung der Gewinnspanne, d.h. des Jahresüberschusses vor Steuern in v.H. des jahresdurchschnittlichen Geschäftsvolumens. Der gesamte Buchkreditbestand an Nichtbanken hat Ende 1973 bei den Regionalbanken einen Anteil von ungefähr 50 % am Geschäftsvolumen. Bei einer unterstellten Kreditausfallquote von 1 % (0,5 %) ergeben sich somit Abschreibungen auf Kundenforderungen in Höhe von 0,5 % (0,25 %) des Geschäftsvolumens. Sofern diese Größenordnung in etwa das Ausfallrisiko dieser Kreditinstitute wiedergibt, bedeutet die Steigerung des Anteils der öffentlichen Kredite am Geschäftsvolumen der Regionalbanken um ungefähr 7 Prozentpunkte (1980 gegenüber 1973) eine Verringerung der Ausfallkosten um 0,035 (0,0175) Prozentpunkte. Bei einer Gewinnspanne von weit unter 1 % ¹⁰³⁾ bedeutet dieser Prozentsatz

101) $[137,0 \text{ Mrd. DM} - (137,0 \text{ Mrd. DM} \times 0,187)] \times 0,01 = 1,114 \text{ Mrd. DM.}$

102) Die Regionalbanken erwirtschafteten im Geschäftsjahr 1980 einen Jahresüberschuß vor Steuern von 954 Mio. DM, siehe Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980 in: Dt. Bbk. MB 8/1981, S. 21.

103) Der Jahresüberschuß vor Steuern in v.H. des jahresdurchschnittlichen Geschäftsvolumens erreichte bei den Regionalbanken im Geschäftsjahr 1980 einen Wert von 0,38 %, siehe ebenda.

eine erhebliche Kosteneinsparung und damit möglicherweise auch Erhöhung des relativen Niveaus der Jahresüberschüsse.

Diese am Beispiel der Regionalbanken aufgezeigte Tendenz der Reduzierung des absoluten und relativen Niveaus der Kreditausfallkosten gilt selbstverständlich auch für die anderen Institutsgruppen. Entsprechend dem Anteil bzw. dem Bedeutungszuwachs des öffentlichen Kreditbestandes am Gesamtkreditbestand an Nichtbanken bzw. am Geschäftsvolumen ergeben sich auch bei diesen Bankengruppen mehr oder weniger stark ausgeprägte Kosteneinsparungen.

Das Kreditausfall- und Rückzahlungsrisiko des Gesamtkreditbestandes wird durch die öffentliche Verschuldung im Bankensektor reduziert, der Abschreibungsbedarf auf Kundenforderungen liegt auf einem geringeren Niveau als in einer Referenzsituation mit einer ausschließlichen Befriedigung der privaten Kreditnachfrage.

Zusammenfassend kann daher zu den Unterschieden zwischen den bei einer privaten und öffentlichen Kreditvergabe insgesamt anfallenden Geschäftskosten festgehalten werden:

1. Im Gegensatz zu einer Kreditvergabe an private Kunden ist die Herauslegung von Krediten an öffentliche Haushalte lediglich mit geringen (Gemeindebereich) oder annähernd gar keinen (Bund und Länder) direkten Verwaltungsaufwendungen verbunden. Kreditwürdigkeitsprüfungen und die mit Personalaufwand verbundene Hereinnahme von Kreditsicherheiten können genauso wie eine laufende Kreditüberwachung entfallen. Ein hoher oder steigender Anteil der öffentlichen an der Gesamtkreditvergabe ist daher mit einer Reduzierung des relativen Personal- und Sachaufwandes verbunden.
2. Bei der Planung der Personalkapazität im Bereich des Aktivgeschäftes kann die Kreditvergabe an den Staat als ein Zusatzgeschäft für die Kreditinstitute angesehen werden; für eine Expansion der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte ist keine Aufstockung der Betriebskapazität für das Aktivgeschäft notwendig.
3. Ein zusätzlicher Druck auf die Entwicklung des relativen Verwaltungsaufwandes ergibt sich durch das weit überdurchschnittlich hohe Volumen der jeweils aufgenommenen Einzelkreditbeträge der öffentlichen Hand. Eine Kreditvolumenexpansion ist schon aus diesem Grund bei der Befriedigung der staatlichen Darlehensnachfrage mit erheblich geringeren relativen Verwaltungskosten verbunden.

4. Durch den Anstieg der risikolosen Staatskredite ergibt sich nicht nur eine Senkung des relativen Gesamtkreditrisikos der Bank, es reduzieren sich auch die tatsächlich eintretenden Kreditausfälle entsprechend dem Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand. Wenn die Kreditinstitute ihre Kreditvolumenexpansion in der 2. Hälfte der 70er Jahre ausschließlich im Bereich der privaten Kundschaft getätigt hätten, wäre es zu einem insgesamt erheblich höheren Abschreibungsbedarf auf Kundenforderungen gekommen.

3. Differenzen bei den zu erzielenden Zinsmargen

Die Ausführungen in den beiden voranstehenden Abschnitten haben gezeigt, daß eine Kreditvergabe an die inländischen öffentlichen Haushalte mit erheblichen Kostenvorteilen und einer großen Bewegungsfreiheit bezüglich des Eigenkapitalgrundsatzes für die Kreditinstitute verbunden ist.

Sofern die Konditionen für öffentliche Kredite ungefähr denen der Kreditvergabe an private Kunden entsprächen, d.h. bei beiden Kreditarten annähernd gleich hohe Zinsmargen zwischen Aktivgeschäft und den bei der Refinanzierung anfallenden Zinskosten zu erzielen wären, ergäben sich ganz erhebliche Ertrags- und Rentabilitätsvorteile in den Kreditgeschäften der Banken mit dem Staat.

Eine solche Annahme wäre aber nicht realistisch, denn die öffentlichen Kreditnachfrager verfügen - mit Abstufungen zwischen den unterschiedlichen Gebietskörperschaften - im Vergleich zur überwiegenden Mehrzahl der sonstigen Kundschaft der Banken über eine erheblich größere Markt- und damit auch Verhandlungsmacht. Diese ermöglicht es ihnen, einen aus ihrer Sicht positiven Einfluß auf die Konditionengestaltung auszuüben und die Kreditinstitute zu zwingen, die herausgearbeiteten Kosten-, Risiko- und Eigenkapitalbindungsvorteile weitgehend durch günstigere Zinskonditionen weiterzugeben.

Im folgenden sollen einige Überlegungen zu den Differenzen zwischen den im privaten und öffentlichen Kreditgeschäft der Banken jeweils zu erzielenden Zinskonditionen bzw. Zinsmargen angestellt werden.

3.1. Einflußfaktoren bei der Fixierung der Darlehenskonditionen und der Kreditzinsstruktur

Die Vermutung, daß die in den Verhandlungen mit den öffentlichen Haushalten fixierten Kreditkonditionen in aller Regel unter denen einer Kreditvergabe an private Haushalte oder Unternehmen liegen und die Banken somit im Aktivgeschäft mit dem Staat lediglich eine im Vergleich zur privaten Kreditvergabe geringere Bruttozinsmarge erwirtschaften können, ist auf folgende drei Faktoren zurückzuführen:

Erstens haben die bisherigen Ausführungen gezeigt, daß die Kreditvergabe an den Staat objektiv mit erheblich geringeren Verwaltungskosten und sonstigen Vorteilen für die Banken verbunden ist, die sich auch in der Fixierung der Zinskonditionen niederschlagen dürften. Zweitens verfügen insbesondere die zentralen Gebietskörperschaften über eine überdurchschnittliche Markt- und Verhandlungsmacht, die verbunden mit einer relativ guten Marktübersicht zu einem Druck auf die Zinskosten führt, und drittens wird von seiten der Banken darauf verwiesen, daß nicht nur in der jüngeren Vergangenheit ein ausgeprägter Wettbewerb zwischen den einzelnen Banken und Institutsgruppen um die öffentlichen Schuldner vorhanden war bzw. ist.

Bei der Bestimmung der Zinsstruktur bzw. Zinsrelation zwischen verschiedenen Kreditarten und -leistungen werden von den Kreditinstituten die folgenden Kriterien berücksichtigt:

- " - die Liquidisierbarkeit der Kreditarten;
- ihr Einfluß auf den zusätzlichen maximalen Kreditspielraum der Bank;
- die Höhe der Opportunitätskosten für die Liquiditätsvorsorge;
- die Kreditrisiken sowie
- ihre Beanspruchung des technisch-organisatorischen Bereichs" ¹⁰⁴⁾.

Neben diesen Kriterien wird ein Kreditinstitut bei der Festlegung der Zinsrelationen zusätzlich noch seine eigene längerfristige geschäftspolitische Zielsetzung sowie die Preisrelationen der Konkurrenzinstitute berücksichtigen ¹⁰⁵⁾.

Sofern aufgrund der aktuellen Zielsetzung der Bank eine Kreditvergabe an öffentliche Haushalte möglich bzw. sinnvoll erscheint, werden die an diesen Kriterien gemessenen erheblichen Vorteile der öffentlichen Darlehen daher

104) Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 137.

105) Siehe ebenda.

weitgehend in die Bestimmung der Zinsrelation zwischen öffentlichen und privaten Krediten einfließen.

Die im Vergleich zu privaten Bankschuldnern von den Gebietskörperschaften zu bezahlenden geringeren Kreditzinsen sind mit der Nichtanrechnung auf den Grundsatz I, den fehlenden Kreditausfallrisiken, den geringeren Verwaltungs- und Bearbeitungskosten sowie dem überdurchschnittlichen Niveau der einzelnen Darlehensbeträge zu begründen.

Auch bezüglich ihrer Liquidität weisen die öffentlichen Schuldscheindarlehen deutliche Vorteile gegenüber den Bankkrediten an Private auf. Die staatlichen Schuldscheine werden zumindest in begrenztem Umfange zwischen Banken und anderen Kapitalsammelstellen gehandelt und verfügen über eine relativ hohe Fungibilität¹⁰⁶⁾.

Ob die an den obigen Kriterien gemessenen Vorteile bestimmter Kreditarten bzw. Schuldnergruppen auch jeweils in den Konditionenverhandlungen Berücksichtigung finden, hängt zusätzlich in entscheidendem Ausmaß von den jeweiligen Verhandlungsmachtpositionen der Kontrahenten ab. Da sich dieser Abschnitt lediglich mit den Unterschieden in der Zinskonditionenfixierung zwischen öffentlichen und privaten Bankkunden beschäftigt, soll die Verhandlungsposition der einzelnen Bank bzw. des Bankensystems insgesamt, deren Stärke im Konjunkturverlauf sowie in Abhängigkeit von der aktuell praktizierten Geld- und Liquiditätspolitik nicht unerheblichen Schwankungen ausgesetzt ist¹⁰⁷⁾, als gegeben angesehen werden.

Bezüglich ihrer Verhandlungsmachtposition gegenüber der Bank unterscheidet Krümmel drei, verhandlungstaktisch von den Kreditinstituten unterschiedlich zu behandelnde, Kundengruppen:

106) Siehe dazu auch im einzelnen Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 101 ff; zum Schuldscheindarlehensmarkt siehe auch Hans Kalwar, Transparenzprobleme durch Schuldscheindarlehen in: Transparenzprobleme des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 15, Frankfurt 1977, S. 120 ff. Dill ist der Ansicht, daß die Fungibilität der staatlichen Schuldscheindarlehen "unter Banken und anderen Großanlegern der der Anleihe bereits recht nahe gekommen ist. Die von einer einzelnen Bank benötigte Liquidität kann deshalb bei privaten Wirtschaftssubjekten mit den Darlehen ähnlich reibungslos wie mit öffentlichen Anleihen erlangt werden." Ebenda, S. 106. Zu den Abtretungsmöglichkeiten und der Handelbarkeit der Schuldscheindarlehen siehe im einzelnen ebenda, S. 35 ff.

107) Siehe dazu auch Sybille Oesterlin, Die Bankenzinsspanne - Eine theoretische und empirische Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland, Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das Spar- und Girowesen e.V. (Hrsg.), Forschungsberichte Band 9, Stuttgart 1979, S. 61 ff.

- Kundengruppen ohne Verhandlungsmacht
- Kundengruppen mit mäßiger Verhandlungsmacht
- Kundengruppen mit überragender Verhandlungsmacht¹⁰⁸⁾.

Während die erste Kundengruppe jeweils nur die Möglichkeit hat, bestimmte generell offerierte Sortimentskonditionen abzunehmen oder aber als Kunde auszuscheiden, d.h. kein Entgegenkommen der Bank im Zins oder einem anderen Bankpreis erwarten kann, verfügen Geschäftspartner der zweiten Kundengruppe bereits über so viel Verhandlungsmacht, daß sie Preisverhandlungen erzwingen können¹⁰⁹⁾. Bei Kundengruppen mit mäßiger Verhandlungsmacht wird von den Banken in den Konditionenverhandlungen dabei meist auf das sogenannte 'Prinzip der kleinen preispolitischen Mittel', d.h. auf den Versuch einer Preisspaltung, zurückgegriffen¹¹⁰⁾. Der Sinn einer solchen Preisspaltung "besteht darin, daß die Banken ihren Kunden im Kreditgeschäft nicht nur einen Preis berechnen, sondern diesen in mehrere Komponenten wie Zinsen, Provisionen, Gebühren etc. aufspalten, um so den Eindruck zu erwecken, es handele sich um mehrere Leistungsarten mit jeweils unterschiedlichen Preisen. Auf diese Weise wird es dem Kunden erschwert, seine Zinssätze mit denen anderer Kunden, aber auch anderer Kreditinstitute, zu vergleichen und somit seine Markttransparenz beeinträchtigt."¹¹¹⁾ "Sie ist lediglich eine besondere Form der Preisdifferenzierung mit dem Ziel, sich an die 'Schreigrenze' des Kunden heranzutasten, um so den preispolitischen Spielraum im Sinne einer größtmöglichen Gesamterlöserzielung auszunützen."¹¹²⁾

Die dritte Kundengruppe, und hierzu sind mit Sicherheit auch die öffentlichen Haushalte zu zählen, sind dagegen mit einer überragenden Verhandlungsmacht ausgestattet, die es ihnen regelmäßig erlauben dürfte, Sonderkonditionen und

108) Siehe Krümmel, Bankzinsen, a.a.O., S. 233 ff; zu den Preisverhandlungen im Kreditgeschäft mit unterschiedlichen Kundengruppen siehe auch Ronald Crone, Die Preisverhandlung im Kreditgeschäft in: Österreichisches Bank-Archiv 7/1969, S. 270 ff.

109) Siehe ebenda.

110) Siehe Krümmel, Bankzinsen, a.a.O., S. 135 ff und 234 ff sowie Dieter Krug, Die Marktoperationen der Banken, Diss., Berlin 1972, S. 200 f und S. 206 ff.

111) Dolff, Die Konditionenverhandlungen ..., a.a.O., S. 155. Eine größere Flexibilität in der Konditionenfixierung sowie der Zinsdifferenzierung zwischen unterschiedlichen Kundengruppen und die Möglichkeit einer verstärkten Preisspaltung erlangten die Kreditinstitute seit der Aufhebung der Zinsverordnung im Jahr 1967, siehe dazu auch Rüdiger Loof, Die Auswirkungen der Zinsliberalisierung in Deutschland, Berlin 1973, S. 117 ff.

112) Krug, Die Marktoperationen ..., a.a.O., S. 211.

besonders günstige Kreditzinssätze mit der Bank auszuhandeln. Die Verhandlungsmacht dieser Kundengruppe reicht aus, die Anwendung der Preisspaltung auszuschließen. "Das ist immer dann der Fall, wenn sich die Kunden ihrer Sonderstellung voll bewußt werden, wenn sie erkennen, daß eigentlich sie es sind, die die Verhandlung 'führen'." 113)

Es ist davon auszugehen, daß die öffentlichen Haushalte, und dies gilt insbesondere für den Bund und die Länder sowie größere Gemeinden und Gemeindeverbände, aufgrund der sehr hohen Durchschnittsbeträge der Einzelkreditaufnahme sowie der sonstigen mit der Kreditvergabe an den Staat für die Banken verbundenen Vorteile, mit einer Verhandlungsmacht gegenüber einzelnen Kreditinstituten ausgestattet sind, die es ihnen erlaubt, einen erheblichen Druck auf die ansonsten bei privaten Kunden geltenden Kreditzinskonditionen auszuüben.

Ob diese überragende Verhandlungsmacht der öffentlichen Haushalte allerdings auch vollständig in den jeweiligen Konditionenverhandlungen 'ausgereizt' werden kann, hängt insbesondere von zwei Bedingungen ab: Zum ersten bedarf es von seiten der öffentlichen Kreditnachfrager eines möglichst vollständigen Marktüberblickes sowie einer hohen Flexibilität, um vorhandene Konditionendifferenzierungen zwischen verschiedenen Kreditangeboten ausnutzen zu können. Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen hält es daher für erforderlich, "daß zumindest die Schuldenaufnahme des Bundes und der (großen) Länder auf eine Infrastruktur gestellt wird, die nach organisatorischer Ausstattung derjenigen der Geschäftsbanken für vergleichbare Aufgaben ebenbürtig ist." 114) Auf diese Weise könnte die öffentliche Hand bei der Konditionenfixierung und der Auswahl ihrer jeweiligen Gläubiger "noch ein gutes Stück vorankommen, wenn sie sich ihrer - vornehmlich in Rezessionszeiten - starken Stellung als überragender volkswirtschaftlicher Kreditnachfrager bewußt würde und rigoroser, als es bisher der Fall ist, ihre Kontraktpartner auswählte und zielorientierte Kreditkonditionen durchsetzte." 115)

Zum zweiten wird die überragende Verhandlungsmacht der öffentlichen Kreditnachfrager gegenüber den einzelnen Instituten nur dann zu besonders günstigen Kreditkonditionen führen, wenn auf dem Gesamtmarkt ein ausreichender Wettbewerb

113) Krümmel, Bankzinsen, a.a.O., S. 239.

114) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 33. Im Gutachten heißt es weiter: "Er hält den jetzigen Zustand für unbefriedigend, in dem ein jährliches Kreditvolumen von vielen Milliarden - insbesondere, wenn diese überwiegend durch Schuldscheindarlehen aufgenommen werden - von nach dem üblichen Behördenmodell organisierten und zudem noch unzureichend ausgestatteten Referaten der Finanzministerien nachgefragt wird."

115) Ebenda, S. 23.

vorhanden ist. Aus einer überdurchschnittlichen Verhandlungsmacht gegenüber einer einzelnen Bank kann gerade bei der Gruppe der öffentlichen Schuldner noch nicht automatisch auf eine entsprechend starke Position gegenüber dem gesamten Bankgewerbe geschlossen werden. Die öffentlichen Haushalte stehen gegenüber der Öffentlichkeit, dem Bankensystem und den jeweiligen einzelnen Kreditinstituten mit weitgehend 'gläsernen Taschen' da: Abgesehen von gewissen Unsicherheiten und Risiken der jeweiligen Haushalts- und Gesamtkreditaufnahmeplanung sind bereits zu Beginn des Haushaltsjahres das Gesamtvolumen der Bruttokreditaufnahme sowie der ungefähre Anteil der Direktkreditnachfrage des Staates gegenüber dem Bankensystem relativ genau abschätzbar. Da dieser Verschuldungsbedarf als relativ starr angesehen werden muß und die öffentlichen Haushalte insbesondere im weiteren Verlauf des Haushaltsvollzuges zur Erhaltung ihrer Zahlungsfähigkeit auf eine entsprechende Kreditaufnahme angewiesen sind ¹¹⁶⁾, ist es im Falle eines unzureichenden Wettbewerbs im Bankwesen zumindest nicht auszuschließen, daß die öffentlichen Schuldner trotz überragender Verhandlungsmacht nicht in der Lage sind, für sie optimale Kreditkonditionen mit den einzelnen Instituten auszuhandeln.

Insbesondere im Schuldenstrukturgutachten wird an mehreren Stellen die Befürchtung geäußert, daß die Wettbewerbsintensität auf den Kreditmärkten bei der Plazierung der Staatsschulden und im besonderen Maße bei der Bankkreditaufnahme durch Schuldscheindarlehen u.U. nicht ausreichend sei. Dies zeige sich etwa darin, daß "die öffentlichen Schuldner bei der Aufnahme von Schuldscheindarlehen mit nur relativ wenigen Geldgebern kontrahieren. Der Kreis derjenigen Institute, die eine genaue Marktübersicht haben, scheint klein zu sein." ¹¹⁷⁾ An anderer Stelle wird zu der hier interessierenden direkten Kreditaufnahme des Staates im Bankensystem geäußert: "Der Kreis der Gläubiger ist eingeschränkt und die in der Öffentlichkeit meist nicht bekannten Konditionen sind möglicherweise nicht wettbewerbsgerecht" ¹¹⁸⁾; bzw. "es ist daher nicht auszuschließen, daß dem Staat geringere Kosten entstünden, wenn ein stärkerer Wettbewerb zwischen den Banken herrschte." ¹¹⁹⁾

116) Probleme können sich insbesondere dann ergeben, wenn die öffentlichen Haushalte mit ihrer Kreditaufnahme bis zum letzten Quartal des Jahres warten; "ein Zurückstellen der Kreditnahme kann die Gefahr mit sich bringen, den öffentlichen Nachfrager in einen für ihn nachteiligen Zugzwang geraten zu lassen." Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 37.

117) Ebenda, S. 63.

118) Ebenda, S. 89.

119) Ebenda, S. 64.

Diese Äußerungen und Vermutungen sind auf erhebliche Kritik aus dem Bereich der Kreditwirtschaft gestoßen¹²⁰⁾. "Im Bankenbereich liegt durchaus ein intensiver Wettbewerb vor, der insgesamt dafür sorgt, daß der Staat weder zu hohe Emissions- noch Zinskosten zahlt."¹²¹⁾ Bezogen auf den Bereich der Bankkreditaufnahme des Bundes wird festgestellt: "Tatsache ist, daß der Bund grundsätzlich bereit ist, mit jedem Kreditinstitut einen Darlehensvertrag abzuschließen, wobei er jedoch zumeist einen Zeichnungsbetrag von mindestens 10 Mill. DM voraussetzt. Zudem steht er bei der Aufnahme von Schuldschein-Darlehen mit bis zu 50 Kreditinstituten in Verbindung. Es kann also keine Rede davon sein, daß einige wenige Banken einen dominierenden Markteinfluß hätten."¹²²⁾

Ob diese Aussagen im gleichen Ausmaß für den Bereich der Bankkreditaufnahme der Länder und Gemeinden Gültigkeit besitzen, soll im Rahmen dieser Arbeit genauso wenig geprüft werden¹²³⁾ wie die generelle Fragestellung des Beirates, ob die öffentlichen Haushalte und auch der Bund bei einer stärker ausgeprägten Wettbewerbsintensität ihre direkte Kreditaufnahme im Bankensektor zu günstigeren Zinskonditionen hätte abschließen können.

Es kann aber als sicher angesehen werden, daß der Wettbewerb zwischen den einzelnen Kreditinstituten bzw. Institutsgruppen bereits seit langem ausreichend ist, um aufgrund der dargestellten Kostenvorteile einer öffentlichen Kreditvergabe sowie der im Vergleich zur privaten Kundschaft überragenden Verhandlungsmacht erheblich günstigere Kredit- und Zinskonditionen für die staatliche Bankenverschuldung zu erlangen. Die in einigen Geschäftsjahren seit Mitte der 70er Jahre sehr verhaltene Kreditnachfrage der privaten Nichtbanken sowie die mit den jeweiligen Hypothekenbankgesetzesänderungen von 1963

120) Siehe auch Werner Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur des Staates? in: Die Bank 2/1979, S. 62 ff; Klaus Ullmann, Schuldenstrukturpolitik in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 5/1979, S. 184 ff; Hans Günther Schönmann, Das sechste und das siebte Siegel in: Der langfristige Kredit 9/1979, S. 260 ff; Röller, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 265 ff.

121) Röller, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 266.

122) Ebenda; aus dem Umfeld des Wissenschaftlichen Beirates beim Bundesfinanzministerium hat der Verfasser erfahren, daß der Bund 1975 seine Schuldscheindarlehen im Verkehr mit ungefähr 15 Banken plazierte. Diese Differenz in den Zahlenangaben ist u.U. aus dem Anstieg der unmittelbaren Verhandlungspartner im Zeitablauf zu erklären. Jentsch beziffert die Anzahl der Institute, die bei der Schuldscheindarlehensaufnahme des Bundes ständig Kontakt pflegen, auf 30-50, siehe Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur ..., a.a.O., S. 63.

123) Siehe dazu auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 136 ff.

und 1974 verbundenen Kommunalkreditexpansionsmöglichkeiten der privaten Hypothekenbanken, die einen verstärkten Einstieg dieser Institutsgruppe in das Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten bewirkten, führten dazu, daß sich die bis Anfang der 70er Jahre im Staatskreditgeschäft führenden Girozentralen und Sparkassen "den Kuchen 'öffentlicher Kredit' in einem sich verschärfenden Wettbewerb mit neuen Konkurrenten zu teilen hatten." ¹²⁴⁾ Die Kreditgewährung an die öffentlichen Haushalte gehört daher zusammen mit dem Großkreditgeschäft mit privaten Adressen zu den Bereichen, "in denen der Wettbewerb besonders hart geworden ist." ¹²⁵⁾

Insgesamt zeigen diese allgemeinen Überlegungen zur Konditionenfixierung bei der Bankkreditnachfrage der öffentlichen Haushalte bereits, daß das jeweils zu realisierende Kreditzinsniveau bei Aktivgeschäften mit dem Staat nicht unerheblich unter dem der Kreditvergabe an private Kunden liegen dürfte. Die objektiv vorhandenen Kostenvorteile sowie der zumindest nicht unerhebliche Wettbewerb um die öffentlichen Schuldner werden zusammen mit einer beträchtlichen Verhandlungsmacht zur Aushandlung von besonders günstigen Kreditkonditionen führen. Damit ist aber noch nicht gesagt, ob ein noch intensiverer Bankenwettbewerb, alternative Plazierungsverfahren ¹²⁶⁾ sowie eine zielorientierte Konditionenpolitik des Staates nicht noch bessere Ergebnisse erbringen könnten.

124) Tremer, Die Landesbanken ..., a.a.O., S. 676; siehe auch Karl Theodor Jacob, Die Rolle öffentlicher Kreditinstitute für die Kreditaufnahme des Staates in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 13, Frankfurt 1976, S. 119 ff.

125) Sandvoß, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 83.

126) Hierbei ist insbesondere an die Einführung eines Tender- oder Ausschreibungsverfahrens bei der Plazierung von Schuldscheindarlehen zu denken. Zu diesbezüglichen Vorschlägen, damit verbundenen Problemen sowie bereits vorliegenden Erfahrungen siehe insbesondere Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 186 ff. Auch durch eine Herabsetzung der Mindeststückelung der Schuldscheindarlehen könnte sich die Wettbewerbsintensität verschärfen, denn "damit würde den Interessen einer Vielzahl kleinerer Kreditinstitute und 'professioneller' Privatanleger besser entsprochen." Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 243.

3.2. Die Zinsmarge im Direktkreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten

Die jeweils im Direktgeschäft der Banken mit den öffentlichen Haushalten bei der Schuldscheindarlehenvergabe ausgehandelten Zinskonditionen bleiben der Öffentlichkeit verborgen. Im Gegensatz zu Emissionen von Anleihen sind sie nicht "dem zeitraubenden und erst nach mehreren Instanzen abgeschlossenen Anleiheverfahren (Konjunkturrat, zentraler Kapitalmarktausschuß, 'Gänsemarschprinzip', Bundesanleihekonsortium) ausgesetzt." ¹²⁷⁾

Es fehlen demnach weitgehend die bei anderen Verschuldungsformen üblichen Koordinations- und Abstimmungsverfahren zwischen den unterschiedlichen Gebietskörperschaften ¹²⁸⁾, und auch der Bundesbank steht keine rechtliche Mitwirkung bei der Aufnahme von Schuldscheindarlehen zu. "Benehmen ist hierbei nicht vorgesehen; eine informelle Anzeige durch das Bundesministerium der Finanzen genügt. Auch wenn die Bundesbank im allgemeinen vor der Aufnahme von Schuldscheindarlehen über Umfang und vorgesehene Konditionen unterrichtet wird, besteht rechtlich eine Koordinationslücke." ¹²⁹⁾ Der Bundesbank bleibt in vielen Fällen "nichts anderes übrig, als sich nachträglich über die aufgenommenen Darlehen von den Emittenten unterrichten zu lassen." ¹³⁰⁾

Die jeweils vereinbarten Konditionen der direkten Bankkreditaufnahme der öffentlichen Haushalte werden der Bundesbank zwar gemeldet, veröffentlicht werden sie jedoch nicht. Der Beirat vermutet sogar, daß auch im Bankenbereich selber der Kreis der Institute, die über eine genaue Marktübersicht verfügen, relativ klein ist ¹³¹⁾, während von seiten der Kreditwirtschaft hervorgehoben wird, daß auf dem Markt für Schuldscheine eine hinreichende Marktübersicht herrsche. So hätten auch "kontrahierungswillige Institute, die nur in gelegentlicher Verbindung mit dem Bund stehen, die Möglichkeit, sich schnell und zuverlässig die für ihre Dispositionen notwendigen Informationen zu beschaffen." ¹³²⁾

Im allgemeinen scheint die jeweils ausgehandelte Effektivverzinsung der Schuldscheindarlehen über der der öffentlichen Anleihen zu liegen, während bei diesen zusätzliche Kosten der Anleihebegebung sowie der Kurspflege anfallen ¹³³⁾.

127) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 80.

128) Siehe ebenda, S. 113 ff und Horst Schwedes, Der Bund am Kapitalmarkt, Berlin 1972, S. 31 ff.

129) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 117 f.

130) Ebert, Recht und Technik ..., a.a.O., S. 75.

131) Siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 63.

132) Rölller, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 266.

133) Siehe auch Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 56; Werner Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, Wiesbaden 1967, S. 182; Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 99 f.

"Da die ersparten Aufwendungen dieser Art zwischen Schuldner und Gläubiger geteilt werden können, kann der Schuldner einen im Vergleich zur Anleihe höheren Zins und dem Gläubiger dadurch eine Entschädigung für die mangelnde Fungibilität seiner Forderungen bieten. Obwohl der Zinssatz für einen Schuldschein aus diesem Grunde im allgemeinen höher als für eine Anleihe gleicher Laufzeit ist, ergeben sich für Schuldner und Gläubiger dennoch meist finanzielle Vorteile." 134)

Die von den öffentlichen Haushalten zu tragenden Kosten einer Anleihe liegen nach Angaben von Weber dabei im allgemeinen um ungefähr 0,3 Prozentpunkte höher als die eines Schuldscheines 135). Bezüglich der Zinskonditionen geht Dill davon aus, daß der Effektivzinssatz der Schuldscheindarlehen zumeist lediglich um ca. 0,1 Prozentpunkte höher als bei öffentlichen Anleihen liegt, im Einzelfall sei sogar auch eine Umkehr des Verhältnisses zu Ungunsten des Direktkredites möglich 136). Insofern scheint die Direktkreditaufnahme im Bankensystem in der Regel für die Gebietskörperschaften fiskalisch günstiger zu sein. Andererseits weist die Bundesbank darauf hin, daß Ende der 60er Jahre die Aufnahme von Direktkrediten kostenmäßig nicht immer von Vorteil gewesen ist 137).

Die jeweiligen Differenzen zwischen den Effektivzinssätzen für Schuldscheindarlehen und öffentliche Anleihen scheinen im Zeitablauf gewissen Schwankungen zu unterliegen und von den aktuellen Marktverhältnissen abzuhängen. "Kosten- und Ertragsvergleiche zwischen Anleihen und Schuldscheindarlehen kann man nur am einzelnen Fall ermitteln. Es ist eine Frage der Marktlage und der Besonderheiten des Einzelfalles. Zwar ergibt sich oft ein rechnerischer Vorteil aus der Begebung von Schuldscheindarlehen; offen bleibt aber stets, wie dieser zwischen Gläubiger und Schuldner geteilt wird." 138)

Vom Bundesfinanzministerium wurden für die einzelnen Schuldarten Angaben über die durchschnittliche Effektivverzinsung der Bruttokreditaufnahme des Bundes in den Jahren 1978 bis 1980 veröffentlicht - für 1979 und 1980 erfolgte zusätzlich noch eine Aufschlüsselung der durchschnittlichen Effektivzinssatz-

134) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 80.

135) Siehe Hans-Herbert Weber, Die öffentlichen Anleihen in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 6, Frankfurt 1973, S. 33.

136) Siehe Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 100.

137) Siehe Neuere Tendenzen der öffentlichen Verschuldung in: Dt. Bbk. MB 8/1970, S. 20.

138) Weber, Die öffentlichen Anleihen, a.a.O., S. 33.

entwicklung in den einzelnen Quartalen ¹³⁹⁾. Nach diesen Angaben lag die Verzinsung der Schuldscheindarlehen des Bundes 1978 mit durchschnittlich 6,1 % um 0,1 Prozentpunkte über der der Bundesanleihen, 1979 mit 7,5 % um 0,2 Prozentpunkte darunter und 1980 mit 8,8 % erneut um 0,1 Prozentpunkte darüber.

Eine Betrachtung solcher Durchschnittszahlen ist aber wenig aussagefähig, denn hieraus können keinerlei Schlüsse über die Zinssatzdifferenz zwischen den verschiedenen Schuldarten zu bestimmten Zeitpunkten gezogen werden: Die Durchschnittswerte werden bei Veränderungen des Zinssatzes im Zeitablauf entscheidend vom jeweiligen Zeitpunkt der Kreditaufnahme beeinflusst. So dürfte sich die im Vergleich zu den Anleihen geringere jahresdurchschnittliche Effektivverzinsung der Schuldscheindarlehen im Jahr 1979 z.B. nur daraus ergeben, daß im ersten Quartal - bei einem noch niedrigen gesamtwirtschaftlichen Zinsniveau - keine Bundesanleihen emittiert worden sind, während die Verzinsung der Schuldscheindarlehen in dieser Periode mit durchschnittlich 6,6 % den Jahresdurchschnittswert herabdrückt. In den folgenden drei Quartalen lag die durchschnittliche Effektivverzinsung der Schuldscheindarlehen dann aber um 0,19 Prozentpunkte (2. Quartal), 0,26 Prozentpunkte (3. Quartal) bzw. sogar um 0,53 Prozentpunkte im letzten Quartal über der der Bundesanleihen ¹⁴⁰⁾. Da es aber auch innerhalb der einzelnen Quartale noch zu einem kontinuierlichen Zinsanstieg gekommen ist, sind auch diese Durchschnittswerte möglicherweise stark verzerrt und für einen Vergleich der jeweiligen Effektivverzinsung unterschiedlicher Schuldarten unbrauchbar. Zudem müßten bei einer vergleichenden Betrachtung die Differenzen in den Laufzeiten der einzelnen Kreditaufnahmeformen berücksichtigt werden.

Die Zahlenangaben des Bundesfinanzministeriums können daher auch nicht für eine Untersuchung der Zinssatzdifferenzen zwischen Schuldscheindarlehen und öffentlichen Anleihen herangezogen werden. Über die allgemeine Vermutung hinaus, daß die Effektivverzinsung der Bankkredite in der Regel etwas über der der Anleihen liegt, existieren in der Öffentlichkeit keinerlei Angaben über die im Direktkreditgeschäft jeweils ausgehandelten Kreditkonditionen.

Man ist daher zur Beantwortung der Frage nach Unterschieden zwischen den Kreditkonditionen bei der öffentlichen und privaten Darlehensvergabe der Banken auf einige Angaben bzw. Andeutungen über die im Aktivgeschäft mit den Gebiets-

139) Siehe Öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland, Deutscher Bundestag, Drucksache 8/3773, S. 9 und 12 und Öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland, Deutscher Bundestag, Drucksache 9/364, S. 8 f.

140) Errechnet aus ebenda, S. 8.

körperschaften realisierten Zinsmargen aus dem Bereich der Kreditwirtschaft angewiesen.

Dabei kommen die vorfindbaren Margenangaben vornehmlich aus dem Bereich der Realkreditinstitute sowie der Girozentralen, also den Bankengruppen, die ihre Darlehensvergabe fast ausschließlich durch die Emission von Bankschuldverschreibungen refinanzieren und dabei mit relativ geringen Zinsspannen arbeiten müssen. Zweifellos erzielten andere Bankengruppen, die ihre Aktivgeschäfte schwerpunktmäßig durch Kundeneinlagen refinanzieren, jeweils eine höhere Zinsmarge zwischen Aktiv- und Passivzinssatz. Da allerdings nicht das absolute Niveau der realisierten Zinsmargen, sondern lediglich die Differenz zwischen den im Kreditgeschäft mit privaten und öffentlichen Kunden jeweils zu erzielenden Margen interessieren, dürften die Zahlenangaben auch eine gewisse Repräsentanz für die anderen Bankengruppen besitzen.

Hafels beziffert die laufende Zinsmarge der privaten Hypothekenbanken im Kreditgeschäft mit der öffentlichen Hand, d.h. die Zinsdifferenz zwischen dem Kreditzins für Darlehen an den Staat und den zu ihrer Refinanzierung zu zahlenden Nominalzinsen für Kommunalobligationen, für den Herbst 1957 auf ein halbes Prozent ¹⁴¹⁾. "Wenige Jahre später mußten sich die Realkreditinstitute bei zunehmendem Wettbewerbsdruck mit einer laufenden Marge von 3/8 % zufrieden geben" ¹⁴²⁾. In den Jahren nach 1962 soll es sogar kaum noch möglich gewesen sein, "bei größeren Darlehensabschnitten mehr als 1/4 % an laufender ... Zinsspanne zu vereinnahmen." ¹⁴³⁾

Vergleicht man diese, zumindest zeitweilig und bei größeren Darlehensbeträgen im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten zu erzielende, Zinsmarge von 1/4 % mit den im Hypothekengeschäft damals üblichen Margen, ergibt sich eine nicht unbeträchtliche Differenz: Von Kummert wird die Spanne zwischen dem Pfandbrief- und Hypothekenzins bei Wohnungsbauhypotheken mit in der Regel 0,5 % angegeben, wobei sich diese laufende Zinsmarge bei kleineren Darlehen bis zu 50 000 DM bzw. 100 000 DM auf 0,75 % bzw. 1 % erhöht. Bei Kleinstdarlehen beträgt die Marge sogar 1 % bis 1,5 %, und auch bei Darlehen auf gewerbliche Objekte werden in der Regel Zinsspannen von 0,75 % bis 1 % (bei reinen Industrieobjekten wegen des höheren Risikos auch mehr) erzielt ¹⁴⁴⁾.

141) Siehe Hafels, Das Wesen des Kommunaldarlehens, a.a.O., S. 574.

142) Ebenda.

143) Ebenda.

144) Siehe Paul Kummert, Private Hypothekenbanken in: F. Steffan (Hrsg.), Handbuch des Realkredits, Frankfurt 1963, S. 780 f.

Die öffentlichen Haushalte konnten demnach bereits in den 60er Jahren bei ihrer Kreditnachfrage im Bankenbereich Sonderkonditionen bei der Festsetzung der Kreditzinshöhe durchsetzen, auch wenn von seiten der privaten Hypothekenbanken die Ansicht vertreten wurde, daß eine Zinsmarge von mindestens 0,5 % im gesamten Kommunaldarlehensgeschäft notwendig erscheine ¹⁴⁵⁾ und insofern die Margenunterschiede zwischen der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte und größeren Hypothekendarlehen wieder weitgehend eingeignet werden sollten.

Die Differenz in den Zinskonditionen zwischen der Kreditvergabe an öffentliche oder private Kunden dürfte sich aber seit Mitte der 70er Jahre, d.h. seit Beginn des erheblich stärkeren Anstiegs der Staatsverschuldung, eher noch weiter ausgedehnt haben. So wird von seiten der Kreditwirtschaft darauf hingewiesen, daß durch den verschärften Wettbewerb um den Staat als Kreditkunden sowie der daraus folgenden dominierenden Position insbesondere des Bundes für diejenigen Bankengruppen, die sich über Bankschuldverschreibungen am Kapitalmarkt refinanzieren, oft überhaupt keine unmittelbare Marge mehr zu realisieren war. Einige Autoren erwähnen, daß die öffentlichen Haushalte "keine ausreichende Marge" ¹⁴⁶⁾ zuließen bzw. daß der Bund "seine Schuldscheine in der letzten Zeit praktisch ohne Marge für die Banken" ¹⁴⁷⁾ plazieren konnte. Andere weisen darauf hin, daß sich die öffentlichen Haushalte "gelegentlich sogar zum 'Nulltarif' finanzieren" ¹⁴⁸⁾ konnten bzw. daß der Bund "seit etwa sechs Jahren (ab 1974/75 d. Verf.) ... die Schuldschein- gleich der Rentenmarktverzinsung (festsetzt), was für die Hypothekenbanken im Abschlußzeitpunkt keine Marge zuläßt." ¹⁴⁹⁾

Eine laufende Zinsmarge bzw. eine Aufbesserung der äußerst knappen Margen "konnte sich erst bei günstiger Entwicklung des Kapitalmarktes, d.h. bei weiter zurückgehenden Zinsen ergeben, ferner durch inkongruente Refinanzierung oder durch Zwischenfinanzierung auf dem Geldmarkt." ¹⁵⁰⁾

145) Siehe Paul Kummert, Die Zinsspanne im Realkreditgeschäft ist gering in: Beilage zu Der Volkswirt 42/1967, S. 38.

146) Wolfgang Reuter, Deutscher und internationaler Kapitalmarkt - Vergleich der Renditeentwicklung in: Rendite und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Institutes für Kapitalmarktforschung, Band 18, Frankfurt 1979, S. 170.

147) Rölller, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 266.

148) Tremer, Die Landesbanken ..., a.a.O., S. 676; ähnlich auch Ullmann, Schuldenstrukturpolitik, a.a.O., S. 186; kurz darauf erwähnt er allerdings, "daß die Realkreditinstitute bei einer Marge von nur 1/4 % im Kommunal-kredit auf ihre Kosten kommen."

149) Hans Günther Schönmann, Gedanken zum Kommunalkredit der Hypothekenbanken in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 670.

150) Ullmann, Schuldenstrukturpolitik, a.a.O., S. 186.

In der von September 1974 bis März 1978 andauernden Zinssenkungsperiode war ein Zinsüberschuß demnach für diese Kreditinstitutsgruppen zumindest bei der Direktkreditvergabe an den Bund häufig nur durch eine nachträgliche Refinanzierung - zu einem dann gesunkenen Zinssatz - zu erwirtschaften, so daß "allein das 'Prinzip der verzögerten Refinanzierung' das Kommunalgeschäft ertragreich gemacht hat." 151)

In Phasen eines raschen Zinsrückganges dürften diese Kreditgeber, selbst wenn beim Vertragsabschluß keine Marge zu erzielen war, durch diese Refinanzierungspraxis durchaus noch eine laufende Zinsmarge realisiert haben, während in der darauffolgenden Periode des erneuten Zinsanstieges sicherlich von den öffentlichen Haushalten Kreditzinsen verlangt wurden, die die Realisierung einer - wenn auch geringen - Zinsmarge bereits beim Vertragsabschluß zuließen.

Solche minimalen Zinsspannen bzw. in extremen Situationen sogar der Verzicht auf eine Zinsmarge beim Vertragsabschluß ergeben sich selbstverständlich nur für die Institutsgruppen, die ihre Kreditvergabe an den Staat vollständig über die Unterbringung eigener Bankschuldverschreibungen am Kapitalmarkt refinanzieren. Andere Bankengruppen, die ihr mittel- und langfristiges Aktivgeschäft zumindest teilweise über längerfristige Kundeneinlagen finanzieren, erzielen dagegen jeweils höhere Zinsmargen. Sofern allerdings realistischerweise unterstellt wird, daß die jeweils gültigen bzw. üblichen Kreditzinsen für die unterschiedlichen Kreditarten an private und öffentliche Kunden zwischen allen Bankengruppen nicht erheblich differieren, ergeben sich auch für die im Einlagengeschäft tätigen Institute bei Direktausleihungen an den Staat geringere Zinsmargen als im übrigen Privatkundengeschäft. Die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte übt auch bei diesen Banken einen Druck auf die insgesamt zu realisierende Zinsspanne aus.

Eine teilweise Unterbringung der Schuldscheindarlehen der öffentlichen Haushalte zum 'Nulltarif', d.h. zum Zinssatz der Emissionsrendite für Kommunalobligationen, scheint in der Zinssenkungsperiode von Ende 1974 bis Anfang 1978 durchaus nicht unrealistisch zu sein: Zum einen dominierten die öffentlichen Haushalte gerade in dieser Zeit aufgrund der rückläufigen bzw. nur sehr verhalten ansteigenden Kreditnachfrage der privaten Haushalte und Unternehmen auf den Kreditmärkten; sie besaßen damit eine besonders gewichtige Markt- und Verhandlungsmacht. Zum anderen ist als Vorteil der Schuldscheindarlehensaufnahme

151) Reuter, Deutscher und internationaler Kapitalmarkt..., a.a.O., S. 170; ähnlich auch die anderen zitierten Autoren. Zur Möglichkeit einer Margenverbesserung durch eine anfängliche Refinanzierung auf dem Geldmarkt siehe auch Willibald Folz, Entwicklung des Kommunalkredits aus der Sicht einer Hypothekenbank (im genossenschaftlichen Verbund) in: Der langfristige Kredit 9/1982, S. 270.

ihre hohe Flexibilität bei der Konditionenfixierung hervorzuheben: während sich die öffentlichen Haushalte z.B. bei der Emission von öffentlichen Anleihen jeweils an der aktuellen Kapitalmarkt- und Zinssituation zu orientieren haben, können bei der Fixierung der Zinskonditionen einer Direktkreditvergabe der Banken an den Staat auch die erwarteten Zinsänderungen einbezogen werden. Sofern von den öffentlichen Kreditnachfragern und den Kreditinstituten ein zukünftiges (weiteres) Absinken des Zinsniveaus erwartet wird bzw. wenn der Staat bei seiner Kreditaufnahme die Banken von einer erwarteten Zinssenkungstendenz 'überzeugen' kann, sind Zinskonditionen, die in der aktuellen Situation keine unmittelbare Zinsmarge zulassen, durchaus realistisch.

Daß die Kreditinstitute dabei dennoch eine laufende Zinsmarge bzw. Zinsüberschüsse sowie u.U. sonstige Erträge erwirtschaften können, sei an folgenden zwei fiktiven Beispielen demonstriert.

Ein Kreditinstitut, das seine langfristigen Ausleihungen an den Staat in der Regel über die Ausgabe von Bankschuldverschreibungen refinanziert, habe an die öffentliche Hand im Oktober 1976 ein Schuldscheindarlehen zum Zinssatz der aktuellen Emissionsrendite für Kommunalschuldverschreibungen von 7,9 % vergeben ¹⁵²⁾. Bis Ende des Jahres 1976 werde zur Refinanzierung dieser Kreditvergabe auf dem Geldmarkt ein Dreimonatskredit zum Zinssatz von ungefähr 4,9 % aufgenommen. Die laufende Zinsmarge bis Jahresende beläuft sich demnach auf 3,0 %. Anfang 1977 wird der Direktkredit an den Staat nun langfristig durch die Emission von Kommunalobligationen zum jetzt geltenden Zinssatz von 7,1 % refinanziert, so daß sich nun eine laufende Marge von ungefähr 0,8 % erwirtschaften läßt.

Insbesondere im Bereich der Kreditbanken werden Schuldscheindarlehen des Staates aber nicht nur für das eigene Portefeuille, sondern häufig mit dem Interesse übernommen, sie gleich darauf oder nach einer gewissen Dauer an andere Gläubiger weiterzuplazieren ¹⁵³⁾. Nach Angaben von Dill haben befragte Kreditinstitute bei einzelnen Schuldscheinaktionen lediglich 60 % - 70 % der Direktkredite in die eigenen Bestände übernommen, während 30 % - 40 % von den Banken an Versicherungsunternehmen weiterverkauft wurden ¹⁵⁴⁾. Die Banken erhalten

152) Alle Zahlenangaben aus Dt. Bbk. MB, Tab. V.5. und VI.6.

153) Siehe dazu auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., insbesondere S. 93 f und S. 109 ff; zur Weiterplazierung von Schuldscheindarlehen in den Bereich der Versicherungsunternehmen siehe auch Kalwar, Transparenzprobleme ..., a.a.O., S. 128 ff.

154) Siehe Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 93 f.

dabei als Entgelt für ihre Vermittlungsaktivitäten vom Erwerber der Schuldscheine eine Provision, die - abhängig von der jeweiligen Marktlage - zwischen 1/8 % und 1 % des Kreditbetrages schwankt ¹⁵⁵⁾. Nicht selten ist beim Erwerb eines staatlichen Schuldscheindarlehens durch ein Kreditinstitut "der übernehmende Endgläubiger schon im voraus bekannt." ¹⁵⁶⁾

In Zeiten mit sinkendem Zinstrend können die Banken durch solche Geschäftsaktivitäten nicht nur die Vermittlungsprovision, sondern bei einer verzögerten Weiterplazierung zusätzlich noch einen Kursgewinn erzielen. Auch in diesem Fall kann es durchaus realistisch sein, daß die öffentlichen Haushalte Schuldscheindarlehen bei Kreditinstituten unterbringen, deren Effektivzinssatz lediglich auf oder sogar unter dem aktuellen Niveau der Emissionsrendite für Bankschuldverschreibungen liegt und die daher bei einer sofortigen langfristigen Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt für die Bank keine Zinsmarge zulassen würden.

Auch dies sei an einem fiktiven Beispiel demonstriert: Ein Kreditinstitut habe Anfang Juli 1976 einen Schuldschein des Bundes in Höhe von 10 Millionen DM mit einer gebrochenen Laufzeit von 8 1/2 Jahren zum Zinssatz von 8,3 % übernommen. Die Refinanzierung erfolge bis Jahresende über eine zweimalige Aufnahme von Dreimonatsgeldern am Geldmarkt zum Zinssatz von 4,5 % (Juli) bzw. 4,9 % (Oktober). Bis Jahresende erwirtschaftet das Kreditinstitut einen Zinsüberschuß in Höhe von ungefähr 180 000 DM, auf das Gesamtjahr hochgerechnet ergibt sich somit eine Zinsspanne zwischen diesem Aktivgeschäft und seiner Refinanzierung von 3,6 %. Anfang 1977 wird der Schuldschein mit einer Restlaufzeit von 8 Jahren an einen Endgläubiger weiterplaziert; der Kapitalmarktzins - hier die Umlaufrendite aller festverzinslichen Wertpapiere - ist bis zum Januar 1977 auf 7,2 % gesunken, der Kurswert des Schuldscheins dementsprechend gestiegen. Das Kreditinstitut muß einen Teil des Kursgewinnes an den Endgläubiger weitergeben und plaziert den Schuldschein daher zum Preis von 10,5 Millionen DM. Bei einer Restlaufzeit von 8 Jahren ergibt sich für den Käufer rechnerisch eine Effektivverzinsung von ungefähr 7,3 % ¹⁵⁷⁾, er profitiert demnach ebenfalls von

155) Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 110.

156) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 679.

157) Nach der in der Praxis gebräuchlichen Näherungsformel

$$\text{Gesamtrendite} = \frac{\text{Nominalzins}}{\text{Anschaffungskurs}} \times 100 + \frac{\text{Rückzahlungskurs} - \text{Anschaffungskurs}}{\text{Laufzeit}}$$

ergibt sich in dem Beispiel eine Gesamtrendite (Effektivverzinsung) von 7,28 %; zur Berechnungsformel siehe z.B. Hans-Dieter Deppe, Die Rolle des Wertpapiererwerbs bei Anlagedispositionen eines Kreditinstituts in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt) 10/1976, S. 447.

diesem indirekten Erwerb des Schuldscheines; dem Kreditinstitut verbleibt ein Kursgewinn von 0,5 Mio. DM.

Der Gesamtumfang solcher Vermittlungsaktivitäten der Banken bzw. der einzelnen Kreditinstitutsgruppen bei der Unterbringung der Schuldscheindarlehen der Gebietskörperschaften ist allerdings für Außenstehende nicht zu quantifizieren und weder aus der Banken- oder Depotstatistik der Bundesbank noch aus den jeweiligen Bilanzabschlüssen der Kreditinstitute ablesbar. Ein beträchtliches Volumen scheinen diese Geschäftsaktivitäten aber insbesondere im Bereich der Kreditbanken erlangt zu haben. Man muß daher, "um die volle Bedeutung der Kreditbanken für die staatliche Defizitfinanzierung zu würdigen, berücksichtigen, daß gerade diese Bankengruppe nicht nur eigene Mittel durch die Festübernahme von Schuldscheinen bereitstellt, sondern vor allen Dingen in der Weiterplazierung der laut § 54a Versicherungsaufsichtsgesetz deckungsstockfähigen Schuldscheine an andere Kreditinstitute, etwa an verbundene Hypothekendarlehenbanken, und Versicherungsunternehmen aktiv ist." 158)

Führend sind dabei vor allem die Großbanken, die "auf Grund ihrer Placierungskraft bei den institutionellen Anlegern eine dominierende Stellung einnehmen." 159) Bei ihnen ist die Vermittlung von Schuldscheindarlehen für private Unternehmen und öffentliche Stellen "von der Öffentlichkeit weniger beachtet - weil nicht an das Publikum gewandt - ... im Geschäftsvolumen zu erheblicher Bedeutung gelangt" 160).

Beide Beispiele wurden bewußt äußerst einfach gehalten, sie sind daher auch nur sehr bedingt zur Widerspiegelung der Realität des Bankgeschäftes geeignet. Sie zeigen aber, daß es in länger anhaltenden Zinssenkungsperioden aufgrund der überragenden Marktmacht der öffentlichen Haushalte durchaus möglich ist, daß die Gebietskörperschaften Schuldscheindarlehen bei den Kreditinstituten plazieren können, die in der aktuellen Situation bei einer Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt keine Zinsmarge erbringen würden.

Für die Kreditinstitute sind solche Geschäftsaktivitäten allerdings nur dann ertragbringend, wenn die erwartete Zinsentwicklung auch wirklich in den kommenden Perioden eintritt; sie sind daher in erheblichem Ausmaße mit spekulativen Aspekten behaftet. In Zeiten mit unsicheren Erwartungen über den

158) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 679.

159) Reinhold Stöbel, Die Großbanken am Kapitalmarkt in: Die Rolle von Institutsgruppen und Kapitalsammelstellen am deutschen Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 4, Frankfurt 1972, S. 45.

160) Ebenda.

weiteren Zinstrend bzw. in Perioden ansteigender Zinsen werden sie dagegen bemüht sein, eine - wenn auch geringe - laufende Zinsmarge bereits bei Vertragsabschluß zu realisieren.

In jedem Fall zeigen die vorstehenden Überlegungen aber, daß das im Direktkreditgeschäft mit dem Staat für die Banken zu erzielende Kreditzinsniveau in aller Regel nicht unerheblich unter dem der Aktivgeschäfte mit privaten Kunden liegt. Die jeweils zu realisierende Zinsmarge, deren Niveau je nach Refinanzierungsform und Liquiditätssituation zwischen den Bankengruppen erheblich differiert, ist daher bei allen Institutsgruppen im Staatskreditgeschäft geringer als bei einer Kreditvergabe an private Unternehmen und Haushalte ¹⁶¹⁾.

Neben den in den Konditionenverhandlungen ausgehandelten laufenden Kreditzinsen ist von den Bankschuldnern bei der Darlehensaufnahme noch eine einmalige Marge, die sogenannte Plazierungsmarge, zu bezahlen. Auch diese Marge dürfte sich bei der öffentlichen Bankkreditaufnahme im Zeitablauf reduziert haben und deutlich unter dem im privaten Kreditgeschäft üblichen Niveau liegen.

Hafels beziffert diese einmalige Marge im Kommunkreditgeschäft der Hypothekendarlehenbanken Ende der 50er Jahre mit ungefähr 1 %, während sie Anfang der 60er Jahre zumindest bei großen Darlehensbeträgen auf 1/2 % zusammenschmolzen sei ¹⁶²⁾.

Auch in den 70er Jahren ist diese Marge nach Angaben der Kreditwirtschaft weiter geschrumpft, so daß sie aktuell "angesichts der rapide steigenden Verwaltungskosten und in Relation zu Unternehmenskrediten mehr als knapp bemessen" ¹⁶³⁾ sei.

Dem Verfasser wurde von einem Vertreter einer Großbank mitgeteilt, daß die einmalige Plazierungsmarge, die jeweils im Individualgeschäft zwischen Kunde und Bank ausgehandelt wird, bei einem Schuldscheindarlehen an den Bund oder ein Bundesland ungefähr 1/8 - 1/4 % der Kreditsumme betrage, während bei Unternehmenskrediten im allgemeinen mindestens 1 % üblich sei.

161) Die Zinsdifferenz zwischen bestimmten mit öffentlichen und privaten Kunden abgeschlossenen Kreditgeschäften ist für den Sparkassenbereich zumindest tendenziell aus der Zinsstatistik des Sparkassen- und Giroverbandes ersichtlich. Die ausgewiesenen Effektivzinsen für Realkredite auf Wohnungsgrundstücke lagen an allen Erhebungsstichtagen (seit 1969) - zum Teil bis zu 0,5 Prozentpunkte - über den Effektivzinsen für Kommunkredite, siehe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Die Sparkassen in Zahlen, a.a.O., Tab. 7003 und 7004.

162) Siehe Hafels, Das Wesen des Kommunkreditdarlehens, a.a.O., S. 574.

163) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 680.

Insgesamt fällt das Kreditgeschäft der Banken mit den öffentlichen Haushalten somit in aller Regel weniger ertragreich als die Aktivgeschäfte mit der privaten Kundschaft aus. In letzter Zeit mehren sich erneut die Stimmen aus dem Bankenbereich, die darauf hinweisen, daß auch im Kommunalkreditgeschäft 'der Preis stimmen' müsse¹⁶⁴⁾ und daß insbesondere der Bund wieder eine Marge zubilligen müsse, "die auch seinen aufsichtsrechtlichen Anforderungen genügt, also insbesondere dazu ausreicht, daß sich die Hypothekenbanken das erforderliche unterlagsfähige Kapital am Markt beschaffen und die Handlungskosten tragen können."¹⁶⁵⁾

Daß das Kommunalkreditgeschäft zumindest für Teile der Institutsgruppen nicht ertragreich genug sei, klingt bereits in den Ausführungen von Hafels an: Nach seiner Darstellung des Margenverfalls bei der Kreditvergabe an die öffentliche Hand Anfang der 60er Jahre weist er darauf hin, daß die damals häufig nur zu erzielende laufende Zinsmarge von 1/4 % nicht genug sei, "um damit den Gegenwert für die Personalkosten, die Steuern und für einen angemessenen Gewinn zu erwirtschaften."¹⁶⁶⁾ Gleichzeitig gibt er aber auch selbst eine Begründung für das weitere - und zunehmende - Engagement vieler Hypothekenbanken in diesem Geschäftszweig: Durch die Novellé des Hypothekenbankgesetzes von 1963 wurde die Umlaufbegrenzung für Kommunalschuldverschreibungen bedeutend erweitert, so daß die privaten Realkreditinstitute ihr Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten und damit auch ihre gesamten Kreditaktivitäten ausweiten konnten, ohne auf eine Erhöhung des haftenden Eigenkapitals sowie der damit einhergehenden zusätzlichen Kosten- und Dividendenverpflichtungen angewiesen zu sein¹⁶⁷⁾.

164) Siehe Hermanns, Gedanken zum Kommunalkredit der Großsparkassen, a.a.O., S. 673.

165) Schönmann, Gedanken zum Kommunalkredit der Hypothekenbanken, a.a.O., S. 670.

166) Hafels, Das Wesen des Kommunaldarlehens, a.a.O., S. 574.

167) Siehe ebenda. Berg erweitert diese Überlegungen noch um die sonstigen Vorteile der öffentlichen Kreditvergabe, indem er ausführt: "Die Betätigung der privaten Hypothekenbanken im reinen Kommunalkreditgeschäft findet ihre Ursache nicht alleine in dem Bestreben, das Kreditvolumen über den durch die Begrenzung des Pfandbriefumlaufs gegebenen Umfang auszudehnen, sondern, wenn auch damit zusammenhängend, in der erwerbswirtschaftlichen Zielsetzung dieser Institute. Das reine Kommunalkreditgeschäft weist gegenüber dem Hypothekarkreditgeschäft einige Vorzüge auf, die hauptsächlich darin gesehen werden, daß die Erlöse aus dem Verkauf von Kommunalobligationen im Gegensatz vielfach zu den Pfandbriefe Erlösen im allgemeinen ohne zeitliche Verzögerung in deckungsfähigen Darlehen angelegt werden können und das Problem einer Ersatzdeckung damit entfällt, sowie in der gegenüber dem Hypothekarkreditgeschäft geringeren arbeitsmäßigen Belastung und höheren Sicherheit bei einem vergleichbaren Ertrag." Berg, Der Wettbewerb ..., a.a.O., S. 141 f.

Ähnliche Überlegungen gelten auch für die Auswirkungen der Gesetzesnovelle von 1974 sowie der Eigenkapitalgrundsatzneutralität der Staatskredite für die anderen Bankengruppen. Sofern eine Darlehensvergabe an die öffentlichen Haushalte zusätzlich zu den im Kreditgeschäft mit der privaten Kundschaft bestehenden Expansionsmöglichkeiten für die Kreditinstitute möglich ist, verbessern selbst geringe Zinsmargen bzw. Zinsüberschüsse die Ertragsituation der Banken.

Bei der Fragestellung, welche Zinsmargen bzw. Erträge in den Geschäftsbeziehungen mit den öffentlichen Gebietskörperschaften als 'angemessen' anzusehen sind, lassen sich zwei differierende Standpunkte herauskristallisieren: Während im einen Fall auch von den Aktivgeschäften mit dem Staat verlangt wird, daß sie zu einer - wenn auch in der Regel unterproportionalen - Abdeckung der insgesamt im Bankgeschäft entstehenden Verwaltungs- und Betriebskosten dienen sollen, unterstellen die Vertreter einer zweiten Position, daß die Einbeziehung und damit Erwirtschaftung des Verwaltungsaufwandes bei der Fixierung der Kreditzinskonditionen lediglich im Aktivgeschäft mit den privaten Kunden der Bank möglich bzw. angemessen sei. Dobrinski faßt sein Befragungsergebnis bei privaten Hypothekanken Anfang der 60er Jahre hinsichtlich der Zielsetzung des unterschiedlichen Engagements im Hypothekar- und Kommunalkreditgeschäft wie folgt zusammen: "Unter der Voraussetzung, daß der Hypothekarkredit als Haupt- der Kommunalkredit dagegen als Nebengeschäft erscheint, kann man sagen: Kosten werden hier lediglich für den Hypothekarkredit berechnet, während die beim 'Verkauf' des Kommunalkredits anfallenden Nettoerlöse von den Gesamtkosten abgezogen werden. Die Überlegungen, die diesem Verhalten zugrunde liegen, sind vollkommen klar: In Instituten, die eine derartige Angebotspolitik betreiben, hat der Hypothekarkredit im Prinzip die anfallenden Kosten zu tragen. Jeder Nettoerlös, der durch das Kommunalkreditgeschäft beigesteuert wird, verbessert somit die Gewinnsituation der entsprechenden Bank." ¹⁶⁸⁾

Berg kritisiert diese Überlegungen, da seiner Ansicht nach bei einem bereits bedeutenden bzw. weiter ansteigenden Anteil der Direktkreditvergabe an den Staat die gesamten betriebsbedingten Geschäftskosten dann lediglich vom Hypothekengeschäft getragen werden müßten. Es komme daher in diesem Geschäftszweig zu einer Verteuerung der Kreditkosten, d.h. zu einer Anhebung der laufenden und einmaligen Marge ¹⁶⁹⁾. Er legt dabei allerdings nicht dar, in welchem Umfang bei den Aktivgeschäften mit den öffentlichen Haushalten überhaupt

168) Werner Dobrinski, Die Beziehungen zwischen moderner Wettbewerbstheorie und ökonomischer Realität im Realkreditsektor, Berlin 1964, S. 228.

169) Siehe Berg, Der Wettbewerb ..., a.a.O., S. 142 f.

betriebsbedingte Geschäftskosten anfallen, zumal auch Dobrinski davon ausgeht, daß die Ausgabe von Kommunalschuldverschreibungen "mit relativ geringen Kosten verbunden ist, wenn sie auch auf längere Sicht gesehen weniger Profit einbringen als manche Hypothekarkredite." ¹⁷⁰⁾

Diese beiden differierenden Positionen sind auch aktuell für die Beantwortung der Fragestellung, ob die im direkten Kreditgeschäft mit dem Staat erzielten Zinsmargen bzw. Zinsüberschüsse 'angemessen' sind bzw. wie ertragreich und rentabel das Schuldschein- und Kommunaldarlehensgeschäft mit öffentlichen Haushalten für die Kreditinstitute denn überhaupt ist, von entscheidender Bedeutung. Während im einen Fall stärker auf den Zusatzcharakter der Aktivgeschäfte der Banken mit der öffentlichen Hand abgestellt wird, erscheint bei der anderen Position die Kreditvergabe an den Staat als Teil des 'normalen' Gesamtgeschäftes - bei der Kredit- und Geschäftsvolumenexpansion wird aus der Sicht der Bank auch mittel- und langfristig ein Teil der privaten Kreditnachfrage durch die öffentliche ersetzt.

Die unterschiedlichen Konsequenzen für die Beantwortung der Fragestellung liegen auf der Hand: Sofern die staatliche Bankkreditnachfrage von den Kreditinstituten als Zusatzgeschäft angesehen wird, bedeutet jede positive Marge zwischen Zinserträgen und Zinskosten eine willkommene Verbesserung der Ertragslage der Bank. Die Kreditinstitute befriedigen daher zunächst die an sie herangetragene Kreditnachfrage der privaten Kundschaft, die sowohl unmittelbar als auch bezüglich der oft damit einhergehenden Folgegeschäfte unter Ertragsgesichtspunkten als Hauptgeschäftsaktivität angesehen wird ¹⁷¹⁾. Sie richten dementsprechend auch ihre Personal- und sonstigen Verwaltungskapazitäten sowie den aktuellen und zukünftigen Eigenkapitalbedarf an den Erfordernissen dieser Geschäftsbeziehungen aus. Bestehen darüber hinaus wegen einer nur verhalten ansteigenden privaten Kreditnachfrage noch Einlagenüberschüsse des Passivgeschäftes bzw. läßt die aktuelle Liquiditäts- und Refinanzierungssituation für das Kreditinstitut noch die Möglichkeit zu, sich zusätzliche Passiva auf

170) Dobrinski, Die Beziehungen ..., a.a.O., S. 229.

171) "Es muß jedoch unmißverständlich zum Ausdruck gebracht werden, daß eine Kreditbank ihre primäre Aufgabe unverändert darin sieht, dem privaten Sektor einschließlich Wohnungsbau das erforderliche Fremdkapital zur Verfügung zu stellen; dies selbstverständlich auch unter dem Aspekt, daß der Staatskredit keine Folgegeschäfte nach sich zieht, während der Industrie- und Handelskredit, aber auch der Privatkredit von Dienstleistungen im nationalen und internationalen Zahlungsverkehr flankiert werden." Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 680.

dem Kapitalmarkt bzw. nationalen und internationalen Interbankengeldmarkt zu beschaffen, kann die öffentliche Kreditnachfrage noch zusätzlich befriedigt werden. In diesem Zusammenhang spielen auch die Überlegungen zu der mittel- und längerfristigen Bedeutung der Bestimmungen des Grundsatzes I sowie des Hypothekendarlehensgesetzes eine erhebliche Rolle: Viele Kreditinstitute wären in den letzten Jahren aufgrund dieser Bestimmungen überhaupt nicht in der Lage gewesen, die realisierte Kredit- und Geschäftsvolumenexpansion ausschließlich im privaten Sektor vorzunehmen. Die Direktkreditvergabe an den Staat ist insofern eine willkommene Möglichkeit der Ausweitung des Kreditvolumens ohne entsprechende Aufstockung der haftenden Eigenmittel. Die in diesen Geschäftsaktivitäten erwirtschafteten Zinsüberschüsse tragen zu einer Verbesserung der Ertragsituation der Kreditinstitute bei.

Ähnliche Schlußfolgerungen lassen auch Überlegungen von Gnoth zu: Die Kreditinstitute engagieren sich mit einem gewissen Anteil des gesamten Geschäftsvolumens im Grundsatz I-neutralen Aktivgeschäft (d.h. insbesondere in der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte sowie im Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren), das im langfristigen Durchschnitt relativ konstante, aber im Vergleich zu den sonstigen Kreditaktivitäten nur geringe Zinsüberschüsse erwirtschaftet. Zur Abdeckung der Verwaltungs- und allgemeinen Betriebskosten, der Steuer- und Dividendenzahlungen sowie zur Realisierung eines bestimmten Gewinnes muß dagegen das Grundsatz I-pflichtige Zinsgeschäft mit der privaten Kundschaft durch die Fixierung entsprechender Zinsmargen beitragen¹⁷²⁾. Die Kreditvergabe an den Staat, die sich innerhalb gewisser Strukturgrenzen, d.h. bestimmter Anteilswerte am Gesamtgeschäftsvolumen, bewegen sollte¹⁷³⁾, erbringt somit einen - wenn auch relativ geringen - zusätzlichen Deckungs- und Gewinnbeitrag und erhöht die zu erzielende Eigenkapitalrendite.

Trotz der im Vergleich zum Privatkundengeschäft deutlich geringeren Zinsmargen "wirkt der Kommunalkredit für die Banken ... um einiges besser, als sein Ruf behauptet. Ohne ihn wären beispielsweise viele der nicht einem öffentlich-

172) Siehe Gnoth, Die Berechnung ..., a.a.O., S. 552 ff.

173) Gnoth hält eine Festlegung solcher Strukturgrenzen für das Grundsatz I-neutrale Kreditgeschäft durch die Bankleitung für erforderlich, da es ansonsten zu einer Auseinanderentwicklung von Kredit- und Geschäftsvolumen auf der einen Seite und dem haftenden Eigenkapital auf der anderen Seite kommen kann. "Nur mit Hilfe von Strukturgrenzen kann man nämlich verhindern, daß ein ungehemmtes Wachstum von Gr. I-neutralen Aktiva, zum Beispiel der KommunalDarlehen, die Eigenkapitalquote auf einen als zu niedrig empfundenen Wert drückt." Ebenda, S. 554.

-rechtlichen Eigentümer 'verpflichteten' privaten Kreditinstitute in der Bundesrepublik heute in einer spürbar schlechteren Position als mit ihm: Ihnen fehlten auf der Aktivseite die praktisch risikolosen Forderungen als ruhender Block in unruhigen Konjunktoren, ihnen fehlte es an kontinuierlicher Beschäftigung für einen ohnehin vorhandenen Verwaltungsapparat und ihnen fehlte schließlich das Zehntel oder sogar Achtel eines Prozents, um welches das Geld meistens doch noch billiger herein- als herausgeht." 174)

Auch wenn exakte Angaben über die Zinssatzdifferenz zwischen der Darlehensvergabe der Kreditinstitute an private und öffentliche Stellen nicht vorliegen, zeigen die vorstehenden Ausführungen, daß die Kredite an die öffentlichen Haushalte zumindest mittel- und längerfristig unter Ertragsgesichtspunkten keinen vollwertigen Ersatz für die Geschäftsaktivitäten mit der privaten Kundschaft darstellen können. Die im Aktivgeschäft mit dem Staat zu erzielenden Zinsmargen dürften zu gering sein, um auf die Geschäftsbeziehungen mit der Privatkundschaft verzichten bzw. diese durch öffentliche Kredite längerfristig substituieren zu können.

Im nachfolgenden Abschnitt soll daher geprüft werden, welche Schlußfolgerungen sich aus den relativ geringen Zinsmargen im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten für die Entwicklung der Ertrags- und Rentabilitätssituation der Banken ableiten lassen.

Zusammengefaßt ergaben die Überlegungen zu den Differenzen bei der Fixierung der Kreditzinsen zwischen einer öffentlichen und privaten Kreditvergabe der Banken:

1. Aufgrund objektiver Kostenvorteile, der Nichtanrechnung auf den Eigenkapitalgrundsatz, der überragenden Verhandlungsmacht gegenüber einzelnen Kreditinstituten und eines sich zumindest zeitweise verschärfenden Wettbewerbes können die öffentlichen Haushalte bei der Konditionenfixierung z.T. beträchtlich günstigere Kreditzinsen bei ihrer Darlehensaufnahme im Bankensektor erzielen.
2. Die sich daraus für die Kreditinstitute ergebenden geringeren Zinsmargen im öffentlichen gegenüber dem privaten Kreditgeschäft dürften diese veranlassen, erst dann zusätzliche Darlehen an die öffentlichen Haushalte zu vergeben, wenn der Expansionspielraum mit privaten Kreditnehmern weitgehend ausgeschöpft ist.

174) Ungeliebte Kundschaft? in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 655.

3. Die Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte kann aus der Sicht der Geschäftsbanken auf Dauer nur dann als ertrags- und rentabilitätssteigernd angesehen werden, wenn diese Geschäftsaktivitäten zu einer über die im privaten Bereich jeweils mögliche Kredit- und Geschäftsvolumenexpansion hinausgehenden Darlehensausweitung führen und damit als Zusatzgeschäft aufgefaßt werden. Einen dauerhaften Ersatz für das Kundenkreditgeschäft mit privaten Stellen können sie wegen der geringen Zinsmargen nicht darstellen.

4. Schlußfolgerungen aus dem Vergleich der Bankkreditvergabe an private und öffentliche Schuldner für die Entwicklung der Ertragslage der Kreditinstitute

Die in der Regel als Schuldscheindarlehen vergebenen Bankkredite stellen volumenmäßig an den gesamten Forderungen der Kreditinstitute gegenüber den öffentlichen Haushalten in der Bundesrepublik den mit Abstand gewichtigsten Teil. In diesem abschließenden Abschnitt wird versucht, die wichtigsten Ergebnisse der herausgearbeiteten Besonderheiten der Direktkreditvergabe an die Gebietskörperschaften zusammenzufassen und einige Schlußfolgerungen über ihre Konsequenzen für die Ertragsentwicklung der Kreditinstitute zu ziehen. Dabei besteht der Anspruch nicht darin, diese Auswirkungen konkret zu quantifizieren - einem solchen Verfahren stehen erhebliche theoretische und methodische Probleme im Wege. Es geht vielmehr darum, auf der Basis der bereits dargestellten Besonderheiten der Schuldscheindarlehensvergabe einige qualitative Aussagen abzuleiten und Überlegungen darüber anzustellen, welche Einflüsse von dem verstärkten öffentlichen Kreditengagement des Bankensektors auf die Entwicklung des Geschäftsvolumens und der Zinsüberschüsse, der sich daraus ergebenden Brutto- und Nettozinsspannen sowie der Eigenkapitalrentabilität tendenziell ausgehen.

Zunächst erweist es sich aber als sinnvoll, auf einige Grundprobleme bei externen Ertragsanalysen sowie der dabei verwendeten empirischen Kennziffern einzugehen.

Umfassendere Untersuchungen über die Ertragslage des Kreditgewerbes sowie der einzelnen Bankengruppen sind in der Bundesrepublik für die Zeit seit 1968 durch entsprechende Auswertungen und Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank

möglich geworden ¹⁷⁵⁾. Die in den vorangegangenen Ausführungen bereits erwähnten Größen der Gewinn- und Verlustrechnung der Kreditinstitute werden dort im einzelnen ausgewiesen, sie sind allerdings in unterschiedlichem Maße geeignet, den tatsächlichen Verlauf der Ertragsentwicklung korrekt wiederzugeben.

4.1. Grundprobleme und relevante Kennziffern bei externen Ertragsanalysen

Der Analyse der Rentabilitätsentwicklung der Kreditinstitute ist in der Bundesrepublik in der Literatur zumindest bis Mitte der 70er Jahre keine große Bedeutung zugemessen worden. Zwar wurde mit der Gesamtzinsspannenrechnung, als dem wohl ältesten und auch heute noch weitverbreiteten Verfahren der Bankkalkulation ¹⁷⁶⁾, bereits frühzeitig eine Methode entwickelt, mittels derer die Kreditinstitute bankintern zumindest grob eine Erfolgsanalyse betreiben können, empirische Untersuchungen über die Entwicklung der Gewinne des gesamten Bankgewerbes und ihre ursächlichen Faktoren wurden aber, insbesondere wohl wegen nicht vorhandener repräsentativer Daten der Gewinn- und Verlustrechnungen der Kreditinstitute, nicht veröffentlicht. Mit Ausnahme des Versuches, die Auswirkungen von Diskontsatzänderungen der Deutschen Bundesbank auf die Ertragsentwicklung der Banken abzuschätzen ¹⁷⁷⁾, galten die wenigen Veröffentlichungen zu diesem Gebiet stärker der theoretischen, vorausschauenden Gewinnplanung oder dem Zusammenstellen der wichtigsten - nicht repräsentativen - Daten der Erfolgsrechnung von einzelnen Kreditinstituten ¹⁷⁸⁾.

-
- 175) Siehe Ertragsentwicklung im Bankgewerbe in: Dt. Bbk. MB 11/1976, S. 16 ff; Die Ertragslage der Banken im Jahre 1976 in: Dt. Bbk. MB 1/1978, S. 14 ff; Die Ertragslage der Banken im Jahre 1977 in: Dt. Bbk. MB 10/1978, S. 20 ff; Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1978 in: Dt. Bbk. MB 10/1979, S. 16 ff; Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979 in: Dt. Bbk. MB 8/1980, S. 18 ff; Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980 in: Dt. Bbk. MB 8/1981, S. 12 ff.
- 176) Siehe auch Udo Güde, Die Bank- und Sparkassenkalkulation, Meisenheim 1967, S. 80.
- 177) Siehe dazu z.B. Oswald Hahn, Die Auswirkungen einer Diskonterhöhung auf die Rentabilität der Universalbanken in: Sparkasse 1/1967, S. 5 ff und Sparkasse 2/1967, S. 24 ff sowie Hartmut Jerosch, Die Auswirkungen von Diskontsatzänderungen auf den Erfolg von Kreditinstituten, Diss., Mainz 1971.
- 178) Siehe dazu z.B. Hans-Dieter Deppe, Zur Rentabilitäts- und Liquiditätsplanung von Kreditinstituten in: Weltwirtschaftliches Archiv, Band 86 (1961), S. 303 ff; Hans-Jacob Krümmel, Zur Rentabilitätspolitik der Kreditinstitute in: Kredit und Kapital 1/1972, S. 1 ff.

Nachdem die Bundesbank 1976 erstmals eine Auswertung der Jahresabschlüsse des Kreditgewerbes für die Geschäftsjahre von 1968 bis 1975 veröffentlichte und diese nun jährlich fortschreibt, sind auf breiterer empirischer Basis Analysen des Verlaufes der Ertragsituation im Bankgewerbe sowie vergleichende Untersuchungen zwischen den Bankengruppen möglich geworden.

Durch die Umgestaltung der Bilanzformblätter im Jahr 1968 wurde ein einheitliches, für alle Kreditinstitute verbindliches, Gliederungsschema vorgeschrieben, das es der Bundesbank nun erlaubt, die Einzelergebnisse der zur Bilanzstatistik herangezogenen Kreditinstitute - nach Institutsgruppen getrennt - statistisch aufzubereiten und zusammenzufassen.

Dieses neue Gliederungsschema erlaubt eine genauere Untersuchung der einzelnen Komponenten der Ertragsentwicklung, weil die Datenangaben der Banken nunmehr in der Regel nach dem Bruttoprinzip erfolgen müssen und durch die jeweils gesonderte Ausweisung der wichtigsten Aufwands- und Ertragskategorien eine verbesserte Einsicht in die Gewinn- und Verlustrechnung möglich wird.

Bevor die wichtigsten Größen der von der Bundesbank publizierten Erfolgsrechnung des Kreditgewerbes kurz charakterisiert werden, muß zunächst darauf hingewiesen werden, daß nicht alle Kennziffern bzw. ihre jeweiligen jährlichen Veränderungen geeignet erscheinen, den Ertragsverlauf realistisch widerzuspiegeln. "Bei der Konzeption eines Analyseverfahrens zur Beurteilung von Ertragslage und Ertragsstärke der Banken ist realistischerweise davon auszugehen, daß die Jahresabschlußrechnung die geeigneten Ertrags- und Rentabilitätsindikatoren unmittelbar nicht enthält. Insbesondere die externe Analyse der angesprochenen wirtschaftlichen Sachverhalte anhand des Bilanzgewinns, des Jahresüberschusses bzw. des Jahresüberschusses vor Steuern ist sehr problematisch, weil Schwankungen in der Ertragslage der Banken nur bedingt im Endergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung zu erkennen sind." 179)

Die damit angedeutete Möglichkeit der Beeinflussung der Ergebnisse vor ihrer Veröffentlichung durch die Kreditinstitute ist bei den verschiedenen Ertragskennziffern unterschiedlich groß. Dabei sollen hier nur die gesetzlich zulässigen Möglichkeiten angesprochen werden, die im allgemeinen auch mit den Begriffen der 'Bilanztaktik' oder 'Bilanzkosmetik' gekennzeichnet werden. Die Kreditinstitute sind allem Anschein nach in noch stärkerem Ausmaß als andere

179) Joachim Beier, Zur methodischen Konzeption und praktischen Ausgestaltung vergleichender Ertragsanalysen der Banken in: Die Bank 5/1977, S. 6 f; siehe auch Bernhard Klinner, Zehnjahresvergleich der Erträge im Kreditgewerbe in: Die Bank 6/1979, S. 287.

Wirtschaftsunternehmen am Ausweis einer möglichst kontinuierlich verlaufenden Ertrags- und Gewinnentwicklung interessiert. In den von ihnen aufgestellten und publizierten Jahresabschlüssen sind daher immer auch umfangreiche - gesetzlich zulässige - Bewertungsspielräume unter bilanzoptischen Gesichtspunkten ausgenutzt ¹⁸⁰⁾.

Als weitestgehende Kennziffer sowohl für die Analyse der Ertragslage der einzelnen Kreditinstitutsgruppen als auch für die vergleichende Ertragsanalyse zwischen diesen wird in der Regel der Jahresüberschuß vor Steuern verwendet. Diese von der Bundesbank für die einzelnen Bankengruppen ermittelte und ausgewiesene Kennziffer setzt sich aus folgenden Größen zusammen:

ZINSÜBERSCHUSS	(Zinserträge ./.. Zinsen und zins-ähnliche Aufwendungen)
+ PROVISIONSÜBERSCHUSS	(Provisionserträge aus Dienstleistungsgeschäften ./.. Provisionsaufwendungen für Dienstleistungsgeschäfte)
./.. VERWALTUNGS-AUFWAND	(Personalaufwand und Sachaufwand für das Bankgeschäft)
<hr/>	
= BETRIEBSERGEBNIS	
./.. SALDO DER SONSTIGEN ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN (OHNE STEUERN)	
<hr/>	
= JAHRESÜBERSCHUSS VOR STEUERN	

180) Siehe zu den bilanzpolitischen Überlegungen und Möglichkeiten beim Aufstellen der Jahresabschlüsse sowie zum Begriff der 'Bilanztaktik' z.B. Anton Nettelbreker, Bilanzpolitische Überlegungen zum Jahresabschluß 1969 in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 1/1970, S. 5 ff; Franz Drießen, Bilanzpolitische Überlegungen zum Jahresabschluß in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 6/1974, S. 169 ff; Dietrich Ohlmeyer, Bilanztaktik und Bilanzpolitik - Überlegungen zum Jahresabschluß 1972 in: Bankbetriebliche Information (Hrsg. Deutscher Raiffeisenverband e.V.) 5/1972, S. 181 ff.

4.1.1. Der Jahresüberschuß vor Steuern

Die Verwendung des Jahresüberschusses vor Steuern bzw. seiner jährlichen Veränderungen als Ertragsindikator wird auch von der Bundesbank für problematisch gehalten, da durch die Einbeziehung des Saldos der sonstigen Erträge und Aufwendungen für die Kreditinstitute ein weitgehender Gestaltungs- und Bewertungsspielraum und damit die bereits angesprochene Möglichkeit der Bilanzkosmetik besteht. Bei dieser Größe ist das Bruttoprinzip bei der Berichtspflicht der Kreditinstitute durchbrochen: Die Abschreibungen auf Forderungen und die Wertberichtigungen, die aufgrund des geforderten Niedrigstwertprinzips vorgenommen werden müssen, können mit den Erträgen aus höheren Bewertungen von Forderungen und Wertpapieren sowie der Auflösung stiller Reserven verrechnet werden. Zusätzlich werden noch die Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft sowie die Erträge aus der Auflösung solcher Rückstellungen einbezogen¹⁸¹⁾.

Die Aussagefähigkeit des Jahresüberschusses ist für den Außenstehenden dadurch stark beeinträchtigt, daß die Kreditinstitute beim Saldo der sonstigen Rechnung die der Bundesbank (und der Öffentlichkeit) vorgelegten Zahlen durch die Bildung und Auflösung von stillen Reserven beeinflussen können. Das Ausmaß dieser Bewertungs- und Verrechnungsmöglichkeiten ist dabei weitgehend den Banken überlassen und wird je nach Ertragslage bzw. den Vorstellungen über den Umfang der Risikovorsorge auch in unterschiedlichem Volumen und differierender Richtung von Geschäftsjahr zu Geschäftsjahr verändert. Der Auf- oder Abbau von stillen Reserven, die dem Prinzip der kaufmännischen Vorsicht entsprechen und der Risikovorsorge dienen sollen¹⁸²⁾, ist für die Beeinflussung der in den Bilanzen dargelegten Ertragsentwicklung deshalb so geeignet, weil der Vorgang der Rücklagenbildung oder -auflösung 'still' erfolgt, d.h. nicht aus der Bilanz ersichtlich ist, so daß der außenstehende Bilanzbetrachter das Vorhandensein von zusätzlichen Gewinnen oder Verlusten nicht oder nur schwer erkennen kann. "Es unterscheidet also die Banken nicht von anderen Unternehmen, daß sie in guten Jahren stille Reserven bilden und sie in schlechten Jahren auflösen können; dies können andere Unternehmen bei der Aufstellung der Handelsbilanz - allerdings seit dem Aktiengesetz von 1965 in einem engeren Rahmen - auch. Der Unterschied besteht vor allem darin, daß die Banken solche Vorgänge in der Gewinn- und Verlustrechnung weniger weit offenzulegen brauchen, als das im neuen Aktien-

181) Siehe auch Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 16 f.

182) Siehe dazu z.B. auch Güde, Stille Rücklagen ..., a.a.O., S. 163 ff.

gesetz allgemein vorgeschrieben ist." 183) Die für das Bankgewerbe zulässigen Bewertungsspielräume eröffnen daher "die Möglichkeit, in 'normalen' Jahren mit guter oder zufriedenstellender Ertragslage den Gewinn zu drücken. Im wesentlichen bieten sich hierfür die Positionen 'Wertpapiere' und 'Forderungen' an, die ja bis zu 80 % des Bilanzvolumens ausmachen." 184)

Es ist daher realistischerweise davon auszugehen, daß die Schwankungen in der Ertragslage der Kreditinstitute nur sehr bedingt in den Jahresüberschüssen vor Steuern bzw. den nachgelagerten Größen (Jahresüberschuß, Bilanzgewinn) zu erkennen sind. Von der Bundesbank, aber auch bei den auf ihren Ergebnisveröffentlichungen beruhenden weitergehenden Ertragsanalysen, wird deshalb in der Regel das Betriebsergebnis als geeigneterer Ertragsindikator verwendet 185).

183) Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 16 f.

184) Güde, Stille Rücklagen ..., a.a.O., S. 167. Im Zuge der Bemühungen um eine Harmonisierung der Rechnungslegungsvorschriften für Kreditinstitute in der EG (Bankbilanzrichtlinien) wird allerdings bereits seit einigen Jahren eine Aufweichung von § 26a KWG und damit eine Einschränkung der Bewertungsspielräume erwogen; siehe u.a. Wolf-Dieter Becker/Karl-Peter Hasenkamp, Bewertungs- und Gliederungsfragen für Bankbilanzen nach dem Vorschlag einer EG-Richtlinie über den Jahresabschluß von Banken in: Kredit und Kapital 4/1980, S. 506 ff; Wolf-Dieter Becker, Stille Reserven im Vorentwurf zur EG-Bilanzrichtlinie in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/1980, S. 430 ff; Klaus Hammer/Wolfgang Montag, Neue Bilanzierungsvorschriften für die Kreditinstitute in: ebenda 22/1980, S. 1056 ff; Wolfgang Starke, Bewertungsvorschriften für Kreditinstitute in: ebenda 5/1981, S. 162 ff.

185) Eine Beschränkung der Ertragsanalyse auf die Entwicklung des Betriebsergebnisses und die daraus folgende Nichtberücksichtigung des Saldo der sonstigen Erträge und Aufwendungen, mit der auch die größten Möglichkeiten der Bilanzkosmetik beseitigt werden, ist allerdings aus viererlei Gründen nicht unproblematisch:
 Erstens sind im Betriebsergebnis nicht die Erträge aus dem Effekten- und Deviseneigenhandel enthalten. Die steigenden Eigenhandelsgewinne, die begrifflich eigentlich zum Betriebsergebnis zählen, werden durch die Verbuchungsmethodik der Bundesbank in die sonstigen Erträge einbezogen. Da die Erträge aus dem Eigenhandel aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsstrukturen und -aktivitäten aber zwischen den einzelnen Bankengruppen differieren, kommt es zu einer gewissen systematischen Verzerrung im Zwischenbankenvergleich auf der Basis des Betriebsergebnisses, zumal die Kosten des Wertpapier- und Deviseneigenhandels in voller Höhe im Verwaltungsaufwand enthalten sind. Zwar ist man "im Bankgewerbe zu der Empfehlung gelangt, über die relative Veränderung des gesamten Betriebsergebnisses (also einschl. Effekten- und Devisenhandel) zu berichten, um die Entwicklung des Überschusses aus dem gesamten laufenden Geschäft zu kennzeichnen" (Mertin, Ergebnisstrukturen ..., a.a.O., S. 4), für die einzelnen Bankengruppen sind aber keinerlei systematische Zahlenangaben über die Eigenhandelsgewinne verfügbar. Bei Ertragsanalysen auf der Basis des Betriebsergebnisses kann nur auf die Angaben der Bundesbank zurückgegriffen werden, so daß die Erträge aus diesem Geschäft keine Berücksichtigung finden. Vergleiche des auf das jeweilige Geschäftsvolumen bezogenen Betriebsergebnisses (Nettozinsspanne) zwischen den unterschiedlichen Bankengruppen

"Zwar fehlen in dieser Größe wichtige Elemente der Ertragsrechnung der Banken, so insbesondere etwaige Wertverluste bei Krediten und Wertpapieranlagen, die

Fortsetzung Fußnote 185):

lassen daher noch keine endgültigen Aussagen über ein differierendes Ertragsniveau im ordentlichen Bankgeschäft zu. Im ausgewiesenen Verwaltungsaufwand der Bankengruppen sind zwar sämtliche mit dem Bankgeschäft zusammenhängenden Personal- und Sachaufwendungen enthalten, ein - zwischen den Institutsgruppen erheblich differierender - Teil der mit diesen Aufwendungen erwirtschafteten Erträge fließt aber nicht in die Berechnung des Betriebsergebnisses ein. So zeigen Gries/Schaperjahn beispielhaft für das Geschäftsjahr 1976, daß sich die Differenzen zwischen den Nettozinsspannen der Sparkassen und der Deutschen Bank (als der volumenmäßig größten der Großbanken) annähernd nivellieren, wenn die Eigenhandelserträge beim Zins- und Provisionsüberschuß hinzugerechnet oder vom Verwaltungsaufwand abgezogen werden, siehe Winfried Gries/Friedhelm Schaperjahn, Neuere Tendenzen in der Geschäftsentwicklung der Großbanken in: Sparkasse 8/1977, S. 271. Ein Vergleich der Ertragsniveaus auf der Basis des Betriebsergebnisses bzw. der Nettozinsspanne ist deshalb immer mit gewissen Verzerrungen behaftet.

Zweitens differiert der Saldo der sonstigen Erträge und Aufwendungen aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsaktivitäten sowohl im Volumen als auch im Vorzeichen zwischen den Bankengruppen erheblich. Neben den bereits erwähnten - begrifflich zum Betriebsergebnis zählenden - Eigenhandelserträgen gehen in die sonstigen Erträge insbesondere Erträge aus bebauten Grundstücken, Ausrüstungen, Beteiligungen, sonstigen Vermögensgegenständen und Gewinnabführungsverträgen ein, während sich die sonstigen Aufwendungen insbesondere durch die Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Wertpapiere und Forderungen sowie Aufwendungen aus Verlustübernahmen ergeben. Im Interbankenvergleich zeigt sich zum Beispiel, daß bei den Großbanken der Saldo der außerordentlichen Rechnung nahezu immer positiv ist und Anfang der 70er Jahre volumenmäßig sogar deutlich über dem Betriebsergebnis lag. Bei den Sparkassen schließt dieser Saldo dagegen im gesamten Untersuchungszeitraum mit erheblichen Verlusten ab. Daraus wird erkennbar, daß die sonstige Rechnung für die einzelnen Bankengruppen eine unterschiedliche Bedeutung hat, die unabhängig von der angesprochenen Bilanzkosmetik in einzelnen Geschäftsjahren ist.

Drittens wird man schließlich berücksichtigen müssen, daß in den einzelnen Jahresabschlüssen in unterschiedlichem Umfang stille Reserven auf- oder abgebaut werden bzw. reale Gewinne oder Verluste enthalten sind. Es ist bei externen Ertragsanalysen eben nicht möglich, im einzelnen festzustellen, ob der Saldo der sonstigen Rechnung lediglich den Verstetigungsbemühungen der Banken beim Ausweis des Jahresgewinnes dient oder ob er sich vermehrt aus real eingetretenen sonstigen Aufwendungen und Erträgen zusammensetzt. Für die Geschäftsjahre 1973/74 und 1979 geht die Bundesbank davon aus, daß der Verlauf des Jahresüberschusses vor Steuern bei vielen Bankengruppen einen besseren Aufschluß über die Entwicklung der Ertragslage liefert als das Betriebsergebnis, siehe Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 19 und Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 21.

Viertens wurde bei der Darstellung der Besonderheiten der Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte gezeigt, daß aufgrund des fehlenden Kreditausfallrisikos von einem steigenden Anteil der öffentlichen Kredite am Gesamtkreditbestand der Banken positive Einflüsse auf die tatsächlich eintretenden Kreditausfallkosten ausgehen. Die in den sonstigen Aufwendungen enthaltenen Abschreibungen auf Kundenforderungen fallen somit geringer aus als in einer Referenzsituation, in der ein gleiches Kundenkreditvolumen

das Geschäftsergebnis beträchtlich beeinflussen können. Aber es fehlen auch diejenigen Transaktionen, mittels derer es den Banken möglich ist, ihre Ertragslage für das einzelne Jahr anders darzustellen, als sie tatsächlich war." 186)

4.1.2. Das Betriebsergebnis

Das Betriebsergebnis setzt sich aus dem Zins- und Provisionsüberschuß abzüglich der Verwaltungskosten in Form von Personal- und Sachaufwendungen zusammen.

Der Zinsüberschuß stellt dabei die bei weitem wichtigste Ertragsquelle aller Bankengruppen dar. Er ergibt sich als Differenz zwischen den im Aktivgeschäft erzielten Zinseinnahmen und den für die Refinanzierung im Passivgeschäft aufgewendeten Zinskosten, wobei - wie oben dargelegt - sowohl die Erträge aus den Eigenhandelsgeschäften mit Effekten und Devisen als auch die Erträge aus Gewinnabführungsverträgen und sonstigen Vermögensgegenständen sowie die Aufwendungen aus Verlustübernahmen nicht mit in den von der Bundesbank ausgewiesenen Zahlen enthalten sind 187).

Dem Provisionsüberschuß kommt volumenmäßig dagegen - wenn auch bei den einzelnen Bankengruppen in unterschiedlichem Ausmaße - eine wesentlich geringere Bedeutung zu. Die Erträge aus Provisionen und Gebühren resultieren im wesentlichen aus dem inländischen Zahlungsverkehr, dem Außenhandels-, Edelmetall- und Sortengeschäft sowie dem Wertpapier-, Kommissions- und Depotgeschäft. Demgegenüber spielen die Provisionsaufwendungen, die die Banken für Dienstleistungen anderer Stellen, insbesondere anderer Bankengruppen, aufzubringen haben, bei nahezu

Fortsetzung Fußnote 185):

ausschließlich oder zu einem größeren Teil durch die Darlehensvergabe an private Nichtbanken erreicht worden wäre. Über die in Abschnitt 2.2. dargelegten allgemeineren Überlegungen hinaus läßt sich dieser Effekt allerdings nicht quantifizieren, da in den Ertragsuntersuchungen der Bundesbank - sowie auch in den Jahresabschlüssen der einzelnen Kreditinstitute - keinerlei Zahlenangaben über die effektiv eingetretenen Kreditausfälle enthalten sind.

186) Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 17. "Da die Institute von dieser Möglichkeit entsprechend ihrer individuellen Lage unterschiedlich Gebrauch machen und es für den Außenstehenden auch nicht zu erkennen ist, in welchem Umfange dies geschieht, dürfte für die Analyse der Ertragsentwicklung nach Bankengruppen dem Betriebsergebnis, das von solchen buchungstechnischen Gestaltungsfreiheiten wegen des hier geforderten strengen Bruttoprinzips nicht beeinflusst wird, gegenüber dem Jahresüberschuß (vor Steuern) der Vorzug zu geben sein. Institutsspezifische Besonderheiten in der außerordentlichen Erfolgsrechnung müssen dabei natürlich im Auge behalten werden." Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1978, a.a.O., S. 20.

187) Siehe Mertin, Ergebnisstrukturen ..., a.a.O., S. 4.

allen Institutsgruppen nur eine untergeordnete Rolle. Lediglich die Real- kreditinstitute und die Teilzahlungskreditinstitute weisen aufgrund ihrer Geschäftsaktivitäten bzw. Refinanzierungsart einen negativen oder gemessen an den Erträgen nur äußerst geringen Provisionsüberschuß auf.

Der Verwaltungsaufwand wird in den Statistiken der Bundesbank getrennt nach Personal- und Sachaufwendungen für das Bankgeschäft ausgewiesen. Im Gegensatz zum Zins- und Provisionsüberschuß, bei denen für die Kreditinstitute wenig Spielraum für Beeinflussungen unter bilanztaktischen Gesichtspunkten besteht, ist die Interpretation und Analyse des Volumens und der Entwicklung des Verwaltungsaufwandes wiederum nicht unproblematisch. "Die im Verwaltungsaufwand enthaltenen Zuführungen zu Pensionsrückstellungen, Anlageabschreibungen sowie vorab vorgenommene Gewinnverwendungen im Zusammenhang mit der Aufdeckung und Übertragung stiller Reserven u.a. bringen ... unternehmensspezifische Bewertungen und Erfolgsgestaltungen in die Meßgröße 'Betriebsergebnis', was den Zeit- und Unternehmensvergleich beeinträchtigen kann." ¹⁸⁸⁾ Durch die Pensionsrückstellungen sowie die Abschreibungen auf Grundstücke, Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung und die Einbeziehung der 'sonstigen Steuern' (insbesondere die anfallende Gesellschaftsteuer bei Kapitalerhöhungen) besteht für die Kreditinstitute wiederum die Möglichkeit, in größerem Umfange Erträge unter bilanzoptischen Gesichtspunkten zu verstecken bzw. zeitlich zu verschieben. Ein weiteres Problem beim Volumen des Verwaltungsaufwandes besteht darin, daß in ihm sämtliche angefallenen Personal- und Sachkosten enthalten sind. Ein Teil der Erträge, die mit diesem Verwaltungsaufwand erwirtschaftet werden, geht aber nicht in die Berechnung des Zins- und Provisionsertrages und damit in das Betriebsergebnis ein, sondern wird in der Position der sonstigen Erträge ausgewiesen. Es kommt daher bei der Ermittlung des Betriebsergebnisses zu gewissen strukturellen Verzerrungen, wenn bei allen Bankengruppen das gesamte Volumen des Verwaltungsaufwandes berücksichtigt wird.

Die Darstellung der wichtigsten Kennziffern hat somit gezeigt, daß die von der Bundesbank auf der Basis der Jahresabschlüsse der einzelnen Kreditinstitute zusammengefaßten Größen von den Banken in unterschiedlichem Ausmaß vor ihrer Veröffentlichung unter bilanzoptischen Gesichtspunkten beeinflußt werden können. Zudem ergeben sich bei Niveauvergleichen zwischen den Bankengruppen aufgrund ihrer differierenden Geschäftsstrukturen bei einzelnen Größen auch gewisse - durch das Ermittlungsverfahren bedingte - Verzerrungen.

188) Beier, Zur methodischen Konzeption ..., a.a.O., S. 7.

4.1.3. Die Zinsspannenrechnung

Eine ausschließliche Betrachtung des absoluten Volumens der Ertragskennziffern kann die Entwicklung der Ertragssituation im Zeitablauf natürlich nur sehr unzureichend erfassen, für einen Vergleich zwischen den einzelnen Bankengruppen ist sie nahezu völlig aussageelos. Die obigen Größen der Gewinn- und Verlustrechnung werden daher bei Untersuchungen über die Ertragsentwicklung in der Regel in Beziehung zum jeweiligen jahresdurchschnittlichen Geschäftsvolumen bzw. der durchschnittlichen Bilanzsumme gesetzt. Die sich aus diesen Relationen ergebenden Zinsspannen werden analog zu der Darstellung der einzelnen Komponenten der Ermittlung des Jahresüberschusses vor Steuern gebildet, wobei der Zinsüberschuß in v.H. des durchschnittlichen Geschäftsvolumens als Bruttozinsspanne bezeichnet wird, zu der der relative Provisionsüberschuß als Provisionsspanne addiert und von der der relative Verwaltungsaufwand als Bedarfsspanne subtrahiert wird¹⁸⁹⁾, um zur Nettozinsspanne, d.h. dem zum Geschäftsvolumen in Beziehung gesetzten Betriebsergebnis, zu gelangen. Wird zu (von) der Nettozinsspanne noch der auf das Geschäftsvolumen bezogene Saldo der sonstigen Erträge und Aufwendungen addiert (subtrahiert), erhält man die Gewinnspanne.

Die Zinsspannenrechnung hat im Bankgewerbe bereits eine lange Tradition¹⁹⁰⁾ und wird auch heute im allgemeinen vergleichenden Ertragsanalysen zugrunde gelegt.

Die Verwendung des Geschäftsvolumens bzw. der Bilanzsumme als Bezugsgröße ist allerdings nicht unproblematisch. In der Literatur ist es umstritten, ob bei der Zinsspannenrechnung als durchschnittliche Zeitpunktbezugsgröße das gesamte Geschäftsvolumen herangezogen werden soll oder ob der sachlogische Zusammenhang der Ertragsanalyse am ehesten gegeben ist, "wenn die Zinskosten und -erlöse auf die durchschnittliche Summe der zinstragenden Aktiva und Passiva bezogen werden."¹⁹¹⁾

Güde hält bei den Zinserlösen und analog bei den Zinskosten den Bezug zur gesamten Bilanzsumme für aussagefähiger, "weil hier nicht nur die zinstragenden

189) In einigen Veröffentlichungen wird unter der Bedarfsspanne der relative Saldo aus den Provisionsüberschüssen und dem Verwaltungsaufwand verstanden, siehe z.B. K. F. Hagemüller, Die Zinsspannenrechnung im Kreditgewerbe in: Beilage zu Der Volkswirt 42/1967, S. 16; Mertin, Ergebnisstrukturen..., a.a.O., S. 7.

190) Siehe z.B. Werner Hotzel, Zinsspanne und Zinsspannenrechnung im Bankbetrieb, Berlin 1936.

191) Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 33.

Aktiva in die Bezugsgröße eingegangen sind, sondern auch die - für jedes zinsbringende Geschäft ebenso erforderlichen - zinslosen bzw. minderverzinslichen flüssigen Werte (Kasse, Nostroguthaben usw.) sowie das ertragslose Anlagevermögen." 192)

Wilkens befürwortet demgegenüber eine sogenannte 'modifizierte Gesamtzinsspannenrechnung', in der er als Bezugsgröße eine um die nichtzinstragenden Aktiv- und Passivposten bereinigte Bilanzsumme verwendet. Dabei werden von ihm als unverzinsliche Aktiva Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung, Beteiligungen, sonstige in Mitgliedschaftsrechten gebundene Kapitalien und die Rechnungsabgrenzungsposten angesehen. Zu den unverzinslichen Passivposten zählt er das bilanzielle Eigenkapital, die Rücklagen und Rückstellungen sowie Umbewertungen aus Kapitalmarktgläubigerpapieren 193). Eine solche modifizierte Gesamtzinsspannenrechnung ist für bestimmte Fragestellungen sicherlich das geeignetere Verfahren, da hiermit Schwankungen der Ertragsentwicklung im eigentlichen Bankgeschäft genauer beobachtet und analysiert werden können. Es setzt aber bankinterne Informationen voraus, die bei externen Bilanzanalysen nicht in ausreichendem Maße vorhanden sind 194). Dies erklärt wohl auch, warum sowohl bei der Bundesbank als auch bei anderen Untersuchungen über den Verlauf der Ertragslage der Banken im allgemeinen das jahresdurchschnittliche Geschäftsvolumen als Bezugsbasis herangezogen wird.

Bei Vergleichen des Niveaus der Zinsspannen zwischen den einzelnen Bankengruppen ist aber zu beachten, daß der Umfang der unverzinslichen Posten je nach Institutsgruppe recht unterschiedlich ausfällt. Auch hierdurch kann es zu gewissen Verzerrungen kommen. So besagt z.B. der aus den Angaben der Bundesbank hervor-

192) Güde, Die Bank- und Sparkassenkalkulation, a.a.O., S. 82. Bei der Berechnung der Bedarfsspanne und der Nettozinsspanne hält er allerdings den Bezug zur Bilanzsumme für problematisch, siehe ebenda, S. 82 ff.

193) Siehe Klaus Wilkens, Modifizierte Gesamtzinsspannenrechnung als Planungsinstrument der Bankleitung in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 2/1974, S. 38.

194) Am aussagefähigsten für die vergleichende Untersuchung der Ertragswirkungen der Bankkreditvergabe an private und öffentliche Schuldner wären natürlich die bankintern verwandten Kalkulations- und Erfolgskontrollverfahren, die mit Hilfe der Teilzinsspannenrechnung die Erträge der einzelnen Geschäftszweige und -aktivitäten des Bankgeschäftes analysieren, siehe dazu z.B. Klaus Doerk, Teilzinsspannenrechnung in: Bankbetriebliche Information 10/1975, S. 22 ff und Klaus Doerk, Information durch Rechnungswesen (I) und (II) in: Bankinformation der Volksbanken und Raiffeisenbanken 3/1977, S. 11 ff und 4/1977, S. 16 ff.

gehende relativ große Unterschied zwischen den Nettozinsspannen der Großbanken und der Sparkassen noch nicht, ob auch im eigentlichen zinstragenden Aktiv- und Passivgeschäft eine solch unterschiedliche Zinsspanne erzielt werden kann, denn der Anteil der nichtzinstragenden Aktiva ist bei den Großbanken größer als bei den Sparkassen. Es ist daher nicht unproblematisch, bei Vergleichen der Ertragsentwicklung verschiedener Bankengruppen mehr oder weniger unkommentiert ausschließlich die erzielten Zinsspannen heranzuziehen¹⁹⁵⁾, denn "eine hohe Zinsspanne läßt schon aus diesem Grunde kaum auf eine - verglichen mit anderen Institutsgruppen - außergewöhnlich gute Ertragslage schließen."¹⁹⁶⁾ Für externe Beobachter besteht bei Ertragsuntersuchungen allerdings aufgrund der mangelnden Datenangaben nur die Möglichkeit, Zinsspannenvergleiche unter Zugrundelegung des jeweiligen gesamten Geschäftsvolumens durchzuführen.

Abschließend ist noch darauf hinzuweisen, daß die Zinsspannenrechnung natürlich keine Kennziffern für die Rentabilitätsanalyse liefern kann. Die Ertragsstärke, d.h. die Rentabilität, ist nicht am "Geschäftsvolumen zu bemessen, sondern am eingesetzten Eigenkapital."¹⁹⁷⁾

Obwohl die Bundesbank bei ihrer Untersuchung der Ertragslage der Kreditinstitute im Geschäftsjahr 1978 und 1979 auf dieses Faktum hinweist, werden beim Ausweis der statistischen Daten lediglich entweder die absoluten Werte oder aber die Relationen zum durchschnittlichen Geschäftsvolumen verwendet. Auch in anderen Veröffentlichungen wird implizit oder sogar explizit die Zinsspanne als Rentabilitätsindikator verwandt¹⁹⁸⁾, so daß für den Leser der Eindruck entsteht, die in den letzten Jahren bei einigen Bankengruppen deutlich gesunkene Nettozinsspanne sei unmittelbar mit einer Minderung der Rentabilität gleichzusetzen.

Bei der Behandlung der Direktkreditgeschäfte der Banken mit den öffentlichen Haushalten ist jedoch deutlich geworden, daß sich die Brutto- oder Nettozinsspanne und die Eigenkapitalrentabilität durchaus in gewissen Ausmaße auseinander entwickeln können und daß hierauf auch die Bestimmungen und Anrechnungsmodalitäten des Grundsatzes I des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen einen maßgeblichen Einfluß ausüben. Ob eine solche Auseinanderentwicklung der beiden Kennziffern auch auf der Grundlage der empirischen Daten der Bundesbank feststellbar ist, wird noch zu untersuchen sein.

195) Siehe z.B. Mertin, Ergebnisstrukturen ..., a.a.O., S. 9 ff.

196) Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 35.

197) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 19.

198) Siehe z.B. Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 32 ff oder Mertin, Wandel in der Ertragsstruktur..., a.a.O., S. 8 f.

Für die Analyse der Rentabilitätsentwicklung muß das durchschnittliche Eigenkapital (einschließlich der offenen Rücklagen) als Bezugsgröße herangezogen werden. Da die Bundesbank das jahresdurchschnittliche Eigenkapital der einzelnen Bankengruppen nicht veröffentlicht, wird im Rahmen dieser Arbeit als Hilfsgröße das arithmetische Mittel zwischen den Jahresanfangs- und Jahresendbeständen des in der Bankenstatistik ausgewiesenen Eigenkapitals (einschließlich der offenen Rücklagen) herangezogen.

Nach diesem Überblick über die wichtigsten Kennziffern der von der Bundesbank in ihren Untersuchungen über die Entwicklung der Ertragslage im Kreditgewerbe ausgewiesenen Daten sowie der damit für externe Beobachter verbundenen Probleme sollen im folgenden einige Auswirkungen der angestiegenen Darlehensvergabe an den Staat auf ihre Ertragswirkungen untersucht werden.

4.2. Einflüsse der öffentlichen Kreditaufnahme auf die Ertragslage der Kreditinstitute

Die Frage nach dem Einfluß der in den letzten Jahren stark angestiegenen öffentlichen Kreditaufnahme im Bankensektor auf die Entwicklung der Ertragslage der Kreditinstitute beinhaltet zwei - sich in der Realität teilweise überschneidende - Problemkomplexe: Zunächst muß selbstverständlich untersucht werden, welchen Einfluß die gewachsene Bedeutung der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte aus der einzelwirtschaftlichen Sicht der darlehensgewährenden Kreditinstitute auf den Verlauf ihrer Ertragsituation ausgeübt hat bzw. gegenwärtig ausübt. Aus diesem Blickwinkel heraus wird analysiert, welche Schlußfolgerungen sich aus den Unterschieden zwischen den Aktivgeschäften mit privaten und öffentlichen Kunden für die Ertragsentwicklung ableiten lassen - die Konsequenzen der unmittelbaren Geschäftsbeziehungen zwischen den einzelnen Kreditinstituten bzw. den unterschiedlichen Bankengruppen und den öffentlichen Haushalten stehen somit im Mittelpunkt der Betrachtung.

Der Themenstellung dieser Arbeit entsprechend werden sich die nachfolgenden Ausführungen auf diese Fragestellung konzentrieren und wichtige Ergebnisse der vorangegangenen Überlegungen unter diesem Gesichtspunkt zusammenfassen.

Über diese unmittelbaren Auswirkungen der direkten Geschäftsbeziehungen mit den öffentlichen Haushalten hinaus gehen von der höheren Staatsverschuldung

der letzten Jahre aber auch gesamtwirtschaftliche Wirkungen aus, die insbesondere durch ihre Beeinflussung und Veränderung der gesamten Kapitalmarktsituation Rückwirkungen auf die Ertragslage der Kreditinstitute ausüben können.

Kommt es - wie häufig angenommen wird - durch die öffentliche Kreditaufnahme zu einer Veränderung des Kapitalmarktzinsniveaus und des Volumens der privaten Kreditnachfrage, ergeben sich hieraus Einflüsse auf die Entwicklung der gesamten Ertragssituation des Bankensystems bzw. der einzelnen Kreditinstitute, die weitgehend unabhängig davon sind, ob das Institut oder die Bankengruppe im Kreditgeschäft mit dem Staat engagiert ist oder nicht.

Die gesamten Auswirkungen der öffentlichen Kreditaufnahme auf die Ertragslage des Bankgewerbes gehen somit über die Einflüsse der unmittelbaren Geschäftsbeziehungen hinaus und müßten durch Untersuchungen und Hypothesen über die Konsequenzen der Staatsverschuldung für die Entwicklung des gesamten Geld- und Kapitalmarktes sowie der sich daraus ergebenden (indirekten) Einflüsse auf die Ertragssituation ergänzt werden. Eine solche umfassendere Untersuchung soll und kann allerdings im Rahmen dieser Arbeit nicht geleistet werden, zumal für die Beantwortung dieser Fragestellung bedeutende Hypothesen in der Wissenschaft äußerst kontrovers diskutiert werden. Es werden lediglich drei Problemkomplexe skizziert, die für die Beantwortung der umfassenderen Fragestellung nach den Gesamtertragswirkungen als besonders relevant anzusehen sind.

4.2.1. Unmittelbare Ertragswirkungen der Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte

Wie die bisherigen Ausführungen gezeigt haben, weist die Direktkreditvergabe der Banken an die öffentlichen Haushalte im Vergleich zum sonstigen Kundengeschäft mit privaten Kreditnachfragern eine Reihe von Besonderheiten auf, die nicht ohne Einfluß auf die Entwicklung der Ertrags- und Rentabilitätssituation geblieben sein dürften.

Die staatliche Kreditaufnahme im Geschäftsbankensektor beläßt den darlehengewährenden Kreditinstituten eine relativ große Bewegungsfreiheit, da diese Forderungen bei der Bestimmung des Auslastungsgrades des (Eigenkapital-)Grundsatzes I nicht angerechnet werden und zudem von den Großkreditvorschriften freigestellt sind. Die Kreditgewährung an den Staat ermöglicht den Banken somit eine Ausweitung des Geschäftsvolumens, ohne daß diese Expansion mit

einer entsprechenden Aufstockung des Eigenkapitals unterlegt werden muß. Der im Zusammenhang mit der Diskussion um den Haftungszuschlag für Sparkassen im letzten Jahr erneut ausgebrochene "Kampf um Eigenkapital"¹⁹⁹⁾ konnte durch die gestiegene Bedeutung der öffentlichen Kreditvergabe zumindest abgemildert werden.

Zusätzlich ist noch zu berücksichtigen, daß sich die öffentlichen Haushalte bezüglich der jeweiligen Laufzeiten der Schuldscheindarlehen sehr flexibel an die Wünsche der kreditgewährenden Banken anpassen²⁰⁰⁾. Probleme, die sich durch zeitweilig hohe Auslastungsgrade der Grundsätze II und III ergeben können, werden vermieden, wenn die öffentlichen Schuldner jeweils "auf die Fälligkeitswünsche ihrer Kreditgeber eingehen wollen oder müssen."²⁰¹⁾ Ein Laufzeitenschwerpunkt der Schuldscheindarlehen liegt "im mittleren Bereich von etwa drei bis fünf Jahren, wobei der - die langfristigen Forderungen von vier Jahren und darüber limitierende - Grundsatz II ein wichtiges Anlagekriterium darstellt."²⁰²⁾

Gleichzeitig weisen die Direktausleihungen an den Staat erhebliche Vorteile bezüglich der mit ihnen verbundenen Verwaltungsaufwendungen auf. Die mit diesen Geschäftsaktivitäten unmittelbar einhergehenden Personal- und Sachkosten fallen im Vergleich zu denen einer Kreditgewährung an private Nichtbanken vernachlässigbar gering aus und führen für sich genommen zu einem tendenziellen Absinken der Bedarfsspanne. Das bei den öffentlichen Krediten fehlende Kreditausfallrisiko dürfte sich zudem bei tendenziell steigenden Ausfallrisiken im Kreditgeschäft mit Unternehmen und privaten Haushalten sowie im Auslandsgeschäft von nicht unerheblicher Bedeutung zeigen, da eine Ausweitung des Geschäftsvolumens nicht mit der Gefahr zusätzlicher Kreditausfallkosten einhergeht.

All diese Vorteile der öffentlichen Darlehensgewährung müssen allerdings von den Banken mit einem erheblichen Nachteil erkaufte werden: Die im Kreditgeschäft mit dem Staat zu erzielenden Zinsmargen sind relativ gering und liegen deutlich unter denen im Bereich der privaten Nichtbankenkunden. Ein - gerade in Perioden mit nur verhalten ansteigender privater Kreditnachfrage - ausgeprägter Wettbewerb zwischen den Instituten und Bankengruppen um die öffentlichen Schuldner sowie die relativ große Marktmacht insbesondere der zentralen Gebietskörperschaften führen zu einem Druck auf die jeweils von den Banken zu erzielenden

199) Schmidt, Der Kampf um Eigenkapital, a.a.O.

200) Siehe auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 60 ff.

201) Ebenda, S. 61.

202) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 679.

Zinskonditionen. Bei einer ausschließlichen Betrachtung der mit diesen Geschäftsaktivitäten zu realisierenden relativen Zinsüberschüsse erscheint das Staatskreditgeschäft unattraktiv, weil weit weniger ertragreich als eine Kreditvergabe an private Unternehmen oder Haushalte. Es ist daher auch verständlich, daß von den Kreditinstituten dieser Zinsmargennachteil häufig in den Vordergrund der Betrachtung gerückt und die Vermutung, daß der Staat sich bei seiner Kreditaufnahme im Bankensystem unter Umständen zu teuer verschulde, energisch zurückgewiesen wird²⁰³⁾.

Die im Vergleich zum privaten Kreditgeschäft geringeren Zinsmargen bedeuten allerdings nicht, daß von der Gewährung der Schuldscheindarlehen keine positiven Einflüsse auf die Gesamtertrags- und Rentabilitätslage der Kreditinstitute ausgehen. Der Nachteil relativ knapper Margen muß zu den Vorteilen der minimalen Verwaltungsaufwendungen, der relativ hohen Liquidität dieser Forderungen sowie insbesondere der Nichtberücksichtigung beim Eigenkapitalgrundsatz bzw. der eigenen Umlaufgrenzen für Kommunalobligationen bei den privaten Hypothekenbanken in Beziehung gesetzt werden. Nur in dieser Gesamtsicht wird verständlich, warum die Banken den Staatskredit letztlich doch schätzen und sich zunehmend in diesem Geschäftszweig engagiert haben.

4.2.1.1. Bestimmungsgründe der Bankkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte

Die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte erfolgt in der Bundesrepublik auf freiwilliger Basis - "bei den Schuldaufnahmen des Staates handelt es sich nicht um eine hoheitliche, sondern um eine fiskalische Tätigkeit."²⁰⁴⁾ Es

203) So wird im Geschäftsbericht des Verbandes privater Hypothekenbanken der Vermutung des Wissenschaftlichen Beirats, daß unter den Banken nur ein unzureichender Wettbewerb existiere und unter Umständen zu hohe Zinsen zu bezahlen seien, da die öffentlichen Schuldner nur mit relativ wenigen Instituten unmittelbar verhandeln, entgegengehalten: "In Wirklichkeit ist an dem Kommunalkredit - wenn nicht unmittelbar, so doch mittelbar - ein großer Kreis von Kreditinstituten beteiligt. Wenn deren Zahl zeitweise gering gewesen sein sollte, so ist dies darauf zurückzuführen, daß nur wenige Institute bereit gewesen sind, zu den von den öffentlichen Schuldnern eingeräumten minimalen Margen, die teilweise lediglich noch von steuerbefreiten, öffentlichen Kreditinstituten angeboten werden konnten, Schuldscheindarlehen zu gewähren." Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1978, S. 34.

204) Ebert, Das Staatsschuldenwesen ..., a.a.O., S. 12.

bleibt somit den einzelnen Kreditinstituten überlassen, mit den öffentlichen Haushalten Kontakt aufzunehmen, über die entsprechenden Darlehenskonditionen zu verhandeln bzw. auf der Basis von bestehenden Angeboten der Gebietskörperschaften Vereinbarungen über die Gewährung von Schuldscheindarlehen abzuschließen. Die Kreditinstitute werden, und dies dürfte in aller Regel auch für den Bereich der Sparkassen und der Girozentralen zutreffen, nur dann Kredite an die öffentliche Hand vergeben, wenn sie sich hiervon eine Verbesserung ihrer gesamten Ertragslage versprechen. Es ist daher ganz natürlich, "daß die Banken von wachsender Inanspruchnahme profitieren." ²⁰⁵⁾ Daß die Erwartung einer verbesserten gegenwärtigen und zukünftigen Ertragssituation allerdings nicht in jedem Fall längerfristig in Erfüllung geht, wird noch zu behandeln sein.

Das Engagement der Kreditinstitute im öffentlichen Schuldscheindarlehensgeschäft erfolgt aus zwei - im Einzelfall häufig nicht voneinander zu trennenden - Motiven, die im folgenden kurz charakterisiert werden sollen.

4.2.1.1.1. Direktkredite als Ersatzgeschäft bei nachlassender privater Kreditnachfrage

Die Möglichkeit der öffentlichen Kreditgewährung ist für die Banken dann von erheblicher geschäftspolitischer Bedeutung, wenn es aufgrund konjunktureller Entwicklungen zu einem Einbruch bei der privaten Kreditnachfrage kommt. Bei einem Rückgang oder nur sehr geringem Anstieg der Kreditnachfrage der privaten Nichtbanken stellt die öffentliche Verschuldung eine wichtige Ersatzanlage-möglichkeit für die Banken dar. Die Gelegenheit, ertragbringende Aktiva in Abschwung- und Rezessionsperioden zu finden, ist dann besonders günstig, wenn die Kreditinstitute "mit einem festen Block an kompensatorischer öffentlicher Kreditaufnahme rechnen können, so daß sich das auszugleichende Ungleichgewicht auf dem Kreditmarkt in Grenzen hält." ²⁰⁶⁾

Eine steigende Kreditnachfrage der Gebietskörperschaften ist in Phasen nachlassender privater Kreditnachfrage in besonderem Maße für diejenigen Banken-

205) Harald Kühnen, Perspektiven deutscher Bankpolitik in: Die Bank 1/1980, S. 4.

206) Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 91.

gruppen von Bedeutung, die ihr Aktivgeschäft zu einem erheblichen Teil durch die Hereinnahme von Kundeneinlagen refinanzieren. Das Volumen der den Banken zufließenden Depositen ist insbesondere bei den Sicht- und Spareinlagen nur in begrenztem Umfang von ihnen selbst kurzfristig zu beeinflussen. "Zwar besteht ein direkter Kontrahierungszwang nur für die Sparkassen, aber auch für die meisten anderen Bankengruppen ist es kaum vorstellbar, die Annahme einer Spar- oder Sichteinlage zu verweigern. Selbst wenn dies bei einer gegebenen Liquiditätslage für das Kreditinstitut vorteilhaft wäre, so wird es doch in der Regel aus langfristigen Überlegungen hiervor zurückschrecken. In einer Situation der 'Überliquidität' kann es daher durchaus sein, daß die Banken mehr Mittel in ihr Portefeuille aufnehmen - und damit auch bezahlen - als sie für ihr Aktivgeschäft benötigen." 207)

Die Suche nach zinstragenden Aktiva, die zumindest die anfallenden Zinskosten der 'überschüssigen' Passivmittel abdecken, ist daher für diese Institute eine geschäftspolitische Notwendigkeit. Die Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte wird dabei - wegen der in aller Regel besseren Verzinsung - aus Rentabilitätsgründen einem Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren vorgezogen 208).

Institutsgruppen, die sich überwiegend auf dem Geldmarkt oder durch die Emission von eigenen Bankschuldverschreibungen auf dem Kapitalmarkt refinanzieren, und dies betrifft von den betrachteten Institutsgruppen vor allem die Girozentralen und die privaten Hypothekenbanken, sind dagegen in stärkerem Maße in der Lage, das Volumen ihrer Passiva dem jeweils beabsichtigten Umfang ihrer Aktivgeschäfte anzupassen. Allerdings ist auch für sie in Phasen rückläufiger privater Kreditnachfrage die Ausweitung der öffentlichen Schuldscheindarlehen von Interesse, da bei kurzfristig weitgehend fixen, im Zeitablauf aber kontinuierlich ansteigenden, Geschäftskosten ein Rückgang oder nur geringer Ausbau des gesamten zinstragenden Aktivgeschäftes zu einer Verringerung der zu erzielenden Zinsüberschüsse und damit auch zu einer Verschlechterung der Ertragslage führen würde.

Eine besondere Bedeutung kam der öffentlichen Kreditaufnahme als Ersatzanlagemöglichkeit für die Mehrzahl der Institutsgruppen in der Zeit von Ende 1974 bis

207) Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 84 f.

208) Siehe auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 101. Als weiterer Vorteil der Schuldscheindarlehen wird häufig genannt, daß diese - im Gegensatz zu den festverzinslichen Wertpapieren - aufgrund der geltenden Bilanzierungsvorschriften bei ansteigendem Zinsniveau und damit absinkenden Kurswerten nicht abschreibungsbedürftig sind, siehe z.B. ebenda, S. 106 ff.

1976 zu. In dieser Phase waren die Zuwächse der privaten Kreditnachfrage rezessionsbedingt nur sehr gering, bei einigen Bankengruppen wie den Großbanken und den genossenschaftlichen Zentralbanken entwickelte sich der Kreditbestand an inländische private Nichtbanken sogar rückläufig. Die erhebliche Aufstockung des Bestandes an staatlichen Schuldscheindarlehen war für die Kreditinstitute nahezu die einzige Möglichkeit, ihr Kundenkreditvolumen zu halten oder auszubauen. "Bei rasch steigenden Einlagen war der Kommunalkredit zeitweise einfach ein 'Ersatz' für sonst fehlende Anlagemöglichkeiten." 209) Die öffentliche Kreditaufnahme des Jahres 1975 lag daher "nicht zuletzt ... auch im Interesse des Bankensystems Man kann ja nicht nur Einlagen haben, sondern man muß auch auf der Aktivseite tätig sein. In diesem Jahr 1975 aber hat es außer der öffentlichen Hand so gut wie keine anderen Debitoren gegeben." 210)

Volumenmäßig wurde der Rückgang oder nur verhaltene Anstieg der Kreditnachfrage der privaten Nichtbankenkunden durch verstärkte Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte 'ersetzt', andere relativ risikolose, rentable Anlagemöglichkeiten dürften für die Mehrzahl der Institute nicht vorhanden gewesen sein 211). Eine Ausweitung des Staatskreditgeschäftes kann allerdings über längere Zeit den Ausfall der Kreditvergabemöglichkeiten an Private unter Ertragsgesichtspunkten nicht vollwertig ersetzen. Die Kreditinstitute dürften daher bemüht gewesen sein, bei dem erneuten Anstieg der privaten Kreditnachfrage diesen Geschäftszweig möglichst zügig auszubauen.

209) Sandvoß/Zweig, Das Kommunalkreditgeschäft ..., a.a.O., S. 20; siehe auch Öffentliche Verschuldung kann Kreditpolitik gefährden! in: Der langfristige Kredit 13/1977, S. 416.

210) Karl Otto Pöhl, Verschuldung des Bundes und Kapitalmarkt in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 13, Frankfurt 1976, S. 30.

211) "Die Banken könnten diese Schwankungen nicht verkraften, wenn die ausfallende Kreditnachfrage des privaten Sektors in der Rezession nicht durch verstärkte Kreditnahme des öffentlichen Sektors kompensiert würde." Werner Ehrlicher, Bestimmungsgründe des Kapitalzinses in: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, 25. Jg. (1980), S. 104.

4.2.1.1.2. Direktkredite als Grundsatz I-neutrales Zusatzgeschäft

Neben der, eher kurzfristig konjunkturell motivierten, verstärkten Gewährung von Schuldscheindarlehen an den Staat in der Rezession kann der Ausbau des Kommunalkreditgeschäftes für die Banken zum anderen aber auch durchaus mittel- und längerfristig von Interesse sein. Die Ausführungen zum Eigenkapitalgrundsatz I bzw. zu den getrennten Umlaufgrenzen des Hypothekensbankgesetzes haben gezeigt, daß die Direktausleihungen an den Staat eine Sonderstellung einnehmen. Die risikolose öffentliche Kreditnachfrage kann befriedigt werden, ohne daß die Banken eine Kreditvolumensteigerung mit haftendem Eigenkapital unterlegen müssen; die durch den Umfang des Eigenkapitals begrenzten Expansionsmöglichkeiten im privaten Bereich werden nicht eingeschränkt. Viele Kreditinstitute wären daher bei einer ausschließlichen und verstärkten Grundsatz I-pflichtigen Kreditvergabe in den letzten Jahren an die Begrenzung des Kreditvolumens gestoßen oder hätten diese bereits überschritten. Die Übernahme von staatlichen Schuldscheinen ermöglichte ihnen eine Ausweitung des Geschäftsvolumens, die in aller Regel auch mit einer Steigerung der zu erzielenden Zinsüberschüsse verbunden ist.

In diesem Zusammenhang wurde die Kreditvergabe an den Staat als ein mögliches Zusatzgeschäft für die Kreditinstitute bezeichnet, das unter Ertragsgesichtspunkten trotz der geringen Zinsmargen durchaus von Interesse sein kann. Bei minimalem Verwaltungsaufwand, fehlenden Kreditausfallrisiken und der Eigenkapitalgrundsatzneutralität führen selbst geringe Zinsmargen zu zusätzlichen Überschüssen im zinstragenden Geschäft, die zur Abdeckung der weitgehend fixen Gesamtaufwendungen des Bankgeschäftes genutzt werden können. Die von den öffentlichen Haushalten nachgefragten Kredite verdrängen somit aus der Sicht des einzelnen Institutes nicht die an die Bank herangetragenen Kreditwünsche der privaten Kundschaft. Schuldscheindarlehen werden erst dann gewährt, wenn die ertragreichere private Kreditnachfrage abgedeckt ist bzw. aufgrund der Restriktionen des Grundsatzes I eine Expansion im Bereich der Privatkunden aktuell nicht mehr sinnvoll erscheint.

Das Aktivgeschäft mit den Gebietskörperschaften kann aber nicht mit dem Anspruch verbunden sein, daß diese Geschäftsbeziehungen proportional zu ihrem jeweiligen Anteil am Gesamtkreditvolumen zur Abdeckung der gesamten Personal- sowie der sonstigen mit dem Bankgeschäft verbundenen - kurzfristig zumindest weitgehend fixen - Betriebskosten beitragen und zusätzlich noch einen Gewinn erwirtschaften sollen. Die im Kommunalkreditgeschäft zu realisierenden Bruttoszinsspannen sind dafür zu gering und "die stark marktabhängigen Zinsmargen

dieser Geschäfte sind von der Bank kaum beeinflussbar. Der 'Gewinngestaltung' sind im Gr.I-neutralen Zinsgeschäft daher zwangsläufig gewisse Grenzen gesetzt, will man sich nicht auf eine gewagte, die Existenz der Bank unter Umständen aufs Spiel setzende Spekulation einlassen." 212)

Diese Überlegungen zu den einzelwirtschaftlichen Motiven der Gewährung öffentlicher Schuldscheindarlehen führen zu der Vermutung, daß die Kreditinstitute bereits in den 60er Jahren, insbesondere aber auch in der Zeit des starken Anstiegs der Staatsverschuldung seit der zweiten Hälfte der 70er Jahre, die Geschäftsbeziehungen mit dem Staat nur dann gepflegt haben, wenn die an sie herangetragenen privaten Kreditwünsche bereits abgedeckt bzw. auch in näherer Zukunft zu befriedigen waren. Nur wenn die private Kreditnachfrage hinter den jeweiligen Refinanzierungsmöglichkeiten bzw. dem bereits vorhandenen Bestand an Passiva zurückbleibt oder aufgrund einer relativ knappen Ausstattung mit haftenden Eigenmitteln eine entsprechende Kreditexpansion im privaten Bereich nicht möglich erscheint, erfolgt die Hereinnahme eines Staatskredites. "Man braucht ihn als Mengengeschäft sui generis, aber man schätzt ihn mehr als Füller denn als Vorzug." 213)

Bei guten Expansionsmöglichkeiten im Privatkundengeschäft bzw. in einer Situation, in der die jeweiligen Refinanzierungsmöglichkeiten im Vergleich zur bestehenden privaten Kreditnachfrage nur eine insgesamt relativ geringe Kreditexpansion zulassen, wird man sich zunächst einmal aus dem Staatskreditgeschäft 'ausklinken' - eine Tendenz, die gerade in den letzten Jahren bei einigen Sparkassen sowie Instituten aus dem Bereich der Kreditbanken zu beobachten ist 214).

212) Gnoth, Die Berechnung ..., a.a.O., S. 552.

213) Ungeliebte Kundschaft?, a.a.O., S. 655.

214) In diesem Zusammenhang soll kurz auf eine - diesen Überlegungen entgegengesetzte - Hypothese von Kern eingegangen werden. Er beschreibt, daß in Boomphasen mit stark eingenger Bankenliquidität und einem Kreditnachfrageüberhang die Banken den Spielraum zur Erhöhung des Kreditzinssatzes nicht voll ausschöpfen, sondern stattdessen die Kreditmenge als Operationsgröße wählen, "was bei einem Nachfrageüberhang zu einer Art Kreditrationierung führt, bei der meist diejenigen Schuldner zum Zuge kommen, die etwa verschärften Bonitätsanforderungen genügen können." (Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 136) In der Tat scheint der Kreditrationierung, d.h. der quantitativen Beschränkung des Kreditangebots, im Vergleich zur Steuerung über den Preis in der Geschäftspolitik der Kreditinstitute eine erhebliche Bedeutung zuzukommen, siehe dazu auch Erich Streissler/Gunther Tichy, Die Transmission monetärer Impulse über den Kreditmarkt in: W. Ehrlicher/A. Oberhauser (Hrsg.), Probleme der Geldmengensteuerung, Berlin 1978, S. 155 f. Hieraus kann allerdings nicht der Schluß gezogen werden, daß "von solchen Reaktionen der Geschäftsbanken die 'bonitären' öffentlichen Schuldner (profitieren), während private Kreditnehmer oft abschlägig beschieden werden." (Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 136) Es ist vielmehr zu vermuten, daß es im Falle einer Verschärfung der

Dem ertragreicheren Privatkundengeschäft wird daher in Engpaß-Situationen zweifellos der Vorzug gegeben - bei insgesamt unzureichenden Refinanzierungsmöglichkeiten oder sonstigen Restriktionen einer weiteren Kreditexpansion²¹⁵⁾ werden die Aktivgeschäfte mit der öffentlichen Hand nur noch geringfügig ausgeweitet bzw. sogar vorübergehend ganz eingestellt.

So weist die Bundesbank darauf hin, daß die Kreditinstitute im Geschäftsjahr 1980 "im Neugeschäft ausgesprochen selektiv und ertragsorientiert vorgingen"²¹⁶⁾ und den Anteil der Forderungen an Privatkunden am Geschäftsvolumen ausweiteten, während die Schuldscheinkredite an die öffentliche Hand, "die äußerst scharf kalkuliert und daher im allgemeinen weniger rentabel sind"²¹⁷⁾ relativ zurückgingen.

Ein zeitweiliger Verzicht auf die Kreditgewährung an die Gebietskörperschaften ist daher bei einer schnell ansteigenden privaten Kreditnachfrage durchaus als wahrscheinlich anzusehen. Er kann zudem allerdings auch darin mitbegründet liegen, daß in der Vergangenheit das Kreditgeschäft mit dem Staat zu schnell expandierte und sich hieraus Probleme bezüglich der Gesamtkreditstruktur und ihrer Refinanzierung ergeben haben.

Fortsetzung Fußnote 214):

Bonitätsanforderungen zu gewissen Strukturverschiebungen innerhalb des Bereichs der privaten Kreditnehmer kommt, daß aber das Verhältnis zwischen der öffentlichen und der privaten Kreditvergabe davon weitgehend unberührt bleibt. Bei einer Einteilung der einzelnen Bankenkunden in verschiedene Risikogruppen verschieben sich bei einer Änderung der Bonitätsvorstellungen und -anforderungen im Konjunkturverlauf diese Gruppen gemeinsam und nicht zueinander, siehe Streissler/Tichy, Die Transmission ..., a.a.O., S. 160. Es ist daher als unwahrscheinlich anzusehen, daß gerade in Situationen eingengter Bankenliquidität und einem bestehenden Kreditnachfrageüberhang von den Kreditinstituten eine Verschiebung der Kreditvergabe zugunsten des weniger ertragreichen Staatskreditgeschäftes vorgenommen wird, da gerade in diesen Phasen die weniger rentablen 'Ersatz'- oder 'Zusatz'-geschäfte, wie z.B. auch der Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren, weitgehend eingestellt werden.

215) Hierbei ist z.B. an einen bereits hohen Auslastungsgrad des Grundsatzes II des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen zu denken. Dieser Grundsatz, der die langfristige Kreditvergabe der Banken an das Vorhandensein entsprechender langfristiger Finanzierungsmittel bindet und in dem die Darlehensvergabe an die öffentlichen Haushalte keinen Sonderstatus genießt, ist gerade in den letzten Jahren für viele Kreditinstitute zu einem Begrenzungsfaktor der Kreditexpansion im langfristigen Bereich geworden. Zu den durchschnittlichen Auslastungskennziffern siehe auch Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1980, S. 74.

216) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 16.

217) Ebenda.

Solchen Problemen soll im folgenden beispielhaft anhand der Entwicklung im Bereich der Großbanken nachgegangen werden. Dabei zeigt sich, daß eine zu starke Forcierung des Schuldscheindarlehengeschäftes mit der öffentlichen Hand und möglicherweise zu geringe Bemühungen um den Ausbau der Kreditvergabe an private Nichtbankenkunden mittel- und längerfristig mit negativen Konsequenzen für die Ertragsentwicklung verbunden sein können. Zudem wird deutlich, daß eine - aufgrund des Datenmaterials unumgängliche - Untersuchung bestimmter Entwicklungen auf der Basis von Bankengruppen die Tatsache verdeckt, daß sich hinter dieser Durchschnittsbildung unter Umständen recht unterschiedliche Verhaltensweisen der einzelnen Institute verbergen.

4.2.1.2. Ertragswirkungen der öffentlichen Schuldscheindarlehen bei einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung - Unterschiede in der Geschäfts- und Ertragsentwicklung im Bereich der Großbanken

Die Großbanken haben seit Ende 1979 ihre Bestände an Direktausleihungen an die inländischen öffentlichen Haushalte abgebaut, das Tilgungsvolumen und der - für Außenstehende nicht quantifizierbare - Umfang der Weiterplazierungen von bisher im eigenen Portefeuille gehaltenen Schuldscheinen ²¹⁸⁾ übertraf seit dieser Zeit nicht unerheblich die jeweiligen Neuausleihungen.

Von der Commerzbank verlautete für das Geschäftsjahr 1981 sogar, daß "der Bundesfinanzminister wisse, daß er ungeachtet seiner Finanzierungsnöte bei der Commerzbank in diesem Jahr vergeblich anklopfen wird." ²¹⁹⁾

Gerade dieses Institut hat sich im Zeitraum von 1974 bis 1979 insgesamt deutlich stärker als seine beiden Konkurrenten in der Vergabe von öffentlichen Schuldscheindarlehen engagiert ²²⁰⁾. Bereits 1974 war die Ausweitung des Buchkredit-

218) Siehe auch Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S.16.

219) Die drei Großbanken 1980 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen (ZfdgK) 9/1981, S. 377.

220) Siehe zu den vergleichenden Auswertungen der jeweiligen Geschäftsberichte und Bilanzen der drei Großbanken, aus denen auch alle folgenden Angaben entnommen worden sind: Die drei Großbanken 1974 in: ZfdgK 9/1975, S. 377 f; Die drei Großbanken 1975 in: ZfdgK 10/1976, S. 438 ff; Die drei Großbanken 1976 in: ZfdgK 9/1977, S. 390 ff; Die drei Großbanken 1977 in: ZfdgK 9/1978, S. 382 ff; Die drei Großbanken 1978 in: ZfdgK 10/1979, S. 463 ff; Die drei Großbanken 1979 in: ZfdgK 9/1980, S. 386 ff; Die drei Großbanken 1980 in: ZfdgK 9/1981, S. 370 ff.

bestandes bei der Commerzbank "ausschließlich auf Ausleihungen an öffentliche Stellen und erste internationale Adressen zurückzuführen." 221)

In den Geschäftsjahren 1975 und 1976 haben dann alle drei Großbanken aufgrund der rückläufigen privaten Kreditnachfrage ihre Darlehensvergabe an die öffentlichen Haushalte verstärkt ausgeweitet, ein exakter Vergleich ist wegen der zum Teil recht unterschiedlichen Angaben und Bezugsgrößen in den Geschäftsberichten nur schwer möglich.

Deutliche Unterschiede zeichnen sich allerdings in den Niedrigzinsjahren 1977 und 1978 ab: während bei der Deutschen Bank in beiden Jahren das Kreditgeschäft weitgehend von der Privatkundschaft getragen wurde, erfolgte die Ausweitung des Kreditvolumens bei der Commerzbank und in abgeschwächter Form auch der Dresdner Bank zu einem erheblichen Teil durch die Direktkreditvergabe an die Gebietskörperschaften. Vom gesamten Zuwachs des Kreditvolumens der Commerzbank im Geschäftsjahr 1977 entfielen über 97 % auf langfristige Ausleihungen und davon über 50 % auf Kommunaldarlehen. Am Gesamtbestand aller ausgewiesenen langfristigen Ausleihungen waren die Kommunaldarlehen Ende 1977 mit 19,5 % und Ende 1978 sogar mit 27,1 % vertreten.

Gerade in diesen beiden Geschäftsjahren, in denen sich das Zinsniveau erheblich zurückgebildet hatte, sind von der Commerzbank und in geringerem Umfang auch von der Dresdner Bank ²²²⁾ erhebliche mittel- und langfristige Schuldscheindarlehen an die öffentlichen Haushalte gewährt worden, deren Zinskonditionen - wie bei den Schuldscheinen des Bundes und der Länder üblich - jeweils für die gesamte Laufzeit festgeschrieben wurden. 1979 nahm der Bestand an langfristigen Kommunaldarlehen bei der Commerzbank mit 7,5 % im Vergleich zum Gesamtzuwachs aller langfristigen Darlehen (22,5 %) zwar nur noch unterproportional zu ²²³⁾, dennoch wurden auch in diesem Jahr von der gesamten Ausweitung des Kundenkreditvolumens um 6,244 Mrd. DM noch insgesamt über 25 % an

221) Die drei Großbanken 1974, a.a.O., S. 385.

222) Konkrete Zahlenangaben sind für die Dresdner Bank nur spärlich vorhanden: 1977 waren die Schuldscheindarlehen der öffentlichen Hand zumindest am Zuwachs der kurz- und mittelfristigen Kredite "nicht mehr beteiligt" (Die drei Großbanken 1977, a.a.O., S. 387), während 1978 die Zunahme der kurz- und mittelfristigen Buchkredite auch von "der kräftig erhöhten Vergabe von Schuldscheindarlehen an die öffentliche Hand getragen" wurde und sich das Volumen der langfristigen Schuldscheindarlehen um 17 % gegenüber dem Vorjahr erhöhte (Die drei Großbanken 1978, a.a.O., S. 468).

223) Als wesentliche Entwicklung im Kreditgeschäft wird herausgestrichen, "daß Wirtschaftsunternehmen zum ersten Male seit längerer Zeit wieder als Nachfrager für Kredite am Markt auftraten. So konnte im Buchkreditgeschäft mit der inländischen Nichtbankenkundschaft ein ausgewogeneres Wachstum erzielt werden: sowohl die Ausleihungen an Unternehmer als auch an Private stiegen um jeweils 2,1 Mrd. DM und die Darlehen an öffentliche Haushalte um 1,6 Mrd. DM." Die drei Großbanken 1979, a.a.O., S. 395 f.

die öffentlichen Haushalte vergeben. Bei der Dresdner Bank ging die Verschuldung der öffentlichen Hand dagegen erstmals wieder zurück ²²⁴⁾.

Das wesentlich stärkere Engagement der Commerzbank im Staatskreditgeschäft dürfte maßgeblich dazu beigetragen haben, daß sie in allen drei Geschäftsjahren ihr Geschäftsvolumen wesentlich stärker steigern konnte als ihre Konkurrentinnen: von Ende 1976 bis Ende 1979 weitete sich ihr Kundenkreditvolumen um annähernd 53 % aus, der Zuwachs der Bilanzsumme lag in diesem Zeitraum bei 59 %, während die Deutsche Bank lediglich einen Anstieg um 26 % bzw. 46 % und die Dresdner Bank um 36 % bzw. 44 % erzielte.

Die Ertragsentwicklung konnte allerdings bei der Commerzbank mit dieser Volumenexpansion bei weitem nicht mithalten, 1979 mußte das Institut - trotz einer Ausweitung des Kundenkreditvolumens um über 15 % - als einzige der drei Großbanken bereits einen Rückgang der erzielten Zinsüberschüsse hinnehmen, der durch die Reduzierung der Zinsmarge von 2,02 % auf 1,74 % bedingt war. Auch bei der Dresdner Bank sank die Zinsmarge von 2,4 % auf 2,2 % ab, die Volumenexpansion konnte hier allerdings noch eine Ausweitung der Zinsüberschüsse gegenüber dem Vorjahresniveau bewirken, während die Deutsche Bank ihre Marge sogar noch leicht verbessern konnte (von 2,44 % auf 2,47 %). Man habe sich, so wurde vom Vorstand der Deutschen Bank erklärt, bereits frühzeitig darum bemüht, die Ertragsstruktur des Aktivgeschäftes zu verbessern ²²⁵⁾. Das Betriebsergebnis dieses Institutes konnte gegenüber dem Vorjahr deutlich ausgeweitet werden, während die Gewinnentwicklung bei der Dresdner Bank und in noch stärkerem Ausmaße bei der Commerzbank rückläufig war.

Diese Auseinanderentwicklung der Ertragslage setzte sich auch im Geschäftsjahr 1980 fort: Der Deutschen Bank gelang erneut eine Ausweitung der Zinsspanne und eine deutliche Verbesserung des Betriebsergebnisses gegenüber dem Vorjahr, während bei den beiden anderen Instituten erhebliche Rückgänge zu verzeichnen sind. Bei der Commerzbank setzte sich "die ungünstige Entwicklung der Zinsrechnung, die schon im Vorjahr zu der Verschlechterung der Ertragslage des Instituts beigetragen hatte, ... fort" ²²⁶⁾; ihre Zinsmarge sank erneut auf nunmehr 1,4 % ab. Die gesamte Gewinnentwicklung war so negativ, daß sogar auf eine Dividendenzahlung in diesem Geschäftsjahr verzichtet werden mußte.

224) Siehe Die drei Großbanken 1979, a.a.O., S. 394.

225) Alle Angaben aus: Die drei Großbanken 1979, a.a.O.; siehe auch Gerhard Kutscher, Unterschiedliche Strukturen im Kreditgeschäft besonders deutlich in: Handelsblatt vom 15.9.1980, S. 6.

226) Die drei Großbanken 1980, a.a.O., S. 376.

Die sehr unterschiedlich verlaufende Ertragsentwicklung bei den einzelnen Instituten im Bereich der Großbanken ist sicherlich auf eine Vielzahl von Gründen zurückzuführen, auf die hier nicht weiter eingegangen werden kann²²⁷⁾. Es zeigt sich aber, daß auch die festgestellten Differenzen des Engagements im Staatskreditgeschäft hierfür mitverantwortlich zu sein scheinen.

So wird von der Commerzbank 1981 darauf hingewiesen, daß das Kreditgeschäft der Bank in den letzten Jahren 'Schlagseite' bekommen habe, womit gemeint ist, "daß offensichtlich zu viele Kredite an die öffentlichen Hände gegeben worden waren, und zwar zu Lasten des Geschäfts mit Privatkunden und den Firmenkunden."²²⁸⁾ Die weniger ertragreiche Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften war in den Jahren nach 1973 sehr stark ausgebaut worden und hatte Ende 1979 einen Anteil von 27 % an den Buchkrediten der Commerzbank erreicht. Die Expansion des Kundenkreditvolumens - und ähnliches gilt in abgeschwächter Form auch für die Dresdner Bank - ist wesentlich mit von der Gewährung der Scheindarlehen an den Staat getragen worden.

Dabei ist es allerdings als wenig wahrscheinlich anzusehen, daß von der Bank an sie herangetragene Kreditwünsche der privaten Nachfrager zugunsten der öffentlichen Darlehensgewährung nicht befriedigt wurden. Vielmehr dürfte sich die private Kreditnachfrage zu schwach entwickelt haben, so daß eine stärkere Expansion dieses Geschäftsbereiches nicht möglich gewesen ist.

Während sich bei der Deutschen Bank dieser Mangel an privater Nachfrage in den Jahren 1977 bis 1979 in entsprechend geringeren Zuwachsraten des Kundenkreditvolumens niederschlug, versuchten die beiden anderen Institute allem Anschein nach, eine verstärkte Volumen- und (davon erhoffte) Ertragsausweitung über eine forcierte Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte zu erreichen. Selbst 1979 hatte die Commerzbank trotz deutlich steigender Ausleihungen an Unternehmen und Privatpersonen noch erhebliche Darlehen an die öffentliche Hand gewährt. Erst im Geschäftsjahr 1980 wurde der Bestand an öffentlichen Direktausleihungen reduziert, ihr Anteil fiel von 27 % auf 23 % der gesamten Buchkredite ab.

227) So sind z.B., um nur einen Faktor anzusprechen, die Unterschiede in den Zinsmargen des Kreditgeschäftes und seiner Refinanzierung auch darauf zurückzuführen, daß die Deutsche Bank über eine zinsgünstigere Struktur der Passivseite verfügt. Der Anteil der Spargelder und Sichtguthaben der Nichtbankenkundschaft an den gesamten Kundeneinlagen liegt bei ihr wesentlich höher als bei den beiden anderen Instituten, siehe auch Kutscher, Unterschiedliche Strukturen ..., a.a.O. sowie Die drei Großbanken 1980, a.a.O.. Die Termineinlagen, deren Zinssätze 1979 und 1980 überproportional angestiegen sind, haben dagegen bei der Commerzbank ein wesentlich größeres Gewicht als bei der Deutschen Bank, siehe auch Die drei Großbanken 1979 in: Der langfristige Kredit 11/1980, S. 347.

228) Die drei Großbanken 1980, a.a.O., S. 370 f.

Die starke Ausweitung der öffentlichen Kreditvergabe und ihr steigender Anteil am Gesamtkreditvolumen gibt allerdings für sich genommen noch keine Erklärung für den Rückgang des Zinsüberschußvolumens bei der Commerzbank in den Geschäftsjahren 1979 und 1980. Eine Zunahme der öffentlichen Direktausleihungen wird zwar - wie unten noch ausgeführt wird - aufgrund der damit verbundenen relativ geringen Zinsmargen zu einem Druck auf die Zinsspanne führen, absolut gesehen ergibt sich aber dennoch eine, wenn auch im Vergleich zum Zuwachs des Geschäftsvolumens unterproportionale, Steigerung der Zinsüberschüsse.

Die mit den öffentlichen Schuldscheindarlehen verbundene Belastung der Ertragsituation 1979 und 1980 dürfte vielmehr mit der Refinanzierung der insbesondere in den Jahren 1977 und 1978 vergebenen Kredite zusammenhängen. Die Emissions- und Umlaufrendite für Wertpapiere der öffentlichen Hand, die zumindest als grober Indikator für die Verzinsung der öffentlichen Schuldscheindarlehen angesehen werden kann, erreichte in diesen beiden Jahren das niedrigste Niveau der 70er Jahre.

Die gerade in dieser Zeit forcierte Expansionspolitik im Bereich der mittel- und längerfristigen öffentlichen Festzinssatzkredite wurde aber allem Anschein nach zu einem erheblichen Teil nicht fristenkongruent, sondern durch kürzerlaufende Kundeneinlagen und u.U. sogar durch die Aufnahme von Mitteln am Geldmarkt refinanziert ²²⁹⁾. Beim Vertragsabschluß bzw. in diesen Geschäftsjahren dürften hierdurch relativ hohe Zinsmargen realisiert worden sein, der ab 1979 einsetzende erneute Anstieg des Zinsniveaus führte dann allerdings zu einer erheblichen Verteuerung der Refinanzierung mit einem entsprechenden Druck auf die Zinsmargen und die gesamte Ertragslage. In den Perioden steigender Zinsen rächte sich dann, "daß früher gegebene Festzinskredite nicht immer laufzeitkongruent refinanziert worden sind." ²³⁰⁾

Die Verschlechterung der Ertragssituation der Commerzbank und der Dresdner Bank dürften daher zu einem erheblichen Teil auf Probleme in der Fristenkongruenz zwischen der Aktiv- und Passivseite zurückzuführen sein. Obwohl eine solche Margenverschlechterung in Hochzinsperioden alle früher gewährten, nicht fristenkongruent finanzierten, Festzinssatzkredite betrifft, kommt den öffentlichen

229) Siehe auch Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 99 und Folz, Entwicklung ..., a.a.O., S. 270.

230) Dresdner Bank AG - Zinsmarge ist erneut unter Druck geraten in: Handelsblatt vom 7.4.1981, S. 15; siehe auch Kutscher, Unterschiedliche Strukturen ..., a.a.O. und Die drei Großbanken 1980, a.a.O.. "Entwickelt sich der kurzfristige Einlagen- oder Geldmarktzins anders als erwartet, so können Schuldscheinpositionen zu erheblichen laufenden Zinseinbußen führen. Einige Bankabschlüsse der letzten beiden Jahre lassen die Folgen solcher Fehleinschätzungen deutlich erkennen." Folz, Entwicklung ..., a.a.O., S. 269.

Schuldscheindarlehen insofern eine Sonderstellung zu, als sie bereits beim Vertragsabschluß im Vergleich zu privaten Krediten mit einem geringeren Zinssatz ausgestattet sind. Die Situation, in der ein solcher Kredit zu einem späteren Zeitpunkt praktisch ohne Marge oder sogar mit einer negativen Marge refinanziert werden muß, ist daher bei ihnen wesentlich schneller erreicht und bewirkt eine um so deutlichere Verschlechterung der Ertragssituation.

Die teilweise nicht fristenkongruent erfolgte Refinanzierung der in der Niedrigzinsperiode herausgelegten Darlehen an die öffentlichen Haushalte verbesserte zwar in diesen Jahren die zu erzielenden Zinsmargen und dürfte sich damit auch positiv auf die Ertragslage ausgewirkt haben, seit 1979 haben die öffentlichen Festzinssatzkredite dann allerdings auch maßgeblich mit zu der Verschlechterung der Gewinnsituation beigetragen.

Das Beispiel der Geschäftsentwicklung der Commerzbank zeigt, daß nicht in jedem Fall die mit der Kreditvergabe an den Staat verbundene Hoffnung einer Verbesserung der Ertragslage langfristig in Erfüllung gehen muß. Sofern die mit der Gewährung von Schuldscheindarlehen einhergehende Ausweitung des Kreditvolumens auf der Passivseite nicht laufzeitenkongruent refinanziert wird bzw. werden kann, ergeben sich in folgenden Perioden mit steigendem Zinsniveau erhebliche Ertragsrisiken. Im Vergleich zu einer sofortigen Refinanzierung dieser Kredite über langfristige Kundeneinlagen oder die Plazierung von Bankschuldverschreibungen werden kurzfristig zwar höhere Zinsmargen realisiert, die zukünftige Entwicklung der in diesem Geschäft erzielten Zinsüberschüsse ist aber ungewiß und kann im Extremfall in einzelnen Jahren sogar negativ werden. Aufgrund der geringen Margen im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten wird die Verlustzone bereits früher erreicht.

Probleme mit einer nicht vollständig fristenkongruent erfolgten Refinanzierung von an die öffentlichen Haushalte herausgelegten Krediten dürften sich in den letzten Jahren auch bei anderen Kreditinstituten bzw. Bankengruppen ergeben haben. In den 70er Jahren hat sich bei fast allen Bankengruppen eine Verschiebung in der Struktur des Bankgeschäftes zugunsten des längerfristigen Geschäftes ergeben ²³¹⁾. Auf der Aktivseite ist diese Verschiebung auf die verstärkte Nachfrage nach längerfristigem Kapital zurückzuführen, wobei "die wachsende Kreditnachfrage der öffentlichen Haushalte, die fast ausschließlich auf langfristige Kredite gerichtet ist, (im Vordergrund steht)" ²³²⁾. "Die 'Umstrukturierung' zugunsten längerer Fristen im Kreditgeschäft ging in den

231) Siehe Die Marktstellung der Bankengruppen seit 1971 in: Dt. Bbk. MB 8/1978, S. 12 f.

232) Ebenda, S. 12.

letzten Jahren mit einer überproportionalen Zunahme der Kredite an inländische öffentliche Haushalte einher, während die Ausleihungen an den inländischen privaten Sektor deutlich schwächer gewachsen sind als das Geschäftsvolumen." ²³³⁾

Der zunehmenden Gewährung von mittel- und langfristigen Schuldscheindarlehen an die Gebietskörperschaften stand aber bei vielen Instituten insbesondere auch in den Niedrigzinsjahren 1977 und 1978 kein entsprechender Zuwachs an langfristigen Mitteln auf der Passivseite gegenüber ²³⁴⁾. Die Bundesbank stellt bei ihrer Untersuchung der Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979 fest, daß eine nicht zins- und laufzeitenkongruente Refinanzierung von herausgelegten Festzinssatzkrediten - und hiervon entfällt ein erheblicher Teil auf die öffentlichen Schuldscheindarlehen - bei einer Vielzahl der Kreditinstitute zu einer Belastung für die Ertragsrechnung im Geschäftsjahr 1979 und aller Wahrscheinlichkeit nach auch in den darauffolgenden Jahren geworden ist ²³⁵⁾.

Die Hoffnung vieler Kreditinstitute, durch eine forcierte Kreditgewährung an die öffentliche Hand "den Wettlauf mit den steigenden Kosten ... über eine kräftige Bilanzexpansion gewinnen zu können" ²³⁶⁾, mußte daher in Perioden steigender Zinsen scheitern, wenn auf der Passivseite die Refinanzierungsmittel in der Vergangenheit nicht zins- und fristenkongruent mitgewachsen sind.

233) Die Marktstellung der Bankengruppen seit 1971, a.a.O., S. 13.

234) Insbesondere 1978 hatten die Anleger eine Vorliebe "für sehr liquide Einlagen oder kürzerfristige Termingelder, die für die Banken verhältnismäßig billig waren." Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1978, a.a.O., S. 19.

235) "Als eher noch belastender für die Ertragsrechnungen der Kreditinstitute im Jahre 1979 erwies sich die Tatsache, daß die Banken in den Jahren 1977 und 1978 unter den Bedingungen eines verschärften Wettbewerbs in hohem Maße langfristige Kredite zu festen Zinssätzen gewährt hatten, zu deren Refinanzierung nur teilweise zins- und fristenkongruente Mittel zur Verfügung gestanden hatten. Ein nicht unbeträchtlicher Teil der Kredite mit Festzinskonditionen war daher über zinsvariable Einlagen refinanziert worden. Die damals für fünf oder mehr Jahre zugestandenen Festkonditionen hatten zur Folge, daß bei einzelnen Banken zeitweise erhebliche Teile des Neugeschäfts in Festzinsdarlehen angelegt wurden und mancherorts dieser Block auf die Hälfte des gesamten Kreditvolumens angewachsen ist. Die nicht fristenkongruente und zinsvariable Refinanzierung der Darlehen mit festen Zinssatzvereinbarungen war solange für die Banken vorteilhaft, wie die Einlagenzinsen sanken bzw. niedrig blieben. Mit dem Umschalten in der Kreditpolitik und dem starken Zinsanstieg im Jahr 1979 änderte sich dies jedoch grundlegend, da sich nun die Geldbeschaffungskosten für die bereits herausgelegten Festzinskredite, soweit sie zinsvariabel refinanziert waren, kräftig erhöhten, ohne daß die Zinsen für diese Kredite entsprechend angehoben werden konnten." Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 22.

236) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 19.

Solche Probleme aus einer nicht laufzeitenkongruenten Refinanzierung öffentlicher Schuldscheindarlehen ergeben sich im wesentlichen im Bereich der Universalbanken, die Realkreditinstitute sind hiervon weitgehend ausgenommen. Ihre Zinserträge stammen zwar zum überwiegenden Teil aus Festzinssatzkrediten, bei den Hypothekenbanken stehen diesen Festkonditionen im Hypotheken- und Kommunalkreditgeschäft aber entsprechende, für längere Zeit festliegende, Refinanzierungsaufwendungen gegenüber. "Änderungen des Zinsniveaus wirkten sich daher im Realkreditgewerbe auf Zinserträge und Zinsaufwendungen tendenziell in gleichem Ausmaße aus und tangierten die Zinsmarge weniger stark." ²³⁷⁾ Die im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten zu erzielenden Zinsmargen sind zwar gerade bei diesen Banken sehr gering, sie bleiben dafür aber über die gesamte Laufzeit weitgehend konstant.

Möglichkeiten einer Margenverbesserung bestehen lediglich in einer gewissen zeitlichen Verschiebung der Refinanzierung. So wurde bereits gezeigt, daß die privaten Hypothekenbanken in den Jahren mit abfallendem Zinstrend die an die öffentlichen Haushalte herausgelegten Kredite teilweise erst nach einer gewissen Verzögerung refinanzierten ²³⁸⁾ und häufiger nur hierdurch eine laufende Marge in diesem Geschäftsbereich erzielen konnten, während sie sich umgekehrt "bei anhaltend starkem Zinsanstieg dadurch gewisse Vorteile verschaffen, daß sie die Refinanzierung vorziehen und die zunächst nicht benötigten Mittel zwischenzeitlich am Interbankenmarkt anlegen." ²³⁹⁾ Die Gefahr einer Verschlechterung der Zinsmarge bei einem Umschwung des Zinstrends dürfte sich bei einem solchen Refinanzierungsverhalten aber in engeren Grenzen halten.

4.2.1.3. Einflüsse der öffentlichen Direktkreditvergabe auf die Entwicklung des Zinsüberschußvolumens und die Zinsspanne

Weitgehend unabhängig von diesen Problemen, die sich aus einer nicht laufzeitengerechten Refinanzierung öffentlicher Schuldscheindarlehen in Jahren mit ansteigendem Zinsniveau ergeben können, übt das Kommunalkreditgeschäft der Banken aber auch generell einen Druck auf die Entwicklung der relativen Ertragslage aus: Einer beträchtlichen Expansion des Kredit- und Geschäfts-

237) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 19.

238) Siehe S. 123 ff dieser Arbeit; siehe auch Die Ertragslage der Banken im Jahre 1976, a.a.O., S. 18 f und Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1978, S. 34.

239) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 25.

volumens steht nur ein geringerer - zumindest aber nicht proportionaler - Anstieg der Zinsüberschüsse gegenüber. Dies gilt in besonderem Maße für die Girozentralen und die privaten Hypothekenbanken, die über einen traditionell hohen und seit Mitte der 70er Jahre noch angestiegenen Anteil öffentlicher Direktkredite am Gesamtkreditbestand bzw. am Geschäftsvolumen verfügen. Die Ausleihungen an die Gebietskörperschaften, die bis Ende 1980 bei den privaten Hypothekenbanken einen Anteil von rund 36 % am gesamten inländischen Kreditvolumen an Nichtbanken und bei den Girozentralen von über 41 % erreichten, tragen sicherlich nur unterproportional zur Erwirtschaftung der Verwaltungskosten sowie des Gesamtgewinnes bei, während das Hypotheken- und sonstige Kreditgeschäft mit den privaten Nichtbankenkunden einen über seine prozentuale Bedeutung hinausgehenden Deckungsbeitrag erwirtschaften muß.

Selbst wenn man die bei öffentlichen Krediten in erheblich geringerem Ausmaß anfallenden Kreditbearbeitungs-, Überwachungs- sowie Risikokosten in die Betrachtung einbezieht, ändert sich nur wenig an dieser Sachlage: Im Kreditgeschäft der Banken müssen nicht nur diese, sondern sämtliche nicht durch entsprechende Gebühreneinnahmen abgedeckten Personal- und Sachaufwendungen des Einlagengeschäftes sowie die sonstigen (weitgehend fixen) Betriebskosten erwirtschaftet werden. Diese Aufgabe muß weitestgehend vom Privatkundengeschäft getragen werden, in dem die Bedarfsspanne sowie eine als angemessen angesehene Gewinnspanne in der Kalkulation bei der Fixierung der Zinsuntergrenzen bzw. der benötigten Mindestmargen einbezogen wird ²⁴⁰).

Die Zinsüberschüsse der Aktivgeschäfte mit den öffentlichen Haushalten dürften dagegen - eine entsprechende Marktposition und Marktmacht der Gebietskörperschaften sowie ein ausreichender Wettbewerb im Bankensystem vorausgesetzt - aus der Sicht der Bank lediglich eine willkommene Aufbesserung der Gesamtertragslage bewirken. Die Gewährung öffentlicher Schuldscheindarlehen kann daher von den Kreditinstituten nur als ein mögliches und dann auch durchaus attraktives Zusatzgeschäft angesehen werden. Ein Verzicht auf die Ausweitung der privaten Kreditvergabe muß - zumindest mittelfristig - zu einer Verschlechterung der Gesamtertragsituation führen.

Die Konsequenzen dieser Überlegungen für die Entwicklung des Zinsüberschußvolumens sowie der Bruttozinsspanne sind damit bereits vorgezeichnet. Sofern die Kreditinstitute - und hiervon ist bei einer fristenkongruenten Refinanzierung zweifelsfrei auszugehen - im Direktkreditgeschäft mit den Gebietskörper-

240) Siehe z.B. Mülhaupt, Die Bedarfsspannenrechnung ..., a.a.O., S. 137 ff.

schaften eine laufende Zinsmarge erzielen, ergeben sich Ertragsüberschüsse im Zinsgeschäft und damit eine Steigerung des Zinsüberschußvolumens. Der Ertragszuwachs fällt zwar geringer aus als im Falle gleicher Kreditvolumenzuwächse im privaten Bereich, man kann aber realistischerweise unterstellen, daß die Darlehensvergabe an die öffentlichen Haushalte erst dann zustandekam, als bereits alle Kreditwünsche der Privatkundschaft entsprechend den Möglichkeiten und Zielsetzungen der Bank befriedigt waren.

Da diesen zusätzlichen Zinsüberschüssen keine entsprechende Steigerung des Verwaltungsaufwandes gegenübersteht, d.h. die größtenteils in der jeweiligen Periode fixen Personal- und Sachaufwendungen auch ohne die Geschäftsbeziehungen mit dem Staat ein annähernd gleiches Niveau erreicht hätten, ergibt sich auch eine Erhöhung des Betriebsergebnisses - aus dieser Sicht hat sich die Ertragslage der Bank durch die öffentliche Kreditvergabe verbessert ²⁴¹⁾. Die mit den öffentlichen Schuldscheindarlehen einhergehende Kreditvolumenexpansion kann, auch wenn sie mit geringen Margen verbunden ist, zu einer besseren Abdeckung der gesamten Fixkosten beitragen ²⁴²⁾, wobei diese Ertragsverbesserung längerfristig allerdings nur durch eine entsprechende Refinanzierung gesichert werden kann.

Insofern ist es auch verständlich, daß die Kreditinstitute - trotz ihrer Klage über die zu geringen Zinsmargen - ein großes Interesse an der Direktkreditvergabe an die Gebietskörperschaften haben und sich die verschiedenen Institute und Bankengruppen bis auf die Gemeindeebene hinunter in einem zum Teil beachtlichen Wettbewerb befinden. Die öffentlichen Schuldscheindarlehen bieten die

241) Es muß aber darauf hingewiesen werden, daß hieraus noch nicht zwangsläufig bzw. für jede gesamtwirtschaftliche Situation der Schluß gezogen werden kann, daß eine steigende Staatsverschuldung bzw. eine Zunahme der Direktkreditnachfrage der öffentlichen Hand bei den Kreditinstituten generell mit einer Verbesserung der Ertragslage einhergeht. In den bisherigen Überlegungen wurde immer die jeweils in der Vergangenheit vorfindbare gesamtwirtschaftliche Situation sowie die sich hieraus ergebende Struktur der Kreditnachfrage für das Kreditgewerbe bzw. das einzelne Institut als unveränderbar vorgegeben angesehen. Insofern bestand für die Kreditinstitute auch keine Möglichkeit, das ertragreichere Privatkundengeschäft wesentlich stärker zu forcieren, als dies in der Vergangenheit bereits geschehen ist. Akzeptiert man allerdings die Hypothese, daß eine insgesamt ansteigende Staatsverschuldung mit negativen Konsequenzen für die private Kreditnachfrage verbunden ist, und unterstellt man daher, daß im Falle einer geringeren öffentlichen Verschuldung ein insgesamt höheres Niveau der privaten Kreditnachfrage existiert hätte, ergeben sich bezüglich der Auswirkungen der staatlichen Kreditnachfrage auf die Ertragsentwicklung der Banken unter Umständen andere Schlußfolgerungen - hierauf soll noch im Abschnitt 4.2.2.2. eingegangen werden.

242) Siehe dazu auch die bereits erwähnten Ausführungen von Gnoth, Die Berechnung ..., a.a.O., S. 552 ff.

Möglichkeit, bei nur geringen Kreditzuwächsen im privaten Bereich einen Ausgleich herbeizuführen bzw. das Aktivgeschäft insgesamt stärker auszuweiten²⁴³⁾.

Auf die Entwicklung der Bruttozinsspanne, d.h. die auf das Kredit- bzw. Geschäftsvolumen bezogenen Zinsüberschüsse, wirkt sich die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte dagegen in aller Regel negativ aus: Ein steigender Anteil der öffentlichen Kredite bewirkt - unter sonst gleichen Bedingungen - tendenziell einen Abfall der relativen Zinsüberschüsse. Unter der Voraussetzung, daß die Kreditinstitute das Volumen ihrer Passivgeschäfte relativ gut regulieren können, würde die Bruttozinsspanne in jedem Fall ohne die öffentliche Kreditaufnahme im Bankensektor ein höheres Niveau erreichen.

Dabei ist es gleichgültig, ob man unterstellt, daß anstelle der öffentlichen Kredite eine private Kreditvergabe in gleichem Volumen für das Kreditinstitut möglich gewesen sei, oder aber annimmt, daß bei einer Nichtbefriedigung der staatlichen Kreditwünsche nur ein insgesamt geringeres Kredit-, Kundeneinlagen-

243) Bei den privaten Hypothekenbanken scheint es zeitweise sogar eine Verschiebung in der subjektiven Beurteilung der Bedeutung der beiden Geschäftsbereiche gegeben zu haben: Die Auszahlungen an Hypothekendarlehen fielen in den Geschäftsjahren 1974 bis 1976 unter das Niveau von 1973 ab, während die Neuausleihungen an die inländischen öffentlichen Haushalte kontinuierlich von 2,5 Mrd. DM (1973) auf 12,6 Mrd. DM (1976) ausgeweitet werden konnten und damit den Zuwachs der Gesamtausleihungen dominierten (zu den Zahlen siehe Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1980, S. 23). Im Geschäftsjahr 1977 entwickelten sich die Auszahlungen an Kommunaldarlehen dann erstmals rückläufig. "Dieser Rückgang ist auf den mit den Konsolidierungsbemühungen und reichlicher fließenden Steuereinnahmen verbundenen geringeren Kreditbedarf der öffentlichen Haushalte zurückzuführen ... Ein Ausgleich für diesen Rückgang konnte im Hypothekengeschäft gefunden werden." (Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1977, S. 18; Hervorhebung vom Verfasser) Auch 1978 lagen die Zuwächse der Zusagen und Auszahlungen im Kommunkreditgeschäft deutlich unter denen der Hypothekendarlehen. Die hierfür hervorgebrachte Erklärung erscheint allerdings nicht stichhaltig: "Diese im Verhältnis zu der 1978 stark ausgeweiteten Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte nur geringe Steigerung beruht auf den in diesem Darlehensbereich erreichbaren minimalen Margen, die zur Deckung der Unkosten, der Dotierung der Rücklagen zur Erweiterung der Umlaufgrenze und der Dividendenzahlung nach der Körperschaftsteuerreform nicht ausreicht." (Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1978, S. 20) Die mit der Schuldscheindarlehenvergabe an den Staat verbundenen geringen Zinsmargen existierten aber auch in den Jahren davor bzw. danach, in denen dieser Geschäftszweig verstärkt ausgebaut wurde. Grund für das geringere Engagement im Kommunkreditgeschäft dürfte vielmehr die Ausweitung der Nachfrage nach Hypothekendarlehen gewesen sein, deren Auszahlungen in diesem Geschäftsjahr das höchste Niveau der gesamten 70er Jahre erreichten - bei ausreichenden Expansionsmöglichkeiten wurde somit das ertragreichere Kreditgeschäft mit den Privatkunden favorisiert.

und Geschäftsvolumen realisierbar gewesen wäre ²⁴⁴⁾. Jedes zusätzliche Kreditgeschäft und seine entsprechende Refinanzierung, das mit einer geringeren als der ansonsten üblichen bzw. bis dahin durchschnittlich realisierten Zinsmarge abgeschlossen wird, führt zu einer Senkung der Zinsspanne: ein steigender Anteil öffentlicher Kredite senkt daher den relativen Zinsüberschuß der Kreditinstitute.

Dies sei an folgendem fiktiven Zahlenbeispiel (Abb. 8) demonstriert: Fall I stellt die Ausgangssituation in einem bestimmten Geschäftsjahr dar. Bei einer Bruttozinsspanne von 3 % und einer Bedarfsspanne von 2 % ²⁴⁵⁾ erzielt das Kreditinstitut ein auf das Geschäftsvolumen bezogenes Betriebsergebnis von 1 %. Im Fall II wird unterstellt, daß für die Bank noch eine zusätzliche Kreditvergabe an den Staat möglich gewesen sei, die, mit einer geringen Zinsmarge von 0,5 % versehen, durch die Ausgabe von Bankschuldverschreibungen oder durch die Aufnahme eines Interbankenkredites durchfinanziert wird. Durch diese zusätzliche Geschäftsaktivität ergibt sich eine 10 %ige Steigerung des Geschäftsvolumens, das Volumen des Zinsüberschusses und des Betriebsergebnisses steigt um 1,7 % bzw. 5 % an. Die Bruttozinsspanne sinkt dagegen durch dieses zusätzliche Kreditgeschäft beträchtlich ab und obwohl auch die Bedarfsspanne durch die Geschäftsvolumenaufblähung nach unten gedrückt wird, kann das Kreditinstitut nur eine geringere Nettozinsspanne gegenüber der Ausgangssituation realisieren. Im nächsten Geschäftsjahr (Fall III - V) ergebe sich durch eine Lohn- und Gehaltserhöhung bei ansonsten gleicher Betriebskapazität eine Verwaltungs-kostensteigerung von 5 %. Sofern das Kreditinstitut gegenüber der Ausgangslage des Vorjahres lediglich eine Ausweitung des Geschäftsvolumens um 2 % vornehmen kann (Fall III) und erneut eine Bruttozinsspanne von 3 % realisiert, ergibt sich ein entsprechendes Absinken der Nettospanne: Die Verwaltungskostensteigerungen zehren einen Teil des Betriebsergebnisses auf. Gelingt es der Bank dagegen, eine 10 %ige Kredit- und damit Geschäftsvolumen-ausweitung im Privatkundengeschäft zu erzielen und dabei auch die Bruttozins-

244) Letzteres setzt voraus, daß der Bank nicht erhebliche zusätzliche - kurzfristig zumindest nicht oder nur schlecht abweisbare - Kundeneinlagen zufließen, die zwar verzinst werden müssen, für die aber keine entsprechenden rentablen Aktivgeschäfte vorhanden sind.

245) Auf die Einbeziehung der Provisionsüberschüsse soll der Einfachheit halber verzichtet werden.

spanne des Vorjahres zu halten (Fall IV), verbessert sich die Ertragslage gegenüber dem Vorjahr; sowohl das absolute als auch das auf das Geschäfts-

Abbildung 8: Unterschiedliche Jahresabschlüsse eines Kreditinstitutes
(Beispiel mit fiktiven Zahlen)

absolutes Volumen		in v.H. des Geschäftsvolumens	
<u>Fall I:</u>			
Geschäftsvolumen	= 100 000	Bruttozinsspanne	= 3,00 %
Zinsüberschuß	= 3 000	Bedarfsspanne	= 2,00 %
Verwaltungsaufwand	= 2 000	Nettozinsspanne	= 1,00 %
Betriebsergebnis	= 1 000		
<u>Fall II:</u>			
Geschäftsvolumen	= 110 000	Bruttozinsspanne	= 2,77 %
Zinsüberschuß	= 3 050	Bedarfsspanne	= 1,82 %
Verwaltungsaufwand	= 2 000	Nettozinsspanne	= 0,95 %
Betriebsergebnis	= 1 050		
<u>Fall III:</u>			
Geschäftsvolumen	= 102 000	Bruttozinsspanne	= 3,00 %
Zinsüberschuß	= 3 060	Bedarfsspanne	= 2,06 %
Verwaltungsaufwand	= 2 100	Nettozinsspanne	= 0,94 %
Betriebsergebnis	= 960		
<u>Fall IV:</u>			
Geschäftsvolumen	= 110 000	Bruttozinsspanne	= 3,00 %
Zinsüberschuß	= 3 300	Bedarfsspanne	= 1,91 %
Verwaltungsaufwand	= 2 100	Nettozinsspanne	= 1,09 %
Betriebsergebnis	= 1 200		
<u>Fall V:</u>			
Geschäftsvolumen	= 110 000	Bruttozinsspanne	= 2,82 %
Zinsüberschuß	= 3 100	Bedarfsspanne	= 1,91 %
Verwaltungsaufwand	= 2 100	Nettozinsspanne	= 0,91 %
Betriebsergebnis	= 1 000		

volumen bezogene Niveau des Betriebsergebnisses steigt an.

Ist eine Geschäftsvolumenausweitung dagegen lediglich durch eine Aufstockung des Kreditvolumens an die öffentlichen Haushalte möglich (Fall V), ergibt sich, bei einer in diesem Fall unterstellten Zinsmarge dieser zusätzlichen Geschäftsaktivitäten von 1 %, gegenüber der Ausgangssituation des Vorjahres (Fall I) ein

Rückgang des relativen Ertrages. Durch den überproportionalen Abfall der Bruttozinsspanne wird auch das relative Betriebsergebnis unter den Vorjahreswert gedrückt, obwohl der Verwaltungskostenanstieg durch die zusätzlich erwirtschafteten Zinsüberschüsse abgedeckt werden kann. Das Niveau der Nettozinsspanne liegt sogar unter dem der Alternativsituation, in der das Kreditinstitut sein Geschäftsvolumen lediglich um 2 % ausweiten konnte (Fall III). Trotz einer vollständigen Abdeckung des Anstieges der Verwaltungsaufwendungen entwickelt sich die relative Ertragssituation negativer als bei einem Verzicht auf diese zusätzlichen Geschäftsaktivitäten.

Das Zahlenbeispiel wurde bewußt äußerst einfach gewählt, es zeigt aber, daß eine im Vergleich zum Privatkundengeschäft geringere Zinsmarge der Kreditvergabe an den Staat, die sonstigen Einflußfaktoren konstant gehalten, zu einem Druck auf die Zinsspannenentwicklung führt.

Der mit der öffentlichen Darlehensgewährung einhergehende Abfall der Bruttozinsspanne darf aber nicht als negativer Effekt für die Gesamtertragsentwicklung gedeutet werden. Zum einen kommt es trotz der Geschäftsvolumenausweitung zu keinem weiteren Anstieg des Gesamtkreditrisikos, zum anderen bindet diese Expansion kein zusätzliches haftendes Eigenkapital, so daß auch geringere Zinsüberschußsteigerungen zu einer Verbesserung der Eigenkapitalrendite beitragen können.

Inwieweit sich dieser mit der Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften einhergehende Druck auf die Bruttozinsspanne bzw. das relative Betriebsergebnis auch im konkreten Verlauf der Ertragsentwicklung der Kreditinstitutsgruppen widerspiegelt, ist nur schwer zu beurteilen.

Die Zahlenangaben der Deutschen Bundesbank belegen zwar, daß sich die Bruttozinsspannen nahezu aller Bankengruppen gegenüber dem Niveau von 1975 in jedem Geschäftsjahr zurückgebildet haben, diese Entwicklung kann aber aus drei Gründen nicht ausschließlich auf die zunehmende Bedeutung der öffentlichen Schuldscheindarlehen zurückgeführt werden: Erstens sind die beiden Geschäftsjahre 1974 und 1975 als Bezugsgröße nicht unproblematisch, da gerade in dieser Periode fast alle Bankengruppen eine außerordentlich günstige Ertragslage aufweisen. Die Brutto- sowie auch die Nettozinsspanne erreichte in diesen Jahren das seit 1968 mit Abstand höchste Niveau. Bei einer Beurteilung der Ertragsentwicklung ist ein Bezug auf diese Geschäftsjahre daher wenig geeignet, sinnvoller erscheint eine längerfristige Durchschnittsbetrachtung der ersten und zweiten Hälfte der 70er Jahre.

Zweitens wird die Entwicklung der relativen Zinsüberschüsse von einer so

großen Anzahl von Faktoren determiniert, daß eine Isolierung des Einflusses der mit geringen Margen ausgestatteten öffentlichen Kreditvergabe nicht möglich ist. Die im gesamten Kreditgeschäft jeweils zu erzielenden Zinsmargen hängen u.a. auch von der Entwicklung des allgemeinen Zinsniveaus ab. Zinsniveauveränderungen bewirken in der Regel Umschichtungen auf der Aktiv- und Passivseite, wobei insbesondere auch Veränderungen zwischen den unterschiedlichen Formen der Kundeneinlagen je nach Gesamtstruktur der Passivseite erhebliche Einflüsse auf die Gesamtertragsentwicklung ausüben können. Hinzu kommen Einflüsse, die sich aus den - zwischen den Institutsgruppen differierenden - unterschiedlichen Gewichten der Festzinsblöcke auf den beiden Bilanzseiten ergeben. Auch die jeweilige Mindestreserve- und sonstige Geldpolitik der Deutschen Bundesbank schlägt sich in unterschiedlichem Ausmaße in den einzelnen Geschäftsjahren in der Bruttozinsspannenentwicklung nieder. Auf einige dieser Faktoren wird noch im Abschnitt 4.2.2.1. eingegangen, ihnen dürfte in den meisten Fällen eine größere Bedeutung für die Gesamtertragsentwicklung zukommen als dem unmittelbaren Einfluß der Schuldscheindarlebensvergabe an die öffentlichen Haushalte. Dies zeigt sich drittens auch darin, daß ein zeitweiser Rückgang der Bruttozinsspanne auch bei Institutsgruppen feststellbar ist, die - wie z.B. die Kreditgenossenschaften - nur sehr wenig im Staatskreditgeschäft engagiert sind.

Trotz solcher grundsätzlichen Probleme wird aber bei einer Betrachtung der Ertragsentwicklung einzelner Bankengruppen deutlich, daß den vorangegangenen Überlegungen über den mit der öffentlichen Kreditvergabe einhergehenden Druck auf die Zinsspanne im Interbankenvergleich durchaus eine gewisse Bedeutung zukommt. Im folgenden wird versucht, auf der Grundlage der von der Bundesbank veröffentlichten Ertragskennziffern einige Einflüsse der staatlichen Schuldscheindarlehen auf die Zinsspannenentwicklung bei wichtigen Institutsgruppen herauszuarbeiten.

4.2.1.4. Die Entwicklung der Brutto- und Nettozinsspanne bei einzelnen Bankengruppen

In Tabelle 25 sind für die wichtigsten Bankengruppen die durchschnittlichen Zinsspannen jeweils für die 6-Jahreszeiträume 1969 - 1974 und 1975 - 1980 wiedergegeben.

Betrachtet man zunächst die sich aus den relativen Zinserträgen und Zinskosten ergebenden, auf das durchschnittliche Geschäftsvolumen bezogenen, Zinsüberschüsse, d.h. die Bruttozinsspanne, wird deutlich, daß diese Größe bei allen Institutsgruppen die mit weitem Abstand dominierende Ertragsquelle darstellt. Im Interbankengruppenvergleich zeigen sich beträchtliche Unterschiede im Niveau

Tabelle 25: Entwicklung der durchschnittlichen Zinsspannen von 1969 bis 1974 und 1975 bis 1980 bei einzelnen Bankengruppen

	Großbanken	Regionalbanken	Girozentralen	Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Private Hypothekenzentralbanken
Zinsüberschuß in v.H. des Geschäftsvolumens (Bruttozinsspanne)						
1969/74	2,53	1,96	0,78	2,91	3,41	0,98
1975/80	2,50	1,97	0,80	3,17	3,31	0,79
Zinserträge in v.H. des Geschäftsvolumens						
1969/74	6,90	7,52	6,51	7,33	7,89	6,82
1975/80	6,69	6,87	6,72	6,96	7,18	7,41
Zinskosten in v.H. des Geschäftsvolumens						
1969/74	4,37	5,55	5,73	4,42	4,48	5,84
1975/80	4,19	4,90	5,92	3,79	3,87	6,62
Verwaltungsaufwand in v.H. des Geschäftsvolumens (Bedarfsspanne)						
1969/74	2,91	1,86	0,53	2,28	2,79	0,29
1975/80	2,68	1,77	0,55	2,32	2,83	0,24
Provisionsüberschuß in v.H. des Geschäftsvolumens (Provisionsspanne)						
1969/74	0,83	0,53	0,11	0,21	0,36	0,05
1975/80	0,74	0,45	0,12	0,28	0,35	0,02
Betriebsergebnis in v.H. des Geschäftsvolumens (Nettozinsspanne)						
1969/74	0,44	0,63	0,36	0,84	0,98	0,74
1975/80	0,57	0,65	0,36	1,12	0,83	0,57

Quelle: Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 26ff und Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 20ff; eigene Berechnungen

der Bruttozinsspannen, wobei diese Zinsspannendifferenzen wegen der Nichtberücksichtigung des Volumens der weitgehend damit korrespondierenden Verwaltungsaufwendungen natürlich noch keinen Indikator für Unterschiede in der Ertragskraft der Bankengruppen darstellen. Die Groß- und Regionalbanken, die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften, die alle über ein ausgedehntes Zweigstellennetz verfügen, können zwar überdurchschnittliche Zinsspannen erzielen, sie haben aber auch gegenüber den Girozentralen und den privaten Realkredit-

instituten einen um ein Vielfaches höheren relativen Verwaltungsaufwand zu tragen. Aufgrund der differierenden Geschäftsaktivitäten korreliert die Höhe der Zinsüberschüsse daher weitgehend mit der Höhe des Verwaltungsaufwandes; die Differenzen bei den Bruttozinsspannen verringern sich bei den Nettozinsspannen beträchtlich bzw. verändern teilweise sogar ihr Vorzeichen.

4.2.1.4.1. Kreditgenossenschaften

Von den betrachteten Bankengruppen verfügen die Kreditgenossenschaften in beiden Untersuchungszeiträumen durchschnittlich - sowie auch in jedem einzelnen Geschäftsjahr seit 1968 - über die höchste Bruttozinsspanne. Ihre relativen Zinsüberschüsse sind zwar seit 1975 im Vergleich zur Vorperiode leicht abgesunken, ihr Vorsprung gegenüber den Sparkassen ist aber - trotz deutlich verringerter Differenz im Zeitablauf - immer noch beachtlich.

Ursache für diese Differenz sind in erster Linie die im Vergleich zu den Sparkassen deutlich höheren relativen Zinserträge. Bei annähernd gleichen, auf das Geschäftsvolumen bezogenen, Zinskosten und ähnlichen Aufwendungen können sie in ihrem Kredit- und gesamten Aktivgeschäft höhere Zinserträge realisieren. Die Differenz in den relativen Zinserträgen dürfte aber zu einem erheblichen Teil durch die festgestellten Unterschiede im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten bedingt sein. Die Kreditgenossenschaften konnten auch ohne eine forcierte Gewährung von öffentlichen Schuldscheindarlehen ihr Kredit- und Geschäftsvolumen seit 1975 überdurchschnittlich ausweiten, da sie über eine entsprechende Kreditnachfrage aus dem privaten Nichtbankenbereich verfügten. Sie befinden sich offenbar "in einer 'Nische' des Kreditmarktes, wo sie den wechselnden Winden nicht so stark ausgesetzt sind." ²⁴⁶⁾

Die an sie herangetragene Kreditnachfrage kommt überwiegend aus den Bereichen mittelständischer und kleiner Unternehmen sowie von Privatpersonen. Bei ihrem Kundenkreis " - teilweise handelt es sich dabei um die Genossen als Miteigentümer der Bank - wird möglicherweise um die Konditionen etwas weniger gerungen als in anderen Bereichen des Kreditgewerbes, in denen überdies große Kunden eine stärkere Bedeutung haben." ²⁴⁷⁾ Die Kreditgenossenschaften können sich bei

246) Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 23; siehe auch Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 24; Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1981, S. 16.

247) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 26.

einer nur geringen Schwankungen ausgesetzten privaten Kreditnachfrage nahezu ausschließlich im ertragreicheren Privatkundengeschäft engagieren und erzielen daher eine - auch im Vergleich zu den Sparkassen - überdurchschnittliche Bruttozinsspanne.

Dennoch sind die relativen Zinsüberschüsse in der zweiten Hälfte der 70er Jahre gegenüber den Vorjahren durchschnittlich abgesunken, was zusammen mit einem leichten Anstieg der Bedarfsspanne, die seit 1976 das von allen Bankengruppen höchste Niveau erreicht hat, dazu führte, daß sich auch die Nettozinsspanne zurückgebildet hat. Am relativen Betriebsergebnis gemessen liegen sie - nach ihrer Spitzenstellung Anfang der 70er Jahre - seit 1975 hinter den Sparkassen an der zweiten Stelle.

4.2.1.4.2. Sparkassen

Die Sparkassen konnten ihre relativen Zinsüberschüsse durchschnittlich seit 1975 mit Abstand am stärksten ausweiten. Es stellt sich die Frage, ob diese Entwicklung nicht - allerdings mit umgekehrtem Vorzeichen - auf das veränderte Engagement im Kommunalkreditgeschäft zurückzuführen ist.

Bei den Sparkassen hat die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte und hierbei insbesondere an die Gemeinden und Gemeindeverbände in der zweiten Hälfte der 70er Jahre gegenüber der Vorperiode an Bedeutung verloren. Das Volumen der an die Gebietskörperschaften herausgelegten Kredite hat sich im Zeitablauf zwar regelmäßig erhöht, die Kreditvergabe an private Nichtbankenkunden expandierte aber wesentlich schneller, mit der bereits dargestellten Folge, daß die öffentlichen Direktkredite am gesamten inländischen Nichtbankenkreditbestand Ende 1980 nur noch einen Anteil von 15,2 % gegenüber 18,7 % Ende 1975 hatten ²⁴⁸⁾.

Auch dieser Bankengruppe ist es somit gelungen, ihre überdurchschnittliche Zunahme des Gesamtkreditvolumens vornehmlich durch ein verstärktes Engagement im ertragreicheren Privatkundenkreditgeschäft zu erreichen. Der Anstieg der durchschnittlichen Bruttozinsspanne und die deutliche Annäherung an das Niveau der Kreditgenossenschaften dürfte zumindest mit auf diese Umstrukturierung im Aktivgeschäft zurückzuführen sein.

248) Siehe Tabelle 18 auf S. 46.

Dennoch spielt die Gewährung von Kommunaldarlehen bei den Sparkassen im Rahmen ihres Gesamtgeschäftes noch eine beachtliche Rolle und dürfte daher auch im Vergleich zum Genossenschaftssektor einen gewissen Druck auf die Bruttozinsspanne ausüben. Im Geschäftsjahr 1980 haben sich auch bei ihnen gewisse Probleme aus früher vergebenen öffentlichen Festzinssatzkrediten ergeben. Während die Sparkassen, die sich "in ihrer Geschäfts- und Kundenstruktur nicht grundlegend von den Kreditgenossenschaften unterscheiden" ²⁴⁹⁾, auch in diesem Jahr ein weiteres Absinken ihrer Bruttozinsspanne hinnehmen mußten ²⁵⁰⁾, konnten die Kreditgenossenschaften ihre relativen Zinsüberschüsse erstmals wieder ausweiten.

Von der Bundesbank wird diese Auseinanderentwicklung unter anderem darauf zurückgeführt, daß "die Sparkassen einen vergleichsweise hohen Bestand an längerfristigen Krediten - besonders solche, die an Kommunen und für den Wohnungsbau gewährt wurden - durchhalten (mußten), der nicht immer adäquat refinanziert war." ²⁵¹⁾

Trotzdem hat sich die Ertragslage der Sparkassen seit 1975 im Vergleich zu der Periode von 1969 bis 1974 im Durchschnitt deutlich verbessert: Neben dem Anstieg der Bruttozinsspanne hat sich auch der von ihnen erzielte relative Provisionsüberschuß deutlich ausgeweitet. Bei einer nur geringfügig gestiegenen Bedarfsspanne konnten sie daher das mit Abstand beste relative Betriebsergebnis erzielen. Obwohl die Nettozinsspanne dieser Institutsgruppe 1980 mit 1,01 % das geringste Niveau seit 1975 erreichte, lag dieser Wert immer noch deutlich über der entsprechenden Größe in den Geschäftsjahren 1969 bis 1974.

4.2.1.4.3. Großbanken und Regional- und sonstige Kreditbanken

Eine Beurteilung der Entwicklung der relativen Ertragslage der Großbanken sowie der Regional- und sonstigen Kreditbanken ist auf der Grundlage der ausgewiesenen Zinsspannen dagegen wesentlich schwieriger. Dies hängt damit zusammen, daß im Untersuchungszeitraum von der Deutschen Bundesbank eine Veränderung der Abgrenzung des durchschnittlichen Geschäftsvolumens vorgenommen worden ist.

249) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 18.

250) Von 2,99 % (1979) auf 2,93 % (1980), siehe ebenda, S. 24.

251) Ebenda, S. 18.

Während bis 1975 als Bezugsgröße das Geschäftsvolumen dieser Bankengruppen ohne ihre Auslandsfilialen zugrunde gelegt wurde, werden die Auslandsfilialen seit dem Geschäftsjahr 1976 bei der Ermittlung des Geschäftsvolumens einbezogen. Diese statistisch bedingte Veränderung hat zur Konsequenz, daß alle Zinsspannen gegenüber der Vorperiode nicht unwesentlich niedriger ausgewiesen werden²⁵²⁾. Zweifellos ist es sinnvoll, das ständig ansteigende und zunehmend bedeutender werdende Geschäftsvolumen der Auslandsfilialen dieser Bankengruppen in die Berechnung der relativen Ertragslage einzubeziehen²⁵³⁾, da die dort entstehenden Erträge und Aufwendungen in den ausgewiesenen Kennziffern der Ertrags- und Verlustrechnung ebenfalls enthalten sind. Ein exakter längerfristiger Vergleich des gesamten Untersuchungszeitraumes wird damit aber weitgehend unmöglich²⁵⁴⁾.

252) Am Beispiel der Bruttozinsspanne demonstriert, fällt diese bei den Großbanken von 3,23 % (1975) auf 2,64 % (1976) ab, während dieser Rückgang bei Zugrundelegung der alten Abgrenzung des Geschäftsvolumens mit 2,89 % deutlich geringer ausfiel. Bei den Regionalbanken ergibt sich eine Reduzierung von 2,33 % (1975) auf 2,14 % (1976), gegenüber einem Abfall auf nur 2,23 % bei einer weiteren Ausklammerung des Geschäftsvolumens der Auslandsfilialen.

253) Die zunehmende Bedeutung des Geschäftsvolumens der Auslandsfilialen am Gesamtgeschäftsvolumen geht aus den folgenden Angaben für den Bereich der Großbanken hervor:

Anteil der Auslandsfilialen am durchschnittlichen Geschäftsvolumen der Großbanken

	durchschnittliches Gesamtgeschäftsvolumen in Mrd. (1)	durchschnittliches Geschäftsvolumen ohne Auslandsfilialen in Mrd. (2)	durchschnittliches Geschäftsvolumen der Auslandsfilialen ¹ in Mrd. (3)	in % ² (4)
1976	162 162	148 000	14 162	8,7
1977	186 743	166 231	20 512	11,0
1978	218 388	190 068	28 320	13,0
1979	246 102	206 891	39 211	15,9
1980	263 727	218 276	45 451	17,2

1) Sp. (1) - Sp. (2); 2) Sp. (3) in v.H. von Sp. (1)

Quelle: (1) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 21

(2) eigene Berechnungen auf der Basis der in der Bankenstatistik ausgewiesenen Monatsendwerte, Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, Tab. 1

254) Auch der Versuch, diese statistisch bedingte Veränderung herauszurechnen und als Bezugsgröße das durchschnittliche Geschäftsvolumen ohne die Auslandsfilialen (siehe auch Fußnote 253)) zugrunde zu legen, ist wenig sinnvoll, da in den Aufwands- und Ertragsgrößen auch die zunehmenden Geschäftsaktivitäten der Auslandsfilialen enthalten sind. Die jeweiligen Zinsspannen würden dann überhöht ausgewiesen.

Insgesamt scheinen beiden Institutsgruppen aus dem Bereich der Kreditbanken ihre Bruttozinsspanne seit 1975 im Durchschnitt annähernd auf dem Niveau der Vorperiode gehalten zu haben. Diese weitgehende Konstanz der Durchschnittswerte ergibt sich allerdings nur durch die überdurchschnittlichen Ergebnisse in den Geschäftsjahren 1975 bis 1977, während der seit 1975 kontinuierlich anhaltende Rückgang der relativen Zinsüberschüsse 1978 und verstärkt in den beiden darauffolgenden Jahren die Bruttozinsspanne auf ein sehr niedriges Niveau herabfallen läßt.

Welche Bedeutung den im Vergleich zum traditionellen Geschäft mit Privatkunden nur mit geringen Zinsmargen ausgestatteten öffentlichen Schuldscheindarlehen für diese Entwicklung zukommt, ist nur schwer abzuschätzen. Sicherlich ist der im Vergleich zu der Geschäftsvolumenausweitung nur sehr geringe Anstieg der erzielten Zinsüberschüsse in den Geschäftsjahren 1979 und 1980 - bei den Regionalbanken war das Volumen der Zinsüberschüsse 1979 gegenüber dem Vorjahr sogar leicht rückläufig - bei einem Teil der Institute mit auf eine unzureichende Fristenkongruenz der Refinanzierung von früher herausgelegten Festzinssatzkrediten an die öffentlichen Haushalte zurückzuführen - hierauf wurde bereits eingegangen.

Zudem dürfte die steigende Bedeutung der öffentlichen Kreditvergabe aber auch generell zu einem gewissen Druck auf die Bruttozinsspanne geführt haben. Der Rückgang der Zinsmarge im Bereich der Großbanken - und ähnliches dürfte auch für die Regionalbanken gelten - wird von Mertin auf die Ausweitung des Auslandsgeschäftes mit dem verstärkten Interbankengeschäft, auf die größere Zinsempfindlichkeit der Firmenkundschaft bei diesen Instituten sowie auf die Festschreibung langfristiger Konditionen bei kongruenter Refinanzierung mit geringerer Marge zurückgeführt ²⁵⁵⁾. Bei den mittel- und langfristigen Festzinssatzkrediten kommt den öffentlichen Schuldscheindarlehen aber eine große Bedeutung zu. Auch der Vergleich der Geschäftspolitik der Deutschen Bank und der Commerzbank zeigte, daß Unterschiede im Engagement bei der öffentlichen Direktkreditvergabe zu einer Auseinanderentwicklung der Zinsmargen führen können.

Selbst wenn man aber unterstellt, daß die öffentlichen Schuldscheindarlehen mit zu dem Rückgang der Bruttozinsspanne und damit auch zur Verschlechterung der relativen Ertragsentwicklung bei den Groß- und Regionalbanken geführt haben, trugen sie dennoch seit 1975 wesentlich zur Stabilisierung der Gesamtertragslage bei. Bei besonders starken Schwankungen der privaten Kreditnachfrage kam den

255) Siehe Mertin, Wandel in der Ertragsstruktur ..., a.a.O., S. 9.

Ausleihungen an den Staat eine wichtige Ausgleichsfunktion zu, da hierdurch - trotz der geringen Margen - die Zinsüberschüsse ausgeweitet und zur Deckung der kontinuierlich wachsenden Verwaltungsaufwendungen genutzt werden konnten. Negative Ertragswirkungen dürften letztlich nur bei den Instituten eingetreten sein, die diese Aktivgeschäfte nicht frühzeitig genug fristenkongruent refinanziert haben bzw. die bei dem erneuten Anstieg der Kreditnachfrage im Privatkundenbereich nicht rechtzeitig genug auf diese ertragreicheren Geschäftsaktivitäten umgestiegen sind und deren Schuldnerstruktur dadurch unter Umständen eine gewisse 'Schlagseite' erhalten hat.

Die Verwaltungsaufwendungen weisen bei beiden Institutsgruppen seit Ende 1975 geringere Zuwächse als das Geschäftsvolumen auf, so daß die Bedarfsspanne kontinuierlich gesenkt werden konnte und im Durchschnitt seit 1975 ein deutlich geringeres Niveau als in der Vorperiode erreichte. Die auf das Geschäftsvolumen bezogenen Personal- und Sachaufwendungen der Großbanken, die bis 1975 jeweils das von allen betrachteten Bankengruppen höchste Niveau erreichten ²⁵⁶⁾, konnten seit dem Geschäftsjahr 1976 unter die entsprechenden Werte der Kreditgenossenschaften gesenkt werden.

Trotz eines ebenfalls feststellbaren Rückganges der relativen Provisionsüberschüsse, die allerdings immer noch deutlich über dem Niveau der anderen Bankengruppen liegen, erzielten die Regionalbanken durchschnittlich seit 1975 eine etwas und die Großbanken eine deutlich höhere Nettozinsspanne als zu Beginn der 70er Jahre. Allerdings ist auch diese günstige Entwicklung der Durchschnittswerte des relativen Betriebsergebnisses auf überdurchschnittliche Ergebnisse in den Geschäftsjahren bis 1978 zurückzuführen. Danach sank die Nettozinsspanne bei beiden Institutsgruppen deutlich ab und erreichte bei den Regionalbanken 1980 mit 0,41 % das geringste Niveau im gesamten Untersuchungszeitraum.

Ein Vergleich des Nettozinsspannenniveaus der Großbanken sowie auch der anderen Institute aus dem Bereich der Kreditbanken mit den von den Sparkassen und Kreditgenossenschaften erzielten Werten führt auf der Grundlage dieser Daten allerdings zu einem verzerrten Bild. Die mit den Aktivitäten im Bereich des Effekten- und Deviseneigenhandels, dem insbesondere bei den Großbanken eine relativ große Bedeutung zukommt, verbundenen Geschäftskosten gehen vollständig in die Ermittlung des Betriebsergebnisses ein. Hier werden sämtliche Verwaltungsaufwendungen von den erzielten Zins- und Provisionsüberschüssen subtrahiert,

256) Lediglich die Teilzahlungskreditinstitute weisen von allen Institutsgruppen eine noch höhere Bedarfsspanne auf.

während die damit verbundenen Erträge lediglich in der außerordentlichen Rechnung berücksichtigt werden und damit im Saldo der sonstigen Erträge und Aufwendungen enthalten sind. Auf die sich hieraus bei einem Interbankengruppenvergleich ergebenden Verzerrungen wurde bereits an anderer Stelle hingewiesen²⁵⁷⁾.

Während die bisher betrachteten Institutsgruppen alle über eine relativ hohe Bruttozinsspanne verfügen, da sie sich aufgrund ihres ausgebauten Zweigstellennetzes zum großen Teil über im Durchschnitt niedriger verzinste Kundeneinlagen refinanzieren, erzielen die Girozentralen und die privaten Hypothekenbanken wegen ihrer überwiegenden Refinanzierung am Kapitalmarkt im Kreditgeschäft deutlich geringere Zinsmargen, denen andererseits aber auch wesentlich geringere Verwaltungsaufwendungen gegenüberstehen. Gerade für diese beiden Institutsgruppen ist die Frage nach dem Einfluß der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte auf die Entwicklung der Ertragslage von besonderer Bedeutung, da die öffentlichen Direktkredite bei ihnen einen deutlich höheren Anteil an den gesamten Geschäftsaktivitäten einnehmen.

4.2.1.4.4. Girozentralen

Die Bruttozinsspanne der Girozentralen hat sich zwar gegenüber den Ergebnissen Anfang der 70er Jahre seit 1975 im Durchschnitt geringfügig erhöht²⁵⁸⁾, ihr

257) Siehe Fußnote 185).

258) Auch bei den Girozentralen wird von der Bundesbank - allerdings erst seit dem Geschäftsjahr 1979 - das Geschäftsvolumen der Auslandsfilialen in die Ermittlung des (als Bezugsgröße für die Zinsspannenrechnung verwendeten) durchschnittlichen Geschäftsvolumens einbezogen. Die hierdurch statistisch bedingten Veränderungen sind allerdings, verglichen mit denen bei den Groß- und Regionalbanken, von geringerer Bedeutung. So hätte die Bruttozinsspanne ohne die Einbeziehung des Geschäftsvolumens der Auslandsfilialen 1979 bei 0,72 % und 1980 bei 0,61 % gelegen gegenüber den nun ausgewiesenen Werten von 0,70 % (1979) bzw. 0,59 % (1980). Die Auslandsfilialen der Girozentralen haben, wie die nachfolgenden Angaben zeigen, nur einen relativ geringen Anteil am Gesamtgeschäftsvolumen:

Anteil der Auslandsfilialen am durchschnittlichen Geschäftsvolumen der Girozentralen

	durchschnittliches Gesamtgeschäftsvolumen	durchschnittliches Geschäftsvolumen ohne Auslandsfilialen	durchschnittliches Geschäftsvolumen der Auslandsfilialen	
	in Mrd.	in Mrd.	in Mrd.	in % ²
	(1)	(2)	(3)	(4)
1979	344 755	335 850	8 905	2,6
1980	378 961	366 172	12 789	3,4

1) Sp. (1) - Sp. (2); 2) Sp. (3) in v.H. von Sp. (1)

Quelle: siehe Fußnote 253.

Verlauf unterlag allerdings (auch) in diesem Zeitraum ausgeprägten Schwankungen: 1975 konnte diese Institutsgruppe ihren auf das Geschäftsvolumen bezogenen Zinsüberschuß gegenüber dem Vorjahr von 0,78 % auf 0,87 % erhöhen und erzielte damit zunächst ihr bestes Ergebnis seit 1969. Auch in den Geschäftsjahren 1976 und 1977 erwirtschafteten die Girozentralen trotz eines leichten Rückganges mit jeweils 0,86 % weit überdurchschnittliche Bruttozinsspannen. 1978 erzielten sie eine nochmalige Steigerung auf 0,89 % und damit ihr bestes Ergebnis im gesamten Untersuchungszeitraum.

Dieser äußerst günstigen Entwicklung der Bruttozinsspanne sowie auch des relativen Betriebsergebnisses folgte dann aber in den Geschäftsjahren 1979 und 1980 ein - auf das insgesamt niedrige Niveau bezogener - drastischer Margenverfall: gegenüber dem Vorjahr reduzierte sich die Bruttozinsspanne 1979 um 0,19 Prozentpunkte ²⁵⁹⁾ auf 0,70 % und erreichte 1980 mit nur noch 0,59 % ihr bis dahin niedrigstes Niveau. In beiden Geschäftsjahren erzielten die Girozentralen trotz einer Ausweitung des Geschäftsvolumens gegenüber dem Vorjahr jeweils ein geringeres Zinsüberschußvolumen, dem auf der anderen Seite aber ein deutlicher Anstieg des Verwaltungsaufwandes gegenüberstand. Das 1980 erwirtschaftete Betriebsergebnis erreichte daher nur noch knapp über 50 % des Niveaus von 1978.

Von der Bundesbank wird die Verschlechterung der Ertragslage der Girozentralen im Geschäftsjahr 1980 auf die starke Verteuerung der Refinanzierungskosten zurückgeführt, die nicht im notwendigen Umfange im Aktivgeschäft weitergewälzt werden konnte. Hierbei wird der öffentlichen Kreditvergabe eine besondere Bedeutung beigemessen: "Die Girozentralen, deren Zinsüberschuß deutlich zurückging, engagierten sich als 'Hausbanken' des staatlichen Bereichs - im Gegensatz zu anderen Bankengruppen - verstärkt im Kreditgeschäft mit der öffentlichen Hand. Die Kredite der Girozentralen an öffentliche Stellen sind 1980 im Jahresdurchschnitt um 16 % gewachsen, nachdem sie im Jahr davor bereits um gut 17 % gestiegen waren Diese Aktiva sind zwar kaum risikobehaftet, aber unter reinen Ertragsgesichtspunkten weniger lukrativ, da sie eine wesentlich niedrigere Rentabilität als die Kredite an die private Kundschaft aufweisen." ²⁶⁰⁾ Die im Vergleich zur privaten Kreditvergabe überproportionale Zunahme der öffentlichen Schuldscheindarlehen kann aber als solche den Rückgang des Zins-

259) Dies entspricht einem Rückgang um über 21 % bzw., wenn die statistisch bedingte Veränderung herausgerechnet wird, von über 19 %.

260) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 19.

überschußvolumens alleine nicht erklären. Die geringen Margen im Staatskreditgeschäft bewirken zwar einen tendenziellen Druck auf die Bruttozinsspanne, bei einem Anstieg des Kreditvolumens kommt es aber dennoch zu einer Ausweitung bzw. im Extremfall - bei einer Kreditvergabe ohne Zinsmarge - zu einer Konstanz des Zinsüberschußvolumens.

Gerade die Girozentralen haben sich in den 70er Jahren bereits sehr frühzeitig und mit weit überdurchschnittlichen Anteilen im Kreditgeschäft mit der öffentlichen Hand engagiert, ohne daß es bis zum Geschäftsjahr 1979 zu einer Belastung der Ertragslage gekommen ist. Im Gegenteil wird die günstige Ertragsentwicklung dieser Institutsgruppe im Niedrigzinjsjahr 1978 von der Bundesbank mit auf ihren hohen Bestand an langfristig mit Festzinsvereinbarungen herausgelegten Darlehen früherer Geschäftsjahre zurückgeführt²⁶¹⁾ und hiervon entfällt ein ganz erheblicher Teil auf die Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften.

Es ist daher zu vermuten, daß die erhebliche Ertragsverschlechterung auch bei den Girozentralen in den Geschäftsjahren 1979 und 1980 durch eine teilweise nicht fristenkongruente Refinanzierung von früher herausgelegten Festzinssatzkrediten bedingt ist. In den Jahren sinkender Zinsen (1977 und 1978) wurde die Entwicklung des Zinsüberschusses hierdurch positiv beeinflusst, bei einer erheblichen Verteuerung der Refinanzierungskosten 1979 und 1980 mußten dann aber entsprechende Belastungen auftreten.

Dennoch hängt die Ertragsverschlechterung auch mit dem hohen Anteil des Staatskredits am gesamten Aktivgeschäft zusammen: zum einen wurde bereits dargestellt, daß bei einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung die geringen Margen der öffentlichen Schuldscheindarlehen schneller 'aufgebraucht' sind und die Verlustzone bereits früher erreicht wird. Zum anderen führt - wie bei den Girozentralen - ein auch weiterhin hoher Anteil von öffentlichen Darlehen an der Gesamtkreditvergabe dazu, daß auch im Neugeschäft nur relativ geringe Zuwächse des Zinsüberschusses erzielt werden können, die unter Umständen nicht ausreichen, Ertragsrückgänge aus dem Altgeschäft zu kompensieren.

Während viele Institute aus dem Bereich der Kreditbanken daraus die Schlußfolgerung gezogen haben, sich in den Geschäftsjahren 1980 und 1981 weitgehend auf das ertragreichere Privatkundengeschäft zu konzentrieren und dabei auch ein geringeres Wachstum des Geschäftsvolumens²⁶²⁾ bzw. sogar (wie z.B. die Dresdner Bank und Commerzbank 1980) einen Rückgang der Bilanzsumme hingenommen haben, expandierte das Kommunalkreditgeschäft der Girozentralen auch in diesen Jahren

261) Siehe Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1978, a.a.O., S. 20 f.

262) Siehe auch Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1981, S. 16 f.

weiter. Der Rückgang der von den Girozentralen im Kreditgeschäft erzielten Zinsmargen wird dementsprechend von dem Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Girozentrale auch auf die Verschärfung des Wettbewerbs um Kreditnehmer und die strukturellen Verschiebungen im Aktivgeschäft zurückgeführt. Die "Zunahme der Kreditgewährung an die zentralen öffentlichen Haushalte und die auf diese Weise bewirkte Verschiebung in der Relation des Hypothekarkreditgeschäfts zum Kommunalkreditgeschäft" ²⁶³⁾ sowie die insgesamt starke Stellung der öffentlichen Kreditnehmer an den Kredit- und Kapitalmärkten habe zu der Verschlechterung der Zinsspanne beigetragen.

Die Verwaltungsaufwendungen der Girozentralen sind seit 1975 dagegen stärker als das Geschäftsvolumen angestiegen, die Bedarfsspanne hat sich daher gegenüber der Vorperiode im Durchschnitt leicht ausgeweitet.

Ihre Nettozinsspanne ist in beiden Betrachtungsperioden im Durchschnitt konstant geblieben, der Ertragseinbruch in den Geschäftsjahren 1979 und 1980 schlägt sich allerdings deutlich auch in dieser Kennziffer nieder. Bezogen auf das jeweilige Geschäftsvolumen erwirtschafteten die Girozentralen im Vergleich zu den anderen Bankengruppen ein deutlich geringeres relatives Betriebsergebnis, ihre Nettozinsspanne liegt nicht unerheblich unter dem Niveau der nahezu ausschließlich im langfristigen Geschäft arbeitenden privaten Hypothekenbanken.

4.2.1.4.5. Private Hypothekenbanken

Die Bruttozinsspanne der privaten Hypothekenbanken hat sich im Untersuchungszeitraum mit Abstand am deutlichsten zurückgebildet, im Durchschnitt lagen die relativen Zinsüberschüsse mit 0,79 % seit 1975 um annähernd 0,20 Prozentpunkte unter dem Niveau des vorangegangenen 6-Jahresdurchschnitts. Seit Ende 1974 konnten die Institute dieser Bankengruppe in keinem Geschäftsjahr mehr die Ergebnisse früherer Jahre erreichen.

Nach einem deutlichen Abfall der Zinsspanne in den Geschäftsjahren 1974 und 1975 ²⁶⁴⁾ hat es auch keine mit den anderen Bankengruppen vergleichbaren Schwankungen bei der Entwicklung der Bruttozinsspanne mehr gegeben: ihr Niveau ist -

263) Sandvoß, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 82.

264) Die Bruttozinsspanne erreichte bei ihnen bereits 1973 mit 1,07 % ihren Höchstwert im Untersuchungszeitraum und ermäßigte sich über 1,00 % (1974) auf 0,81 % (1975).

mit Ausnahme des Geschäftsjahres 1979 - kontinuierlich abgesunken und erreichte 1980 mit 0,76 % den bisher geringsten Wert.

Veränderungen des Zinsniveaus haben bei den Realkreditinstituten im Gegensatz zu den meisten anderen Bankengruppen nur einen sehr geringen Einfluß auf die Zinsmarge, da hiervon jeweils die Zinserträge und Zinsaufwendungen tendenziell in gleichem Ausmaße tangiert werden. Die mit einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung der Aktivgeschäfte bei Zinsniveauveränderungen einhergehenden Ertragsschwankungen sind bei ihnen praktisch nicht vorhanden, die Möglichkeiten einer vorzeitigen oder nachträglichen Refinanzierung der Kreditvergabe halten sich in engen Grenzen. Damit sind bei den privaten Hypothekenbanken aber auch sich hieraus ergebende Sondereinflüsse auf die Entwicklung der Ertragslage weitgehend ausgeschaltet, so daß der mit der Ausweitung der öffentlichen Kreditvergabe einhergehende Druck auf die im Durchschnitt zu erzielenden Zinsmargen eine kontinuierlichere Wirkung zeitigt und sich unmittelbarer im mittel- und längerfristigen Verlauf der Bruttozinsspanne niederschlägt.

Die von den privaten Realkreditinstituten gewährten Hypotheken- und Kommunal-darlehen unterscheiden sich untereinander bezüglich ihrer Laufzeiten und der weitgehend üblichen Festschreibung der Zinskonditionen für längere Zeiträume bzw. die gesamte Laufzeit sowie ihrer Refinanzierung über den Absatz von Pfand-briefen und Kommunalobligationen am Kapitalmarkt nur wenig. Eine Verschiebung der Gesamtkreditvergabe von den mit höheren Zinsmargen ausgestatteten Hypo-thekendarlehen zugunsten eines steigenden Anteils der weniger ertragreichen öffentlichen Schuldscheindarlehen ist daher unmittelbar mit einem Rückgang der insgesamt zu erzielenden Bruttozinsmarge verbunden.

Die gegenüber den Geschäftsjahren Anfang der 70er Jahre festzustellende Redu-zierung des Niveaus der relativen Zinsüberschüsse dürfte daher weitgehend durch die Bedeutungszunahme des Staatskreditgeschäftes bei dieser Bankengruppe seit 1974 bedingt sein - der Ausweitung des Kredit- und Geschäftsvolumens stand seit dieser Zeit nur ein unterproportionaler Anstieg der Zinsüberschüsse gegenüber.

Es ist deshalb auch nicht verwunderlich, daß gerade aus dem Bereich dieser Institutsgruppe häufiger Kritik an den als unzureichend angesehenen Margen im Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten geübt wird; zur Abdeckung der gesamten im Bankgeschäft anfallenden Verwaltungsaufwendungen und zur Erwirt-schaftung eines Gewinnes tragen diese Geschäftsaktivitäten im Vergleich zu ihrer relativen Bedeutung nur unterproportional bei.

Allerdings hat der Zuwachs des Anteils der Kommunaldarlehen nicht nur Spuren bei der Entwicklung der Bruttozinsspanne hinterlassen - der mit der öffentlichen Kreditvergabe einhergehende positive Einfluß auf den Verlauf der relativen Verwaltungsaufwendungen scheint sich gerade bei den privaten Hypothekenbanken deutlich ausgewirkt zu haben.

Die Bedarfsspanne lag durchschnittlich seit 1975 mit 0,24 % um 0,05 Prozentpunkte oder 17 % unter dem Durchschnittsniveau der Vorperiode. Während die auf das Geschäftsvolumen bezogenen Verwaltungsaufwendungen in den Geschäftsjahren 1969 bis 1974 jeweils zwischen 0,28 - 0,29 % schwankten, reduzierte sich die Bedarfsspanne von 0,26 % (1975/76) über 0,24 % (1977/78) auf 0,23 % (1979/80) und sank damit - auf das jeweilige Niveau bezogen - deutlich schneller als bei den anderen betrachteten Bankengruppen²⁶⁵⁾: während die Verwaltungsaufwendungen 1980 rund 68 % über dem Niveau des Geschäftsjahres 1974 lagen, konnte das jahresdurchschnittliche Geschäftsvolumen in diesem Zeitraum um 112 % ausgeweitet werden²⁶⁶⁾. Der von den geringeren Bearbeitungs- und Überwachungskosten sowie der überdurchschnittlichen Höhe der einzelnen Kommunalkredite ausgehende Druck auf die Personal- und Sachaufwendungen dürfte für die Reduzierung der Bedarfsspanne der Hypothekenbanken von erheblicher Bedeutung gewesen sein.

Die Nettozinsspanne hat sich daher im Durchschnitt auch weniger als die Bruttozinsspanne reduziert, der Rückgang ist allerdings zu einem Teil auch auf das Absinken der relativen Provisionsüberschüsse zurückzuführen²⁶⁷⁾. Dennoch liegt das relative Betriebsergebnis seit 1975 mit durchschnittlich 0,57 % deutlich unter dem Niveau der Vorperiode (durchschnittlich 0,74 %). Der Rückgang der Bruttozinsspanne ist trotz einer geringeren Bedarfsspanne auch auf diese Ertragskennziffer durchgeschlagen - die Steigerung des Betriebsergebnisses konnte mit der Geschäftsvolumenexpansion nicht mithalten.

Insgesamt zeigt sich, daß der generell von der Schuldscheindarlehengewährung an die Gebietskörperschaften ausgehende Druck auf den Verlauf der relativen

265) Wobei Vergleiche mit dem Verlauf der Bedarfsspanne der Groß- und Regionalbanken wegen der seit 1976 erfolgten Einbeziehung des Geschäftsvolumens der Auslandsfilialen und der damit statistisch bedingten Reduzierung aller Spannen nur sehr bedingt aussagekräftig sind.

266) Für alle Bankengruppen ergeben sich dagegen entsprechende Werte von 67 % bzw. 90 %, errechnet aus: Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980, a.a.O., S. 20 ff.

267) So konnten die privaten Hypothekenbanken 1979 überhaupt keinen Provisionsüberschuß mehr erwirtschaften, im Geschäftsjahr 1980 war der Saldo zwischen den Provisionserträgen und -aufwendungen sogar leicht negativ.

Ertragslage der Kreditinstitute bei der Zugrundelegung der von der Bundesbank veröffentlichten Ertragskennziffern für die einzelnen Bankengruppen in unterschiedlichem Ausmaß konkret belegbar ist. Bei der Ertragsentwicklung der privaten Hypothekenbanken, die von bestimmten Sondereinflüssen, wie sie z.B. von Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus ausgehen können, weitgehend unbeeinflusst ist, zeigt sich die Einengung der Zinsspanne besonders deutlich, aber auch bei den anderen Bankengruppen lassen sich Spuren für diese Tatsache auffinden.

Die negativen Auswirkungen auf das zu erzielende Niveau der Bruttozinsspanne dürfen aber nicht zu der Schlußfolgerung führen, daß diese Geschäftsaktivitäten für die Kreditinstitute mit negativen Gewinn- oder Rentabilitätseffekten verbunden sind. Es wäre sonst auch nicht erklärbar, warum sich die Mehrzahl der Institute auch weiterhin in diesem Geschäftszweig engagieren und in einem teilweise sehr scharfen - Wettbewerb um die öffentlichen Schuldner stehen. Zu gravierenden Problemen ist es in den letzten Jahren nur bei den Instituten gekommen, die in den Niedrigzinsjahren herausgelegte öffentliche (Festzinssatz-) Kredite zur unzureichend fristenkongruent refinanziert hatten - hieraus wird die Mehrzahl der betroffenen Banken wohl für die Zukunft die Schlußfolgerung ziehen, bei der Gewährung von mittel- und längerfristigen Schuldscheindarlehen stärker auf die jeweiligen Refinanzierungsmöglichkeiten zu achten und gegebenenfalls diesen Geschäftsbereich nur noch in einem geringeren Umfang auszubauen. Die Attraktivität der öffentlichen Darlehensgewährung liegt für die Banken in der Möglichkeit, trotz der im Vergleich zu den meisten der sonstigen Aktivgeschäfte mit Unternehmen und privaten Haushalten geringeren Zinsmargen, das Volumen der Ertragsüberschüsse im Zinsgeschäft erhöhen und damit einen Teil der nicht durch sie bewirkten Verwaltungskostensteigerungen abdecken zu können. Sofern ein Kreditinstitut Kreditbeträge von mehreren Zehn- oder sogar Hundert-Millionen DM ohne große Personal- und Sachkosten selbst bei minimalen Zinsmargen für die Gesamtlaufzeit durchfinanzieren oder nach kurzer Anfinanzierung zu einem späteren Zeitpunkt problemlos weiterplazieren kann, erwirtschaftet es mit geringem Zeit- und Kostenaufwand erhebliche zusätzliche Überschußbeträge. Dies wird aber bei einer ausschließlichen Betrachtung der Zinsspannenentwicklung nicht bzw. sogar nur als negative Konsequenz deutlich.

Zudem ist die Sonderstellung der öffentlichen Kreditvergabe bei der Berechnung des Auslastungsgrades des Grundsatzes I aus der Sicht der Kreditinstitute von großer Bedeutung. Da die staatlichen Schuldscheindarlehen nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen, kann eine sinkende Brutto- oder Nettozinsspanne durchaus mit einer konstanten oder steigenden Eigenkapitalrentabilität einher-

gehen: Die im Staatskreditgeschäft erzielten relativ geringeren Nettoüberschüsse führen zwar wegen der damit einhergehenden Geschäftsvolumenexpansion zu einem Druck auf das relative Betriebsergebnis, da das haftende Eigenkapital aber unter Umständen konstant geblieben ist, hat sich die Rentabilität des Instituts dennoch verbessert - die Ertrags- und Rentabilitätsindikatoren entwickeln sich auseinander.

4.2.1.5. Die Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität bei einzelnen Bankengruppen (Betriebsergebnis in v.H. des haftenden Eigenkapitals)

Auf den unterschiedlichen Verlauf der Nettozinsspanne und der Eigenkapitalrentabilität beim gesamten Bankgewerbe wird von der Deutschen Bundesbank in ihrer Ertragsuntersuchung für das Geschäftsjahr 1979 hingewiesen: Das auf das durchschnittliche Geschäftsvolumen bezogene Betriebsergebnis aller Bankengruppen erreichte 1979 mit 0,61 % annähernd das gleiche Niveau wie 1973 (0,60 %). Wird das Betriebsergebnis dagegen auf das jahresdurchschnittliche Eigenkapital bezogen, ergibt sich 1979 mit 18,3 % eine deutliche Verbesserung der Rentabilität gegenüber dem Geschäftsjahr 1973 (16,8 %) ²⁶⁸⁾.

In Tabelle 26 ist das Niveau des auf das Eigenkapital bezogenen Betriebsergebnisses für den Zeitraum von 1969 bis 1980 wiedergegeben ²⁶⁹⁾.

Bei den betrachteten Institutsgruppen zeigt sich die Auseinanderentwicklung der Nettozinsspanne und der Eigenkapitalrentabilität besonders deutlich im Bereich der Hypothekenbanken. Während die Nettozinsspanne der privaten Realcreditinstitute seit 1975 mit durchschnittlich 0,57 % deutlich unter das Niveau der Vorperiode (0,74 %) abgefallen ist, ergibt sich bei Zugrundelegung des Eigenkapitals als Bezugsgröße für das Betriebsergebnis eine annähernde Konstanz. Der von der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte ausgehende Druck auf

268) Siehe Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 19. Eine ähnliche Auseinanderentwicklung ergibt sich, wenn statt des Betriebsergebnisses der Jahresüberschuß vor Steuern als Ertragsgröße zugrunde gelegt wird. Auf das Geschäftsvolumen bezogen hat sich der Jahresüberschuß vor Steuern von 0,45 % (1973) auf 0,5 % (1979) erhöht. Wird dagegen das haftende Eigenkapital als Bezugsgröße gewählt, ergibt sich eine deutlich höhere Steigerung von 12,4 % (1973) auf 14,9 % (1979), siehe ebenda, S. 19 ff.

269) Das als Bezugsgröße herangezogene Eigenkapital (einschließlich offener Rücklagen) wurde der Bankenstatistik der Bundesbank entnommen, wobei die jahresdurchschnittlichen Eigenmittel als arithmetisches Mittel zwischen den jeweiligen Jahresanfangs- und Jahresendbeständen ermittelt wurden.

die Zinsspanne hat sich somit nicht in einer Verschlechterung der Eigenkapitalrentabilität niedergeschlagen. Die mit der Hypothekengesetzesnovelle von 1974 erfolgte Ausweitung des Umlaufspielraums für Kommunalobligationen ermöglichte den privaten Hypothekenbanken eine erhebliche Expansion im Staatskredit-

Tabelle 26: Entwicklung der Eigenkapitalrentabilität bei einzelnen Bankengruppen (Betriebsergebnis in v.H. des durchschnittlichen Eigenkapitals¹⁾)

	alle Banken- gruppen	Groß- banken	Regional- banken	Giro- zentralen	Spar- kassen	Kredit- genossen- schaften	Private Hypothek- banken
1969	17,66	14,83	19,37	23,42	23,24	17,70	23,90
1970	16,64	12,45	13,37	10,07	19,91	24,49	25,36
1971	15,60	11,24	12,56	13,88	18,64	19,97	24,05
1972	18,10	5,77	14,50	18,08	26,25	21,93	23,24
1973	16,94	3,41	9,81	12,85	25,16	27,53	28,57
1974	20,61	17,48	17,54	14,62	29,25	26,10	26,35
1975	24,14	18,26	18,92	18,65	39,89	24,46	22,94
1976	20,05	12,70	16,79	16,34	33,60	18,99	23,97
1977	20,23	14,36	14,80	17,38	35,04	19,49	25,70
1978	20,79	13,45	15,08	19,79	36,07	19,71	26,50
1979	18,28	10,95	12,26	13,54	32,12	21,10	26,14
1980	17,50	10,07	10,00	8,97	30,27	27,22	24,81
durch- schnitt- lich							
1969/74	17,59	10,86	14,53	15,49	23,74	22,95	25,25
1975/80	20,17	13,30	14,64	15,78	34,50	21,83	25,01
1969/80	18,88	12,08	14,58	15,63	29,12	22,39	25,13

1.) als jahresdurchschnittliches Eigenkapital (einschl. offene Rücklagen) wurde jeweils das arithmetische Mittel aus den Jahresanfangs- und den Jahresendbeständen verwendet

Quelle: siehe Tabelle 25 und Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab. 2; eigene Berechnungen

geschäft, ohne daß hierfür ein entsprechendes Wachstum der Eigenmittel erforderlich war. Trotz geringerer Zinsmargen haben die in diesem Geschäftszweig erzielten Nettoüberschüsse die Rentabilitätssituation somit verbessert: Während das Betriebsergebnis auf das Eigenkapital bezogen 1975 einen Wert von 22,94 % erreichte, lag dieser 1980 bei 24,81 % - die Nettozinsspanne sank dagegen von 0,58 % auf 0,53 % ab. Es ist daher irreführend, wenn die sinkende Brutto- oder Nettozinsspanne als Indikator für eine abnehmende Rentabilität des Geschäftes der Hypothekenbanken herangezogen wird ²⁷⁰⁾.

270) Siehe z.B. Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1980, S. 39.

Bei den anderen Bankengruppen ist die Differenz zwischen der Entwicklung der Ertrags- und der der Rentabilitätskennziffern dagegen geringer.

Die Girozentralen konnten bei einer Konstanz der durchschnittlichen Nettozinsspanne ihre Eigenkapitalrentabilität im mehrjährigen Durchschnitt seit 1975 leicht ausbauen. Während ihre Nettozinsspanne von 0,31 % 1973 auf 0,19 % 1980 um rund 39 % absank, reduzierte sich das auf das Eigenkapital bezogene Betriebsergebnis von 12,85 % (1973) um 30 % auf 8,97 %. Bei einem Niveauvergleich zwischen den Bankengruppen fällt auf, daß die Girozentralen bei der Zugrundelegung der Rentabilitätskennziffern günstigere Werte als die Groß- und Regionalbanken erreichen, während sie bei der Nettozinsspannenrechnung deutlich das Schlußlicht bildeten. Diese Umkehr in der Rangfolge resultiert aus der Tatsache, daß die Girozentralen eine wesentlich geringere Relation zwischen den haftenden Eigenmitteln und dem Geschäftsvolumen als die Institute aus dem Bereich der Kreditbanken aufweisen²⁷¹⁾. Daß sie allerdings trotz dieser geringen Relation die im Grundsatz I festgelegte Kreditexpansionsgrenze noch nicht überschritten haben, ist wiederum auch eine Folge des hohen Geschäftsanteils der Grundsatz I-neutralen Kreditgeschäfte mit den öffentlichen Haushalten, der eine Ausweitung des Eigenkapitals nicht in dem Maße erforderlich macht wie bei den Banken, die vornehmlich im Privatkundengeschäft tätig sind.

Auch bei den Groß- und Regionalbanken ist das Eigenkapital seit 1975 geringer als das durchschnittliche Geschäftsvolumen angestiegen, die Rentabilitätskennziffern entwickelten sich daher etwas günstiger als die Nettozinsspanne: Während die Nettozinsspanne der Großbanken von 0,56 % 1976 auf 0,40 % 1980 um rund 28 % absank, verringerte sich die Eigenkapitalrentabilität des ordentlichen Bankgeschäftes von 12,7 % um 21 % auf 10,07 %. Bei den Regionalbanken lag die Nettozinsspanne 1980 um über 45 % unter dem Niveau von 1976, die Eigenkapitalrendite dagegen um 40 %.

Die Sparkassen weisen dagegen eine umgekehrte Tendenz auf - während sich die Nettozinsspanne 1980 um 5,6 % gegenüber dem Ergebnis von 1976 reduzierte, sank das auf das Eigenkapital bezogene Betriebsergebnis um annähernd 10 % ab.

Zweifellos sollte die Aussagekraft dieses Vergleichs des prozentualen Ertrags- und Rentabilitätsrückganges nicht überstrapaziert werden, es kann aber festgehalten werden, daß insbesondere für die Institute aus dem Bereich der privaten Hypothekenbanken die Brutto- und Nettozinsspannenentwicklung keine unmittelbaren Rückschlüsse über die jeweils erzielte Eigenkapitalrentabilität des Bankgeschäftes zuläßt. Die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte ist für die

271) Siehe auch Tabelle 22 auf S. 77.

Kreditinstitute unter Rentabilitätsaspekten attraktiver als dies bei einer ausschließlichen Betrachtung der daraus erzielten relativen Zinsüberschüsse deutlich wird. Gerade durch die Zinsspannenrechnung wird der Charakter der öffentlichen Direktkreditvergabe als ein den Auslastungsgrad des Eigenkapitalgrundsatzes nicht belastendes Zusatzgeschäft verdeckt.

Die Untersuchung der Ertrags- und Rentabilitätsentwicklung der betrachteten Bankengruppen hat somit die aufgestellten Hypothesen über die von der Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte ausgehenden Einflüsse auf die Ertragslage der Kreditinstitute weitgehend bestätigt. Die Gewährung öffentlicher Schuldscheindarlehen führt aufgrund der damit verbundenen geringen Zinsmargen zu einem tendenziellen Druck auf die insgesamt zu erzielenden Brutto- und Nettozinsspannen, der sich je nach Art und Fristigkeit der Refinanzierung und der damit unter Umständen einhergehenden Risiken bei Zinsniveauveränderungen in unterschiedlichem Ausmaße auch im empirisch feststellbaren Ertragsverlauf konkret niederschlägt.

Die Befriedigung der staatlichen Kreditnachfrage wird von den Banken als Möglichkeit angesehen, das Volumen der Zinsüberschüsse auszuweiten, ohne daß diese Geschäftsaktivitäten mit einer Steigerung des Verwaltungsaufwandes oder einer Erhöhung der bestehenden Kreditausfallrisiken verbunden sind. Die an den Bestand von ausreichendem haftenden Eigenkapital gebundenen Expansionsmöglichkeiten im privaten Bereich bleiben von der Schuldscheindarlehensgewährung unberührt, so daß bei der Kalkulation auf die Einbeziehung von Eigenkapitalkosten verzichtet werden kann. Ertragsüberschüsse aus diesen Aktivgeschäften steigern daher die marginale Eigenkapitalrentabilität und können zur Abdeckung eines Teils der anwachsenden Geschäftskosten verwendet werden. "Tatsächlich werden die Banken auch von der kontinuierlichen Personal- und Sachkostensteigerung her zwangsläufig in die 'Mengenkonjunktur' getrieben - und wer wäre da als Schuldner besser als der Staat, dem man die Kredite geradezu ins Haus trägt." ²⁷²⁾

Dennoch müssen diese Geschäftsaktivitäten, sollen längerfristige Ertragsbelastungen vermieden werden, auch von einer Kreditausweitung im ertragreicheren Privat- und Firmenkundengeschäft begleitet werden. Bei einem Anstieg der privaten Kreditnachfrage und relativ geringer Liquidität bzw. unzureichenden Refinanzierungsmöglichkeiten werden die Banken diesen Geschäftszweig der Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte vorziehen.

272) Heinrich Irmeler, Staatsverschuldung - Mittel oder Hemmschuh der zukünftigen Wachstums- und Beschäftigungspolitik? in: Probleme der Staatsverschuldung, Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 27, Berlin 1980, S. 134; siehe auch Folz, Entwicklung ..., a.a.O., S. 271 f.

Staatliche Schuldscheindarlehen sind aus der Sicht der Kreditinstitute entweder ein Substitut bei einer - im Vergleich zum vorhandenen Refinanzierungsspielraum - zu geringen privaten Kreditnachfrage²⁷³⁾ oder bieten die Möglichkeit von zusätzlichen Aktivgeschäften, die aufgrund einer unzureichenden Eigenkapitalbasis im privaten Bereich nicht mehr möglich oder wünschenswert gewesen wären. Sie führen über die damit einhergehende Mengenexpansion zur Steigerung des Ertragsvolumens und damit - im Vergleich zu einem Verzicht auf diese Geschäfte - auch zu einer Verbesserung der Rentabilitätssituation. Die Entwicklung der Zinsspanne wird hiervon wegen der geringen Margen aber negativ beeinflusst: Die öffentlichen Kredite tragen in Relation zu ihrem Anteil am Gesamtkreditvolumen nur unterproportional zur Erwirtschaftung der Zinsüberschüsse bzw. zur Steigerung des Betriebsergebnisses bei.

4.2.1.6. Exkurs: Zu den Ergebnissen einer Untersuchung von Schui und Hopf

Diese Überlegungen stehen, hierauf sei abschließend hingewiesen, im Gegensatz zu den Ergebnissen einer Untersuchung von Schui und Hopf²⁷⁴⁾. Die beiden Autoren haben versucht, die Auswirkung der öffentlichen Kreditvergabe auf die Gewinnsituation des Kreditgewerbes global abzuschätzen und gelangten aufgrund des von ihnen gewählten Ansatzes zu dem Ergebnis, daß die Erträge aus den von Banken gehaltenen öffentlichen Schuldtiteln im Durchschnitt der Geschäftsjahre 1968 bis 1979 weit überproportional zum insgesamt erwirtschafteten Betriebsergebnis der Kreditinstitute beigetragen haben: Während die in die Berechnung einbezogenen Direktkredite sowie die Bestände an öffentlichen Anleihen und Kassenobligationen im Durchschnitt dieses Zeitraumes zusammen über einen Anteil von 10,1 % am Geschäftsvolumen verfügten, liegt der Anteil der daraus erwirtschafteten Nettoüberschüsse bei 25,9 % des Betriebsergebnisses²⁷⁵⁾.

Das empirische Ergebnis dieser Untersuchung, die in dieser Form den ersten Versuch darstellt, die aus der öffentlichen Kreditgewährung resultierenden

273) "Die Ausleihungen an die Gemeinden, die Länder und den Bund streicht sich als Substitut vorwiegend mißmutig auf das tägliche Brot, wer Besseres nicht bekommen konnte. Daß die Sparkassen ihren Anteil am Staatskredit von 26 auf 18 Prozent reduzieren konnten, und die Genossenschaftsbanken ihn immer noch so gut wie gar nicht brauchen, darf somit geradezu als Indiz für eine ausgezeichnete Wettbewerbslage im Privat- und Firmenkundengeschäft gelten." Ungeliebte Kundschaft?, a.a.O.

274) Herbert Schui/Hilmar Hopf, Bankgewinne und Staatsverschuldung in: WSI-Mitteilungen 1/1981, S. 42 ff.

275) Siehe ebenda, S. 44 f. Der durchschnittliche Anteil am Geschäftsvolumen wurde aus den dortigen Angaben errechnet.

Bankgewinne konkret abzuschätzen und in der auch wichtige Besonderheiten der öffentlichen Kredite sowie Probleme bei der Ermittlung des - durch die Bewertungsvorschriften beeinflussten - Volumens der Wertpapierbestände der Banken gut herausgearbeitet werden, resultiert aber wesentlich aus dem bei der Berechnung verwandten Zinssatz für die Staatsschuldtitel.

Der Gewinnbeitrag der öffentlichen Kreditvergabe zum Gesamtbetriebsergebnis wird dadurch ermittelt, daß die Bankenbestände an Schuldtiteln der öffentlichen Hand in den einzelnen Geschäftsjahren mit der jeweiligen Umlaufrendite für öffentliche Anleihen multipliziert und von diesen geschätzten Zinserträgen die "anteiligen Aufwendungen", d.h. die Summe aus Zinsaufwendungen, Provisionsaufwendungen und dem Verwaltungsaufwand, gewichtet mit dem Anteil der öffentlichen Schuldtitel am Geschäftsvolumen, subtrahiert werden ²⁷⁶⁾. Zu Recht wird von den Autoren darauf hingewiesen, daß mit diesem Verfahren die berücksichtigten Aufwendungen tendenziell überbewertet werden, da die Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte im Vergleich zum privaten Bereich mit geringeren Verwaltungsaufwendungen verbunden ist und daher, gemessen an ihrem Geschäftsvolumenanteil, auch nur unterproportionale Kosten verursacht.

Dieser den errechneten Gewinnbeitrag senkende Effekt wird aber durch das Ermittlungsverfahren der aus den öffentlichen Ausleihungen erzielten Zinserträge weit überkompensiert: Die Verwendung der in den einzelnen Geschäftsjahren stark schwankenden Umlaufrendite für öffentliche Anleihen als durchschnittlichen Kreditzinssatz, mit dem jeweils der gesamte Kreditbestand multipliziert wird, ist ein ungeeignetes Verfahren zur Ermittlung der jährlichen Zinserträge. Hierdurch wird aber das gesamte Untersuchungsergebnis bestimmt. Die mit diesem Berechnungsverfahren verbundenen Probleme werden in der Arbeit zwar thematisiert, hieraus wird aber die falsche Schlußfolgerung gezogen, daß die geschätzten Zinserträge im Durchschnitt der Jahre 1968 bis 1979 tendenziell unterbewertet seien ²⁷⁷⁾.

Die Autoren weisen darauf hin, daß "der 'richtige' Kreditzins ... der durchschnittliche Nominalzins aller im Umlauf befindlichen Anleihen bzw. der durchschnittliche Kreditzins auf alle ausstehenden Kredite der öffentlichen Hand (wäre)" ²⁷⁸⁾. Da diese Zinssätze jedoch nicht verfügbar seien, wird von ihnen die Umlaufrendite für öffentliche Anleihen als Multiplikator für den Kreditbestand der Banken verwendet. Dieses Berechnungsverfahren, das in allen Einzel-

276) Zum Ermittlungsverfahren siehe im einzelnen Schui/Hopf, Bankgewinne ..., a.a.O., S. 45 ff.

277) Siehe ebenda, S. 47.

278) Ebenda, S. 46.

heiten an dieser Stelle nicht kritisiert werden soll²⁷⁹⁾, führt allerdings zu absurden Ergebnissen, die die Bedeutung der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte für die Gewinnentwicklung des Kreditgewerbes sowohl in den einzelnen Geschäftsjahren als auch im langfristigen Durchschnitt falsch widerspiegeln²⁸⁰⁾.

279) Die Problematik der Verwendung der Umlaufrendite zur Bestimmung der jeweils insgesamt erwirtschafteten Zinserträge der Banken aus öffentlichen Schuldtiteln liegt weniger in der Frage, ob durch diese Größe die jeweilige Situation am Kreditmarkt einigermaßen richtig dargestellt wird und somit dieser Zinssatz als grober Indikator für das Kreditzinsniveau der gesamten Bruttokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte angesehen werden kann. Hierbei weisen die Autoren zu Recht darauf hin, daß die Durchschnittsverzinsung der gesamten Kreditaufnahme im Bankensektor eher unterschätzt wird, da die jeweils erzielten Zinserträge aus neu vergebenen Schuldscheindarlehen in aller Regel über der entsprechenden Verzinsung der öffentlichen Anleihen liegen, siehe Schui/Hopf, Bankgewinne ..., a.a.O., S. 46 f sowie S. 119 ff dieser Arbeit.

Die Umlaufrendite ist aber als Indikator für die durchschnittliche Verzinsung des Bestandes an öffentlichen Krediten völlig ungeeignet, da selbstverständlich nur im Umfang der jeweiligen Bruttokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte das aktuelle Kreditzinsniveau zur Geltung kommt. Die mittel- und langfristigen Schuldscheindarlehen der Banken, die bereits in früheren Perioden als Festzinssatzkredite an den Staat vergeben worden sind und aktuell nicht zur Tilgung anstehen, bleiben von den Veränderungen des Zinsniveaus unberührt. Dieser Tatbestand wird auch von Schui und Hopf gesehen, sie sind allerdings zu Unrecht der Ansicht, daß es hierdurch im langjährigen Durchschnitt eher zu einer Unterschätzung der Zinserträge komme: aufgrund ihres Berechnungsverfahrens sinkt der Beitrag der öffentlichen Schuldtitel zum insgesamt erwirtschafteten Betriebsergebnis in den Niedrigzinsjahren 1977 und 1978 (natürlich) von noch 32,0 % 1976 auf ein minimales Niveau von 3,4 % (1977) bzw. 0,8 % (1978) ab. 1979 komme es dann zwar - durch den Zinsanstieg bedingt - zu einer leichten Überschätzung der Zinszahlungen, insgesamt müsse man aber berücksichtigen, "daß der größte Teil der öffentlichen Schuldtitel im Bestand der Banken in der Hochzinsphase des Jahre 1973 bis 1976 emittiert wurde, in der die durchschnittliche Emissionsrendite 9,0 vH betrug, während diese Bestände in den Jahren 1977 und 1978 nur mit einer Umlaufrendite von 6,2 vH bzw. 5,7 vH in die Schätzung eingehen." (ebenda, S. 47) Damit würde offensichtlich, "daß es zwar bei einigen wenigen Jahreswerten zu Überschätzungen gekommen sein kann; für den Durchschnitt der Jahre 1968 bis 1979 sind die geschätzten Zinserträge jedoch unterbewertet." (ebenda) Daß dieses Ermittlungsverfahren aber auch bereits Anfang der 70er Jahre zu ganz erheblichen Überschätzungen geführt haben könnte, wird dabei übersehen.

280) Dies sei an wenigen Beispielen demonstriert: Zum einen - hierauf wurde bereits hingewiesen - hat das Verfahren natürlich zur Konsequenz, daß der jeweils geschätzte Ertragsanteil am gesamten Betriebsergebnis weitgehend unmittelbar von der Entwicklung der Umlaufrendite abhängig ist. Während sich der Anteil der öffentlichen Schuldtitel am Geschäftsvolumen der Banken z.B. 1970 gegenüber dem Vorjahr leicht rückläufig entwickelt, erhöht sich der ermittelte Gewinnbeitrag aufgrund der angestiegenen Umlaufrendite beträchtlich. Im Geschäftsjahr 1974, in dem die Umlaufrendite ihren Höhepunkt im Betrachtungszeitraum erreicht, ergibt sich auch der größte Gewinnbeitrag der öffentlichen Kreditvergabe zum Betriebsergebnis, während es in den Niedrigzinsjahren 1977 und 1978 bei diesem Berechnungsverfahren zu einem massiven 'Gewinneinbruch' kommt. Insgesamt ergibt sich das absurde Ergebnis,

Die von den öffentlichen Haushalten aufzubringenden Zinsausgaben sowie die von den Banken als Hauptgläubigern des Staates jeweils insgesamt erzielten Zinserträge aus den öffentlichen Kreditbeständen werden von den Schwankungen des aktuellen Zinsniveaus nur relativ geringfügig beeinflusst. Lediglich im Volumen der jährlich neuen Bruttokreditaufnahme kommen Veränderungen des Zinsniveaus zur Geltung, die Verzinsung des gesamten Schuldenbestandes bleibt hiervon weitgehend unberührt. Die durchschnittliche Verzinsung der gesamten öffentlichen Verschuldung sowie die von den Banken hieraus erzielten durchschnittlichen Zinserträge unterliegen daher im Zeitablauf wesentlich geringeren Schwankungen. Im Einzelfall ist es sogar nicht auszuschließen, daß trotz eines Anstieges des Kreditzinsniveaus gegenüber dem Vorjahr die Durchschnittsverzinsung des gesamten Kreditbestandes unverändert bleibt, wenn ein größeres Volumen von in früheren

Fortsetzung Fußnote 280):

daß die öffentlichen Schuldtitel in den Jahren 1970 bis 1974, in denen sie im Bankgeschäft noch eine relativ untergeordnete Rolle spielten, einen deutlich höheren Beitrag zum Betriebsergebnis geleistet haben sollen als in den darauffolgenden Geschäftsjahren 1975 bis 1979. Die Verwendung der Umlaufrendite führt aber nicht nur zu erheblichen jährlichen Schwankungen, sie ergibt auch ein wesentlich zu hohes Niveau der geschätzten Zinserträge aus öffentlichen Schuldtiteln. Besonders deutlich wird dies für das Jahr 1974: von der gesamten Verschuldung der öffentlichen Haushalte befanden sich rund 60 % in den Beständen der Kreditinstitute, die geschätzten Zinserträge der Banken aus diesen Schuldtiteln liegen bei 12,7 Mrd. DM. Tatsächlich sind bei den öffentlichen Haushalten aber nur Zinsausgaben in Höhe von 12,4 Mrd. DM angefallen, siehe dazu auch Tabelle 27. Auch in den anderen Jahren - mit Ausnahme der Geschäftsjahre 1977/1978 - erweisen sich die errechneten Zinserträge im Vergleich zu den tatsächlich von den Gebietskörperschaften insgesamt geleisteten Zinsausgaben als wesentlich zu hoch. Dem Ergebnis dieser Schätzung zufolge hätten die Kreditinstitute im Durchschnitt von 1969 bis 1979 rund 85 % aller öffentlichen Zinszahlungen erhalten, obwohl sich in diesem Zeitraum durchschnittlich lediglich 61 % der gesamten Verschuldung in ihren Beständen befanden (errechnet aus den Angaben der Tabelle 27 sowie Schui/Hopf, Bankgewinne..., a.a.O., S. 44 f). Am Beispiel des Geschäftsjahres 1979 demonstriert, bedeutet dies, daß von den gesamten Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte in Höhe von 24,7 Mrd. DM mit 21,5 Mrd. DM rund 87 % an die Banken geflossen sein sollen, deren Anteil an der Gesamtverschuldung aber lediglich bei 70,7 % lag. Auf das restliche Volumen des Schuldenbestandes in Höhe von 121,4 Mrd. DM wären demnach nur Zinszahlungen von 3,2 Mrd. DM entfallen - die durchschnittliche Verzinsung hätte hier somit nur bei 2,6 % gelegen. Würde man dagegen realistischer unterstellen, daß der für die Schätzung der Zinserträge der Banken herangezogene Zinssatz als durchschnittliche Verzinsung ungefähr auch für die nicht von den Kreditinstituten gehaltenen Schuldtitel Geltung besitzt, hätten die Zinsausgaben der Gebietskörperschaften 1979 mit rund 30,6 Mrd. DM um annähernd 24 % über ihrem tatsächlichen Niveau gelegen. Zu Beginn der 70er Jahre sind diese 'Unstimmigkeiten' zum Teil noch wesentlich größer: die geschätzten Zinserträge der Banken aus öffentlichen Schuldtiteln haben z.B. 1972 und 1973 einen Anteil von 85 % bzw. 94 % an den gesamten Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte, während der Bankenanteil am öffentlichen Schuldenbestand in diesen Jahren lediglich 57,1 % bzw. 58,3 % beträgt.

Hochzinsperioden aufgenommenen mittel- und langfristigen Krediten getilgt wird und die notwendige Umschuldung nun zu einem etwas günstigeren Kreditzinsatz erfolgen kann²⁸¹⁾.

Zur Ermittlung der Zinserträge des Bankensystems aus Direktkrediten, Anleihen und Kassenobligationen müßte daher die jeweilige jährliche Durchschnittsverzinsung der gesamten Bestände an öffentlichen Schuldtiteln - möglichst noch aufgliedert nach den unterschiedlichen Verschuldungsformen - herangezogen

Tabelle 27: Durchschnittliche Verzinsung des Schuldenbestandes der öffentlichen Haushalte

	jahresdurchschnittlicher Schuldenbestand ¹ (in Mrd.)	Zinsausgaben der öffentlichen Haushalte (in Mrd.)	durchschnittliche Verzinsung ² (in %)
1968	112,7	5,65	5,0
1969	117,5	6,24	5,3
1970	121,9	6,79	5,6
1971	133,2	7,67	5,8
1972	148,3	8,77	5,9
1973	162,0	10,51	6,5
1974	180,1	12,44	6,9
1975	224,4	14,51	6,5
1976	276,6	17,81	6,4
1977	312,6	20,65	6,6
1978	349,7	21,84	6,2
1979	392,4	24,69	6,3
1980	441,3	29,11	6,6

1.) $\frac{\text{Jahresanfangsbestand} + \text{Jahresendbestand}}{2}$

2.) Zinsausgaben in v.H. des durchschnittlichen Schuldenbestandes

Quelle: Tabelle 1 und Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1981/82, Tab. 34* ; eigene Berechnungen

werden, diese Größen sind jedoch nicht verfügbar. Es besteht aber die Möglichkeit, zumindest als groben Indikator die durchschnittliche Verzinsung der gesamten Verschuldung der öffentlichen Haushalte heranzuziehen, indem die von den Gebietskörperschaften geleisteten Zinsausgaben auf den jeweiligen Schuldenbestand bezogen werden.

In Tabelle 27 sind die entsprechenden Werte wiedergegeben, wobei als Bezugsgröße für die Zinsausgaben jeweils der Mittelwert zwischen den Jahresanfangs-

281) So dürften z.B. 1974 und 1975 aufgenommene Schuldscheindarlehen mit Laufzeiten von 4 oder 5 Jahren 1979 zinsgünstiger umgeschuldet worden sein. Obwohl die Kreditzinsen sich 1979 gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht haben, liegen sie immer noch beachtlich unter dem Niveau von 1974/75.

und Jahresendbeständen der öffentlichen Verschuldung verwandt wurde. Es ist allerdings davon auszugehen, daß diese Durchschnittsverzinsung der öffentlichen Verschuldung die von den Kreditinstituten erzielten durchschnittlichen Kreditzinssätze tendenziell zu niedrig ausweist, da die Effektivverzinsung von Schuldscheindarlehen in der Regel leicht über dem entsprechenden Niveau festverzinslicher Wertpapiere liegt und zudem im Schuldenbestand auch ein - allerdings sehr geringer - Teil von niedrig verzinsten Altschulden sowie Buchkrediten der Bundesbank enthalten ist. Selbst wenn man aber als Extrem unterstellen würde, daß die durchschnittliche Verzinsung der Schuldscheindarlehen um ein Prozent über der Verzinsung des restlichen Schuldenbestandes liegt, ergäbe sich gegenüber den errechneten Werten bei einem Anteil der Direktausleihungen der Kreditinstitute von 50 % bis 60 % an der Gesamtverschuldung lediglich eine um 0,4 % - 0,5 % höhere Durchschnittsverzinsung für die Buchkredite an die öffentlichen Haushalte. Selbst eine gegenüber der rechnerisch ermittelten um 0,5 Prozentpunkte erhöhte Durchschnittsverzinsung des öffentlichen Kreditbestandes liegt aber immer noch in allen Jahren - mit Ausnahme der Niedrigzinsjahre 1977 und 1978 - deutlich unter den von Schui und Hopf verwendeten Umlaufrenditen für öffentliche Anleihen.

Eine konkrete Schätzung der Zinserträge der Kreditinstitute aus öffentlichen Schuldtiteln bzw. ihres Beitrages zum insgesamt erwirtschafteten Betriebsergebnis erscheint allerdings auch bei einer Verwendung solcher Angaben über die Durchschnittsverzinsung wenig sinnvoll²⁸²⁾. Die vom Kreditgewerbe in den einzelnen Geschäftsjahren erzielten Zinserträge aus der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte sind auch nicht annähernd exakt zu ermitteln. Hierzu müßten umfangreiche Angaben über das Volumen der insgesamt in den einzelnen Geschäftsjahren im Bankensystem untergebrachten öffentlichen Schuldtitel sowie ihre jeweiligen Verzinsungen und Laufzeiten vorhanden sein.

Die Untersuchung der Ertragsentwicklung hat zudem bereits gezeigt, daß der Einfluß des öffentlichen Kreditbestandes auf die Gewinnsituation bei einigen Insti-

282) Sofern man in das von Schui und Hopf ansonsten verwandte Berechnungsverfahren statt der Umlaufrendite die um jeweils 0,5 Prozentpunkte erhöhte jährliche Durchschnittsverzinsung des gesamten Schuldenbestandes (Tab. 27) einsetzt, ergibt sich ein deutlich differierendes Ergebnis: Bei einer solchen Berechnung hätte das Betriebsergebnis aus öffentlichen Schuldtiteln im Durchschnitt des Zeitraumes 1968 bis 1979 lediglich einen Anteil von 4,1 % am Gesamtbetriebsergebnis erzielt. 1970/71 und 1973/74 wäre der Beitrag zum Betriebsergebnis sogar negativ gewesen - die anteiligen Aufwendungen liegen in dieser Zeit über den sich rechnerisch ergebenden Zinserträgen. Die höchsten Anteile am Betriebsergebnis ergeben sich bei Verwendung dieser Zinssätze in den Jahren 1977 und 1978 mit rund 20 %.

tuten gerade in den letzten Jahren konträr zur Zinsniveauentwicklung verlief: Langfristig herausgelegte öffentliche Festzinssatzkredite haben, sofern sie nicht vollständig fristenkongruent refinanziert worden sind, in Perioden absinkender Zinsen das Niveau der Zinserträge stabilisiert, während sich die Refinanzierungskosten verbilligten. Bei steigendem Zinstrend kann dagegen umgekehrt ein überproportionaler Anstieg der Zinskosten bei konstanten Zinserträgen aus Schulscheindarlehen und festverzinslichen Wertpapieren zu einem erheblichen Druck auf die Entwicklung des Zinsüberschusses führen.

Der größte Teil der mittel- und langfristigen öffentlichen Kreditvergabe ist von den Banken aber mit entsprechend längeren Laufzeiten refinanziert. Die hierbei erzielten Zinsmargen bleiben über einen längeren Zeitraum konstant, die laufenden Zinsüberschüsse aus diesen Geschäften werden durch Veränderungen des Zinsniveaus und der aktuellen Refinanzierungskosten nicht beeinflusst. Für empirische Untersuchungen reicht daher auch eine genauere Ermittlung der aus den Staatskreditgeschäften erzielten Zinserträge nicht aus, die hiermit jeweils verbundene Art der Refinanzierung sowie ihre Kosten müssen unmittelbar in die Analyse einbezogen werden. Konkrete Schätzungen sind hierbei aber insbesondere auch deswegen schwierig, weil gerade bezüglich der Refinanzierungsformen zwischen den Bankengruppen erhebliche Unterschiede bestehen und eine direkte Zuordnung zwischen Aktiv- und Passivgeschäften in der Regel nicht möglich ist. Eine empirische Ermittlung der mit der öffentlichen Kreditvergabe insgesamt verbundenen Bankengewinne ist daher mit so großen Unsicherheiten behaftet, daß im Rahmen dieser Arbeit auf einen solchen Versuch verzichtet werden soll. Zudem erscheint eine empirische Analyse nur auf der Ebene der einzelnen Bankengruppen sinnvoll, da die Bedeutung des Kreditgeschäftes mit den öffentlichen Haushalten sowie seine jeweilige Refinanzierung zwischen den Institutsgruppen beträchtlich differiert und damit auch die Ertragswirkungen recht unterschiedlich ausfallen.

Insgesamt kann es aber als sicher angesehen werden, daß das Staatskreditgeschäft im Vergleich zu seiner relativen Bedeutung am gesamten Kundenkreditgeschäft der Banken nur unterproportionale Ergebnisse zum gesamten Zinsüberschuß sowie dem Betriebsergebnis beisteuert. Daß die Direktkreditvergabe an die öffentlichen Haushalte dennoch für die Kreditinstitute einen attraktiven Geschäftsbereich darstellt und in der Regel die Ertrags- und Rentabilitätssituation positiv beeinflusst, dürfte durch die vorangegangenen Ausführungen deutlich geworden sein.

4.2.2. Ertragswirkungen aus gesamtwirtschaftlichen Einflüssen der Staatsverschuldung

Die bisherigen Überlegungen betrafen ausschließlich die Fragestellung, welche Konsequenzen sich aus dem direkten Engagement der Bankengruppen in der Schuldscheindarlehengewährung an die öffentlichen Haushalte für ihre Ertrags- und Rentabilitätsentwicklung ableiten lassen. Dabei wurde die in den 70er Jahren jeweils vorfindbare Struktur der Aktiv- und Passivgeschäfte als weitgehend gegeben angesehen und lediglich geprüft, welche Auswirkungen von den Besonderheiten der öffentlichen Kreditvergabe gegenüber den sonstigen Privatkundenkreditgeschäften sowie der bei vielen Kreditinstituten festgestellten Strukturverschiebung zugunsten des Staatskreditgeschäftes auf die Ertragssituation ausgehen können. Aus der Sicht des einzelnen Kreditinstitutes dürfte es nur wenige Möglichkeiten gegeben haben, die private Kreditvergabe stärker zu forcieren und damit auf die Gewährung von öffentlichen Schuldscheindarlehen zu verzichten: bei einer einzelwirtschaftlichen Betrachtung kann davon ausgegangen werden, daß die Kreditinstitute in aller Regel die an sie herangetragene ertragreichere Kreditnachfrage aus dem privaten Bereich entsprechend ihren jeweiligen Möglichkeiten und geschäftspolitischen Zielstellungen zunächst befriedigt haben und die Kreditvergabe an den Staat lediglich als Ersatzanlage oder Zusatzgeschäft ansahen. Zur praktizierten Geschäftspolitik dürfte es daher nur sehr wenige gewinnträchtigere Alternativen gegeben haben, die zur Verbesserung der gesamten Ertragssituation hätten beitragen können.

Neben der unmittelbaren Beeinflussung der Ertragslage sind von der seit Mitte der 70er Jahre insgesamt deutlich angestiegenen öffentlichen Verschuldung aber auch gesamtwirtschaftliche Einflüsse ausgegangen, die zu Rückwirkungen auf die Ertrags- und Geschäftsentwicklung des Bankensystems geführt haben. Auch solche Aspekte müßten in eine Gesamtbetrachtung einbezogen werden, um die Frage beantworten zu können, welche Konsequenzen mit einer steigenden öffentlichen Kreditnachfrage für die Gewinnentwicklung der Geschäftsbanken verbunden sind. Eine solche weitergehende Analyse soll allerdings in dieser Arbeit nicht geleistet werden, es geht bei den nachfolgenden Überlegungen lediglich darum, einige solcher gesamtwirtschaftlichen Einflüsse anzudeuten und herauszuarbeiten, daß auch hiervon nicht zu vernachlässigende Ertragswirkungen ausgehen können.

Die gesamte Kredit- und Kapitalmarktentwicklung unterliegt einer Beeinflussung durch die öffentliche Kreditnachfrage, wobei insbesondere zwei Problemkomplexe

in der öffentlichen und wissenschaftlichen Diskussion in den Vordergrund gestellt werden. Zum einen handelt es sich um die Fragestellung, ob und in welchem Ausmaße die hohe Staatsverschuldung der letzten Jahre auf die gesamtwirtschaftliche Zinsniveaumentwicklung eingewirkt hat und welche Auswirkungen zum anderen von einer solchen Beeinflussung für das Volumen der privaten Kreditnachfrage abgeleitet werden können. In erster Linie sind damit Probleme angesprochen, die in der gerade in den letzten Jahren zum Teil sehr kontrovers geführten Debatte über möglicherweise mit der Staatsverschuldung einhergehende Verdrängungseffekte (Crowding-out-Effekte) behandelt werden. Diese Diskussion soll allerdings hier nicht im einzelnen nachgezeichnet werden²⁸³). Es geht viel-

283) Aus der kaum mehr zu überblickenden Fülle der Literatur sei nur auf die folgenden neueren Arbeiten hingewiesen, die sich umfassender mit diesem Problemkreis bzw. einigen Teilaspekten beschäftigen: Gustav Dieckheuer, Eine dynamische Analyse des 'Crowding-out'-Effektes zusätzlicher Staatsausgaben in: Finanzarchiv 3/1975, S. 387 ff; Werner Lachmann, Crowding-out und die Frage nach der neutralen Geldpolitik in: Kredit und Kapital 4/1978, S. 451 ff; Gustav Dieckheuer, Staatsverschuldung und wirtschaftliche Stabilisierung, Baden-Baden 1978; Wolfgang Stützel, Ober- und Untergrenzen der öffentlichen Verschuldung in: Kredit und Kapital 4/1978, S. 429 ff; Hans-Hermann Francke, Ober- und Untergrenzen der öffentlichen Verschuldung in: ebenda 3/1979, S. 363 ff; Herbert Walther, Öffentliche Verschuldung und 'Crowding-out'-Effekte in: E. Nowotny (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Stuttgart/New York 1979, S. 65 ff; Klaus Mackscheidt, Crowding-Out als Maßstab für die Effizienz der fiscal policy? in: D. Duwendag/H. Siebert (Hrsg.), Politik und Markt, Stuttgart/New York 1980, S. 53 ff; Dieter Duwendag, Monetäre Grenzen der Staatsverschuldung in: ebenda, S. 65 ff; Reinhard Pohl, Die Auswirkungen der Staatsverschuldung auf die Finanzmärkte in: Probleme der Staatsverschuldung, Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 27, Berlin 1980, S. 85 ff; Manfred Teschner, Hält die Crowding-out-These kreislauftheoretischer Kritik stand? in: DIW-Vierteljahreshefte 2/1980, S. 121 ff; Gustav Dieckheuer, Der Crowding-out-Effekt - zum gegenwärtigen Stand von Theorie und Empirie in: ebenda, S. 126 ff; Eirik Svindland, Staatsausgaben und ihre Finanzierung in: ebenda, S. 148 ff; Helmut Kern, Crowding-out durch Staatsverschuldung? in: Wirtschaftsdienst 11/1980, S. 566 ff; Walter A.S. Koch/Eva Lang, Crowding-out und staatliches debt management in: WSI-Mitteilungen 1/1981, S. 50 ff; Uwe Westphal, Empirische Aspekte des Crowding-out in: W. Ehrlicher (Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 209 ff; Jürgen Siebke/Dieter Knoll/Wolf-Dieter Schmidberger, Theoretische Grundlagen des crowding-out Effektes in: ebenda, S. 227 ff; Reinhard Pohl, Einige geldtheoretische und geldpolitische Probleme des crowding-out des privaten Sektors durch den Staat in: ebenda, S. 263 ff; Wolfgang Stützel/Wilfried Krug, Drei Bemerkungen zur Frage nach den Grenzen der öffentlichen Verschuldung in: D.B. Simmert/K.-D. Wagner (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 43 ff; Rüdiger Pohl, Staatsverschuldung und die crowding-out-Debatte in: ebenda, S. 366 ff; Robert Dhom, Staatsverschuldung mit Verdrängungs-Effekt? in: ebenda, S. 381 ff; Reinhard Pohl, Staatsdefizite, Kreditmärkte und Investitionen in: DIW-Vierteljahreshefte 4/1981, S. 273 ff.

mehr darum, die unterschiedlichen Positionen darzustellen und die sich hieraus jeweils ergebenden Konsequenzen für die Ertragsentwicklung des Bankgewerbes anzudeuten.

Zunächst muß aber auf ein grundsätzliches Problem solcher Untersuchungen hingewiesen werden. Die Messung von mit der Staatsverschuldung einhergehenden Einflüssen auf die Kapitalmarktentwicklung und sich hieraus ergebende Konsequenzen für das Zinsniveau, die gesamtwirtschaftliche Struktur der Kreditnachfrage sowie auch für die jeweils von der Bundesbank praktizierte Geldpolitik ist zwangsläufig immer mit Aspekten der theoretischen Spekulation verbunden: Die in der Realität vorfindbaren Daten müssen mit der theoretischen Alternativsituation verglichen werden, die im Falle einer fehlenden öffentlichen Kapitalmarktverschuldung eingetreten wäre. Es besteht daher die Notwendigkeit, gedankliche Referenzsituationen zu bilden und Hypothesen darüber anzustellen, wie die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie die Situation auf dem Kredit- und Kapitalmarkt unter diesen Bedingungen verlaufen wäre.

Die Anzahl denkbarer Referenzsituationen ist dabei annähernd unbegrenzt: Es kann z.B. unterstellt werden, daß eine geringere öffentliche Kreditaufnahme auch mit entsprechend geringeren Ausgaben der Gebietskörperschaften einhergehen würde, als Vergleichsmaßstab können bei einer Konstanz der staatlichen Ausgaben aber auch eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzierungsalternativen, die Teile der öffentlichen Kreditaufnahme substituiert hätten, herangezogen werden.

In der Diskussion über die Verteilungswirkungen der öffentlichen Verschuldung, in der spätestens seit den Ausführungen von Gandenberger allgemein anerkannt ist, daß auch diese Fragestellung nur in einer Differentialanalyse beantwortet werden kann, wird als Referenzsituation in der Regel bei konstanter Ausgaben-
seite eine verteilungsneutrale Steuer als alternative Finanzierungsmöglichkeit herangezogen - untersucht werden die Effekte einer hypothetischen Kredit-/
Steuersubstitution auf den Kapitalmarkt ²⁸⁴⁾.

284) Zur Diskussion über die Auswirkungen der Staatsverschuldung auf die funktionelle und personelle Einkommensverteilung siehe insbesondere: Norbert Andel, Zur These von den unsozialen Verteilungswirkungen öffentlicher Schulden in: Public Finance 1/1969, S. 69 ff; Otto Gandenberger, Öffentlicher Kredit und Einkommensverteilung in: Finanzarchiv 1/1970, S. 1 ff; Dieter Pohmer, Die Staatsverschuldung als Instrument der Verteilungspolitik in: H. Haller/W. Albers (Hrsg.), Probleme der Staatsverschuldung, Berlin 1972, S. 143 ff; Otto Gandenberger, Die Wirkungen des öffentlichen Kredits auf die Einkommensverteilung in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 8/1974, S. 383 ff; Klaus-Dirk Henke, Die Gültigkeit des Transferansatzes in der Rezession in: Finanzarchiv 3/1978, S. 440 ff; Gustav Dieckheuer, Zu den Wirkungen einer öffentlichen Kreditaufnahme auf die funktionelle und personelle Einkommensverteilung in: Finanzarchiv 1/1979, S. 1 ff; Josef Bagus, Zur Gültigkeit des Transferansatzes in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 7/1981, S. 351 ff.

Henke hat in diesem Zusammenhang allerdings darauf hingewiesen, daß die hieraus bei einer unterstellten Vollbeschäftigungssituation abgeleiteten Effekte in einer Rezession wenig Bedeutung haben, "da in dieser Konjunkturlage die Alternative der Steuererhöhung - zumindest unter konjunkturpolitischen Überlegungen - irrelevant ist." ²⁸⁵⁾ Er ist der Ansicht, daß aus konjunktur-, struktur- und verteilungspolitischen Gesichtspunkten die Kreditaufnahme bei den Geschäftsbanken in der Rezession durch eine Direktverschuldung bei der Notenbank ersetzt werden könnte ²⁸⁶⁾. Sofern - wie von einer Vielzahl von Autoren aus unterschiedlichen Gesichtspunkten und mit im einzelnen differierenden Vorschlägen bereits seit längerem gefordert wird ²⁸⁷⁾ - eine (teilweise) Defizitfinanzierung

285) Henke, Die Gültigkeit ..., a.a.O., S. 441.

286) Siehe ebenda, S. 444.

287) Zur Forderung einer Notenbankfinanzierung der staatlichen Defizite in der Rezession bzw. zu den Möglichkeiten einer kontinuierlichen Kreditvergabe der Bundesbank an die öffentlichen Haushalte, mit der das jeweils angestrebte jährliche gesamtwirtschaftliche Geldmengenwachstum erreicht werden soll, siehe u.a.: Heinz Haller, Zur Problematik der Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben in: Finanzarchiv 1/1959, S. 89; Willi Albers, Staatsverschuldung und Geld- und Kreditpolitik in: Finanzarchiv 1/1961, S. 42 ff; Alois Oberhauser, Probleme der Geldversorgung einer wachsenden Wirtschaft in: Finanzarchiv 3/1966, S. 405 ff; Willi Albers, Haushaltsrechtliche Grundlagen und elastische Durchführung einer konjunkturgerechten Finanzpolitik in: H. Haller (Hrsg.), Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, Berlin 1969, S. 89 ff; Alois Oberhauser, Die Zentralbank als Geschäftsbank des Staates in: Finanzarchiv 3/1969, S. 392 ff; Jürgen Pahlke, Steuerbedarf und Geldversorgung in einer wachsenden Wirtschaft, Berlin 1970; Dietrich Dickertmann, Die Finanzierung von Eventualhaushalten durch Notenbankkredit, Berlin 1972, S. 156 ff; Claus Schäfer/Hartmut Tofaute, Zur Problematisierung der aktuellen und zukünftigen Finanzpolitik in: WSI-Mitteilungen 4/1976, S. 185 f; Manfred Borchert/Heino Schulz, Zur Finanzierung staatlicher Defizite in: Wirtschaftsdienst 12/1975, S. 617 ff; Willi Albers, Konjunkturstabilisierung zwischen Geld- und Finanzpolitik in: P. Bohly/G. Tolkemitt (Hrsg.), Wirtschaftswissenschaft als Grundlage staatlichen Handelns, Festschrift zum 65. Geburtstag von H. Haller, Tübingen 1979, S. 24 ff; Rudolf Hickel, Notwendigkeit und Grenzen der Staatsverschuldung, a.a.O., S. CXLIV; Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, Memorandum gegen konservative Formierung - Alternativen der Wirtschaftspolitik, Köln 1980, S. 206 ff; Michael Ernst-Pörksen, Aspekte der Staatsverschuldung: Die Position der Memoranden in: Alternative Wirtschaftspolitik 2, Argument-Sonderband 52, Berlin 1980, S. 151 ff; Rainer Thoss, Notwendigkeiten und Möglichkeiten steigender Staatsverschuldung in: C. Schäfer/H. Tofaute (Hrsg.), Beschäftigungssichernde Finanzpolitik, Frankfurt/New York 1980, S. 83 ff; Dieter Cassel, Wachsende Staatsverschuldung - Wohltat oder Plage? in: List-Forum, Band 10 (1980), S. 282 f; Ewald Nowotny, Zur politischen Ökonomie der öffentlichen Verschuldung in: D.B. Simmert/K.-D. Wagner (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 38 ff; Alois Pfeiffer, Staatsverschuldung aus der Sicht der Arbeitnehmer in: ebenda, S. 239; Friedhelm Teusch, Zinslose Staatsverschuldung? in: ebenda, S. 361 ff; Jürgen Pahlke, Staatliche Geldschöpfung als Einnahmequelle in: Handbuch der Finanzwissenschaft, Band III, 3. Aufl., Tübingen 1981, S. 125 ff.

bei der Notenbank in der Rezession bzw. auch generell für praktikabel und sinnvoll gehalten wird, ergeben sich andere denkbare Referenzsituationen zur Kreditaufnahme am Kapitalmarkt und damit natürlich auch andere verteilungspolitische Effekte gegenüber dem Ergebnis einer Betrachtung der Kredit-/Steuer-substitution.

Die Beurteilung der mit der Staatsverschuldung einhergehenden Verteilungseffekte hängt somit sowohl mit den jeweils unterstellten Wirkungszusammenhängen, der betrachteten konjunkturellen und gesamtwirtschaftlichen Situation²⁸⁸⁾ sowie der herangezogenen alternativen Referenzsituation zusammen.

In der Diskussion über mit der öffentlichen Kreditaufnahme verbundene Verdrängungswirkungen kommt dieser Tatsache eine noch größere Bedeutung zu: Unterschiedliche Aussagen über Crowding-out-Effekte ergeben sich hier häufig durch differierende Annahmen über die - der theoretischen Modellbildung implizit oder explizit - zugrunde gelegte Konjunktursituation, den unterstellten Verlauf der weiteren Geldpolitik sowie den für eine Beurteilung notwendigerweise zu setzenden Referenzpunkten.

Der theoretischen Diskussion über die Frage, ob und in welchem Ausmaße jeweils Verdrängungseffekte mit einer Ausweitung der öffentlichen Verschuldung verbunden sein können, braucht aber nicht weiter gefolgt zu werden, da der Anspruch der nachfolgenden Überlegungen wesentlich bescheidener ist. Es sollen lediglich drei Problemkomplexe skizziert werden, die für eine umfassendere Untersuchung über die mit der hohen Staatsverschuldung der letzten Jahre unter Umständen einhergegangenen mittelbaren Ertragswirkungen von größerer Bedeutung sein dürften.

Zunächst wird der Frage nachgegangen, ob Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus, die als Folge einer verstärkten öffentlichen Kreditnachfrage eintreten können, für die Kreditinstitute bzw. die verschiedenen Bankengruppen als ertragsneutral angesehen werden können bzw. welche Einflüsse hiervon auf die jeweils aktuell zu erzielende Zinsspanne ausgehen.

Hieran anschließend wird skizziert, welche Konsequenzen sich aus einer - von vielen Autoren generell oder in einigen Situationen der letzten Jahre unterstellten - Verdrängung von privaten Kreditnachfragern für die Ertragsentwicklung des Bankensystems ableiten lassen.

Schließlich soll darauf hingewiesen werden, daß auch die jeweils praktizierte Geldpolitik der Bundesbank, die nicht als unabhängig vom Volumen der staatlichen Defizitfinanzierung angesehen werden kann, erhebliche Einflüsse auf die Gewinnsituation der Kreditinstitute ausübt.

288) Siehe dazu auch die Ausführungen von Dieckheuer, Zu den Wirkungen ..., a.a.O., S. 18 ff.

4.2.2.1. Ertragswirkungen durch Einflüsse auf das gesamtwirtschaftliche Zinsniveau

Die Frage, ob und in welchem Ausmaße die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus durch die seit 1974 deutlich angestiegene und danach kontinuierlich hohe staatliche Kreditnachfrage beeinflusst wurde, ist in der Literatur umstritten. Die unterschiedlichen Standpunkte sollen am Beispiel weniger Meinungsäußerungen skizziert werden, wobei der Zeitraum von 1974 bis 1980 in zwei zu unterscheidende Perioden und damit zusammenhängende Fragestellungen unterteilt werden kann.

Zunächst hatte sich das gesamtwirtschaftliche Zinsniveau - gemessen an der Entwicklung der Umlaufrendite von festverzinslichen Wertpapieren - von Mitte 1974 bis zum April 1978 nahezu kontinuierlich von 10,6 % auf 5,6 % zurückgebildet. Lediglich von August bis November 1975 und von Mai bis Juli 1976 ergaben sich (kurzfristige) Zinsniveauerhöhungen gegenüber den Vormonaten. Für diesen Zeitraum absinkender Zinsen besteht die Kontroverse über die negativen Zins-effekte in der Fragestellung, ob es ohne die öffentliche Kreditnachfrage zu einem noch stärkeren und schnelleren Abfall des Zinstrends gekommen wäre. Während von einigen Autoren die Vermutung geäußert wird, daß in dieser Periode und insbesondere im Jahre 1975 "ohne die öffentliche Neuverschuldung ... der Zins auf ein Niveau gesunken (wäre), wie es wohl einmalig in der Geschichte der Bundesrepublik gewesen wäre" ²⁸⁹⁾, kommen andere Untersuchungen zu dem Ergebnis, daß nichts dafür spreche, daß "die Zinssätze an den Fremdkapitalmärkten ... bei zurückbleibender öffentlicher Schuldaufnahme stärker gesunken ... wären." ²⁹⁰⁾

289) Manfred Willms, Monetäre Wirkungen der Staatsverschuldung in: Die Bank 10/1978, S. 468; ähnlich z.B. auch Reuter: "Wäre in der Bundesrepublik der Kreditbedarf der öffentlichen Hand nicht so hoch gewesen, der 'Anlagenotstand' hätte womöglich die Zinsen noch rascher und noch tiefer gedrückt." Reuter, Deutscher und internationaler Kapitalmarkt ..., a.a.O., S. 169. "Es besteht kaum ein Zweifel daran, daß das Zinsniveau durch die Deckung der öffentlichen Defizite in einem der Konjunktur nicht entsprechenden Maße hoch gehalten worden ist." Wolfgang Röller, Prognose des Kapitalbedarfs und der Kapitalaufbringung in: Transparenzprobleme des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 15, Frankfurt 1977, S. 39.

290) Kern, Crowding-out ..., a.a.O., S. 570; siehe ausführlicher zu diesen Überlegungen auch Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 132 ff. Zu der gleichen Schlußfolgerung kommt z.B. auch Bert Rürup, Begrenzungskriterien der staatlichen Kreditaufnahme, Beitrag zum 11. Ottobeurener Seminar vom 28.9. - 2.10.1981, Arbeitspapier Nr. 7, Juli 1981, S. 35 ff.

In der darauffolgenden Periode von Mitte 1978 bis Ende 1980 ist der Kapitalmarktzins dann - bei kurzfristigen Schwankungen in einzelnen Monaten - erneut deutlich angestiegen; die Kontroverse über den Einfluß der Staatsverschuldung für diese Entwicklung existiert in analoger Form weiter. Während der ansteigende Zinstrend von den Autoren, die Crowding-out-Effekte für nicht gegeben oder äußerst unwahrscheinlich ansehen, auf Veränderungen in der Geldpolitik, den erneuten Anstieg der Inflationsrate sowie auf den außenwirtschaftlichen Bereich und veränderte internationale Kapitalströme zurückgeführt wird²⁹¹⁾, sehen andere hierin ein Indiz für mit der Staatsverschuldung einhergehende Einflüsse auf das Zinsniveau²⁹²⁾.

Welche Bedeutung der Staatsverschuldung in den letzten Jahren für die Zinsniveauentwicklung zugekommen ist, kann im Rahmen dieser Arbeit nicht verfolgt werden. Hierzu wäre eine genauere Untersuchung der Gesamtentwicklung der Staatsverschuldung und des Kapitalmarktes in den einzelnen Jahren²⁹³⁾ sowie eine Analyse von unter Umständen eher kurzfristig aufgetretenen Zinserhöhungseffekten, die weniger auf das Volumen der öffentlichen Kreditnachfrage als vielmehr auf gewisse psychologische Effekte und eine ungeschickte - zu unflexible - Schulden-

291) Siehe auch die in Fußnote 290) erwähnten Autoren sowie z.B. Hans-Jürgen Krupp, Staatsverschuldung - noch kein Grund zur Sorge in: Frankfurter Rundschau vom 4. 6. 1980, S. 13.

292) Stellvertretend für eine Vielzahl ähnlicher Äußerungen sei nur auf die Ausführungen des Sachverständigenrates hingewiesen, der für das Jahr 1979 formuliert: "Ohne eine so hohe staatliche Kreditaufnahme wären beispielsweise die Zinsen wahrscheinlich weniger stark angestiegen." Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1979/80, Ziffer 323. Allerdings schließen auch Autoren, die für den Zeitraum seit 1974 Verdrängungseffekte insgesamt für relativ unwahrscheinlich halten, negative Einflüsse im Jahr 1979 nicht aus, siehe Reinhard Pohl, Staatsverschuldung, Inflation und Wachstumsschwäche in: DIW-Wochenbericht 27/1981, S. 310 f.

293) Siehe hierzu z.B. Reinhard Lenk, Konjunkturelle Wirkungen der Staatsverschuldung - Theoretische Aspekte und eine empirische Analyse für die Bundesrepublik Deutschland in: IFO-Studien 3/1980, S. 217 ff; Egon Neuthinger, Bestimmungsgründe und gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der staatlichen Kreditfinanzierung in der Bundesrepublik Deutschland seit 1974/75 in: IFO-Studien 4/1980, S. 255 ff; Pohl, Staatsdefizite ... a.a.O.; Reinhard Pohl, Beansprucht der Staat zu viel private Ersparnisse? in: DIW-Wochenbericht 13/14 1982, S. 177 ff. Vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) ist neuerdings sogar versucht worden, mit Hilfe eines ökonometrischen Modells den Einfluß der Staatsverschuldung sowie der gesamten Finanzpolitik auf die Entwicklung des Kapitalmarktzinsniveaus abzuschätzen, siehe dazu die beiden zuletzt aufgeführten Literaturangaben sowie Dieter Vesper/Rudolf Zwiener, Konjunkturelle Effekte der Finanzpolitik 1974 bis 1981 in: DIW-Wochenbericht 19/1982, S. 449 ff.

strukturpolitik zurückgeführt werden können ²⁹⁴⁾, erforderlich.

Selbst wenn man aber davon ausgeht, daß die konkrete Entwicklung des Zinsniveaus von einer Vielzahl von Faktoren abhängt und die öffentliche Kreditnachfrage sowie die jeweilige gesamte Angebots- und Nachfragesituation am Kapitalmarkt daher nur als eine Einflußgröße unter vielen angesehen werden kann ²⁹⁵⁾, ist ein durch die Staatsverschuldung (mit-)bedingter Zinserhöhungseffekt zumindest nicht auszuschließen. Die Zinsentwicklung ist zwar nicht - wie in der öffentlichen Diskussion häufiger unterstellt wird - unmittelbar an die staatliche Kreditnachfrage gebunden, in einigen Phasen der letzten Jahre dürfte sich der Kapitalmarktzins bei einer geringeren Staatsverschuldung bzw. einer anderen Schuldenstrukturpolitik aber auf einem (etwas) geringeren Niveau befunden haben ²⁹⁶⁾.

Eine empirische Messung des Einflusses auf das Zinsniveau erscheint allerdings aufgrund der Probleme bei einer exakten Bestimmung des Entwicklungsverlaufes im Falle einer unterstellten Referenzsituation ohne öffentliche Kreditaufnahme letztlich nicht möglich - selbst eine Abschätzung der Größenordnung solcher

-
- 294) So wird z.B. der kurzfristige Zinsanstieg im Jahr 1975 nicht auf eine eigentliche Knappheitssituation am Kreditmarkt, sondern auf mit der erhöhten Staatsverschuldung verbundene psychologische Schockeffekte zurückgeführt, siehe Ehrlicher, Bestimmungsgründe ..., a.a.O., S. 104 f. Auch von Kern, der insgesamt zu dem Ergebnis gelangt, daß vom Volumen der Staatsverschuldung keine (wesentlichen) Zinseffekte in den 70er Jahren ausgegangen sind, werden kurzfristige negative Einflüsse auf das Zinsniveau und den gesamten Kapitalmarkt als Folge einer falschen zeitlichen Verteilung sowie Struktur der öffentlichen Kreditaufnahme in einzelnen Perioden nicht ausgeschlossen, siehe hierzu im einzelnen Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 191 ff.
- 295) Siehe hierzu z.B. auch Volker Hölterhoff, Das Zinsniveau und seine Einflußgrößen in der Bundesrepublik von 1960 - 1978 in: IFO-Schnelldienst 8/1978, S. 11 ff; Karl-Heinz Ketterer/Rainer Vollmer, Bestimmungsgründe des Realzinsniveaus - Eine empirische Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland in: W. Ehrlicher (Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 55 ff; Ehrlicher, Bestimmungsgründe ..., a.a.O.; Duwendag, Monetäre Grenzen ..., a.a.O., S. 68 ff; Stützel/Krug, Drei Bemerkungen ..., a.a.O., S. 49 ff; Dhom, Staatsverschuldung ..., a.a.O., S. 382; Cassel, Wachsende Staatsverschuldung ..., a.a.O., S. 274 f.
- 296) Hieraus darf aber nicht - wie in Abschnitt 4.2.2.2. noch ausgeführt wird - die Schlußfolgerung abgeleitet werden, daß damit bereits auch zwangsläufig eine Verdrängung der privaten Kreditnachfrage verbunden ist.

Zinseffekte enthält zwangsläufig immer ein hohes Maß an spekulativen Momenten²⁹⁷⁾.

Sofern man aber einen mit der öffentlichen Kreditaufnahme verbundenen Zinseffekt als realistisch ansieht, müßten bei einer Untersuchung der Gesamtertragswirkungen der Staatsverschuldung für das Bankensystem auch die sich hieraus unter Umständen ergebenden Rückwirkungen einbezogen werden. Es ist nämlich als wenig wahrscheinlich anzusehen, daß Veränderungen des Zinsniveaus bzw. in diesem Falle eine tendenzielle Erhöhung der Zinsen die Ertragsentwicklung und den Verlauf der Zinsspanne der Kreditinstitute unbeeinflußt lassen.

Es kann in diesem Zusammenhang auf die interessante Studie von Sybille Oesterlin über die Bestimmungsgründe der Zinsspannenentwicklung hingewiesen werden²⁹⁸⁾. In dieser Arbeit ist der Versuch unternommen worden, die wichtigsten Einflußgrößen für die feststellbaren Schwankungen der Bruttozinsspanne im Konjunkturverlauf zu bestimmen und im einzelnen zu analysieren. Auch wenn der Untersuchungsgegenstand dieser Arbeit über die hier interessierende Fragestellung nach den Ertragswirkungen von Zinsniveauerhöhungen hinausreicht²⁹⁹⁾, könnten

297) Vom DIW ist durch eine Simulationsrechnung mit dem ökonomischen Konjunkturmodell der Wirtschaftsforschungsinstitute (DIW-Version) versucht worden, diesen Zinseffekt für das Jahr 1980 zu bestimmen. Sofern der Staat 1980 10 Mrd. DM weniger für Bauinvestitionen ausgegeben und in diesem Umfang auch sein Defizit reduziert hätte, ergibt sich nach dieser Berechnung ein um knapp einen halben Prozentpunkt niedrigeres Kapitalmarktzinsniveau im Jahresdurchschnitt von 1980. Es wird allerdings darauf hingewiesen, daß sich in dieser simulierten Zinssenkung zum großen Teil die kontraktiven Sekundärwirkungen dieser staatlichen Sparmaßnahme niederschlagen, während die unmittelbar mit der verringerten Kreditaufnahme verbundene Primärwirkung auf das Zinsniveau geringer war, siehe Pohl, Beansprucht der Staat ..., a.a.O., S. 185 f.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt eine Simulationsrechnung auf dem ökonomischen Modell des Instituts für Weltwirtschaft (Kiel) für die Jahre 1982 und 1983. Eine zusätzliche Ausweitung des nominalen Staatsverbrauches in beiden Jahren um jeweils 12-13 Mrd. DM und eine hierdurch bedingte Zunahme des staatlichen Finanzierungssaldos um reichlich 7 Mrd. DM 1982 bzw. knapp 5 Mrd. DM 1983 bewirkt bei dieser Simulation eine Erhöhung der Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere um jeweils 0,1 Prozentpunkte, siehe hierzu im einzelnen Torsten Tewes, Kreditfinanzierte Staatsausgaben und private wirtschaftliche Aktivitäten in der Bundesrepublik Deutschland in: Die Weltwirtschaft 1/1982, S. 43 ff.

298) Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O.

299) Oesterlin untersucht die von 1964 bis 1976 feststellbaren Schwankungen der Bruttozinsspanne wichtiger Institutsgruppen sowie die hierfür ursächlichen Faktoren im Konjunkturverlauf. Es gehen damit auch Überlegungen über den unterschiedlichen Einfluß der jeweiligen Geldpolitik der Bundesbank, über die Veränderungen der Kreditnachfragestruktur sowie die im Konjunkturverlauf schwankenden 'Machtverhältnisse' zwischen den Kreditinstituten und den Nichtbankenkunden in die Untersuchung ein, siehe ebenda, insbesondere S. 61 ff.

der methodische Ansatz sowie einige der erzielten Ergebnisse auch auf diesen Teilaspekt übertragen werden.

Im folgenden sollen nur skizzenhaft einige dieser Überlegungen angedeutet werden. Veränderungen der jeweils in den einzelnen Geschäftsjahren von den Kreditinstituten erzielten Bruttozinsspannen können grundsätzlich auf die folgenden drei Ursachen bzw. Effekte zurückgeführt werden, die auch in einer direkten Abhängigkeit zur Zinsniveaumentwicklung stehen ³⁰⁰⁾:

1. Auf Veränderungen des Zinsniveaus reagieren die einzelnen Zinssätze des Aktiv- und Passivgeschäftes der Kreditinstitute weder gleich stark noch gleich schnell. Diese unterschiedliche Reagibilität führt zu Veränderungen der Zinsstruktur, die von Oesterlin im sogenannten Zinsstruktureffekt erfaßt werden. Wenn z.B. eine Erhöhung der Zinssätze für Kundeneinlagen oder ein überproportionaler Anstieg der Zinskosten für Termineinlagen und Bankengelder kurzfristig nicht in einer entsprechenden Anhebung der Kreditzinsen für neu herausgelegte Darlehen weitergegeben werden kann, führt eine Zinsniveauerhöhung zu einer Einengung der zu erzielenden Zinsmargen. Umgekehrte Effekte ergeben sich dagegen, wenn sich ein Anstieg der Zinssätze im Kreditgeschäft erst verzögert oder in geringerem Ausmaße in der Verzinsung der Kundeneinlagen niederschlägt. Da aber die Zinssätze für Termineinlagen und Bankengelder wesentlich schnelleren und ausgeprägteren Veränderungen als der Zinssatz für Spareinlagen unterliegen, schlagen sich solche Effekte je nach der Struktur der Passiva in unterschiedlichem Ausmaße bei den einzelnen Bankengruppen nieder. Die Möglichkeit und der Umfang einer Anhebung der Kreditzinssätze hängt ebenfalls mit der jeweiligen Geschäftsstruktur der Institutsgruppen zusammen, wobei der Zinselastizität der Kreditkundschaft sowie dem Anteil der zinsreagiblen Aktivposten am gesamten Geschäftsvolumen eine große Bedeutung zukommt.
2. Auch dem jeweiligen Volumen von Aktiv- und Passivposten, die mit (zumindest kurzfristig) unveränderbaren Konditionen ausgestattet sind, kommt eine erhebliche Bedeutung für den Verlauf der Ertragsentwicklung zu. Veränderungen des Zinsniveaus schlagen sich hierdurch in unterschiedlichem Ausmaße in der zu erzielenden Bruttozinsspanne nieder, dieser Einfluß kann als Festzinsblock- oder Zinsniveaueffekt bezeichnet werden. Die positiven oder negativen Auswirkungen des Festzinsblockeffektes hängen unmittelbar davon ab, auf welcher der beiden Bilanzseiten der Anteil von Posten mit unver-

300) Siehe hierzu im einzelnen Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 98 ff.

änderlichen Zinskonditionen überwiegt: Bei Kreditinstituten bzw. Bankengruppen, bei denen dem Festzinsblock auf der Aktivseite eine relativ größere Bedeutung zukommt, sind Zinsniveauerhöhungen mit einer Einengung der Bruttozinsspanne verbunden, während sich bei Instituten mit einem Überhang an Passivposten mit Festzinscharakter eine Verbesserung der Ertragsituation ergibt. Unterstellt man, daß die öffentliche Kreditnachfrage zumindest tendenziell zu einer Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus beigetragen hat, ergeben sich daher je nach Bilanz- und Geschäftsstruktur positive oder negative Einflüsse auf den Ertragsverlauf.

3. Schließlich ergeben sich Veränderungen der Bruttozinsspanne auch durch Umschichtungen zwischen den verschiedenen Aktiva- und Passivbeständen, deren Auswirkungen mit dem Mengenstruktureffekt erfaßt werden können. Auch hier sei lediglich beispielhaft auf unter Umständen mit Zinsniveauveränderungen verbundene Einflüsse auf diesen Effekt hingewiesen: Da die Struktur der Kundeneinlagen, die bei den meisten Universalbanken die Hauptquelle ihrer Refinanzierung darstellen, als relativ zinsreagibel angesehen werden kann, ist ein Ansteigen des Zinsniveaus unter Umständen auch mit Umschichtungen innerhalb dieser Einlagen verbunden. Sofern man unterstellt, daß sich die Zinsen durch die Staatsverschuldung auf einem höheren Niveau als in einer Referenzsituation ohne öffentliche Defizitfinanzierung befinden, ist es nicht auszuschließen, daß Bankkunden in den letzten Jahren in stärkerem Ausmaße von Sicht- und niedrig verzinsten Spareinlagen auf höher verzinsten Termingeldern umgestiegen und die von den Kreditinstituten aufzuwendenden Zinskosten durch diese Umschichtungen daher überproportional angestiegen sind.

Diese wenigen Überlegungen zum Zinsstruktur-, Festzinsblock- und Mengenstruktureffekt verdeutlichen bereits, daß eine Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus für das Bankensystem nicht als ertragsneutral angesehen werden kann. Die Bruttozinsspannenentwicklung wird bei den einzelnen Instituten von diesen Effekten sowohl im jeweiligen Ausmaße als auch in der Richtung unterschiedlich beeinflußt. Auf eine genauere Spezifizierung dieser Einflußgrößen und ihrer jeweiligen Bedeutung soll aber im Rahmen dieser Arbeit verzichtet werden³⁰¹⁾.

301) Zum methodischen Vorgehen und der empirischen Untersuchung dieser Effekte für den Zeitraum von 1964 bis 1976 siehe Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 99 ff; zu den Unterschieden zwischen den Bankengruppen 'Großbanken', 'Sparkassen', 'Kreditgenossenschaften', 'Realkreditinstitute' und 'Teilzahlungsbanken' siehe ebenda, S. 180 ff.

Abschließend muß noch darauf hingewiesen werden, daß eine von der öffentlichen Defizitfinanzierung tendenziell mitbewirkte Erhöhung bzw. geringere Absenkung des Zinsniveaus auch einen direkten Einfluß auf das von den Kreditinstituten auf ihre Wertpapierbestände vorzunehmende Volumen der Abschreibungen ausübt. Aufgrund des Niedrigstwertprinzips hängen die Abschreibungen unmittelbar mit der jeweiligen Zins- und der daraus folgenden Kursentwicklung der in den eigenen Beständen gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere zusammen. Ein höheres Zinsniveau macht daher auch ein größeres Abschreibungsvolumen erforderlich, wobei solche Ertragsschmälerungen aber nur in den Fällen definitiv eintreten, in denen Kursverluste durch eine Veräußerung der Papiere realisiert werden. Dies dürfte allerdings in der Regel "eher die Ausnahme darstellen, da Wertpapiere von den Banken weit überwiegend nicht als kurzfristige, sondern als langfristige Anlage erworben werden." ³⁰²⁾

In den bisherigen Überlegungen sind lediglich die direkt von einer Zinsniveaubeeinflussung möglicherweise ausgehenden Ertragswirkungen einbezogen worden, der von den Vertretern der Crowding-out-These vermuteten Verdrängung der privaten durch die öffentliche Kreditnachfrage wurde noch nicht nachgegangen.

4.2.2.2. Ertragswirkungen einer Verdrängung der privaten Kreditnachfrage

Die Frage, ob es in den letzten Jahren durch die hohe öffentliche Verschuldung zu einer Verdrängung der Kreditnachfrage aus dem privaten Bereich gekommen ist, ist in der Literatur noch umstrittener als die Diskussion über möglicherweise eingetretene Zinseffekte. Auch Autoren, die einen (gewissen) Einfluß der Staatsverschuldung auf die Entwicklung des Zinsniveaus nicht ausschließen, stehen der These von einer hierdurch bewirkten Verdrängung der privaten Investitionen und damit auch der privaten Kreditnachfrage teilweise sehr skeptisch gegenüber ³⁰³⁾. Crowding-out-Effekte sind nur dann auf die öffentliche Verschuldung unmittelbar zurückzuführen, wenn erstens ein direkter Einfluß auf das gesamtwirtschaftliche Zinsniveau und zweitens eine relativ große Zinselastizität der privaten Investitionen unterstellt werden kann ³⁰⁴⁾. Die Zinsreagibilität der privaten

302) Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979, a.a.O., S. 23.

303) Siehe z.B. Pohl, Beansprucht der Staat ..., a.a.O., S. 184 ff.

304) Siehe z.B. auch Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 129 ff; Rürup, Begrenzungskriterien ..., a.a.O., S. 38 f; Axel Troost, Der Streit um die Staatsverschuldung in: Blätter für deutsche und internationale Politik 4/1981, S. 474 ff.

Investitionen und damit auch der Kreditnachfrage des Unternehmensbereiches wird jedoch von vielen Autoren generell bzw. speziell in Phasen konjunktureller Abschwünge und Rezessionen für relativ gering gehalten³⁰⁵⁾.

Zu den unterschiedlichen Standpunkten in der Diskussion soll allerdings erneut nicht Stellung bezogen werden. Von vielen Autoren werden solche Crowding-out-Effekte vor allem für die Zeit seit dem erneuten Anstieg des Kapitalmarktzinsniveaus Mitte 1978 als sehr wahrscheinlich angesehen³⁰⁶⁾, Willms hält eine Verdrängung der privaten Kreditnachfrage auch in der Periode von 1974 bis 1977 für sicher³⁰⁷⁾.

Dagegen stehen Positionen, die der Verdrängungsthese zumindest für den Zeitraum bis 1978 wenig Bedeutung beimessen³⁰⁸⁾ oder auf der Grundlage von kreislauftheoretischen Überlegungen in der öffentlichen Verschuldung sogar eine Bedingung für den erneuten Anstieg der privaten Kreditnachfrage sehen und hierfür den Begriff "crowding-in" prägen³⁰⁹⁾.

-
- 305) Siehe hierzu z.B. Uwe Bestmann, Die Auswirkungen restriktiver Notenbankpolitik auf das Finanzierungsverhalten von Industrie-Aktiengesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, Diss., Erlangen-Nürnberg 1974, S. 25 ff und die dort verarbeitete Literatur; Wolfgang Kehl, Die Universalbank, Wiesbaden 1978, S. 41 ff; Albers, Konjunkturstabilisierung ..., a.a.O., S. 9.
- 306) Aus einer Vielzahl ähnlicher Äußerungen seien nur erwähnt: Hans Besters, Wie kam es zur hohen Staatsverschuldung? in: Wirtschaftsdienst 9/1980, S. 421 f; Heinrich Irmeler, Staatsverschuldung - ein Holzweg in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 14. 6. 1980, S. 15; Malte von Bargen, Kapitalmarktprobleme als Investitionshemmnis, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik des Institutes der deutschen Wirtschaft, Nr. 87, Köln 1981, S. 53 f; Dhom, Staatsverschuldung ..., a.a.O., S. 382 ff; Gert Schmidt, Wirtschaftsentwicklung und Staatsverschuldung: Gilt die Lückentheorie? in: Wirtschaftsdienst 3/1982, S. 124 ff. Auch von der Bundesbank, dem Sachverständigenrat und den Wirtschaftsforschungsinstituten wird auf die Gefahr von Crowding-out-Effekten häufig hingewiesen.
- 307) "In der Bundesrepublik hat die starke Zunahme der öffentlichen Verschuldung sicherlich auch einen crowding-out-Effekt ausgelöst, obwohl die starke Ausdehnung der Staatsschuld seit 1974 bei sinkenden Zinsen realisiert worden ist." Manfred Willms, Volkswirtschaftliche Wirkungen einer zunehmenden Staatsverschuldung in: Wirtschaftsdienst 9/1978, S. 441.
- 308) Siehe hierzu neben der bereits in den Fußnoten 290), 291) und 293) angeführten Literatur z.B. Willi Leibfritz, Der Abbau des Staatsdefizits führt über höhere Unternehmensrentabilität in: Die Bank 4/1979, S. 170 und derselbe, Maßnahmen zur Überwindung der Wachstumsschwäche und ihre Grenzen - der Beitrag der Fiskalpolitik in: IFO-Schnelldienst 8/1979, S. 8.
- 309) "Zumindest bis 1980 ist kein 'Crowding-out', sondern eher ein 'Crowding-in' zu vermuten; d.h. die höhere staatliche Kreditfinanzierungsquote hat nicht zu einer 'Verdrängung' privater Nachfrager geführt, sondern - im Gegenteil - erst die Bedingungen für die Wiederbelegung der privaten (Investitions-) Nachfrage geschaffen." Neuthinger, Bestimmungsgründe ..., a.a.O., S. 284; siehe auch ähnlich Rudolf Hickel, Staatsverschuldung - Medizin oder Gift für den Arbeitsmarkt? in: Frankfurter Rundschau vom 26. 1. 1980, S.14.

Ob es in den letzten Jahren zu einer konkreten Verdrängung von privater Kreditnachfrage gekommen ist, läßt sich empirisch letztlich nicht belegen, so daß sich vermutlich auch zukünftig die differierenden Positionen weitgehend unvereinbar gegenüberstehen werden. Für die Fragestellung nach den gesamtwirtschaftlichen Einflüssen der Staatsverschuldung und der sich hieraus ergebenden Rückwirkungen auf die Ertragsentwicklung des Bankensystems kommt der Crowding-out-Problematik allerdings ein erheblicher Stellenwert zu. Da die Kreditgeschäfte der Banken mit privaten oder öffentlichen Nachfragern unter Ertrags Gesichtspunkten beachtlich differieren, ist eine Substitution der einen durch die andere Kreditart immer mit Ertragseffekten verbunden.

Sofern man es als realistisch ansieht, daß die staatliche Defizitfinanzierung generell oder zumindest in bestimmten Perioden der 70er Jahre mit einer Zurückdrängung der Kreditnachfrage aus dem privaten Bereich verbunden war, müßten die sich hieraus ergebenden Auswirkungen auf die Gewinnentwicklung des Bankgewerbes in einer umfassenderen Untersuchung einbezogen werden. Einem Anstieg der öffentlichen Kreditnachfrage steht in diesem Fall ein geringerer Zuwachs an privatem Kapitalbedarf als in einer Referenzsituation ohne staatliche Defizite gegenüber. Da eine vollständige, d.h. volumenmäßig gleiche, Verdrängung zumindest für die letzten Jahre weitestgehend auszuschließen ist, müßten in einer (hypothetischen) Differentialanalyse zwei gegenläufige Ertragseffekte zueinander in Beziehung gesetzt werden: Die durch die öffentliche Defizitfinanzierung bedingte zusätzliche gesamtwirtschaftliche Kreditnachfrage führt im Vergleich zu einer denkbaren Referenzsituation zu einem stärkeren Zuwachs des Kreditvolumens der Banken. Dieser Teil der Ausweitung des Kreditgeschäftes ist allerdings wegen der geringeren Zinsmargen nur mit einem unterproportionalen Anstieg der Nettoerträge verbunden. Ohne die Staatsverschuldung hätten die Banken zwar nur einen geringeren Kreditvolumenzuwachs erreichen können, das ertragreichere Privatkundengeschäft wäre aber in dieser Situation unter Umständen stärker expandiert.

An einem einfachen hypothetischen Beispiel demonstriert, ergäbe sich daher die folgende Differentialwirkung:

Die auf ein Kreditinstitut entfallende Kreditnachfrage aus dem privaten Bereich sei in einer Situation ohne ansteigende öffentliche Defizite im Verlaufe eines Geschäftsjahres um 1 Mrd. DM angestiegen. Das Kreditinstitut, das sich durch die Emission von Bankschuldverschreibungen am Kapitalmarkt refinanziert und daher seine Passiva relativ flexibel an das jeweilige Kreditvolumen anpassen kann, erzielt in diesem Geschäftsbereich eine durchschnittliche Zinsmarge von

1 %; das Zinsüberschußvolumen hätte sich daher um 10 Mio. DM erhöht.

Durch einen Anstieg der öffentlichen Verschuldung komme es aber zu gewissen Zinssteigerungen, die zu einer Reduzierung des privaten Kreditvolumens führen. Von dem Kreditinstitut kann daher die Darlehensvergabe an Unternehmen und private Haushalte nur um 0,8 Mrd. DM ausgeweitet werden. Gleichzeitig gewährt die Bank den Gebietskörperschaften aufgrund der höheren öffentlichen Kreditnachfrage aber noch Schuldscheindarlehen im Volumen von 0,5 Mrd. DM, der Kreditbestand wächst somit um insgesamt 1,3 Mrd. DM. Die in diesem Geschäftsbereich zu erzielende Zinsmarge beträgt allerdings durchschnittlich lediglich 0,5 % - der insgesamt erreichte Zuwachs des Zinsüberschußvolumens liegt somit bei 10,5 Mio. DM.

Trotz einer im Vergleich zur Referenzsituation um 30 % höheren Ausweitung des Kreditvolumens erzielt das Kreditinstitut nur einen um 5 % größeren Zinsüberschuß - die Verdrängung der ertragreicheren privaten Kreditnachfrage hat den größten Teil der zusätzlichen Zinsüberschüsse aus der Kreditgewährung an den Staat aufgezehrt. Bei Zugrundelegung anderer Datenkonstellationen kann sich sogar - trotz einer starken Ausweitung des Kreditgeschäftes - ein geringerer Zuwachs der Nettoüberschüsse als in einer Referenzsituation mit einer (unterstellten) höheren privaten Kreditnachfrage ergeben.

Diese hypothetischen Überlegungen zeigen, daß die häufig befürchteten Crowding-out-Effekte trotz einer Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Kreditvolumens durch Strukturverschiebungen zwischen der öffentlichen und privaten Kreditnachfrage auch mit negativen Ertragswirkungen für die Kreditinstitute verbunden sein können. Ob und in welchem Umfang eine solche Verdrängung allerdings in den 70er Jahren in der Realität tatsächlich eingetreten ist, muß auch weiterhin als offenes Problem angesehen werden. Es ging lediglich darum, einige mit der Crowding-out-These verbundene Schlußfolgerungen für die Ertragsentwicklung des Bankensystems anzudeuten.

Legt man dagegen die Hypothese zugrunde, daß die mit den hohen Defiziten einhergehende öffentliche Ausgabenpolitik in der Vergangenheit die private Investitionstätigkeit eher angeregt als gebremst hat und daher letztlich - trotz hiermit unter Umständen verbundener Effekte der Zinsniveauerhöhung - auch zu einem Anstieg der privaten Kreditnachfrage beigetragen hat, ergeben sich natürlich andere Ertragskonsequenzen, denen hier aber nicht weiter nachgegangen werden soll.

4.2.2.3. Ertragswirkungen durch Reaktionen der Geldpolitik auf die Staatsverschuldung

Abschließend sei noch ein dritter Problemkreis skizziert, der ebenfalls in einer umfassenderen Analyse der mit der Staatsverschuldung insgesamt einhergehenden Ertragswirkungen einbezogen werden müßte.

Entsprechend der jeweiligen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Situation wird die Deutsche Bundesbank die öffentliche Defizitfinanzierung durch ihre Geldpolitik eher unterstützen oder aber hiervon ausgehenden negativen Auswirkungen entgegenzusteuern versuchen. Kommt es im Falle eines konjunkturellen Abschwungs oder einer massiven Rezession zu einem deutlichen Anstieg der öffentlichen Kreditaufnahme, so ist eine solche Politik des 'deficit-spending' auch aus geldpolitischer Sicht weitgehend unbedenklich bzw. sogar erforderlich:

Der Prozeß der angestrebten monetären Expansion wird in dieser Situation weitgehend durch die öffentliche Verschuldung induziert³¹⁰⁾. Eine expansive Geldpolitik wird daher versuchen, die Unterbringung der staatlichen Schuldtitel zu erleichtern und durch eine Anreicherung der Liquidität der Kreditinstitute eine Senkung des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus unterstützen. Dabei ist zumindest nicht auszuschließen, daß die Geldpolitik in diesen Perioden wegen der hohen öffentlichen Kreditnachfrage expansiver ausfällt, als dies in einer Situation mit geringerer staatlicher Verschuldung der Fall gewesen wäre. Die Herabsetzung der Mindestreservesätze, die Ausweitung der Rediskontkontingente sowie eine expansive Offenmarktpolitik werden unter Umständen in stärkerem Umfange eingesetzt als in einer hypothetischen Referenzsituation³¹¹⁾.

Eine umgekehrte Situation kann sich dagegen in Phasen ergeben, in denen es zu einem erneuten Anstieg der privaten Kreditnachfrage kommt, gleichzeitig aber

310) Siehe auch Claus Köhler, Probleme der Kreditpolitik, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 7/1975, S. 3. Zur gesamten Geldpolitik und den dabei von der Bundesbank verfolgten Zielen im Jahr 1975 siehe insbesondere Claus Köhler, Probleme der Zentralbankgeldmengensteuerung in: W. Ehrlicher/A. Oberhauser (Hrsg.), Probleme der Geldmengensteuerung, Berlin 1978, S. 9 ff.

311) Besonders deutlich wurde ein solcher Zusammenhang in der Rezession 1966/67, in der die Bundesbank durch erhebliche Mindestreservesenkungen und andere expansive Maßnahmen den Geschäftsbanken zusätzliche Liquidität zur Verfügung stellte, um sie damit zu veranlassen, die staatlichen Schuldtitel in ihre Portefeuilles zu übernehmen. "Ohne diesen Zwang zur staatlichen Verschuldung wäre aber eine solch starke Geldschöpfung nicht erforderlich gewesen, hätten somit die Bankendie aus diesen Anlagen auflaufenden Zinsen nicht vereinnahmen können." Dickertmann, Die Finanzierung ..., a.a.O., S. 152; zur damaligen Finanz- und Geldpolitik siehe im einzelnen ebenda, S. 58 ff; siehe auch Henke, Die Gültigkeit ..., a.a.O., S. 442 f.

weiterhin hohe staatliche Defizite am Kapitalmarkt finanziert werden müssen. Eine sich hieraus ergebende unter Umständen zu hohe gesamtwirtschaftliche Kreditnachfrage und eine damit einhergehende zu starke, d.h. über die entsprechenden Projektionen und Vorstellungen der Bundesbank hinausgehende, Expansion des Geldmengenwachstums³¹²⁾ wird die Bundesbank veranlassen, bereits frühzeitiger und massiver einer solchen Entwicklung entgegenzusteuern und daher eine restriktivere Geldpolitik zu betreiben, als dies in einer Situation mit geringeren öffentlichen Defiziten erforderlich wäre.

Der jeweilige Kurs der Geldpolitik sowie die Form und der Umfang des Einsatzes der unterschiedlichen Steuerungsinstrumente übt aber - wie entsprechende Untersuchungen zeigen - einen erheblichen Einfluß auf die Ertragsentwicklung des Kreditgewerbes aus.

Besonders deutlich ist dies bei der Mindestreservepolitik, die immer "nicht nur einen Liquiditätseffekt, sondern auch einen Rentabilitätseffekt zur Folge (hat), da die Mindestreserven als unverzinsliche Guthaben bei der Bundesbank zu halten sind."³¹³⁾ Kommt es daher aufgrund hoher staatlicher Defizite in der Rezession zu einer zusätzlichen Senkung der Mindestreservesätze, mit der durch die Freigabe von zusätzlicher Liquidität die Unterbringung der staatlichen Schuldtitel erleichtert und einem befürchteten Zinsanstieg entgegengewirkt werden soll, gehen hiervon auch automatisch positive Einflüsse auf die Ertragsentwicklung aus. Umgekehrt führt ein restriktiver Einsatz dieses geldpolitischen Instrumentes zu spürbaren Ertragseinbußen, da nun ein größerer Teil der den Kreditinstituten zugeflossenen und von ihnen zu verzinsenden Einlagen zinslos bei der Bundesbank gehalten werden muß und damit nicht im ertragbringenden Kreditgeschäft eingesetzt werden kann³¹⁴⁾.

312) Siehe hierzu z.B. auch die Ausführungen von Irmeler, Staatsverschuldung - Mittel oder Hemmschuh ..., a.a.O., S. 131 ff. Zu den Auswirkungen der unterschiedlichen Formen der öffentlichen Kreditaufnahme auf das Zentralbankgeldmengenwachstum siehe Dieter Duwendag, Staatsverschuldung und Zentralbankgeldmengensteuerung (I) und (II) in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 3/1978, S. 132 ff und 4/1978, S. 184 ff sowie Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 82 ff.

313) Rainer Peters, Mindestreservepolitik und bankbetriebliche Liquiditätsdispositionen, Hamburg 1980, S. 22.

314) Zur Konstruktion des Mindestreservesystems und einer überschlägigen Berechnung seiner Ertragswirkungen für den Zeitraum von 1969-1974, siehe ebenda, S. 34 ff; siehe auch "Auf dem Rücken der Banken" in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1957, S. 324; Carl Zimmerer/Hermann van Zwoll, Mindestreservepolitik und Bankrentabilität in: ZfdgK 10/1957, S. 377 f; Dieter Wilmes, Die Auswirkungen der Notenbankpolitik auf ausgewählte Bankengruppen in dem Zeitraum von 1950 bis 1963, Diss., Darmstadt 1966, S. 10 ff; Hans Heckmann, Auswirkungen der Mindestreservepolitik auf das kommerzielle Bankgeschäft in: Österreichisches Bank-Archiv 6/1976, S. 220 ff; Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 60 ff.

Auch von der Diskontsatzpolitik gehen Einflüsse auf die von den Kreditinstituten zu erzielenden Zinsmargen und damit auf die gesamte Ertragsentwicklung aus³¹⁵⁾, gleiches gilt für Veränderungen der Rediskontkontingente sowie für die Offenmarktpolitik.

Unterliegt der jeweils von der Bundesbank verfolgte Kurs der Geldpolitik auch einer Beeinflussung durch das Niveau und die Struktur der staatlichen Kreditfinanzierung sowie der damit verbundenen monetären Wirkungen, so gehen auch hiervon nicht zu vernachlässigende Ertragseinflüsse aus.³¹⁶⁾

Die voranstehenden Ausführungen dürften deutlich gemacht haben, daß mit der öffentlichen Kreditnachfrage immer auch gesamtwirtschaftliche Einflüsse einhergehen, die in unterschiedlichen Formen auf den Verlauf der Ertragsentwicklung der Kreditinstitute einwirken können. Dabei beschränkte sich dieser fragmentarische Problemaufriß lediglich auf drei Aspekte solcher Einflüsse, andere Fragestellungen, die ebenfalls von erheblicher geschäftspolitischer Bedeutung für die Kreditwirtschaft sind, wurden nicht einbezogen.

So dürfte z.B., um nur noch einen weiteren in diesem Zusammenhang zu untersuchenden Einflußfaktor anzusprechen, auch die öffentliche Kreditaufnahme in Form von festverzinslichen Wertpapieren Spuren in der Ertragsentwicklung hinterlassen. Die Emission und Plazierung von öffentlichen Anleihen, Bundesschatzbriefen und Bundesobligationen steht jeweils in unmittelbarer Konkurrenz zu der Unterbringung von Bankschuldverschreibungen, mit denen die Kreditinstitute Teile oder sogar annähernd ihr gesamtes Kreditgeschäft refinanzieren. Die von der öffentlichen Hand gebotenen Renditen sowie die Laufzeiten dieser festverzinslichen Wertpapiere haben somit auch einen Einfluß auf die Entwicklung des Refinanzierungsgeschäftes der Banken und die damit verbundenen Kosten. Werden die öffentlichen Wertpapiere mit für den Erwerber günstigeren Konditionen angeboten, müssen die Kreditinstitute aus Wettbewerbsgründen bei der Ausstattung ihrer Schuldtitel unter Umständen mitziehen. Zudem ist es nicht ausgeschlossen, daß die öffentlichen Wertpapiere mittelfristig dazu beitragen, den Wertpapiererwerb bei breiteren Schichten der privaten Sparer bekannt und attraktiv zu machen. Durch den gerade in den letzten Jahren erfolgreichen Versuch einer

315) Siehe hierzu Hahn, Die Auswirkungen einer Diskonterhöhung ..., a.a.O.; Robert Wittgen/Christian Ellermeier, Die Soll- und Habenzinsen in der Restriktionsphase in: Bank-Betrieb 3/1971, S. 85 ff; Jerosch, Die Auswirkungen von Diskontsatzänderungen ..., a.a.O.; Oesterlin, Die Bankenzinsspanne, a.a.O., S. 75 ff.

316) Zu einigen Einflüssen der Geld- und Finanzpolitik auf die Entwicklung der Bankaktiva und -passiva im Zeitraum 1979 bis 1981 siehe auch Hermann Remsperger, Geld- und finanzpolitische Spuren im Bankgeschäft in: Die Bank 9/1982, S. 398 ff.

verstärkten direkten Kreditaufnahme des Bundes bei Privaten in Form von Bundesschatzbriefen, Bundesobligationen sowie Bundesanleihen ergibt sich bei diesen unter Umständen ein Gewöhnungseffekt an solche alternative Geldanlagemöglichkeiten. Dies kann zum einen dazu führen, daß den Kreditinstituten insgesamt weniger Kundeneinlagen zufließen, da ein größerer Anteil der Ersparnisse der privaten Haushalte für den Erwerb staatlicher Schuldtitel verwandt wird. Zum anderen ist es nicht ausgeschlossen, daß die privaten Sparer in größerem Umfang vom niedrigverzinslichen (Spar-)Kontensparen auf höherverzinsliche Anlageformen und den Erwerb von Bankschuldverschreibungen umsteigen wollen und damit - zumindest bei Bankengruppen, die über einen traditionell hohen Anteil an Spareinlagen verfügen - einen tendenziellen Anstieg der durchschnittlichen Refinanzierungskosten verursachen. Einigen der damit zusammenhängenden Fragen wird noch im nächsten Kapitel nachgegangen - auch ihre Auswirkungen müßten in einer umfassenderen Analyse Berücksichtigung finden.

Eine ausschließliche Betrachtung der Ertragseinflüsse der direkten Kreditbeziehungen zwischen den Banken und den Gebietskörperschaften kann somit immer nur einen Teilaspekt einer Untersuchung über den Einfluß der Staatsverschuldung auf die Gewinnentwicklung des Geschäftsbankensektors darstellen. Die in diesem Kapitel herausgearbeiteten Besonderheiten der Direktkreditvergabe an die öffentliche Hand und die mit ihnen für die Banken verbundenen geschäftspolitischen Bedeutungen sind daher lediglich als ein erster Untersuchungsschritt anzusehen, dem weitere Analysen über die gesamten Ertragswirkungen der Staatsverschuldung folgen müssen.

Drittes KapitelDas Emissions- und Eigengeschäft der Kreditinstitute mit festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte und der sonstigen inländischen Emittenten1. Überblick und einführende Bemerkungen

In den bisherigen Ausführungen wurde versucht, die sich aus der Sicht der Kreditwirtschaft ergebenden Unterschiede zwischen einer direkten Kreditvergabe an öffentliche Haushalte und der Darlehensvergabe an private Nichtbanken herauszuarbeiten.

Neben der direkten Bankkreditaufnahme verschulden sich die öffentlichen Haushalte aber auch zu einem nicht unbeträchtlichen Teil durch die Emission von festverzinslichen Wertpapieren, die in ihrer Gesamtheit oft auch als "öffentliche Anleihen" bezeichnet werden, obwohl in ihnen so verschiedene Wertpapierarten wie die Kassenobligationen, die öffentlichen Anleihen i.e.S., die Bundes-schatzbriefe sowie die seit Ende 1979 aufgelegten Bundesobligationen enthalten sind.

Bei der Darstellung der Entwicklung der verschiedenen Verschuldungsformen der Gebietskörperschaften wurde deutlich, daß neben der Direktverschuldung im Bankensystem auch der Anteil der staatlichen Kreditaufnahme durch die Ausgabe von festverzinslichen Wertpapieren an der gesamten Staatsverschuldung in den 70er Jahren gestiegen ist: Während Ende 1967 lediglich 16,1 % des öffentlichen Schuldenbestandes in Form von Kassenobligationen und Anleihen aufgenommen worden war, erhöhte sich dieser Anteil - insbesondere auch durch die Einführung des Bundes-schatzbriefes - über 16,4 % 1970 und 18,4 % 1975 auf über 22,6 % Ende 1980. Mehr als ein Fünftel des gesamten Schuldenbestandes aller öffentlichen Haushalte ist daher Anfang der 80er Jahre in Form von festverzinslichen öffentlichen Wertpapieren verbrieft.

Tabelle 4 zeigte gleichzeitig aber auch die erheblichen Unterschiede zwischen den einzelnen Gebietskörperschaften: Während bei den Gemeinden und den Gemeindeverbänden die Kreditaufnahme in Form der Begebung von Anleihen praktisch bedeutungslos ist - ihr Anteil ist von nur 1,7 % Ende 1970 auf unter 1/4 % 1980 gesunken - und sich der Anteil der Kassenobligationen und Anleihen bei den Ländern von noch 21,6 % Ende 1970 bis Ende 1980 mit 8,3 % weit mehr als halbiert

hat, erfuhren die Emissionen von festverzinslichen Wertpapieren bei der Verschuldung des Bundes (einschl. Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen) einen beachtlichen Bedeutungszuwachs. Während ihr Anteil Ende 1967 noch bei 22,8 % lag und bis Ende 1970 erst auf 24,2 % anstieg, waren Ende 1975 bereits 30,7 % und Ende 1980 sogar 40,0 % des gesamten Schuldenbestandes in Form von festverzinslichen Wertpapieren aufgenommen worden. Auf Bundesebene spielt die Kreditaufnahme mittels öffentlicher Anleihen i.w.S. daher eine erhebliche Rolle. Auf die Entwicklung und Bedeutung der verschiedenen Wertpapierarten ist noch im einzelnen einzugehen.

Der Absatz der öffentlichen Wertpapiere erfolgt - mit Ausnahme der Kassenobligationen - nicht durch eine direkte Unterbringung dieser Titel durch die öffentlichen Schuldner bei den jeweiligen Endgläubigern, sondern wird über das Bankensystem geleitet. Von den minimalen Absatzerfolgen der Zweigstellen der Landeszentralbanken abgesehen, erfolgt die Plazierung der öffentlichen Anleihen, der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen ausschließlich über die Geschäftsbanken, die diese Titel entweder - wie bei den Anleihen - zunächst in vollem Volumen übernehmen und anschließend ganz oder teilweise beim Publikum unterbringen bzw. in ihre eigenen Wertpapierbestände übernehmen oder aber - wie beim Bundesschatzbrief und den Bundesobligationen - für den Bund verkaufen.

Diese Übernahmen bzw. Verkaufsaktivitäten der Kreditinstitute erfolgen selbstverständlicherweise nicht unentgeltlich - die öffentlichen Haushalte haben für diese Dienstleistungen als Vergütung eine Übernahme- und Abwicklungsprovision bzw. eine Bonifikation in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes der abgesetzten Nominalbeträge zu bezahlen.

Aus der Sicht der Kreditinstitute ist die Übernahme und Plazierung von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte ein Teil ihres gesamten Wertpapieremissions- bzw. Wertpapiereigengeschäftes. Im Rahmen dieser Arbeit kann auf Einzelheiten des gesamten Wertpapiergeschäftes der Banken, seine historische Entwicklung, die unterschiedlichen Formen und rechtlichen Gegebenheiten nicht eingegangen werden ¹⁾. Das Ziel der folgenden Ausführungen besteht erneut in erster Linie darin, Besonderheiten bei der Unterbringung der öffentlichen Wertpapiere bzw. Unterschiede zum sonstigen Wertpapieremissionsgeschäft der Kreditinstitute herauszuarbeiten. Es erfolgt dabei eine Beschränkung auf

1) Siehe dazu als Überblick Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 179 ff.

das Emissionsgeschäft, während der ebenfalls zum gesamten Effektengeschäft²⁾ zählende Effektenhandel sowie das Depotgeschäft weitgehend ausgeklammert bleiben³⁾.

Unter dem Emissionsgeschäft der Banken wird "die mit der Ausgabe und dem Absatz von Effekten für sich selbst oder für Dritte verbundene Geschäftstätigkeit der Kreditinstitute verstanden"⁴⁾, wobei in der Bundesrepublik praktisch der gesamte Absatz der festverzinslichen Wertpapiere aller Emittentengruppen über das Bankwesen erfolgt.

Der Gesamtbereich der Effekten wird im allgemeinen unterteilt in die Untergruppen bzw. Teilmärkte für

- festverzinsliche Wertpapiere
- Dividendenpapiere und
- Wertpapiermischformen⁵⁾.

In der Bundesrepublik spielt die Emission und der Umlauf der festverzinslichen Wertpapiere die mit Abstand bedeutendste Rolle. Nach Kapitalnachfrager- bzw. Emittentengruppen gegliedert, ist zwischen den

- Bankschuldverschreibungen
- Anleihen der öffentlichen Hand (einschließlich Bahn und Post) und den
- Industrieobligationen

zu unterscheiden.

Bei den Dividendenpapieren kommt den Aktien die bei weitem größte Bedeutung zu, während unter den Wertpapiermischformen die Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen, Gewinnobligationen, Los- und Prämienanleihen, Genußscheine und Investmentzertifikate zusammengefaßt werden⁶⁾ - mit Ausnahme der Emission von Aktien werden diese Effekten allerdings aufgrund ihrer nur minimalen Bedeutung auf dem gesamten Wertpapiermarkt aus den weiteren Ausführungen ausgeklammert.

2) Im folgenden werden - wie im allgemeinen Sprachgebrauch üblich - die Ausdrücke 'Effekten' und 'Wertpapiere' synonym verwandt, auch wenn zwischen den beiden Begriffen gewisse rechtliche Unterschiede bestehen, siehe Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 180 f.

3) Hagenmüller unterteilt das gesamte Effektengeschäft in das Emissionsgeschäft, den Effektenhandel und das Depotgeschäft, siehe ebenda, S. 179.

4) Ebenda, S. 218.

5) Siehe ebenda, S. 182.

6) Siehe zu den einzelnen Wertpapierarten ebenda, S. 186 ff.

Die Untersuchung beschränkt sich auf die Darstellung und den Vergleich von Bankschuldverschreibungen, festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte sowie von Industrieobligationen und Aktien. Im Mittelpunkt der Betrachtung stehen die unterschiedlichen staatlichen Kapitalbeschaffungsformen. An einigen Stellen erweist es sich als sinnvoll, neben der Verschuldung der öffentlichen Haushalte auch die Emission von festverzinslichen Wertpapieren der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost in die Untersuchung miteinzubeziehen.

Im einzelnen wird auf die folgenden vier Fragestellungen und Problemkreise, die allerdings nicht in chronologischer Form abgehandelt werden, genauer eingegangen: Zunächst ist selbstverständlich zu untersuchen, welche quantitative Bedeutung der Emission von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte am gesamten Bruttoabsatz von inländischen Wertpapieren in der Vergangenheit zugekommen ist.

Zweitens sollen die differierenden Emissionsformen der verschiedenen Wertpapierarten dargestellt werden, wobei der Schwerpunkt auf der Fragestellung liegt, wie hoch im allgemeinen die dabei von den Kreditinstituten jeweils erwirtschafteten Emissionsvergütungen und Bonifikationen, d.h. ihre Provisionseinnahmen, ausfallen. Von besonderem Interesse ist dabei, welche Kosten den öffentlichen Haushalten durch die an die Banken zu bezahlenden Bonifikationen entstehen und ob diese im Vergleich zu den sonstigen Emissionsvergütungen als 'angemessen' für die erbrachten bzw. erwarteten Absatzleistungen anzusehen sind.

Zum dritten muß auch das Wertpapiereigengeschäft der Banken untersucht werden. Über das Bankensystem erfolgt nicht nur praktisch der gesamte Bruttoabsatz von Effekten, die Kreditinstitute sind gleichzeitig in der Bundesrepublik - bei erheblichen Schwankungen in den einzelnen Jahren - der Hauptnachfrager nach festverzinslichen Wertpapieren. Interessant ist daher die Fragestellung, ob es Unterschiede beim Anlageverhalten der Banken in bezug auf die unterschiedlichen Wertpapierarten gibt bzw. welche Differenzen zwischen den einzelnen Bankengruppen diesbezüglich feststellbar sind.

Viertens wird bei der Darstellung der verschiedenen öffentlichen Verschuldungsformen auch wichtigen Kritikpunkten, die das Plazierungsverfahren für festverzinsliche Wertpapiere des Staates durch die Kreditinstitute betreffen, im einzelnen nachgegangen.

2. Das Wertpapiererwerbsverhalten der Kreditinstitute und die Bedeutung der unterschiedlichen Emittentengruppen am Rentenmarkt

Bevor in einem Überblick die Entwicklung und Struktur des Absatzes und Umlaufes der festverzinslichen Wertpapiere der verschiedenen inländischen Emittentengruppen dargestellt und im Anschluß daran auf die verschiedenen Wertpapierarten und ihre jeweiligen Emissionsformen im einzelnen eingegangen wird, sollen zunächst kurz die Bedeutung der unterschiedlichen Anlegergruppen am bundesdeutschen Rentenmarkt und einige Aspekte des Anlageverhaltens der Kreditinstitute untersucht werden.

Wie bereits angedeutet, sind die Kreditinstitute in der Bundesrepublik nicht nur an nahezu allen inländischen Wertpapieremissionen beteiligt, sondern stellen am Rentenmarkt gleichzeitig auch die mit Abstand bedeutendste Käufer- und Anlegergruppe.

Tabelle 28 zeigt die Anteile der Wertpapierbestände der von der Bundesbank erfaßten Anlegergruppen am Gesamtumlauf der festverzinslichen Effekten inländischer Emittenten für die 70er Jahre. Während der Anteil der Wertpapierbestände in Kundendepots der Kreditinstitute bei den Privatpersonen um die 20 % und der der Versicherungsunternehmen zwischen 10 % und 12 % schwankt, verfügen die Kreditinstitute über Bestände an festverzinslichen Wertpapieren, deren Volumen sich zwischen 40 % und annähernd 46 % des Gesamtumlaufes bewegt.

Sofern man - und im folgenden soll so verfahren werden - nicht auf die Angaben über die Wertpapierunterbringung zurückgreift, sondern die in der Wertpapier- und Bankenstatistik der Bundesbank ausgewiesenen Kennziffern für die Berechnung der Anteilswerte zugrunde legt ⁷⁾, ergeben sich durch die Nichtberücksichtigung

7) Die von der Bundesbank bei ihren Berichten über die Wertpapierunterbringung verwendeten Zahlenangaben weisen gegenüber der Wertpapier- und Bankenstatistik einige Besonderheiten auf: zum einen werden in den Wertpapierumlauf auch die Wertpapiere aus dem Altgeschäft und die Altsparerwertpapiere einbezogen, zum anderen gehen in die Berechnung der Wertpapierbestände der inländischen Kreditinstitute auch die Bestände an Schuldverschreibungen eigener Emissionen sowie die Wertpapierbestände der Bausparkasse ein. Da die folgenden empirischen Untersuchungen aber auf die Angaben der Wertpapier- und Bankenstatistik der Bundesbank angewiesen sind, denn nur hier erfolgt eine Untergliederung nach den verschiedenen inländischen Emittentengruppen der festverzinslichen Wertpapiere bzw. beim Wertpapierbesitz der Kreditinstitute nach Bankengruppen, werden im folgenden für die Darstellung des Brutto- und Nettoabsatzes sowie des Umlaufes der Effekten die in der Wertpapierstatistik und zur Darstellung der Wertpapierbestände der Kreditinstitute die in der Bankenstatistik ausgewiesenen Größen verwendet. Am Volumen der, aus der Wertpapierdepotstatistik der Bundesbank entnommenen, Wertpapierbestände der Nichtbankensektoren ändert sich durch diese Umstellung nichts. Als hauptsächliche Konsequenz dieser Berechnungsmethode ergibt sich durch die Nichteinbeziehung der Wertpapierbestände der Bausparkassen in die Gesamtbestände der Kredit-

**Tabelle 28: Unterbringung der festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten
(Anteile in v.H. des Gesamtumlaufes am jeweiligen Jahresende)**

	Eigenbestände inländischer Kreditinstitute	Eigenbestände der Deutschen Bundesbank	Depotbestände bei inländischen Kreditinstituten (einschl. Bundesbank)					Nicht- aufglie- derbarer Rest		
			Privat- personen	Organisa- tionen o.É.	Fonds von Kapitalan- lagegesell- schaften	Versicher- ungsunter- nehmen	Nichtfinan- zielle Unter- nehmen		Sozial- versich- erungen ²	Aus- länder
1970	47,3		19,8	2,1	2,1	10,1	4,3	6,5	2,5	5,3
1971	45,5		20,6	2,1	2,2	10,4	3,9	6,4	3,1	5,8
1972	42,1		20,8	2,0	2,8	10,1	3,9	5,7	6,2	6,4
1973	39,3	0,0	20,6	2,0	3,1	10,3	4,0	5,0	9,1	6,7
1974	41,1	0,2	21,3	2,0	2,9	11,0	3,5	4,2	7,4	6,4
1975	43,6	2,5	19,7	2,0	2,5	11,1	3,9	3,5	5,3	6,0
1976	43,4	0,4	20,1	2,1	3,2	11,7	4,8	2,9	5,3	6,0
1977	45,4	0,2	18,5	2,1	4,1	12,0	4,8	2,4	4,7	5,8
1978	45,6	0,9	17,3	2,2	4,7	12,2	4,7	2,6	4,3	5,6
1979	42,1	0,4	19,7	2,3	5,3	11,7	5,4	2,3	4,6	6,2
1980	40,9	0,7	21,5	2,5	4,7	11,0	5,0	3,4	4,1	6,3

1.) Organisationen ohne Erwerbscharakter

2.) einschließlich sonstiger öffentlicher Haushalte

Quelle: für 1970 bis 1972: Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1974, Dt.Bbk. MB 5/1975, S. 27;
für 1973 bis 1975: Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1977, Dt.Bbk. MB 5/1978, S. 24;
für 1976 bis 1980: Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1980, Dt.Bbk. MB 5/1981, S. 23;
eigene Berechnungen

Tabelle 29: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten
(jeweils Jahresende)

	Umlauf insgesamt (in Mio.)	Wertpapierbestände der Kredit- institute ¹		davon bei: ²						
		(in Mio.)	(in %)	Großbanken	Regional- banken	Privat- bankiers	Giro- zentralen	Sparkassen	Genossen- schaftliche Zentralbanken	Kredit- genossen- schaften
1970	158 005	68 253	43,2	5,1	8,4	2,3	14,0	42,5	8,5	8,1
1971	179 272	74 006	41,3	4,3	9,0	2,4	12,8	42,4	7,9	8,9
1972	214 315	82 114	38,3	4,2	8,4	2,3	13,0	41,4	7,0	10,6
1973	241 286	85 498	35,4	4,7	8,7	2,2	14,8	38,4	6,9	10,8
1974	267 939	98 591	36,8	4,2	8,3	2,2	15,2	40,0	6,7	11,3
1975	316 863	125 821	39,7	3,7	7,7	1,9	12,8	43,9	5,2	13,9
1976	365 224	145 938	40,0	4,4	8,2	2,0	12,7	42,6	5,7	14,2
1977	416 894	179 542	42,3	4,5	8,1	1,7	14,0	41,6	6,0	13,5
1978	461 515	196 511	42,6	4,9	7,4	1,8	14,5	40,7	5,9	13,7
1979	503 648	196 097	38,9	4,7	7,8	1,6	14,2	40,6	6,0	14,2
1980	548 645	207 319	37,8	5,7	8,3	1,5	14,8	39,8	5,8	14,3

1.) Bestände an Bankschuldverschreibungen, öffentlichen Anleihen, Industrieobligationen und sonstigen Schuldverschreibungen

2.) in v.H. der Wertpapierbestände aller Bankengruppen

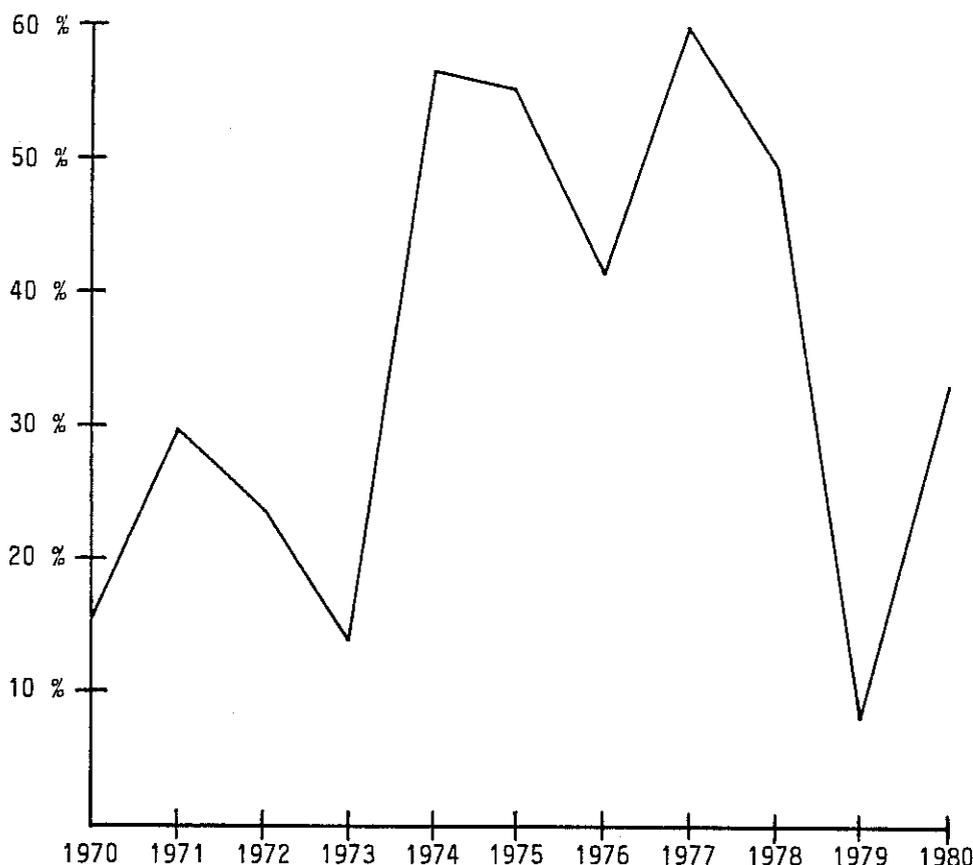
Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5a und Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982
jeweils Tab. 5; eigene Berechnungen

der Bestände an eigenen Emissionen sowie der Wertpapierbestände der Bausparkassen in Tabelle 29 etwas niedrigere Prozentzahlen. Am Verlauf der Anteilswerte der Kreditinstitute und der überragenden Stellung des Wertpapierbesitzes der Banken am Gesamtumlauf der Rentenwerte ändert sich dadurch allerdings nichts Grundsätzliches.

Die für Bestandszahlen relativ großen jährlichen Veränderungen der Anteilswerte deuten darauf hin, daß die Bedeutung der verschiedenen Anlegergruppen beim Erwerb von Rentenwerten am jährlichen Nettoabsatz, d.h. dem Bruttoabsatz abzüglich der Tilgungen, erheblichen Schwankungen ausgesetzt ist. Der bundesdeutsche Rentenmarkt zeichnet sich durch beträchtliche Schwankungen im Anlageverhalten der unterschiedlichen Käufergruppen aus, wobei insbesondere das Wertpapiererwerbsverhalten der Kreditinstitute ausgeprägten Veränderungen unterliegt und

Schaubild 1: Anteil des Erwerbs von festverzinslichen Wertpapieren durch Kreditinstitute am gesamten Nettoabsatz

(in v.H.)



Quelle: errechnet aus Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 1b

Fortsetzung Fußnote 7):

institute, daß sich deren Anteil am Gesamtumlauf etwas verringert (siehe Tab. 29) und, da die Bestände der Bausparkassen nicht weiter berücksichtigt werden, der nicht aufgliederbare Rest entsprechend ansteigt.

den Rentenmarkt weitgehend dominiert⁸⁾. In Schaubild 1 ist der Anteil des Erwerbs von festverzinslichen Wertpapieren durch Kreditinstitute am gesamten jährlichen Absatz wiedergegeben⁹⁾. Die Veränderungen im Erwerbsverhalten der Kreditinstitute, die z.B. 1973 lediglich 14,2 %, von 1974 bis 1978 zwischen 40 % und 60 % und 1979 erneut lediglich 8,3 % des gesamten Nettoabsatzes an Rentenwerten in ihre eigenen Wertpapierbestände nahmen, werden deutlich - die Anteilswerte der Nichtbanken Anlegergruppen verlaufen entsprechend gegenläufig.

Im Rahmen dieser Arbeit sollen die Motive des Erwerbsverhaltens der Nichtbankenkäufer von festverzinslichen Wertpapieren nicht näher erörtert werden¹⁰⁾.

Auch auf eine ausführliche und umfassende Darstellung des Anlageverhaltens der Kreditinstitute wird verzichtet - hierzu existiert bereits eine Fülle von Literatur¹¹⁾.

-
- 8) Siehe dazu z.B. János Somogyi/Norbert Walter, Untersuchung über Absatz und Rendite festverzinslicher Wertpapiere in: Deutscher und internationaler Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 1, Frankfurt 1970, S. 27 ff; Lothar Lüdtke, Die Struktur und das Verhalten der Emittenten und Anleger am deutschen Rentenmarkt nach dem zweiten Weltkrieg, Diss., München 1972, S. 231 ff; Commerzbank, Stärken und Schwächen des deutschen Rentenmarktes, Bericht der Abteilung Volkswirtschaft vom 9.8.1979.
- 9) Die Anteilswerte wurden aus der Statistik über den 'Absatz und Erwerb von Wertpapieren' errechnet, die in der Wertpapierstatistik (Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, Tabelle 1b) ausgewiesen wird. In den Absatz werden hierbei auch die ausländischen Rentenwerte einbezogen, der Nettoabsatz wird zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten ausgewiesen. Der Erwerb durch Kreditinstitute wird zum Buchwert, statistisch bereinigt um die Abschreibungen der Kreditinstitute auf Rentenwerte, errechnet. In einer alternativen Berechnungsmethode könnten die Veränderungen der Bankenbestände an festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten in Beziehung zum jeweiligen Nettoabsatz inländischer Rentenwerte gesetzt werden. Dieses Berechnungsverfahren, das methodisch besser zu den ansonsten verwendeten Kennziffern paßt, ergibt aber keine grundlegendere Veränderung des Verlaufs der Anteilswerte.
- 10) Siehe dazu z.B. Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 160 ff; Jorg-Günther Grunwald, Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes unter besonderer Berücksichtigung des wechselnden Anlegerverhaltens im Konjunkturverlauf, Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das Spar- und Girowesen e.V. (Hrsg.), Forschungsbericht Band 7, Stuttgart 1979, S. 102 ff; Helmut Raida, Marktanteil und Marktverhalten privater Rentensparer in: Der langfristige Kredit 13/1976, S. 416 ff; H.-S. Graf zu Münster, Anlegerstruktur am Rentenmarkt und ihre Bedeutung für die Zinsentwicklung in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 5/1979, S. 180 ff.
- 11) Siehe dazu z.B. Eckhart Mauersberger, Die Wertpapieranlage der westdeutschen Kreditinstitute, Diss., Köln 1963; Günter Willners, Die Wertpapieranlage der Kreditbanken und ihre Bestimmungsfaktoren, Wiesbaden 1966; Somogyi/Walter, Untersuchung ..., a.a.O., S. 28 ff; Mülhaupt, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 258 ff; Lüdtke, Die Struktur ..., a.a.O., S. 231 ff; Werner Neubauer, Strategien, Techniken und Wirkungen der Geld- und Kreditpolitik, Göttingen 1972, S. 294 ff; Gerd Schwanewede, Finanzmärkte in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1976, S. 153 ff und S. 226 ff; Deppe, Die Rolle..., a.a.O., S. 441 ff; Grunwald, Die Ergiebigkeit ..., a.a.O., S. 92 ff; Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 153 ff; Graf zu Münster, Anlegerstruktur ..., a.a.O., S. 178 ff; Wilhelm Pfeiffer, Der deutsche Rentenmarkt zwischen Zinspolitik und Fristentransformation in: Der langfristige Kredit 4/1980, S. 100 ff.

Lediglich auf drei mit dem Wertpapiererwerb der Kreditinstitute zusammenhängende Aspekte soll kurz eingegangen werden.

Zunächst können die Determinanten des Anlageverhaltens der Banken bezüglich des Grades der jeweiligen Dispositionsfreiheit grundsätzlich in zwei Gruppen eingeteilt werden, die in der Praxis allerdings nicht immer eindeutig voneinander zu trennen sind:

- die freiwillige (freie) Wertpapieranlage und
- die unfreiwillige (entscheidungsgebundene) Wertpapieranlage ¹²⁾.

Eine freiwillige Wertpapieranlage liegt immer dann vor, "wenn die Bank im Zeitpunkt der Anlageentscheidung innerhalb des allgemeinen Rechtsrahmens im wesentlichen frei von Zwängen und Verpflichtungen und unter Einbeziehung aller Alternativen entscheiden kann, ob und in welcher Höhe eine Anlage in Wertpapieren oder Beteiligungen getätigt werden soll." ¹³⁾ Der Wertpapiererwerb durch das Kreditinstitut erfolgt unter den bankbetrieblichen Zielsetzungen der Liquidität, Rentabilität und Sicherheit ¹⁴⁾.

Bei der unfreiwilligen, z.T. an früher getroffene Entscheidungen gebundenen, Wertpapieranlage ist die Dispositionsfreiheit des Kreditinstitutes dagegen gänzlich bzw. weitgehend eingeschränkt. Willners zählt hierzu insbesondere

- durch staatliche Machtausübung erzwungene Wertpapieranlagen
- unfreiwillige Wertpapieranlagen aufgrund vertraglicher Bindungen sowie
- durch die geschäftspolitische Zielsetzung der Kreditbank erzwungene Wertpapieranlagen ¹⁵⁾.

Für die weiteren Überlegungen zum Emissionsgeschäft der Kreditinstitute ist in erster Linie der unfreiwillige Erwerb aufgrund vertraglicher Bindungen von Interesse. Da bei Emissionen von Wertpapieren häufig auf die Bildung von Bankenkonsortien zurückgegriffen wird, sind die Konsortialbanken in der Regel verpflichtet, nichtplazierte Teile der Emission (zumindest zunächst) selber zu übernehmen.

Am häufigsten und volumenmäßig am bedeutendsten ist in der Praxis aber die freiwillige Wertpapieranlage der Kreditinstitute - sie ist es auch, die die festgestellten Schwankungen im Erwerbsverhalten der Banken hervorruft.

12) Siehe dazu Willners, Die Wertpapieranlage ..., a.a.O., S. 37 ff und Deppe, Die Rolle ..., a.a.O., S. 443 ff.

13) Deppe, Die Rolle ..., a.a.O., S. 443.

14) Siehe dazu auch die Ausführungen von Willners, Die Wertpapieranlage..., a.a.O., S. 107 ff.

15) Siehe ebenda, S. 38 ff sowie die weitere Untergliederung in Deppe, Die Rolle ..., a.a.O., S. 444.

Damit ist der zweite Aspekt angesprochen, die Erklärung des in den einzelnen Jahren stark schwankenden Anlageverhaltens der Kreditinstitute, das den in Schaubild 1 ausgewiesenen Verlauf der Erwerbsanteile der Banken am gesamten Nettoabsatz bedingt.

Die Deutsche Bundesbank fand bereits in den 60er Jahren bei einer Untersuchung der Wertpapieranlagen der Banken erneut "die alte Erfahrung bestätigt, daß die Entwicklung der Wertpapierbestände der Kreditinstitute eng mit der Liquidität-entwicklung verknüpft ist, ja in hohem Maße von ihr abhängt. Bei Auflockerung der Bankenliquidität und fallendem Zins werden zuerst die Wertpapierkäufe der Banken angeregt, während umgekehrt der Wertpapiererwerb drastisch eingeschränkt wird, wenn der Liquiditätsspielraum der Banken abnimmt und das Zinsniveau steigt. Man kann daher der Wertpapieranlage der Banken fast den Charakter eines 'Puffers' zusprechen, indem sie entweder im Restriktionsfalle den Druck auf die 'Direktkredite' teilweise mildert oder umgekehrt bei schwacher Kreditnachfrage das gesamte Kapitalangebot erhöht. Natürlich spielt in der Praxis neben der jeweiligen Liquiditätssituation vor allem die Beurteilung des Zinstrends und damit die Erwartung entweder von Kursgewinnen oder umgekehrt von Kursverlusten eine entscheidende Rolle für die Anlagedispositionen der Banken." 16)

Dieses Ergebnis ist zwischenzeitig auch in zahlreichen neueren Untersuchungen und empirischen Analysen bestätigt worden 17). Die Nachfrage nach bzw. der Erwerb von Effekten durch die Kreditinstitute hat eine gewisse 'Lückenbüßerfunktion' und wird daher vielfach als 'Ersatzgeschäft' zum direkten Kreditgeschäft angesehen. Bei einem Rückgang der bzw. mangelnder Nachfrage nach Direktkrediten seitens geeigneter Kreditnehmer und/oder einer expansiven Geldpolitik, die zu einem Anstieg der Bankenliquidität führt, weiten die Kreditinstitute ihren Wertpapiererwerb aus, während sie im umgekehrten Fall die Anlage in Effekten weitgehend einstellen oder ihre Wertpapierbestände sogar abbauen.

Neben der Entwicklung der Direktkreditnachfrage und der Bankenliquidität kommt dem jeweils erwarteten Zinstrend eine Bedeutung für das - dann eher spekulative - Anlageverhalten der Banken zu: Bei sinkendem Zinstrend können die Banken mit zukünftigen Kursgewinnen rechnen und verstärken ihr Wertpapierengagement, während

16) Entwicklung der Wertpapieranlagen der Banken in: Dt. Bbk. MB 9/1967, S. 16.

17) Siehe dazu insbesondere die in Fußnote 11) angegebene Literatur; zur Entwicklung des Wertpapiererwerbs der Banken und der freien Liquiditätsreserven im Zeitraum 1974 - 1978 siehe z.B. die Abbildung in Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 157.

**Tabelle 30: Wertpapierbestände¹ einzelnen Bankengruppen in v.H. des Geschäftsvolumens
(Anteile am jeweiligen Jahresende)**

	alle Banken- gruppen	Großbanken	Regional- banken	Privat- bankiers	Giro- zentralen	Sparkassen	Genossen- schaftliche Zentralbanken	Kredit- genossenschaften
1970	9,6	9,0	9,4	13,1	9,0	15,7	19,1	9,2
1971	9,1	7,2	9,2	12,1	7,9	15,0	16,7	9,2
1972	8,6	6,3	7,8	11,1	6,7	14,3	14,9	9,9
1973	8,0	6,5	7,5	11,3	7,1	12,7	13,9	8,7
1974	8,3	5,9	7,6	11,1	7,4	13,8	12,2	9,3
1975	9,3	5,8	8,1	11,1	7,1	17,3	10,7	13,0
1976	9,8	6,6	8,7	12,1	7,6	17,6	12,9	13,7
1977	10,7	7,1	8,9	13,2	9,2	19,1	14,6	14,1
1978	10,6	7,3	8,1	13,3	9,6	18,7	14,4	13,8
1979	9,8	6,9	7,8	11,9	8,9	16,9	13,9	12,5
1980	9,7	8,3	8,4	11,1	9,4	16,2	13,1	11,9

1.) einschließlich Bankschuldverschreibungen

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 1/1982 jeweils Tab.1; eigene Berechnungen

sich die Kreditinstitute bei einem erwarteten Zinsanstieg und damit verbundenen Kursverlusten am Rentenmarkt zurückhalten¹⁸⁾.

Die Schwankungen im Wertpapierengagement der Banken zeigen sich nicht nur in der Entwicklung der Anteile des Bankenerwerbs am Nettoabsatz, sondern spiegeln sich auch in den Anteilen der Wertpapierbestände der Kreditinstitute am jeweiligen Geschäftsvolumen wider. Die in Tabelle 30 dargestellten Anteile der Wertpapiere am Geschäftsvolumen der einzelnen Bankengruppen weisen ebenfalls entsprechende Veränderungen auf, auch wenn den Wertpapierbeständen bei den Institutsgruppen eine unterschiedliche relative Bedeutung zukommt¹⁹⁾.

Abschließend muß als drittem Aspekt noch der Frage nachgegangen werden, wie rentabel der Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren im Vergleich zum sonstigen Kreditgeschäft für die Banken ist. Im allgemeinen ist davon auszugehen, daß die Bruttoerträge, d.h. die jeweils erwirtschafteten Zinseinnahmen, bei einer Anlage in festverzinslichen Wertpapieren unter denen im Direktkreditgeschäft liegen, was insbesondere für den Bereich der Realkreditinstitute und Girozentralen schon deswegen plausibel erscheint, weil diese Bankengruppen die von ihnen herausgelegten Kredite hauptsächlich durch die Emission von Bankschuldverschreibungen refinanzieren²⁰⁾. Bereits solche Bruttoertragsvergleiche²¹⁾ sind allerdings aufgrund fehlenden Datenmaterials relativ unsicher und dürften je nach Geschäfts- und Kreditartenstruktur zwischen den Bankengruppen schwanken.

Bei einem Vergleich der jeweiligen Nettoerträge muß berücksichtigt werden, daß die Wertpapieranlage im Vergleich zum Direktkreditgeschäft mit geringeren Verwaltungsaufwendungen verbunden ist und daß darüber hinaus bei einigen Wertpapierertypen am Kapitalmarkt steuerliche Vorteile existieren²²⁾. Hagenmüller

18) Siehe auch Pfeiffer, Der deutsche Rentenmarkt ..., a.a.O., S. 101 ff.

19) So verfügen die Sparkassen - wie Tabelle 29 zeigt - nicht nur über den mit weitem Abstand größten Anteil aller von Kreditinstituten gehaltenen festverzinslichen Wertpapierbestände, sondern haben seit 1974 auch den höchsten Wertpapieranteil am Geschäftsvolumen. Obwohl die Wertpapierbestände der Sparkassen als eher dauerhafte Anlage angesehen werden, ergeben sich auch bei ihnen entsprechende Anteilsschwankungen, siehe dazu auch Walter Vaih, Die Wertpapieranlage der Sparkassen in: Sparkasse 12/1965, insbesondere S. 279 ff.

20) Schwanewede weist allerdings darauf hin, daß diese Überlegung zumindest bei der Betrachtung von Durchschnittszinssätzen nicht zu jedem Zeitpunkt richtig sein muß, siehe Schwanewede, Finanzmärkte ..., a.a.O., S. 153.

21) Siehe z.B. Willners, Die Wertpapieranlage ..., a.a.O., S. 138 ff.

22) Siehe dazu Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 173 f; zur Bedeutung der steuerfreien und steuerbegünstigten Wertpapiere im Bankbestand und ihrem Einfluß auf die Ertragsentwicklung Anfang der 50er Jahre siehe Mauersberger, Die Wertpapieranlage ..., a.a.O., S. 144 ff.

geht davon aus, daß sich "unter Einrechnung steuerlicher Vorteile ... mit der Anlage in Rentenpapieren Renditen erzielen (lassen), die mit den Zinserträgen aus Kreditgeschäften vergleichbar sind." 23)

Das Direktkreditgeschäft wird aber dennoch von den Banken als das eigentliche Hauptgeschäft angesehen. "Bei ihrer Anlageentscheidung geben die Kreditinstitute im wesentlichen aus drei Gründen dem Direktkredit den Vorrang: Erstens werfen Direktkredite in ihrer Mehrzahl eine höhere Rendite ab als Festverzinsliche. Liegt diese Rendite aber unter der Wertpapierrendite, wird - zweitens - aus Gründen der Pflege von Geschäftsbeziehungen dem Direktkredit vielfach dennoch der Vorzug gegeben. Drittens wird das Ausfallrisiko bei Direktkrediten geringer eingeschätzt als das Kursrisiko von Renten." 24)

Die Schwankungen im Erwerb von festverzinslichen Wertpapieren durch die Kreditinstitute deuten daher - in Abhängigkeit von den oben dargestellten Faktoren - auf den Ersatzgeschäftcharakter der Wertpapieranlage hin, auch wenn die Banken dabei im Vergleich zum Direktkreditgeschäft in einigen Fällen zumindest annähernd gleiche Renditen erzielen können. Bei ausreichender Direktkreditnachfrage bzw. einer relativ engen Liquiditätssituation schränken die Kreditinstitute ihren freiwilligen Wertpapiererwerb weitgehend ein.

Der kurze Überblick über die Bedeutung der unterschiedlichen Erwerbergruppen am Gesamtmarkt für festverzinsliche Wertpapiere sowie einige Aspekte des Anlageverhaltens der Kreditinstitute als dominierender Erwerbergruppe soll damit abgeschlossen werden. Bei der Darstellung der Emission und Plazierung der unterschiedlichen Wertpapiere wird auf diese Ausführungen noch zurückgegriffen.

23) Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 174; zum gleichen Ergebnis kommt auch Willners, Die Wertpapieranlage ..., a.a.O., S. 145 ff.

24) Graf zu Münster, Anlegerstruktur ..., a.a.O., S. 180. Ähnlich äußert sich auch der Vertreter einer Großbank: "Die Anlage in Rentenwerten hat bei den Großbanken natürlich immer komplementären oder besser supplementären Charakter. Im Zweifelsfalle, wenn der Liquiditätsstatus nur eine Alternative zuläßt, wird das unmittelbare Kundengeschäft vorgezogen, und zwar selbst dann, wenn eine reine Renditenkalkulation für die Wertpapieranlage spräche. Die Erhaltung und Stärkung dauerhafter Kundenbeziehungen ist die Basis jeder bankgeschäftlichen Betätigung und hat damit einen höheren Stellenwert als die - wenn man so will - anonyme Wertpapieranlage. Allenfalls erhebliche ertragsteuerliche Vorteile können dieses Prinzip aufweichen." Stöbel, Die Großbanken ..., a.a.O., S. 55; siehe auch von Bargen, Kapitalmarktprobleme ..., a.a.O., S. 42 f.

Zu untersuchen bleibt noch die Bedeutung der einzelnen Kapitalnachfragergruppen am bundesdeutschen Rentenmarkt. Das Gesamtausmaß der Emissionsaktivitäten inländischer Emittenten wird in Tabelle 31 durch den Bruttoabsatz der festverzinslichen Wertpapiere und Aktien wiedergegeben.

Dabei zeigen sich zwei globale Tendenzen: Erstens ist das Volumen des Bruttoabsatzes der festverzinslichen Wertpapiere in den 70er Jahren sehr deutlich angestiegen - das Emissionsvolumen aller Emittenten hat sich 1980 gegenüber dem Ausgangsjahr 1970 mehr als versechsfacht. Zum zweiten ergibt ein Vergleich mit dem

Tabelle 31: Bruttoabsatz von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien inländischer Emittenten (Nominalwert)

	Festverzinsliche Wertpapiere inländischer Emittenten							Aktien inländischer Emittenten (in Mio.)
	insgesamt (in Mio.)	davon:		Industrieobligationen		Anleihen der öffentlichen Hand		
		Bankschuldverschreibungen (in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	
1970	20 816	15 812	76,0	657	3,2	4 347	20,9	2 374
1971	30 767	20 732	67,4	1 902	6,2	8 143	26,5	2 770
1972	48 142	36 626	76,1	1 310	2,7	10 207	21,2	2 385
1973	45 960	36 085	78,5	10	0,0	9 864	21,5	1 990
1974	51 020	39 195	76,8	419	0,8	11 406	22,4	2 271
1975	76 080	57 097	75,0	351	0,5	18 632	24,5	3 531
1976	73 757	52 893	71,7	210	0,3	20 651	28,0	2 667
1977	80 512	54 522	67,7	312	0,4	25 678	31,9	2 598
1978	95 422	72 590	76,1	119	0,1	22 712	23,8	2 645
1979	106 493	86 527	81,3	20	0,0	19 945	18,7	2 542
1980	137 453	109 550	79,7	19	0,0	27 884	20,3	3 702

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 2a und 14; eigene Berechnungen

Absatzvolumen der Aktien, daß sich die Emissionstätigkeit in den 70er Jahren weiter zu den festverzinslichen Wertpapieren verschoben hat. Der Aktienabsatz spielt in der Bundesrepublik am Gesamtemissionsvolumen inländischer Emittenten nur noch eine marginale Rolle.

Die Aufgliederung des Bruttoabsatzes der festverzinslichen Wertpapiere nach Emittentengruppen belegt die dominante Stellung der Bankschuldverschreibungen: Die Kreditinstitute waren im vergangenen Jahrzehnt als Emittenten mit einem Anteil zwischen 2/3 und über 4/5 am Bruttoabsatz beteiligt. Sie stellen damit in ihrer Gesamtheit nicht nur die bedeutendste Wertpapiererwerber-, sondern auch die mit weitem Abstand größte Kapitalnachfragergruppe am Markt für festverzinsliche Wertpapiere.

Das Emissionsvolumen von Industrieobligationen ist dagegen in der Bundesrepublik bedeutungslos, seit Ende 1972 liegt ihr Anteil unter 1 %.

Die Bedeutung der Anleihen der öffentlichen Hand, d.h. der Absatz von festverzinslichen Wertpapieren der inländischen öffentlichen Haushalte sowie der Bundesbahn und Bundespost, ist in den 70er Jahren - bei nicht unerheblichen jährlichen Schwankungen - annähernd konstant geblieben. Die öffentliche Hand ist mit einem Anteil zwischen 20 % und 30 % neben den Kreditinstituten der zweite bedeutende Emittent von festverzinslichen Wertpapieren.

Die Entwicklung der Struktur des Bruttoabsatzes schlägt sich auch in den Anteilen der einzelnen Emittentengruppen am Umlauf der festverzinslichen Wertpapiere nieder.

Der Umlauf der Bankschuldverschreibungen lag im Durchschnitt des Betrachtungszeitraumes bei 74,5 %, d.h. rd. 3/4 aller im Umlauf befindlichen festverzinslichen Wertpapiere sind Emissionen der Kreditinstitute.

Der Anteil der Anleihen der öffentlichen Hand ist leicht angestiegen und lag in den letzten Jahren bei ungefähr 1/4.

Der Umlauf der Industrieobligationen entwickelte sich prozentual stark rückläufig, seit Ende 1972 lag das Tilgungsvolumen dieser Wertpapiere in jedem Jahr

Tabelle 32: Umlauf von festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten (Nominalwert)

	Umlauf insgesamt (in Mio.)	davon:					
		Bankschuld- verschreibungen		Industrie- obligationen		Anleihen der öffentlichen Hand	
		(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)
1970	158 005	117 804	74,6	7 743	4,9	32 458	20,5
1971	179 272	133 144	74,3	9 207	5,1	36 921	20,6
1972	214 315	159 984	74,6	10 008	4,7	44 323	20,7
1973	241 286	183 133	75,9	9 465	3,9	48 688	20,2
1974	267 939	204 123	76,2	9 095	3,4	54 720	20,4
1975	316 863	239 743	75,7	8 928	2,8	68 192	21,5
1976	365 224	271 766	74,4	8 383	2,3	85 075	23,3
1977	416 894	302 662	72,6	7 966	1,9	106 266	25,5
1978	461 515	334 067	72,4	6 942	1,5	120 505	26,1
1979	503 648	372 024	73,9	5 826	1,2	125 798	25,0
1980	548 645	413 346	75,3	4 562	0,8	130 737	23,8

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5a;
eigene Berechnungen

sogar über dem jeweiligen Bruttoabsatz. Der Gesamtumlauf hat sich seit dieser Zeit auch absolut zurückgebildet.

Dieser kurze Überblick über die Struktur des Bruttoabsatzes der wichtigsten Wertpapierarten der inländischen Emittentengruppen spiegelt bereits die Bedeutung der einzelnen Kapitalnachfragergruppen im Emissionsgeschäft der Kreditinstitute wider. Während der Absatz und die Plazierung von Bankschuldverschreibungen und - mit Abstand - Anleihen i.w.S. der öffentlichen Haushalte sowie der Bundesbahn und Bundespost im gesamten Wertpapieremissionsgeschäft der Banken eine dominierende Stellung einnehmen, spielt die Emission von Effekten der privaten Wirtschaftsunternehmen volumenmäßig zumindest für das gesamte Bankensystem nur eine untergeordnete Rolle.

Dies gilt es bei den weiteren Ausführungen über die unterschiedlichen Emissionsverfahren der einzelnen Effektenarten im Auge zu behalten, wobei im folgenden zunächst die Absatzform und die dabei von den Kreditinstituten erwirtschafteten Provisionen der Bankschuldverschreibungen sowie der Industrieobligationen und Aktien dargestellt werden und erst im Anschluß daran und im Vergleich zu diesen auf die Unterbringung der Anleihen der öffentlichen Haushalte durch das Bankensystem ausführlicher eingegangen wird.

3. Darstellung und Vergleich des Emissions- und Eigengeschäftes der Kreditinstitute mit Wertpapieren der unterschiedlichen Emittentengruppen

3.1. Emission von Bankschuldverschreibungen

Die Kreditinstitute stellen in der Bundesrepublik die mit Abstand bedeutendste Kapitalnachfragergruppe am Rentenmarkt.

Die Ausgabe und Unterbringung der Bankschuldverschreibungen, die von der Deutschen Bundesbank in der Wertpapierstatistik in die Untergruppen Pfandbriefe, Kommunalobligationen, Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten und sonstige Bankschuldverschreibungen gegliedert werden ²⁵⁾, dient den Kreditinstituten zur mittel- und langfristigen Refinanzierung ihres Aktivgeschäftes. Hauptemittenten der Bankschuldverschreibungen sind die Girozentralen und die Realkreditinstitute, die durch den Absatz von Pfandbriefen und Kommunalobligationen ihre Hypothekar- und Kommunkreditgeschäfte refinanzieren, während den

25) Siehe zu den einzelnen Wertpapierarten der Bankschuldverschreibungen auch die Erläuterungen jeweils am Ende der Wertpapierstatistik der Bundesbank (Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2).

Tabelle 33: Umlauf von Bankschuldverschreibungen nach Wertpapierart und emittierenden Bankengruppen Ende 1980
(Nominalwert)

	insgesamt		Pfandbriefe		Kommunalobligationen		Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten		sonstige Bankschuldverschreibungen	
	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)	(in Mrd.)	(in %)
alle Bankengruppen	413,3	100	103,9	25,1	204,0	49,4	27,2	6,6	78,2	18,9
		100		100		100		100		100
Private Hypothekenbanken	158,4	38,3	65,2	41,2	82,7	52,2	-	0	10,5	6,6
				62,8		40,5		0		13,4
öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten und Girozentralen	211,8	51,2	38,7	18,3	121,3	57,3	-	0	51,8	24,5
				37,2		59,5		0		66,2
übrige Bankengruppen	43,2	10,5	-	0	-	0	27,2	63,0	16,0	37,0
				0		0		100		20,4

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 6; eigene Berechnungen

den anderen Bankengruppen und Bankschuldverschreibungsarten nur eine untergeordnete Bedeutung zukommt.

Wie aus Tabelle 33 ersichtlich, hatte der Umlauf von Emissionen der Realkreditinstitute und der Girozentralen Ende 1980 zusammen einen Anteil von annähernd 90 % am Gesamtumlauf aller Bankschuldverschreibungen, wobei auf die Girozentralen rd. 43,5 %²⁶⁾ und auf die privaten Hypothekenbanken 38,3 % entfallen. Nach Wertpapierarten gegliedert, haben die Pfandbriefe und Kommunalobligationen zusammen einen Anteil von annähernd 75 % am Gesamtumlauf aller Bankschuldverschreibungen.

Die Emission von Bankschuldverschreibungen erfolgt in der Regel durch die jeweils emittierenden Kreditinstitute, man bezeichnet diese Emissionsart daher auch als Selbstemission²⁷⁾. Dies bedeutet allerdings nicht, daß die Plazierung der Bankschuldverschreibungen beim Publikum auch von diesen Instituten übernommen werden kann. Da es sich bei den privaten Hypothekenbanken und den Girozentralen als den bedeutendsten Daueremittenten von Bankschuldverschreibungen meistens um weitgehend filiallose Institute handelt²⁸⁾, wäre der alleinige Verkauf durch die emittierenden Banken für einen flüssigen Absatz nicht ausreichend. Sie müssen sich deshalb "mangels einer eigenen Vertriebsorganisation gegen die Gewährung von Provisionen (sog. Bonifikationen) institutsfremder Vertriebswege, vor allem der Filialnetze der Geschäftsbanken bedienen."²⁹⁾ Die Bankschuldverschreibungen werden ohne Konsortium freihändig abgesetzt. Die Plazierung erfolgt zum größten Teil durch die Vermittlung zahlreicher anderer Kreditinstitute, d.h. insbesondere durch die Kreditbanken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften³⁰⁾, die "die Pfandbriefe und Kommunalobligationen entweder in ihrem Kundenkreis absetzen oder im eigenen Portefeuille behalten."³¹⁾

26) Von den in Tabelle 33 zusammen ausgewiesenen Bankschuldverschreibungen der öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten und der Girozentralen entfallen Ende 1980 179,2 Mrd. DM (84,6 %) auf die Girozentralen und lediglich 32,6 Mrd. DM (15,4 %) auf die öffentlich-rechtlichen Realkreditinstitute, siehe Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 1/1982, Tab. 9.

27) Siehe auch Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 220.

28) Eine Ausnahme bilden nur einige Landesbanken sowie die 3 gemischten Hypothekenbanken.

29) Goedecke/Kerl, Die Hypothekenbanken, a.a.O., S. 132.

30) Siehe Bernhard Benning, Zur Struktur des Deutschen Wertpapiermarktes in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Institutes für Kapitalmarktforschung, Band 6, Frankfurt 1973, S. 15.

31) C. Schmitz-Morkramer, Die Realkreditinstitute am Kapitalmarkt, in: Die Rolle von Institutsgruppen und Kapitalsammelstellen am deutschen Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 4, Frankfurt 1972, S. 71.

Der Vertrieb der Bankschuldverschreibungen der Girozentralen und privaten Hypothekenbanken wird dabei zu einem großen Teil über die jeweils 'befreundeten' Institutsgruppen geleitet, d.h. "die Girozentralen können als Vertriebswege die Sparkassen nutzen, soweit diese die Schuldverschreibungen nicht für ihr eigenes Portefeuille erwerben" ³²⁾, während die privaten Hypothekenbanken, "die sich fast alle im Besitz der Großbanken oder der beiden großen Regionalbanken befinden" ³³⁾, die an ihnen beteiligten Kreditbanken einschalten.

Dennoch werden die Bankschuldverschreibungen aber in der Regel allen Kreditinstituten angeboten, die diese dann in offener Stellvertretung oder kommissionsweise beim Publikum plazieren oder in ihre eigenen Wertpapierportefeuilles übernehmen können.

Unabhängig davon, ob die Kreditinstitute die Bankschuldverschreibungen der emittierenden Institute für ihre eigenen Wertpapierbestände übernehmen oder innerhalb ihres Kundenkreises plazieren, erhalten sie als Vergütung eine Bonifikation, die im ersteren Fall als "Mengenrabatt" ³⁴⁾ und im zweiten als "eine echte Vergütung für die Inanspruchnahme von Dienstleistungen betriebsfremder Vertriebsnetze zur 'langfristigen' Plazierung (Dauerplazierung)" ³⁵⁾ angesehen werden kann.

Diese Bonifikationen unterliegen meistens einer sogenannten Bonifikationssperre, die sicherstellen soll, daß die verkauften Stücke nicht vor einem bestimmten Zeitpunkt wieder an das Emissionsinstitut zurückgelangen, und die die anderen Banken veranlassen soll, die Bankschuldverschreibungen bei Daueranlegern zu plazieren ³⁶⁾.

32) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 150.

33) Ebenda, S. 149. Zur "Flurbereinigung" der Besitzverhältnisse der Großbanken an den privaten Hypothekenbanken siehe auch Hypothekenbanken - Der "lange Arm" der Großbanken in: Wirtschaftswoche 19/1971, S. 37 ff. "Die Großbanken werden jetzt mehr als zuvor am Verkauf von Pfandbriefen und Kommunalobligationen interessiert sein, denn nur so können sie ihre Pläne im langfristigen Kredit realisieren." Ebenda, S. 40.

34) Schmitz-Morkramer, Die Realkreditinstitute ..., a.a.O., S. 72.

35) Wolfgang Goedecke, Die Wertpapierpolitik der Hypothekenbanken in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 6, Frankfurt 1973, S. 134.

36) Siehe dazu auch Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band I, a.a.O., S. 324. Goedecke/Kerl geben für die Bonifikationssperre einen Zeitraum von 2 Jahren an, siehe Goedecke/Kerl, Die Hypothekenbanken, a.a.O., S. 133.

Über die Höhe dieser Bonifikation, die jeweils als ein bestimmter Vonhundert-satz des Nennwertes an die übernehmenden bzw. plazierenden Kreditinstitute gezahlt wird und ihren Niederschlag in einem geringeren Abrechnungskurs gegenüber dem Emissionsinstitut findet ³⁷⁾, gibt es in der Literatur z.T. recht unterschiedliche Angaben.

Während von Hagemüller sehr hohe Bonifikationssätze von 2 % bis 2 1/2 % angegeben werden ³⁸⁾, wurde nach Angaben von Willners für die Plazierung von Pfandbriefen und Kommunalobligationen Mitte der 60er Jahre eine Bonifikation gewährt, "die sich früher auf 2 % belief, inzwischen aber auf 1 1/2 bis 1 % ermäßigt wurde." ³⁹⁾ Berg beziffert die Bonifikation ebenfalls für die 60er Jahre auf normalerweise 1/2 % - 1 1/2 % ⁴⁰⁾.

Nach neueren Angaben von Goedecke und Kerl "dürften Bonifikationssätze in Höhe von etwa 1 % auf Grund langjähriger Anwendung banküblich geworden sein und weitgehend als Usancen fortgelten." ⁴¹⁾

Die von den emittierenden Instituten gewährten Bonifikationen bzw. die von den diese Wertpapiere übernehmenden oder an das Publikum plazierenden Banken jeweils erwirtschafteten Provisionssätze unterliegen im Zeitablauf gewissen Schwankungen und dürften auch von der jeweils aktuellen Kapitalmarktsituation abhängen.

Die Bonifikationshöhe ist zudem ein absatzpolitisches Instrument, mittels dessen die emittierenden Institute, insbesondere in angespannteren Kapitalmarktsituationen, die Plazierung ihrer eigenen Schuldverschreibung forcieren können.

"Da die Vertriebsbanken verständlicherweise den Absatz derjenigen Papiere bevorzugen, der ihnen die höchsten Bonifikationen einbringt, bleibt es nicht aus, daß sich die Emissionshäuser einem zusätzlichen Wettbewerb ausgesetzt sehen und sich bei der Gewährung von Bonifikationsabschlägen gegenseitig überbieten. Die Bonifikationen bilden damit - nicht nur im Hypothekenbankgewerbe, sondern

37) Bei einem Emissionskurs von z.B. 100 % und einem Bonifikationssatz von 1,5 % werden lediglich 98,5 % des Nennwertes an das Emissionsinstitut gezahlt.

38) Siehe Hagemüller, Der Bankbetrieb, Band I, a.a.O., S. 324.

39) Willners, Die Wertpapieranlage ..., a.a.O., S. 44. Auch von Steinrücke und Scholze wird für die 50er Jahre eine Bonifikation für Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen von 2 % angegeben, siehe Bernhard Steinrücke/Herbert Scholze, Das Konsortialgeschäft der deutschen Banken, Berlin 1956, S. 118.

40) Berg, Der Wettbewerb..., a.a.O., S. 152. Er weist allerdings auch darauf hin, daß in Zeiten einer starken Anspannung des Kapitalmarktes auch wesentlich höhere Prozentsätze möglich sind. An anderer Stelle beziffert er die Bonifikationshöhe im Normalfall mit 1/2 % bis 2 %, siehe ebenda, S. 79, Fußnote 1.

41) Goedecke/Kerl, Die Hypothekenbanken, a.a.O., S. 132.

auch gegenüber anderen Emittenten - ein absatzpolitisches und rentabilitätsbeeinflussendes Wettbewerbselement." 42)

Es zeigt sich somit, daß es einen einheitlichen, über die Zeit relativ konstanten, Bonifikationssatz bei Emissionen von Bankschuldverschreibungen nicht gibt. Eigene Befragungen des Verfassers im Bereich der Sparkassen und Kreditgenossenschaften ergaben, daß die von den Emissionshäusern gewährten Bonifikationen sowohl im Niveau als auch in Abhängigkeit von der jeweiligen Laufzeit der Papiere variieren.

Im Anhang sind einige Emissionsofferten von Girozentralen, genossenschaftlichen Zentralbanken und privaten Hypothekenbanken aus den Jahren 1978 und 1981 wiedergegeben 43). Dabei wird deutlich, daß zumindest bei den Girozentralen die jeweils gewährten Bonifikationen in einer Abhängigkeit zur jeweiligen Laufzeit stehen: Im Februar 1978 wurden für Kommunalobligationen und Pfandbriefe mit 10jähriger Laufzeit Bonifikationen von 0,75 % gezahlt. Papiere mit geringerer Laufzeit erbrachten für die übernehmenden oder plazierenden Banken nur 0,5 % an Provisionsertrag, während bei 15jährigen Papieren teilweise 1 % Bonifikation gewährt wurde. Ende 1981 wurden - angesichts eines insgesamt höheren Zinsniveaus und einer angespannteren Kapitalmarktsituation - von den Girozentralen für Bankschuldverschreibungen mit Laufzeiten bis 5 Jahre 0,5 %, bei Laufzeiten zwischen 5 bis unter 10 Jahre 0,75 % und bei Papieren mit 10jähriger Laufzeit 1 % an Bonifikation gewährt.

Die von den privaten Hypothekenbanken und den genossenschaftlichen Zentralbanken gewährten Bonifikationen lagen in den vergleichbaren Zeiträumen jeweils eher am unteren Ende des Bonifikationsniveaus.

Zweifellos lassen solche einzelnen Angebote keine sicheren Schlüsse über die Bonifikationsstruktur bei Emissionen von Bankschuldverschreibungen zu, zumal auch die jeweilige Wettbewerbssituation zwischen den verschiedenen Emissionshäusern zu berücksichtigen ist.

Befragungen des Verfassers ergaben aber, daß in den 70er Jahren normalerweise für die Unterbringung von Bankschuldverschreibungen Bonifikationssätze zwischen 0,5 % und 1 % von den Emissionsinstituten gewährt wurden, wobei die übernehmenden oder plazierenden Kreditinstitute im Schwerpunkt eher Provisionssätze zwischen 0,5 % und 0,75 % erwirtschaftet haben.

42) Goedecke, Die Wertpapierpolitik ..., a.a.O., S. 134.

43) Siehe Anhang, S. 361 ff.

Tabelle 34: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Bankschuldverschreibungen
(jeweils Jahresende)

	Umlauf insgesamt (in Mio.)	Wertpapierbestände der Kredit- institute		davon bei: 1							Kredit- genossen- schaften
		(in Mio.)	(in %)	Großbanken	Regional- banken	Privat- bankiers	Giro- zentralen	Sparkassen	Genossen- schaftliche Zentralbanken		
1970	117 804	54 129	45,9	3,7	6,5	2,1	13,4	49,1	8,3	7,8	
1971	133 144	59 893	45,0	3,3	6,9	2,1	12,7	48,3	7,9	8,4	
1972	159 984	68 298	42,7	3,1	7,3	1,9	13,1	46,2	7,2	10,3	
1973	183 133	70 994	38,8	3,8	7,6	1,8	14,7	42,9	7,1	10,5	
1974	204 123	82 295	40,3	3,3	7,1	1,9	15,0	44,5	7,1	11,1	
1975	239 743	107 356	44,8	2,8	6,3	1,7	12,5	48,2	5,4	14,1	
1976	271 766	119 545	44,0	2,3	6,7	1,6	11,9	47,7	6,1	15,1	
1977	302 662	139 338	46,0	2,5	5,9	1,6	12,6	47,7	5,9	14,8	
1978	334 067	155 901	46,7	3,1	5,6	1,7	13,3	46,8	5,4	15,1	
1979	372 024	157 960	42,5	2,9	6,3	1,4	13,2	46,1	5,5	15,5	
1980	413 346	171 476	41,5	4,3	7,0	1,4	13,8	44,5	5,4	15,2	

1.) in v.H. der Wertpapierbestände aller Bankengruppen

Quelle: siehe Tabelle 29

Trotz dieser - wie der folgende Vergleich mit anderen Wertpapierarten noch zeigen wird - relativ geringen Bonifikationssätze für die Plazierung oder Eigenübernahme der Emissionen anderer Institute dürften insbesondere bei den Kreditbanken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften die daraus erwirtschafteten Provisionserträge aufgrund der dominierenden Stellung des Bankschuldverschreibungsabsatzes am gesamten Rentenmarkt, volumenmäßig die Hauptertragsquelle des gesamten Wertpapieremissionsgeschäfts darstellen. Der Absatz von Bankschuldverschreibungen ist in der Bundesrepublik "vom Umfang her der bedeutendste Teilbereich des Emissionsgeschäfts der Banken." 44)

Untersucht man den Anteil der Kreditinstitute am Erwerb von Bankschuldverschreibungen und den Anteil der Bankengruppen am Absatz dieser Papiere an Nichtbanken, ergeben sich interessante Strukturunterschiede. In Tabelle 34 sind der Anteil der Wertpapierbestände der Kreditinstitute am Gesamtumlauf der Bankschuldverschreibungen sowie die Anteile der wichtigsten Institutsgruppen dargestellt. Die Kreditinstitute stellen mit Anteilswerten zwischen 40 % und annähernd 47 % die mit Abstand gewichtigste Anlegergruppe, wobei diese Werte z.T. noch erheblich über denen für die Gesamtheit der festverzinslichen Wertpapiere liegen (vergleiche Tabelle 29).

Beim Erwerb von Bankschuldverschreibungen durch Kreditinstitute dürfte es sich - gemäß der obigen Unterscheidung - fast ausschließlich um eine freiwillige Wertpapieranlage handeln, da vertragliche Vereinbarungen über die Übernahme bestimmter Emissionsanteile beim Absatz dieser festverzinslichen Wertpapiere nicht existieren 45).

Nach Bankengruppen gegliedert, zeigt sich eine überragende Stellung der Sparkassen, die annähernd die Hälfte der gesamten Bestände an Bankschuldverschreibungen aller Kreditinstitute auf sich vereinigen. Die Sparkassen und seit 1975 auch die Kreditgenossenschaften weisen im Vergleich zu den Anteilen bei allen festverzinslichen Wertpapieren überdurchschnittliche Bestände an Bankschuldverschreibungen auf, während die Anteilswerte der anderen betrachteten Bankengruppen z.T. nicht unbeachtlich darunter liegen.

Angaben über die Anteile der einzelnen Bankengruppen am Absatz der Bankschuldverschreibungen an Nichtbanken liegen in dieser Form leider nicht vor. Man ist

44) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 147.

45) Es kann allerdings nicht ausgeschlossen werden, daß in schwierigeren Kapitalmarkt- oder Geschäftssituationen die Sparkassen aufgrund 'sanfter Druckes' Emissionen ihrer Girozentralen bzw. die Kreditbanken aus übergeordneten Geschäftsinteressen Papiere von mit ihnen kapitalmäßig verbundenen Hypothekenbanken übernehmen, obwohl diese renditemäßig weniger attraktiv ausgestattet sind.

Tabelle 35: Wertpapier-Kundendepots mit Bankschuldverschreibungen bei einzelnen Bankengruppen
(jeweils Jahresende)

	Umlauf insgesamt (in Mio.)	in Kundendepots bei Kredit- instituten insgesamt (in Mio.) ³		davon in Kundendepots bei: ¹							Kredit- genossen- schaften	Private Hypotheken- banken
		(in Mio.)	(in %)	Bundesbank ²	Kreditbanken	Girozentralen	Sparkassen	Genossen- schaftliche Zentralbanken				
1970	117 804	51 600	43,8	1,8	55,7	15,4	13,4	0,8	3,9	6,2		
1971	133 144	59 138	44,4	1,7	56,0	16,6	13,1	0,9	3,9	5,4		
1972	159 984	74 044	46,3	1,2	60,0	16,6	11,3	0,9	3,7	4,7		
1973	183 133	90 877	49,6	0,9	62,3	16,7	10,2	1,0	3,4	3,9		
1974	204 123	97 842	47,9	0,5	62,8	15,7	11,1	1,0	3,7	3,8		
1975	239 743	105 875	44,2	0,5	63,3	15,6	10,4	1,2	3,8	3,8		
1976	271 766	120 905	44,5	0,4	63,2	16,3	10,1	1,5	3,9	3,3		
1977	302 662	129 600	42,8	0,2	63,4	17,1	9,1	1,9	3,9	3,2		
1978	334 067	141 541	42,4	0,4	63,1	17,6	8,5	2,4	4,0	3,0		
1979	372 024	169 574	45,6	0,3	62,8	16,1	10,0	2,4	4,7	2,5		
1980	413 346	191 858	46,4	0,3	61,3	14,9	12,1	2,2	5,9	2,3		

1.) in v.H. der Bankschuldverschreibungen in Kundendepots aller Bankengruppen

2.) einschließlich Bundesschuldenverwaltung

3.) in v.H. des Gesamtumlaufes

Quelle: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre... Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beiheften, Reihe 1,
8/1972, 8/1973, 8/1974, 8/1975, 8/1976, 8/1977, 8/1978, 7/1979, 7/1980, 7/1981 und 7/1972;
eigene Berechnungen; den Berechnungen wurden nicht die Daten der Berichtsperiode, sondern
die im Folgejahr korrigierten Angaben zugrunde gelegt

daher gezwungen, auf die Daten der Wertpapierdepotstatistik der Bundesbank zurückzugreifen. Da aber anzunehmen ist, "daß in der Regel die Bankkunden diejenige Bank mit der Ausführung von Wertpapiergeschäften betrauen, bei denen sie ihre Depots unterhalten" ⁴⁶⁾, können die Anteile der in den Kundendepots der einzelnen Institutsgruppen befindlichen Wertpapiere als Indikator für ihre durchschnittlichen Plazierungsaktivitäten im Nichtbankenbereich herangezogen werden.

Dabei erweist es sich als Nachteil, daß in der Depotstatistik der Bereich der Kreditbanken von der Bundesbank erst in ihrem Bericht über die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981 weiter untergliedert wird. Der Anteil der einzelnen Institutsgruppen aus dem Kreditbankensektor und insbesondere die Bedeutung der Großbanken bei der Plazierung von Wertpapieren kann daher für die 70er Jahre nicht ermittelt werden; es stehen lediglich Angaben für Ende 1980 und Ende 1981 zur Verfügung.

In Tabelle 35 ist der Anteil der wichtigsten Bankengruppen an allen in Kundendepots gehaltenen Bankschuldverschreibungen wiedergegeben. Die Plazierung von Bankschuldverschreibungen und - wie noch gezeigt wird - auch der anderen Wertpapiere konzentriert sich sehr stark auf den Bereich der Kreditbanken. Über

Tabelle 36: Wertpapier-Kundendepots mit Bankschuldverschreibungen bei den Kreditbanken in den Jahren 1980 und 1981

	Ende 1980			Ende 1981		
	(in Mio.)	(in %) ¹	(in %) ²	(in Mio.)	(in %) ¹	(in %) ²
Umlauf insgesamt	413 346	100		484 390	100	
darunter in Kundendepots der Kreditbanken	117 577	28,4	100	141 339	29,2	100
davon bei:						
Großbanken	67 386	16,3	57,3	79 878	16,5	56,5
Regionalbanken	41 231	10,0	35,1	50 929	10,5	36,0
Zweigstellen ausländischer Banken	374	0,1	0,3	304	0,1	0,2
Privatbankiers	8 586	2,1	7,3	10 228	2,1	7,2

1.) in v.H. des Gesamtumlaufes

2.) in v.H. an allen Bankschuldverschreibungen in Kundendepots der Kreditbanken

Quelle: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 7/1982; eigene Berechnungen

46) Ertragsentwicklung im Bankgewerbe, a.a.O., S. 21.

60 % sämtlicher bei Kreditinstituten in Depots verwahrten Bankschuldverschreibungen befinden sich bei den Kreditbanken, der größte Teil davon kann dem Bereich der Großbanken zugeordnet werden. Ende 1980 und 1981 entfallen, wie Tabelle 36 zeigt, mehr als die Hälfte auf die Kundendepots der Großbanken, die Regionalbanken haben innerhalb des Bereiches der Kreditbanken einen Anteil von über 1/3, während den Zweigstellen ausländischer Banken und den Privatbankiers nur eine untergeordnete Bedeutung zukommt⁴⁷⁾. Über 35 % aller bei Kreditinstituten in Kundendepots gehaltenen Bankschuldverschreibungen befanden sich Ende 1980 in den Depots der Großbanken.

Die Girozentralen liegen mit einem Anteil zwischen 15 % und 17 % und die Sparkassen mit rd. 10 % weit hinter den Kreditbanken zurück, während den anderen Bankengruppen nur eine minimale - wenn auch im Zeitablauf leicht ansteigende - Bedeutung zukommt.

Die erheblichen Differenzen in den Anteilswerten der Girozentralen und der privaten Hypothekenbanken als der beiden Hauptemittentengruppen von Bankschuldverschreibungen deuten darauf hin, daß es den Landesbanken gelingt, zumindest einen Teil ihrer Emissionen selber bei Nichtbanken zu plazieren, während die privaten Realkreditinstitute fast vollständig auf die Übernahme oder Plazierung durch andere Institute angewiesen sind.

Ein Vergleich zwischen den Anteilen der Wertpapiereigenbestände und der Kundendepots der Bankengruppen (Tab. 34 und 35) verdeutlicht insbesondere zwischen den Kreditbanken und den Sparkassen erhebliche geschäftspolitische Unterschiede: Während die Kreditbanken eigene und insbesondere Emissionen anderer Institute in erster Linie in ihrem Kundenkreis plazieren und dafür als Dienstleistungsvergütung Bonifikationen von den Emissionshäusern erhalten, übernehmen die Sparkassen diese Emissionen in hohem Ausmaß in ihr eigenes Wertpapierportefeuille - die an sie gezahlten Bonifikationen entsprechen daher eher einem Mengenrabatt. Die Kreditgenossenschaften nehmen eine gewisse Zwischenstellung ein, auch wenn bei ihnen ebenfalls die Übernahme in die eigenen Wertpapierbestände gegenüber den Plazierungsmöglichkeiten im Nichtbankenbereich deutlich überwiegt.

47) Die Bedeutung der Großbanken innerhalb des Kreditbankensektors scheint im Zeitablauf allerdings leicht rückläufig zu sein. Von Stöbel wurde für das Geschäftsjahr 1969 geschätzt, daß von den damals 2,2 Millionen Kundendepots aller Kreditbanken rund 1,5 Millionen auf die Großbanken entfallen, siehe Stöbel, Die Großbanken ..., a.a.O., S. 48. Ende 1980 stellen die Großbanken 2,045 Mio. der 3.183 Mio. Kundendepots aller Kreditbanken, wertmäßig lag ihr Anteil innerhalb des Kreditbankensektors bezogen auf alle Schuldverschreibungen inländischer Emittenten bei über 59 %, siehe Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, a.a.O., S. 8.

Trotz dieser institutsgruppenspezifischen Unterschiede zwischen dem Wertpapier-eigengeschäft und der Plazierung bei Nichtbanken muß aber hervorgehoben werden, daß bei allen Bankengruppen das Volumen der Bankschuldverschreibungen in den Kundendepots überwiegt. Der Plazierung von Bankschuldverschreibungen kommt bei allen Institutsgruppen die mit Abstand größte Bedeutung am Gesamtabsatz von Wertpapieren an Nichtbanken zu - die Unterschiede in den Plazierungsmöglichkeiten von Effekten im eigenen Kundenkreis bestehen somit nicht nur bei den Bankschuldverschreibungen, sondern finden auch bei den anderen Wertpapierarten ihren Niederschlag.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß die Plazierung von Bankschuldverschreibungen bei Nichtbanken zum überwiegenden Teil über die Wertpapierabteilungen der Kreditbanken sowie in einem weit geringeren Maße durch die Girozentralen selber erfolgt, während im Bankenbereich die Sparkassen - mit Abstand gefolgt von den Kreditgenossenschaften - große Teile der Emissionen der Girozentralen und privaten Hypothekenbanken in ihre eigenen Wertpapierportefeuilles übernehmen. Die dabei erzielten Provisionsvergütungen in Höhe von normalerweise 0,5 % bis 1 % können ohne größere geschäftspolitische Risiken erzielt werden, da die Plazierung im allgemeinen lediglich kommissionsweise geschieht und es sich beim Eigenerwerb fast ausschließlich um freiwillige Wertpapieranlagen handelt.

3.2. Emission von Industrieobligationen und Aktien

Im Gegensatz zur Emission von Bankschuldverschreibungen, die als Selbstemissionen abgewickelt werden, d.h. daß die emittierenden Institute zwar bei der Plazierung im Nichtbankenbereich andere Institutsgruppen zwischenschalten, den Gesamtabsatz ihrer Papiere aber eigenständig organisieren und demzufolge für die plazierenden oder übernehmenden Banken keine vertraglichen Zwänge für diese Geschäftsaktivitäten existieren, erfolgen Emissionen von Nichtbanken in aller Regel als sogenannte Fremdemissionen. Zwar ist es prinzipiell auch möglich, daß Unternehmen ihre Emissionen, z.B. junge Aktien, als Selbstemissionen am Markt unterbringen, "Selbstemissionen von Nichtbanken sind jedoch in Deutschland selten." 48)

48) Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 220.

Wirtschaftsunternehmen und - wie noch gezeigt wird - zum größten Teil auch die öffentlichen Haushalte bedienen sich "bei der Kapitalbeschaffung im Wege der Emission von Wertpapieren regelmäßig eines Kreditinstituts oder eines aus mehreren Banken bestehenden Emissionskonsortiums (Fremdemission)." ⁴⁹⁾ Da die jeweils aufzubringenden Kapitalbeträge die finanzielle Leistungskraft und die Risikobereitschaft einer einzelnen Bank zumeist übersteigen, werden bei Emissionen von Nichtbanken im allgemeinen Bankenkonsortien gebildet, wobei die Geschäftsführung einem Mitglied des Konsortiums, in der Regel der bedeutendsten Hausbank des Emittenten, übertragen wird ⁵⁰⁾.

Als Grundtypen von Emissionskonsortien existieren das reine Übernahmekonsortium, das reine Begebungskonsortium, das Garantiekonsortium, das Optionskonsortium sowie das - in der Bundesrepublik weitgehend übliche - kombinierte Übernahme- und Begebungskonsortium ⁵¹⁾.

Bei kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortien, und nur diese werden als heute gebräuchlichste Form im folgenden behandelt, werden die jeweiligen Wertpapiere vom Emittenten zu einem festen Kurs übernommen und anschließend im eigenen Namen und für eigene Rechnung an das Publikum weiterveräußert. Der Gesamtwert der übernommenen Papiere wird dem Emittenten sofort oder innerhalb einer festgesetzten Frist durch das Konsortium zur Verfügung gestellt, so daß das Risiko der Unterbringung dieser Effekten von den im Konsortium zusammengeschlossenen Banken getragen wird ⁵²⁾.

Dabei ist es üblich, daß bei den Emissionen von Industrieobligationen oder Aktien eines bestimmten Unternehmens die Emissionskonsortien aus einem relativ festgefügten Kreis von Banken bestehen. Die jeweiligen Emissionen werden unter den Konsorten nach festen Quoten, "die hauptsächlich von der vermuteten Platzierungskraft des einzelnen Mitglieds abhängen, aufgeteilt." ⁵³⁾

Die für eine dauerhafte Unterbringung der Effekten und die reibungslose Abwicklung der Emission erforderlichen geschäftlichen Verbindungen und organisatorischen Einrichtungen stellen "an die beteiligten Kreditinstitute hohe qualitative Anforderungen" ⁵⁴⁾, so daß nicht alle Banken geeignet sein dürften,

49) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 131.

50) Siehe hierzu sowie zu den rechtlichen Grundlagen der Konsortialbildung insbesondere Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 221 ff und Steinrücke/Scholze, Das Konsortialgeschäft ..., a.a.O., S. 15 ff.

51) Zu den unterschiedlichen Konsortialformen siehe insbesondere Steinrücke/Scholze, Das Konsortialgeschäft ..., a.a.O., S. 76 ff.

52) Siehe Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 223 und Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 132.

53) Ebenda, S. 131.

54) Ebenda.

am Emissionskonsortialgeschäft und insbesondere an der Konsortialführung teilzunehmen. Die mit der Konsortialführung beauftragte Bank bzw. bei gemeinsamer Führung mehrere Institute, von denen eine die 'Federführung' übernimmt, führt "alle Verhandlungen, schließt die erforderlichen Verträge ab, stellt die Kontakte zu den Behörden und Börsen her und ist in die technische Abwicklung - bei Anleihen während der ganzen Laufzeit - eingeschaltet." ⁵⁵⁾

Es soll bei dieser knappen Darstellung der Grundzüge des Emissionskonsortialgeschäftes der Banken mit Wirtschaftsunternehmen bleiben und nicht näher auf die Details und Bestandteile der Konsortialverträge, die unterschiedlichen Plazierungsformen, die Differenz zwischen den Emissionen von Industrieobligationen und Aktien sowie die Börseneinführung und Kurspflege eingegangen werden. Im folgenden wird lediglich kurz der Bedeutung der unterschiedlichen Bankengruppen bei Wertpapieremissionen von Unternehmen nachgegangen sowie die dabei im allgemeinen übliche Vergütung dargestellt.

Das Emissionskonsortialgeschäft mit Wirtschaftsunternehmen konzentriert sich in der Bundesrepublik relativ stark auf einige Bankengruppen bzw. Institute, wobei insbesondere den Großbanken eine überragende Marktstellung zukommt ⁵⁶⁾. Von Kritikern wird bemängelt, daß es an einem ausreichenden Wettbewerb in dieser Geschäftssparte fehle, daß die deutschen Emissionskonsortien weitgehend zementiert seien, d.h. daß es kaum Veränderungen in der Zusammensetzung der Konsortien und der Quotenverteilung gebe und daß teilnahmewilligen Banken der Zugang zu einem ertragreichen Bankgeschäft verwehrt wird ⁵⁷⁾.

Diesen Kritikpunkten wird entgegengehalten, daß die emittierenden Unternehmen durchaus Einfluß auf die Zusammensetzung und Quotenverteilung in den Konsortien nehmen können, daß es demzufolge zu entsprechenden Veränderungen in den Kon-

55) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 132; zu den Aufgaben der Konsortialführung siehe Rolf Diel, Der Konsortialführer in: Probleme der Ordnung und Regulierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 8, Frankfurt 1973, S. 65 ff.

56) So führt ein Vertreter der Dresdner Bank aus: "Das Emissionsgeschäft der Großbanken für Dritte, landläufig - weil meist im Verbund abgewickelt - als Konsortialgeschäft bezeichnet, ist die Banksparte, in der der Marktanteil der Großbanken eindeutig am höchsten ist." Und wenig später bezüglich der Konsortialführung: "Aber bei der Mehrzahl aller übrigen (außer den Emissionen der öffentlichen Haushalte, der Verfasser) Emissionen, also der privaten inländischen und aller ausländischen, ist eine der Großbanken führend, trotz starker Aktivitäten auch einiger öffentlich-rechtlicher Institute auf diesem Gebiet." Stöbel, Die Großbanken ..., a.a.O., S. 44.

57) Siehe Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 134.

sortien komme und daß jedem Institut der Zugang zu einem Konsortium grundsätzlich offenstehe, sofern es über eine ausreichende Kapital- und Plazierungskraft verfüge. Allerdings hätten sich einige Geschäfts- und Privatbanken in der Fähigkeit, Emissionen fest unterzubringen, besonders qualifiziert, was sich in ihrer stärkeren Position und höheren Quote niederschläge⁵⁸⁾.

Eine Untersuchung der Studienkommission 'Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft' über die Konsortialbeteiligungen von 76 Kreditinstitute, die zugleich das Bundesanleihekonsortium bildeten, in den Jahren 1966 - 1975 ergab, daß im Durchschnitt des Gesamtzeitraumes auf die Großbanken 30,7 % aller Beteiligungen an Emissionen von inländischen Aktien, Wandel- und Optionsanleihen und 17,9 % aller Beteiligungen an Emissionen von Industrieobligationen und Bankschuldverschreibungen entfielen. Die Regionalbanken erzielten entsprechende Anteile von 32,5 % bzw. 33,1 %, die Privatbankiers von 27,7 % bzw. 39,9 %. Auf die Zentralinstitute, d.h. bei dieser Untersuchung die Girozentralen (einschließlich der Deutschen Girozentrale) und die Deutsche Genossenschaftsbank, entfielen dagegen durchschnittlich jeweils lediglich 9,1 %, wobei sie ihren Anteil allerdings im Zeitablauf stetig steigern konnten⁵⁹⁾.

Die 10 am häufigsten im Konsortialgeschäft beteiligten Kreditinstitute vereinigten im Gesamtzeitraum durchschnittlich 58,3 % aller Beteiligungsfälle bei Emissionen inländischer Aktien und 42,7 % aller Fälle bei den Industrieobligationen und Bankschuldverschreibungen auf sich⁶⁰⁾.

Die Konsortialführung und Konsortialmitführung wurde überwiegend von den Großbanken wahrgenommen, die 60,3 % aller Konsortialführungen bei Emissionen inländischer Aktien und 92,5 % bei den Emissionen von Industrieobligationen innehatten⁶¹⁾.

Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Höhe der jeweiligen Konsortialquoten: 47,3 % aller Quoten von 7,5 % bis unter 15 %, 69,2 % aller Quoten von 15 % bis unter 25 % und 66,9 % aller Quoten über 25 % entfielen auf die Großbanken⁶²⁾.

Eine Sonderuntersuchung der Beteiligungen an den Emissionskonsortien von 71 börsennotierten Aktiengesellschaften ergab, daß die 3 Großbanken in 81,7 % aller Fälle die Konsortialführung und in 80 % die Konsortialmitführung wahr-

58) Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 134 ff.

59) Siehe ebenda, S. 446 ff Tabelle 17 sowie Tabelle 22.

60) Siehe ebenda, S. 452, Tabelle 23.

61) Siehe ebenda, S. 454 f, Tabelle 25.

62) Siehe ebenda, S. 456, Tabelle 26.

genommen haben, wobei alleine auf die Deutsche Bank Anteile von 54,9 % bzw. 40 % entfielen ⁶³⁾.

Es zeigt sich somit, daß bei den Wertpapieremissionen von Wirtschaftsunternehmen die Großbanken eine sehr starke Position in den Konsortien innehaben, daß aber auch die Regionalbanken, die Privatbankiers sowie - mit langsam ansteigendem Anteil - die Zentralinstitute nicht unerheblich am Konsortialgeschäft beteiligt sind.

Insgesamt ergaben die Untersuchungen der Kommission, "daß der Zugang zu den deutschen Emissionskonsortien, insbesondere zu den Konsortien zur Begebung von Anteilsrechten, für außenstehende Banken auch bei ausreichender Kapital- und Plazierungskraft nicht leicht und das Quotengefüge relativ unbeweglich ist. Ferner liegt die Konsortialführung vielfach bei einem festen Kreis von Banken. Jedoch besteht seit längerem eine Tendenz zur Auflockerung der Konsortien." ⁶⁴⁾

Die Unterbringung der Wertpapieremissionen von Wirtschaftsunternehmen erfolgt zum weitaus überwiegenden Teil im Nichtbankensektor. Die Bestände der Kreditinstitute an Industrieobligationen hatten im Durchschnitt der 70er Jahre nur einen Anteil von ungefähr 11 % am Gesamtumlauf dieser Papiere und erreichten 1971 mit 13,4 % den höchsten Wert ⁶⁵⁾. Die Übernahme von Industrieobligationen in die eigenen Wertpapierportefeuilles der Kreditinstitute spielt daher - insbesondere im Vergleich zu den Bankschuldverschreibungen - nicht nur absolut, sondern auch - auf den jeweiligen Gesamtumlauf bezogen - relativ eine untergeordnete Rolle.

Die dominante Position der Kreditbanken in den Emissionskonsortien von Industrieobligationen spiegelt sich auch in der Struktur der Kundendepots wider. Ende 1980 lagen annähernd 87 % aller in Kundendepots gehaltenen Industrieobligationen in Depots der Kreditbanken, wobei alleine 64 % auf die Großbanken und 14,7 % auf die Regionalbanken entfallen. Die Girozentralen und Sparkassen kommen dagegen zusammen lediglich auf einen Anteil von 8,4 % ⁶⁶⁾.

Dennoch nehmen auch bei den Kreditbanken die Industrieobligationen am Gesamtvolumen der festverzinslichen Wertpapiere in Kundendepots mit weniger als 2 % Ende 1980 nur eine ganz bescheidene Stellung ein.

63) Siehe Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 457, Tabelle 27.

64) Ebenda, S. 147.

65) Errechnet aus: Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, Tab. 5 und Reihe 2, Tab. 5a, jeweils Jahresendwerte.

66) Errechnet aus: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, a.a.O., S. 8 ff.

Den Aktien inländischer Emittenten kommt dagegen eine wesentlich größere Bedeutung zu, auch wenn gerade bei diesen die Angaben der Depotstatistik keine unmittelbaren Rückschlüsse auf den Absatz zulassen, da große Teile der Aktien nicht in Bankdepots, sondern von den Anlegern selber gehalten werden⁶⁷⁾. Von den bei Kreditinstituten gehaltenen Aktiendepots lagen Ende 1980 42 % des Nominalwertes in Depots der Großbanken und über 69 % bei allen Kreditbanken, während die Girozentralen und Sparkassen jeweils einen Anteil von ungefähr 9,5 % und die Kreditgenossenschaften von 2,5 % hatten. Die Plazierung von Industrieobligationen und Aktien konzentriert sich demnach weitgehend auf Institute aus dem Bereich der Kreditbanken.

Das Emissionsgeschäft mit Wirtschaftsunternehmen "gilt für die Kreditinstitute schon von jeher als besonders rentabel und geeignet, die Ertragskraft zu steigern. Besonders die Abwicklung von Kapitalerhöhungen beläßt eine relativ hohe Gewinnspanne." ⁶⁸⁾

Die Vergütungen im Emissionskonsortialgeschäft mit Wertpapieren der Wirtschaftsunternehmen differieren zwischen den verschiedenen Effektenarten. Generall setzt sich die Übernahme- und Abwicklungsprovision - im Gegensatz zu den Bonifikationen bei Bankschuldverschreibungen - aus drei Bestandteilen zusammen:

- dem Konsortialnutzen für die Risikoübernahme
- der Führungsprovision für die Beratung sowie
- der Schaltervergütung für die Vertriebstätigkeit.

Mit dem Konsortialnutzen soll das von dem Bankenkonsortium bzw. den einzelnen Mitgliedsinstituten übernommene Absatzrisiko abgegolten werden. Da bei den weitgehend üblichen kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortien das Plazierungsrisiko auf das Konsortium übergeht und damit die Kreditinstitute im

67) So befinden sich nach den Berechnungen der Bundesbank nur rd. 50 % des Nominalwertes des Aktienumlaufes inländischer Emittenten in den Wertpapierdepots der Kreditinstitute, während der nicht aufgliederbare Rest, bei dem es sich im wesentlichen um selbstverwahrte oder ins Ausland gebrachte Wertpapiere handelt, einen Anteil von über 40 % bei dieser Effektenart einnimmt, siehe Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1980, a.a.O., S. 23. Die Bestände der Kreditinstitute an Aktien haben bei diesen Berechnungen nur einen Anteil zwischen 7 % und 8 % am Gesamtumlauf, siehe ebenda. Diese Werte dürften allerdings zu gering sein, da hierbei lediglich die in der Bilanzposition Wertpapiere enthaltenen Dividendenwerte einbezogen werden, während sich Teile der Aktienbestände auch in der Position Beteiligungen befinden. Eine genauere Bestimmung des Bankenanteils am Aktienumlauf zu Nominalwerten ist daher nicht möglich. Er ist aber so gering, daß auch bei den Aktienemissionen mit Sicherheit gesagt werden kann, daß der bei weitem überwiegende Teil von den Konsortien beim Publikum plaziert wird und der (freiwillige oder unfreiwillige) Eigenerwerb nur eine untergeordnete Rolle spielt.

68) Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 232.

Falle einer stockenden Unterbringung der Papiere 'auf diesen sitzen bleiben' und - zumindest kurzfristig - eine unfreiwillige Wertpapieranlage vornehmen müssen, besteht für die beteiligten Banken ein gewisses Liquiditäts- oder Kapitalbindungsrisiko.

Die Führungsprovision gilt als Entgelt für die von der (den) das Konsortium führenden Bank(en) erbrachten Leistungen, die Schaltervergütung als Dienstleistungsprovision für die Vertriebs- und Plazierungstätigkeiten. Von der Schaltervergütung können an nicht am Konsortium beteiligte Banken sowie sonstige Großabnehmer (insbesondere Versicherungsunternehmen) Teile dieser Bonifikationen weitergegeben werden.

In Übersicht 3 sind die in der Bundesrepublik im allgemeinen üblichen Vergütungssätze für die Emissionen von Aktien und Industrieobligationen wiedergegeben ⁶⁹⁾.

Bei Barkapitalerhöhungen beläuft sich die an das Bankenkonsortium abzuführende Provision normalerweise auf 4 % des Nominalbetrages der jungen Aktien ⁷⁰⁾, von der auf den Konsortialführer als Führungsprovision 0,6 % des gesamten

Übersicht 3: Vergütungen im Emissionsgeschäft von Aktien und Industrieobligationen

	Obernahme- und Abwicklungsprovision insgesamt	davon:		
		Konsortial- nutzen	Führungs- provision	Schalter- vergütung
	in v.H. des Nennwertes			
Aktien	4,0 ¹⁾	3,40	0,60	-
Industrie- anleihen	2,5	1,00	0,25	1,25

1.) Bei Festübernahme durch einen Großaktionär kann sich die Provision für den übernommenen Betrag auf 1 % verringern

Quelle: Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 460, Tab. 30

Nennwertes der Emissionen zuzüglich 3,4 % seiner Quote entfallen, während die restlichen Konsorten jeweils 3,4 % ihrer Quote als Konsortialnutzen erhalten ⁷¹⁾.

69) Auf die Darstellung der Vergütungen für Wandel- und Optionsanleihen, die ebenfalls insgesamt 2,5 % betragen, wurde angesichts der relativen Bedeutungslosigkeit dieser Effekten verzichtet.

70) Siehe auch Johannes Semler jr., Die Aktien am Kapitalmarkt in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 6, Frankfurt 1973, S. 169 und Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 231.

71) Nach Angaben von Hagenmüller werden der federführenden Bank lediglich 10 % der Gesamtvergütung überlassen, siehe ebenda, S. 232.

Auf eine Aufspaltung der Provision in den Konsortialnutzen und die Schaltervergütung wird bei der Aktienemission verzichtet⁷²⁾.

Bei Emissionen von Industrieobligationen wird von den Bankenkonsortien im allgemeinen eine Gesamtprovision von 2,5 % des Nominalwertes erhoben, wobei dieser Satz bereits seit einigen Jahrzehnten weitgehende Gültigkeit zu besitzen scheint⁷³⁾. Die Gesamtvergütung wird normalerweise zwischen dem Konsortialnutzen und der Schaltervergütung halbiert, im Konsortialnutzen ist allerdings eine Führungsprovision von ungefähr 1/4 % enthalten⁷⁴⁾. Auf die normalen Konsorten entfallen damit 2,25 % ihrer jeweiligen Quote als Übernahme- und Abwicklungsprovision, während die Konsortialführung zusätzlich noch 1/4 % des Gesamtvolumens der Emission erhält.

Sofern Konsortialmitglieder ihre Quote allerdings teilweise an andere nicht im Konsortium befindliche Kreditinstitute oder Versicherungen verkaufen bzw. andere Banken veranlassen, Effekten der Emission in ihrem Kundenkreis zu plazieren, muß in der Regel auch ein Teil der Schaltervergütung weitergegeben werden. Die weitergeleiteten Bonifikationen betragen im allgemeinen bei Kreditinstituten 1 % (sog. 'Bankierbonifikationen') und bei Versicherungen 3/4 %⁷⁵⁾. Dem Konsortium verbleibt in diesem Fall dann lediglich der Konsortialnutzen von 1 % sowie 1/4 - 1/2 % der auf diesem Weg plazierten Quotenanteile.

Die im Emissionsgeschäft mit Wirtschaftsunternehmen zu erzielenden Vergütungen liegen somit in nicht unerheblichem Ausmaß über denen der Bankschuldverschreibungen, es existieren allerdings durch das Konsortialprinzip auch zusätzliche Aufwendungen und Plazierungsrisiken, die beim Absatz von Bankschuldverschreibungen anderer Institute nicht vorhanden sind. Dennoch darf dieser Teil des Emissionsgeschäftes bei den Kreditbanken und hier insbesondere den Großbanken als besonders rentable angesehen werden, er besitzt aber volumenmäßig am gesamten Bruttoabsatz von Wertpapieren und damit auch am gesamten Emissionsgeschäft nur einen relativ geringen Anteil. Im Vergleich zum Emissionsvolumen der Bankschuldverschreibungen und der Wertpapiere der öffentlichen Hand kommt lediglich den Aktienemissionen eine gewisse - wenn auch geringe - Bedeutung zu, während der Absatz von Industrieobligationen als Finanzierungsinstrument der Wirtschaftsunternehmen seit 1973 faktisch eingestellt worden ist.

72) Siehe dazu Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 232 sowie S. 226 ff.

73) So geben bereits Steinrücke/Scholze als Bankenvergütung 2,5 % an, siehe Steinrücke/Scholze, Das Konsortialgeschäft ..., a.a.O., S. 118.

74) Hagenmüller gibt als Führungsprovision lediglich 1/8 % an, siehe Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 230.

75) Siehe ebenda.

3.3. Emission von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte

Auch die öffentlichen Haushalte sind angesichts des bestehenden Mangels an alternativen Plazierungsmöglichkeiten beim Absatz ihrer Wertpapiere auf die Vertriebsaktivitäten bzw. die Übernahme durch die Kreditinstitute angewiesen. Von der Deutschen Bundesbank werden in der Wertpapierstatistik mit dem Begriff der 'Anleihen der öffentlichen Haushalte' die von ihrer Ausstattung und den jeweiligen Plazierungsverfahren völlig unterschiedlichen Wertpapierarten der Kassenobligationen, der Anleihen i.e.S. sowie der vom Bund emittierten Bundes-schatzbriefe und Bundesobligationen zusammengefaßt. Angesichts der differierenden Emissions- und Plazierungsverfahren sowie der Unterschiede in den Erwerbsmöglichkeiten durch die Kreditinstitute, privaten Haushalte und die sonstigen Nichtbanken erweist es sich für die folgende Untersuchung als zweckmäßig, dem Absatz der unterschiedlichen Wertpapiere getrennt nachzugehen. Ein deutlicher Schwerpunkt wird auf die Behandlung des Emissions- und Plazierungsverfahrens von öffentlichen Anleihen und des Bundesanleihekonsortiums gelegt.

Empirische Untersuchungen sind insbesondere für den Bereich der Kassenobligationen und der Anleihen mit gewissen Schwierigkeiten verbunden, da in der Wertpapier- und Bankenstatistik der Bundesbank beide Wertpapierarten jeweils nur zusammen ausgewiesen werden und man insofern auf gewisse Hilfskonstruktionen bei den Berechnungen angewiesen ist.

Nicht einbezogen wird in den folgenden Ausführungen die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in Form von unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätze), auf die in diesen enthaltenen sogenannten Finanzierungsschätze wird am Ende des Abschnittes 3.3.3. nur kurz eingegangen.

3.3.1. Emission von Kassenobligationen

Wie bereits bei der Behandlung der unterschiedlichen Verschuldungsformen der Gebietskörperschaften dargestellt wurde, haben die Kassenobligationen im Rahmen der Gesamtkreditaufnahme mittels festverzinslicher Wertpapiere in den 70er Jahren eine nicht unerhebliche - im Zeitablauf ansteigende - Bedeutung erlangt ⁷⁶⁾. Insbesondere der Bund hat in der Zeit von 1975 - 1978 in stärkerem Ausmaß auf diese Finanzierungsart zurückgegriffen.

76) Siehe auch Tabelle 2 und 3 auf S. 10 und 12.

Die Kassenobligationen, die vom Bund erstmals 1959 als Kreditbeschaffungsinstrument eingesetzt wurden ⁷⁷⁾, zählen mit Laufzeiten von 3 - 5 Jahren zu den mittelfristigen Schuldformen. Ihr Absatz erfolgt als Selbstemission, wobei sich der Bund sowie seine beiden Sondervermögen Bundesbahn und Bundespost häufig der Bundesbank als fiscal agent bedienen ⁷⁸⁾.

Als Emissionsverfahren werden sowohl das sogenannte Tenderverfahren als auch die Direktabgabe durch die Emittenten angewandt. Beim Tenderverfahren, das 1967 eingeführt wurde ⁷⁹⁾, handelt es sich um eine öffentliche Ausschreibung, wobei die Bundesbank als Hausbank des Bundes jeweils die Laufzeit, den Nominalzins und bis Ende 1977 auch einen Mindestbietungskurs festlegt. Neuerdings wird auf die Festsetzung eines Mindestkurses verzichtet und damit auch Gebote ohne Bietungskursangabe zugelassen ⁸⁰⁾. An diesen Ausschreibungen können sich Kapitalanleger aller Art beteiligen, die einzelnen Kaufgebote müssen mindestens 5 000 DM betragen. Trotz des Zuganges beim Versteigerungsverfahren von Kassenobligationen für 'jedermann' "beteiligen sich bisher dem Vernehmen nach fast nur Banken an den Ausschreibungen, nicht dagegen andere Kapitalsammelstellen, Unternehmen oder öffentliche Stellen (etwa Gemeinden), geschweige denn private Haushalte." ⁸¹⁾

Bei der Direktabgabe, die bis 1967 das alleinige Emissionsverfahren für Kassenobligationen darstellte, aber auch heute noch zur Anwendung kommt, handelt es sich um eine mit der Unterbringung der Schuldscheindarlehen vergleichbare Platzierungsform. "Gläubiger sind stets nur einzelne Banken, zum Teil auch einzelne Versicherungen, die jede für sich mit dem Bund verhandeln und die auf Wunsch leichter handelbare Titel anstelle der 'unbeweglicheren' Schuldscheindarlehen erhalten." ⁸²⁾

Das Tenderverfahren ist für den Bereich des Bundes - sowie seiner Sondervermögen - zum Hauptemissionsverfahren von Kassenobligationen geworden ⁸³⁾. Für den

77) Siehe dazu Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 173 ff.

78) Siehe auch Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 87 und Heinrich Irmeler, Die Zentralbank als 'fiscal agent' des Bundes und der Länder in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 13, Frankfurt 1976, S. 101.

79) Siehe auch Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 119 f; Dickertmann, Die Finanzierung ..., a.a.O., S. 118 ff und Dreißig, Die Technik ..., a.a.O., S. 86 ff.

80) Siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 88.

81) Ebenda, S. 89.

82) Ebenda, S. 87.

83) Von der Deutschen Bundesbank werden hierzu jeweils in ihren Geschäftsberichten Angaben über das Volumen der durch Ausschreibung bzw. direkt platzierten Kassenobligationen gemacht, siehe z.B. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1978, S. 96.

Bereich der Länder liegen hierzu keine Angaben vor, ihnen kommt aber im Vergleich zum Bund bei dieser Schuldform auch nur eine minimale Bedeutung zu ⁸⁴⁾.

Die Plazierung erfolgt, entsprechend den Geboten der am Tendersverfahren teilnehmenden Kapitalanleger und den jeweiligen Zuteilungen durch die Bundesbank, direkt bei den - zumindest vorläufigen - Endgläubigern. Ein Bezug der Emissionen über den Bankschalter und eine u.U. von den öffentlichen Haushalten an die Kreditinstitute zu entrichtende Konsortialgebühr oder Bonifikation existiert bei den Kassenobligationen nicht.

Der Erwerb dieser Effekten durch die privaten Haushalte oder nichtfinanzielle Unternehmen kann in der Regel nur durch eine Beteiligung am Ausschreibungsverfahren erfolgen und existiert faktisch nicht ⁸⁵⁾. Die Kassenobligationen werden daher vorwiegend direkt in die Wertpapierportefeuilles der Kreditinstitute sowie der Versicherungsunternehmen plazierte. Sie zählen aus der Sicht der öffentlichen Schuldner "wegen der beträchtlichen Emissionserlöse, die durch große Einzelbeträge im Versteigerungsfalle erzielt werden können" ⁸⁶⁾ sowie der fehlenden Plazierungskosten in Form von Konsortialgebühren oder Bonifikationen zu den kostengünstigen Arten der Kapitalbeschaffung.

Aus der Sicht der Kreditinstitute und sonstiger institutioneller Anleger genießen sie aufgrund ihrer Lombardfähigkeit und vergleichsweise hohen Liquidität (auch wenn der Interbankenhandel weitgehend außerhalb der Börse getätigt wird) ⁸⁷⁾ eine große Attraktivität; zudem verfügen sie über eine ansprechende Verzinsung. Wie der Verfasser erfahren konnte, bemüht sich der Bund, die Effektivrendite für Kassenobligationen jeweils um 0,1 - 0,2 Prozentpunkte unter der für

84) So hat die Verschuldung der Länder in Form von Kassenobligationen Ende 1977 mit knapp 1 Mrd. DM ihren Höchststand erreicht, was lediglich 4,8 % des Gesamtumlaufes an Kassenobligationen aller öffentlichen Haushalte entsprach.

85) "Praktisch haben sich die privaten Sparer bislang nur in minimalem Umfang am Tendersverfahren beteiligt. Neben den technischen Schwierigkeiten - während einer Frist von nur wenigen Tagen müssen bei den Niederlassungen der jeweiligen Landeszentralbank die Gebote abgegeben werden - hindert die mangelnde Liquidisierbarkeit der Kassenobligationen deren Verkauf an private Sparer. Zwar werden die Kassenobligationen des Bundes in den geregelten Freiverkehr eingeführt, doch finden dort keine umfangreichen und vor allem keine ständigen Umsätze statt, so daß im Bedarfsfall ein Verkauf zu Schwierigkeiten führen kann. Die Umsätze in Kassenobligationen erfolgen hauptsächlich in großen Posten im Telefonhandel unter Banken, eine Teilnahme privater Sparer am Telefonhandel ist aus den geschilderten Gründen nicht möglich." Helmut Raida, Bundesschatzbrief und öffentliche Anleihen in Konkurrenz in: Der langfristige Kredit 21/22 1977, S. 698.

86) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 75.

87) Siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 175.

Schuldscheindarlehen mit gleicher Laufzeit festzusetzen, wobei diese Zinsdifferenzierung allerdings bei der Beschaffung größerer Kreditvolumina bei großen Kreditinstituten nicht immer durchgesetzt werden konnte.

Bei der Bestimmung des Anteils der im Bankenbesitz befindlichen Kassenobligationen am Gesamtumlauf bzw. des jeweiligen Erwerbs dieser Wertpapiere durch die Kreditinstitute ergeben sich insofern Schwierigkeiten, als von der Bundesbank beim Ausweis des Anleiheumlaufes bzw. der Wertpapierbestände nicht zwischen den Kassenobligationen und den Anleihen differenziert wird. Zwar werden die öffentlichen Wertpapiere entsprechend ihrer jeweiligen Emissionslaufzeiten in die Untergruppen mit Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren sowie von über 4 Jahren unterteilt, Kassenobligationen haben aber z.T. auch Laufzeiten von bis zu 5 Jahren. Welchen Anteil die Papiere mit Laufzeiten von über 4 Jahren am Gesamtumlauf haben, ist den Angaben der Bundesbank nicht zu entnehmen⁸⁸⁾.

Es wird daher bei der Bestimmung des Umlaufes und der Bestände der Kreditinstitute an Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte wie folgt vorgegangen: zunächst sind alle festverzinslichen Wertpapiere mit Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren als Kassenobligationen anzusehen, da die Anleihen jeweils eine längere Laufzeit haben. Das Volumen der in der Wertpapierstatistik ausgewiesenen mittelfristigen Papiere (mit Laufzeiten von 1 bis unter 4 Jahre) wird anschließend mit der Gesamtverschuldung der öffentlichen Haushalte in Kassenobligationen verglichen. Die sich dabei ergebende Differenz ist das Volumen der Kassenobligationen mit Laufzeiten von über 4 Jahren.

Bei der Bestimmung der Wertpapierbestände der Kreditinstitute wird davon ausgegangen, daß die Banken in den einzelnen Jahren bei den fünfjährigen Kassenobligationen jeweils über gleiche Anteilswerte verfügen wie bei den kürzer laufenden Papieren⁸⁹⁾. Durch dieses Korrekturverfahren ändert sich demnach nicht der Bankenanteil am Umlauf der Kassenobligationen, lediglich das Volumen der Bankenbestände an diesen Wertpapieren wird hierdurch erhöht.

88) Die Bundesbank weist in ihren Geschäftsberichten lediglich für die im Tendersverfahren abgesetzten Kassenobligationen des Bundes und seiner Sondervermögen die entsprechenden Emissionsvolumen und die vereinbarte Laufzeit aus. Für die im Direktabsatz plazierte Papiere sowie die Emissionen der Länder werden dagegen keine Laufzeitenangaben gemacht. Im Tendersverfahren wurden bisher lediglich einmal 1977 Kassenobligationen mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Volumen von rd. 1,2 Mrd. DM emittiert, siehe Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1977, S. 98.

89) Es wird damit faktisch ein gleiches Erwerbsverhalten der Kreditinstitute bei den Kassenobligationen aller Laufzeiten unterstellt, was durchaus auch als realistisch angesehen werden kann.

Table 37: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte
(jeweils Jahresende)

	Umlauf an festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten bis einschl. 4 Jahren			Wertpapierbestände der Kreditinstitute mit Laufzeiten bis einschl. 4 Jahren		Korrigierte Rechnung			Bestände der Kreditinstitute an Kassenobligationen Sp.(2) + Sp.(6) (in Mio.) (7)
	(in Mio.) (1)	(in Mio.) (2)	(in %) (3)	(in Mio.) (4)	(in Mio.) (5)	Differenz Sp.(4) - Sp.(1)	davon unterstellter Anteil der Kreditinstitute $\frac{\text{Sp.}(5) \times \text{Sp.}(3)}{100}$ (in Mio.) (6)	Sp.(2) + Sp.(6) (in Mio.) (7)	
1973	1 812	929	51,3	1 812	-	-	-	929	
1974	1 545	1 089	70,5	1 978	433	433	305	1 394	
1975	5 968	4 346	72,8	6 401	433	433	315	4 661	
1976	10 572	7 084	67,0	11 194	622	622	417	7 501	
1977	17 785	12 547	70,5	20 005	2 220	2 220	1 565	14 112	
1978	22 996	16 305	70,9	25 266	2 270	2 270	1 609	17 914	
1979	19 157	14 120	73,7	21 277	2 120	2 120	1 562	15 682	
1980	16 379	10 607	64,8	18 499	2 120	2 120	1 374	11 981	

Quelle: (1) Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5d
(2) Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.4.
(3) Dt.Bbk. MB 11/1979 und 4/1982, Tab. VII.5.
eigene Berechnungen

Das Ergebnis dieser Berechnung ist in Tabelle 37 wiedergegeben. Es zeigt sich, daß die vorgenommene Korrektur die Werte nicht wesentlich verändert. Kassenobligationen mit Laufzeiten von über 4 Jahren wurden demnach in etwas größerem Ausmaße lediglich in den Jahren 1974 und 1977 emittiert, der deutliche Schwerpunkt liegt aber bei dieser Wertpapierart nach wie vor im Laufzeitenbereich von 3 - 4 Jahren.

Der Anteil der Wertpapierbestände der Kreditinstitute am Gesamtumlauf schwankt in dem betrachteten Zeitraum zwischen ungefähr 51 % (1973) und annähernd 74 % (1979) und lag im Durchschnitt bei 68 %. Der überwiegende Teil der Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte befindet sich demnach in den Portefeuilles der Banken, während der verbleibende Rest vorwiegend bei Versicherungsunternehmen und sonstigen institutionellen Anlegern plaziert sein dürfte - konkrete Zahlenangaben werden hierzu allerdings nicht veröffentlicht.

Abschließend bleibt noch zu untersuchen, welche Bankengruppen in erster Linie die Kassenobligationen in ihre Wertpapierbestände übernehmen. Auch die Ermittlung dieser Werte ist teilweise nur auf indirektem Wege möglich⁹⁰⁾, ein Korrekturverfahren, wie es oben für die Gesamtheit der Kreditinstitute vorgenommen wurde, ist für die einzelnen Bankengruppen nicht sinnvoll. Es werden daher nur die Bestände an Kassenobligationen mit Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren erfaßt, die allerdings den bei weitem überwiegenden Teil des Gesamtumlaufes dieser Papiere darstellen.

Tabelle 38 zeigt, daß die Kassenobligationen vorwiegend von den Groß- und Regionalbanken sowie den Girozentralen und Genossenschaftlichen Zentralbanken in ihre Wertpapierbestände übernommen werden. Der Sparkassenanteil, der Ende 1974 noch bei 15,5 % lag, ist dagegen bis Ende 1980 auf 4 % abgefallen, die anderen Bankengruppen sind weitgehend bedeutungslos.

90) Eine Untergliederung der Wertpapierbestände der Kreditinstitute nach Fristigkeit und Bankengruppen wird von der Deutschen Bundesbank erst für die Zeit seit Mitte 1976 veröffentlicht und erscheint lediglich zweimal jährlich als Beilage zu den Stat. Beiheften, Reihe 1. Dem Verfasser wurden freundlicherweise von der Bundesbank für die Institutsgruppen der Großbanken, der Regionalbanken, der Girozentralen, der Sparkassen und der privaten Hypothekenbanken Angaben über die mittel- und langfristigen Direktkredite für die Jahre 1973 bis 1975 zur Verfügung gestellt. Aus diesen Angaben kann indirekt auch der jeweilige Bestand an mittelfristigen öffentlichen Wertpapieren (mit Laufzeiten bis einschl. 4 Jahren) der einzelnen Bankengruppen ermittelt werden, in dem von den gesamten mittelfristigen Forderungen der Institutsgruppen gegenüber den öffentlichen Haushalten (Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, Tab. 3) die mittelfristigen Direktkredite (ohne Schatzwechselkredite, Wertpapierbestände, Ausgleichs- und Deckungsforderungen) abgezogen werden. Die Differenz stellt die mittelfristigen Wertpapierbestände, d.h. die Bestände an Kassenobligationen mit Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren, dar. In einem analogen Berechnungsverfahren können auch die langfristigen Wertpapierbestände der einzelnen Bankengruppen ermittelt werden.

Betrachtet man die Veränderungen, d.h. den jährlichen Nettoabsatz und -erwerb, so dominieren in den Jahren 1975 und 1976 insbesondere die Groß- und Regionalbanken: 1975 erwarben sie mit über 1,7 Mrd. DM mehr als 53 % des gesamten Nettoabsatzes der Kassenobligationen und 1976 mit annähernd 2 Mrd. DM über 71 %. 1979 waren die Großbanken die einzige Institutsgruppe, die ihren Bestand an Kassenobligationen noch geringfügig ausbaute, während bei allen anderen Gruppen das Tilgungsvolumen - z.T. nicht unerheblich - über dem Neuerwerb lag. 1977 erwarben dagegen die Girozentralen mit einem Anteil von annähernd 39 % des Nettogesamtabsatzes für über 2,1 Mrd. DM Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte.

Es kann demnach festgehalten werden, daß der Absatz der Kassenobligationen, die vorwiegend im Tendersverfahren emittiert werden, als Selbstemission⁹¹⁾ durch die öffentlichen Haushalte - beim Bund unter Einschaltung der Bundesbank - erfolgt und daß der Erwerb vorwiegend durch Kreditinstitute, und hier insbesondere durch die Groß- und Regionalbanken sowie die Girozentralen, erfolgt. Eine genauere Darstellung des jeweiligen Bruttoabsatzes, von dessen Volumen die Provisionserträge der Kreditinstitute bestimmt werden, war nicht erforderlich, da bei den Emissionen von Kassenobligationen des Staates keine Bonifikationen anfallen. Die Plazierung erfolgt durch den Emittenten beim jeweiligen - zumindest vorläufigen - Endgläubiger selber. Vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesfinanzministerium wird dabei insbesondere darauf gedrängt, daß die auch heute z.T. noch gebräuchliche Direktabgabe durch die Emittenten vollständig durch das Tendersverfahren ersetzt wird und versucht werden soll, auch andere Erwerbergruppen stärker an diesem Verfahren zu beteiligen⁹²⁾.

3.3.2. Emission von Anleihen der öffentlichen Hand

Die staatliche Kreditbeschaffung mittels Emissionen von öffentlichen Anleihen hat bereits eine jahrhundertelange Tradition und stellte in früheren Zeiten insbesondere bei den zentralen öffentlichen Haushalten die hauptsächliche Kreditaufnahmeform dar. In den 70er Jahren ist ihre Bedeutung allerdings -

91) Vom Beirat wird lediglich der Direktabsatz als Selbstemission bezeichnet, während hier auch das Tendersverfahren in diesen Begriff eingeschlossen wird, da die Emittenten - unter Einschaltung der Bundesbank - den Absatz auch in diesem Fall eigenständig übernehmen.

92) Siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 92.

wie bereits gezeigt wurde - im Vergleich zur Gesamtentwicklung der öffentlichen Verschuldung rückläufig, während andere Verschuldungsformen ein zunehmend stärkeres Gewicht erlangt haben. Dennoch stellen sie auch heute noch den volumenmäßig größten Teilbereich der öffentlichen Kreditaufnahme in Form von mittel- und langfristigen festverzinslichen Wertpapieren dar.

Öffentliche Anleihen werden in der Bundesrepublik praktisch ausschließlich durch den Bund, die Länder sowie von der Bundesbahn und Bundespost emittiert, während den Anleihen von Städten oder Gemeinden keine Bedeutung zukommt.

Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich auf das Emissionsverfahren bei Bundesanleihen sowie Anleihen seiner Sondervermögen, während der Absatz der Länderanleihen nur am Rande und der Städte- und Gemeindeanleihen überhaupt nicht behandelt wird. Dieses Vorgehen erscheint insofern gerechtfertigt, als dem Absatz und Umlauf von Anleihen der Bundesländer im Vergleich zum Bund rein quantitativ nur eine untergeordnete Bedeutung zukommt, es ist allerdings auch dadurch bedingt, daß über die hier interessierenden Fragen des Emissionsverfahrens für den Bereich der Länder praktisch keinerlei konkrete Informationen in der Literatur vorhanden sind.

3.3.2.1. Die Anleihebegebung über das Bundesanleihekonsortium

Die Unterbringung von Anleihen der öffentlichen Hand erfolgt in der Bundesrepublik als Fremdemission, d.h. daß jeweils einem Bankenkonsortium die Übernahme und Plazierung der Wertpapiere übertragen wird. Für den Bereich des Bundes und seiner beiden Sondervermögen wurde dazu bereits 1952 das sogenannte Bundesanleihekonsortium gebildet, das als feste Bankengemeinschaft - bei einigen Veränderungen der Mitgliedbanken sowie der jeweiligen Quotenverteilungen im Zeitablauf - den Absatz der Anleihen dieser Emittentengruppen übernimmt, während die Anleiheemissionen der Länder über jeweils bundeslandspezifische Länderkonsortien erfolgen.

Die folgende Untersuchung konzentriert sich auf die Fragen der Quotenverteilung und Konsortialgebühren im Bundesanleihekonsortium sowie auf eine Überprüfung wichtiger Kritikpunkte an diesem Emissionsverfahren. Auf die historische Entwicklung des Bundesanleihekonsortiums und seiner Vorläufer, den konkreten Ablauf der Auflegung von Anleihen und die zahlreichen Koordinations- und Abstimmungsinstitutionen zwischen den Gebietskörperschaften sowie zwischen dem Staat und den Kreditinstituten als Daueremittenten von festverzinslichen Wert-

papieren soll dagegen nicht eingegangen werden; hierzu existieren bereits umfassende Untersuchungen⁹³⁾.

Beim Bundesanleihekonsortium handelt es sich um ein kombiniertes Übernahme- und Begebungskonsortium, das von der Bundesbank als Konsortialführerin geleitet wird. In diesem Bankenkonsortium sind praktisch alle bedeutenden Kreditinstitute der Bundesrepublik direkt oder indirekt vertreten. Insbesondere die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften sind lediglich indirekt durch ihre jeweiligen Spitzeninstitute, d.h. durch die Deutsche Girozentrale, die Landesbanken sowie die Deutsche Genossenschaftsbank, beteiligt, wobei diese die Aufteilung ihrer Quoten nach eigenem Ermessen in ihrem jeweiligen Unterbau vornehmen können⁹⁴⁾.

"Die direkte Mitgliedschaft im Bundesanleihekonsortium wird von den Kreditinstituten als besonders ehrenvoll - und als lukrativ - betrachtet. Fast alle Institute wollen an dieser größten deutschen Bankengemeinschaft beteiligt sein und bei den Emissionen der ersten deutschen Anleiheadressen - des Bundes und seiner Sondervermögen - mitwirken."⁹⁵⁾ Dabei sind die einzelnen Institute bzw. Bankengruppen natürlich an einer 'angemessenen', und das bedeutet in der Praxis möglichst hohen, Quote interessiert⁹⁶⁾. Bei der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium handelt es sich nicht ausschließlich um eine Prestigefrage, sondern mit der jeweiligen Quotenhöhe sind auch "sehr handfeste materielle Interessen"⁹⁷⁾ verbunden: Der zu erzielende Gewinn der Bank hängt unmittelbar

93) Hierbei ist insbesondere auf die umfangreiche Arbeit von Werner Reiter zu verweisen. Zur historischen Entwicklung des Bundesanleihekonsortiums und seiner Vorläufer siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 95 ff. Zu den rechtlichen Gegebenheiten siehe ebenda, S. 205 ff. Zur Tätigkeit und den Aufgaben der Koordinations- und Regulierungsinstanzen siehe Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 37 ff; Johann Schöllhorn, Der Konjunkturrat ein Koordinierungsgremium zur Deckung des öffentlichen Kredits in: Probleme der Ordnung und Regulierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 8, Frankfurt 1973, S. 120 ff; Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 113 ff; Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 203 ff. Zum konkreten Ablauf der Emission siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 231 ff; Hans H. Müncks, Die Bundesanleihen, Frankfurt 1972, S. 47 ff; Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 74 ff.

94) Darüber hinaus besteht aber auch für andere kleinere Kreditinstitute die Möglichkeit, durch Unterbeteiligungen bei Konsortialmitgliedern indirekt am Konsortium teilzunehmen, siehe auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 151.

95) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 72 f.

96) Siehe ebenda, S. 73.

97) Kurt Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium in: Probleme der Ordnung und Regulierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 8, Frankfurt 1973, S. 107.

von ihrer Konsortialquote ab. "Änderungen der Quotenverhältnisse haben sich daher stets als ein schwieriges Unterfangen erwiesen." ⁹⁸⁾

Seit der Gründung des Bundesanleihekonsortiums 1952 sind bis Ende 1972 insgesamt 18mal die Quotenverteilungen verändert worden ⁹⁹⁾, größere Veränderungen wurden allerdings bis heute lediglich in 4 Fällen vorgenommen ¹⁰⁰⁾. Die bisher größte Revision, die 7,35 % aller Quoten umfaßte, fand im Frühjahr 1971 statt: Von den 3 Großbanken und der Deutschen Girozentrale wurden aufgrund eines Appells des Präsidenten der Deutschen Bundesbank zusammen 5 % zur Verfügung gestellt, die zum größten Teil dem Genossenschaftssektor zugute kamen ¹⁰¹⁾.

Die Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium ist in Übersicht 4 für die Jahre 1967, 1972, 1976 und 1977 wiedergegeben. Die mit Abstand größten Anteile entfallen auf den Bereich der Kreditbanken, wobei allein die Großbanken mehr als 1/3 der Gesamtquote innehaben. Die Konsortialquote der Großbanken, die bei der Gründung 1952 noch über einen Gesamtanteil von 42,5 % verfügten ¹⁰²⁾, hat sich allerdings dennoch im Gesamtzeitraum um 8 Prozentpunkte verringert. Der Sparkassensektor, und das heißt zunächst primär die Girozentralen, steht "im Bundesanleihekonsortium gewissermaßen als zweites Glied", wobei der Vertreter einer Girozentrale der Ansicht ist, daß der Marktanteil von 24 % "nicht identisch ist mit dem Gewicht der Sparkassenorganisation." ¹⁰³⁾ Der Genossenschaftssektor, im Konsortium durch die Deutsche Genossenschaftsbank vertreten, hat im Gesamtzeitraum ¹⁰⁴⁾, insbesondere aber durch die Revision 1971, seinen Einfluß am stärksten ausbauen können und verfügt heute über eine Konsortialquote von 11 %.

98) Müncks, Die Bundesanleihe, a.a.O., S. 53.

99) Siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 106.

100) Siehe auch Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 143.

101) Siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 106. Zudem wurden 12 Einzelquoten herab- und 10 Quoten heraufgesetzt sowie 9 Kreditinstitute, "die sich zum Teil schon sehr lange um die Mitgliedschaft beworben hatten", in das Bundesanleihekonsortium aufgenommen, siehe ebenda, S. 106 f.

102) Siehe ebenda, S. 106; zur gesamten Quotenaufteilung der einzelnen Institute bzw. Bankengruppen im Jahr 1952 siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 140 ff.

103) Jacob, Die Rolle öffentlicher Kreditinstitute ..., a.a.O., S. 118.

104) 1952 verfügte er noch über eine Quote von 4 %, siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 142.

Übersicht 4: Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium

Bankengruppe	Ende 1967	Ende 1971	Ende 1976	Ende 1977
Kreditbanken insgesamt	67,75	64,30	64,35	64,50
Großbanken	39,75	35,95	35,95	35,95
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	20,45	20,95	20,90	21,70
Privatbanken	7,55	7,40	7,50	6,85
Sparkassensektor	25,00	24,00	24,00	24,00
Genossenschaftssektor	7,00	11,00	11,00	11,00
Alle Bankengruppen	99,75	99,30	99,35	99,50
Restquote des Emittenten	0,25	0,70	0,65	0,50
Insgesamt	100,00	100,00	100,00	100,00

Quelle: Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 459, Tab. 29;
Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 106

Neben der in der Übersicht ausgewiesenen Restquote des Emittenten, die sich lediglich auf die über das Konsortium geleiteten Emissionsbeträge bezieht, wird von jeder Anleihe zusätzlich eine Ergänzung- bzw. Sondertranche für die Emittenten reserviert. Diese Sondertranche, die anfänglich etwa 10 % jeder Emission betrug ¹⁰⁵⁾, inzwischen aber in den letzten Jahren im Vergleich zu den vom Konsortium übernommenen Beträgen z.T. bis zu einem Drittel erhöht worden ist ¹⁰⁶⁾, dient zum geringeren Teil "der Versorgung der eigenen Bediensteten sowie der Sozialeinrichtungen der Emittenten und bestimmter angeschlossener Institute mit Teilbeträgen der jeweils emittierten Anleihen." ¹⁰⁷⁾ Der weitaus größere Teil der Sondertranchen wird dagegen zum Zwecke einer späteren Kurspflege vom Emittenten selber reserviert ¹⁰⁸⁾.

Das Ziel des Bundesanleihekonsortiums - und dies dürfte es von Emissionskonsortien für Wirtschaftsunternehmen unterscheiden - wird aus der Sicht der Emittenten nicht nur darin gesehen, dem Bund bzw. seinen Sondervermögen langfristige Kreditmittel zur Verfügung zu stellen, sondern zusätzlich eine möglichst breite Plazierung der Papiere im Bereich der privaten Haushalte zu erreichen. So wurde bereits 1964 die Verpflichtung für die Mitgliedsbanken in den Konsortialvertrag aufgenommen, "Kaufaufträge ihrer privaten inländischen Kundschaft, insbesondere der Kleinzeichner, bevorzugt zuzuteilen." ¹⁰⁹⁾ Diese Vertragsklausel ist später noch verschärft worden: "Von inländischen natürlichen Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, sind während der Verkaufsfrist alle Kaufaufträge entgegenzunehmen und, insbesondere diejenigen der Kleinzeichner, bevorzugt zuzuteilen." ¹¹⁰⁾

Mit diesen Konsortialvertragsklauseln soll versucht werden sicherzustellen, daß "in heutiger Sicht die Zweckbestimmung des Konsortiums vor allem darin

105) Siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 113. Für den Bund wurden diese Sondertranchen in Höhe von etwa 10 % erstmals 1971 eingeführt, siehe auch Weber, Die öffentlichen Anleihen, a.a.O., S. 39.

106) Siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 91. Die Höhe der jeweiligen Sondertranchen ist in den Geschäftsberichten der Bundesbank als Differenz zwischen dem Gesamtvolumen und den über das Bundesanleihekonsortium geleiteten Beträgen der einzelnen Emissionen ersichtlich.

107) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 113.

108) Siehe ebenda, S. 114.

109) Siehe ebenda, S. 109 und Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 355 f.

110) Siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 109.

erblickt werden muß, öffentliche Anleihen in die Hände möglichst vieler privater Sparer zu bringen" ¹¹¹⁾. Daß dieses Ziel einer möglichst breiten Streuung der öffentlichen Anleihen oft nicht erreicht wird bzw. die Emittenten nicht sicher sein können, daß die Konsortialbanken diesen vertraglichen Verpflichtungen auch wirklich nachkommen, wird weiter unten im Zusammenhang mit der Behandlung der am Bundesanleihekonsortium häufig geübten Kritik noch zu überprüfen sein. So wird insbesondere die Befürchtung geäußert, daß die Konsorten in erster Linie lediglich am 'Großabsatz' ihrer Quoten interessiert seien bzw. daß "die Vorteile der öffentlichen Anleihe Kreditinstitute und Kapitalsammelstellen so wirksam (ansprachen), daß beträchtliche Anteile der Emissionen dort Aufnahme fanden." ¹¹²⁾

Die Mitgliedschaft und vor allem die Quotenverteilung in den Länderanleihekonsortien bleibt der Öffentlichkeit dagegen weitgehend verborgen. Die Konsortialführung in den Länderanleihekonsortien wird nicht durch die Bundesbank bzw. durch eine ihrer jeweiligen Landeszentralbanken übernommen, sondern einer Geschäftsbank - in der Regel der jeweiligen Landesbank - übertragen. Die Untersuchung der Studienkommission 'Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft' ergab, daß im Zeitraum von 1966 bis 1975 in 61 % der Fälle die Zentralinstitute ¹¹³⁾ mit der Konsortialführung beauftragt wurden, während auf die Großbanken ein Anteil von 12,5 % (dies sind absolut gesehen 9 Fälle) und auf die Regionalbanken von 26,4 % (19 Fälle) entfiel. Als Konsortialmitführer fungierten die Großbanken in 47,1 %, die Zentralinstitute in 41,2 % und die Regionalbanken in 11,7 % der Fälle ¹¹⁴⁾.

Weitergehende Angaben über die Quotenverteilungen innerhalb der Länderanleihekonsortien liegen dagegen bisher leider nicht vor. Es ist allerdings zu vermuten, daß dem Sparkassensektor, und das bedeutet zunächst der jeweiligen Landesbank-Girozentrale, in diesen Bankenkonsortien ein größeres Gewicht als im

111) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 104. Dabei spielen neben verteilungspolitischen auch kapitalmarkt- und geldpolitische Gründe eine Rolle, siehe ebenda. Ähnliche Überlegungen durchziehen auch das Schuldenstrukturgutachten, siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., insbesondere S. 22 ff.

112) Raida, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O., S. 698.

113) Girozentralen einschl. Deutsche Girozentrale sowie die Deutsche Genossenschaftsbank.

114) Siehe Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 454 f, Tabelle 25. Die Angaben beziehen sich zwar jeweils auf den Gesamtbereich der öffentlichen Anleihen, da bei den Emissionen des Bundes und seiner Sondervermögen durch das Bundesanleihekonsortium aber nie eine Konsortialführung oder -mitführung durch ein Kreditinstitut erfolgt, spiegeln diese Angaben die Positionen in den Länderanleihekonsortien (von den darin enthaltenen quantitativ unbedeutenden Städteanleihen abgesehen) wider.

Bundesanleihekonsortium zukommt. Die Quotenanteile der Kreditbanken insgesamt dürften aber auch auf Länderebene die führende Position einnehmen.

Nach der Darstellung der Quotenverteilung sind noch die vom Bund und seinen Sondervermögen für Anleiheemissionen zu entrichtenden Konsortialgebühren zu untersuchen. Die seit Gründung des Bundesanleihekonsortiums jeweils vereinbarten Übernahme- und Abwicklungsprovisionen sind in Übersicht 5 dargestellt. Die bis 1968 häufig erfolgten Veränderungen wurden insbesondere mit der jeweiligen Kapitalmarktsituation sowie der Ankündigung und Einführung der Kuponsteuer für Ausländer begründet ¹¹⁵⁾.

Die bei kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortien übliche Unterteilung der Gesamtvergütung in den Konsortialnutzen und die Schaltervergütung - eine

Übersicht 5: Entwicklung der Konsortialgebühr im Bundesanleihekonsortium

	Konsortial- gebühr insgesamt	davon:	
		Konsortialnutzen	Schaltervergütung
1952	1 1/2 %	3/4 %	3/4 %
1959	2 %		
1962	1 7/8 %		
1963	1 5/8 %		
1964	1 1/2 %		
1965	1 5/8 %		
ab April 1965	1 3/4 %	1/2 %	1 1/4 %
ab 1968	1 5/8 %	1/2 %	1 1/8 %
ab 1974 bei Laufzeiten von über 6 Jahren	1 5/8 %	1/2 %	1 1/8 %
bei Laufzeiten bis einschl. 6 Jahren	1 3/8 %	1/4 %	1 1/8 %

Quelle: für den Zeitraum bis 1968: Angaben von Reiter für einzelne Emissionen in den entsprechenden Jahren, siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 393f; für den Zeitraum seit 1968: Jentsch, Einseitige..., a.a.O., S. 64 und Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 460, Tab. 30

Führungsprovision fällt nicht an, da diese Aufgabe von der Bundesbank gebührenfrei übernommen wird - hat sich bis 1968 erheblich zugunsten der Schaltervergütung verschoben. Die ursprünglich gleichmäßige Aufteilung der Konsortialgebühr

115) Siehe zu den Angaben über die Konsortialgebühren und ihren Veränderungen Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 393 f.

auf den Konsortialnutzen und die Schaltervergütung wurde auf Wunsch der "größeren Banken" zugunsten der letzteren verändert, wobei diese Neugewichtung mit innerbetrieblichen Überlegungen der Banken begründet wurde¹¹⁶⁾. Von April 1965 bis 1968 entfielen von der Gesamtvergütung in Höhe von $1\frac{3}{4}$ % lediglich noch $\frac{1}{2}$ % auf den Konsortialnutzen und $1\frac{1}{4}$ % auf die Schaltervergütung. Während anfänglich die gesamte Konsortialgebühr einer einjährigen Bonifikations-sperre unterlag, ging die Bundesbank später dazu über, lediglich die Schalter- vergütung mit der Bonifikationssperre zu belegen. Als die Bundesbank 1965 ihren Wunsch, die Bonifikationssperre von 1 auf 2 Jahre zu verlängern, gegen- über dem Bundesanleihekonsortium nicht durchsetzen konnte, wurde die mit der Sperre versehene Schaltervergütung von bisher 1 % auf $1\frac{1}{4}$ % erhöht¹¹⁷⁾. Teile dieser Schaltervergütung können bei einer Plazierung von Anleiheanteilen bei bzw. über andere Kreditinstitute, die nicht unmittelbar am Konsortium be- teiligt sind, weitergegeben werden. Von der zwischen 1965 und 1968 gültigen Schaltervergütung von $1\frac{1}{4}$ % wurden von den Konsortialbanken bei einem Verkauf eigener Quotenanteile an bzw. über andere Banken $\frac{7}{8}$ % als sogenannte Bankier- bonifikation gewährt. Bei einer Plazierung bei Bausparkassen und Versicherungs- unternehmen konnten bis zu $\frac{3}{4}$ % weitergegeben werden¹¹⁸⁾.

Von 1968 bis 1974 betrug die Konsortialgebühr bei Emissionen von allen öffent- lichen Anleihen durch das Bundesanleihekonsortium konstant $1\frac{5}{8}$ %, von der $\frac{1}{2}$ % auf den Konsortialnutzen und $1\frac{1}{8}$ % auf die Schaltervergütung entfielen. Seit 1974 gilt diese Gesamtbonifikation nur noch bei Emissionen von lang- fristigen öffentlichen Anleihen mit Laufzeiten von mehr als 6 Jahren, während bei Anleihen mit kürzeren Laufzeiten der Konsortialnutzen auf $\frac{1}{4}$ % reduziert wurde, so daß seitdem für diese Anleihen den im Bundesanleihekonsortium zusam- mengeschlossenen Banken lediglich eine Konsortialgebühr von insgesamt $1\frac{3}{8}$ % gewährt wird¹¹⁹⁾.

116) Siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 393 f. Als Grund wurde dabei angeführt, daß bankintern der Konsortialnutzen bei einigen Instituten der Konsortialabteilung, die Schaltervergütung aber der Börse zugerechnet werde, und man zu der Auffassung gelangt war, daß die Plazie- rungsleistung der Börsenabteilung nach dem alten Schlüssel zu niedrig bewertet sei.

117) Siehe ebenda, S. 394.

118) Siehe ebenda. Die Gewährung von Bankierbonifikationen an andere Institu- tionen als an gewerbsmäßige Vermittler von Wertpapieren ist den Konsorten laut Konsortialvertrag untersagt. Eine Weiterleitung von Teilen der Schal- tervergütung z.B. an die Bankabteilungen industrieller Unternehmen ist daher nicht zulässig. Ähnliche Klauseln bezüglich der Bankierbonifikation dürften auch bei Emissionskonsortien von Industrieobligationen üblich sein, siehe auch Steinrücke/Scholze, Das Konsortialgeschäft ..., a.a.O., S. 118.

119) Siehe auch Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur ..., a.a.O., S. 64 und Röllner, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 267.

Für den überwiegenden Teil der öffentlichen Anleihen, die mit Laufzeiten von über 6 Jahren ausgestattet sind, müssen die Emittenten demnach die seit 1968 konstante Übernahme- und Abwicklungsprovision von $1 \frac{5}{8}$ % bezahlen. Von der seit dieser Zeit für Anleihen aller Laufzeiten gültigen - mit einer einjährigen Bonifikationssperre belegten - Schalterprovision in Höhe von $1 \frac{1}{4}$ % können von den Konsorten bei der Plazierung $\frac{3}{4}$ % an andere Kreditinstitute und $\frac{5}{8}$ % an Versicherungsunternehmen und ähnliche Abnehmer weitergegeben werden ¹²⁰⁾.

Die bei den Anleiheemissionen der Bundesländer an die Länderanleihekonsortien zu entrichtenden Konsortialgebühren sind dagegen der Öffentlichkeit nicht bekannt. Dill berichtet von einem Informationsgespräch mit einem Vertreter eines Landesfinanzministeriums, bei dem die Konsortialbonifikation für das betreffende Bundesland ebenfalls auf $1 \frac{5}{8}$ % beziffert wurde ¹²¹⁾. In der Regel ist aber zu vermuten, daß die Provisionssätze etwas über denen des Bundesanleihekonsortiums liegen, zumal für die jeweils führende Bank zusätzlich noch eine Führungsprovision zu entrichten sein dürfte ¹²²⁾.

In Tabelle 39 ist das Volumen der Anleiheemissionen des Bundes und seiner Sondervermögen für die 70er Jahre dargestellt und mit einer groben Schätzung der insgesamt anfallenden Konsortialgebühr und ihrer Verteilung auf die einzelnen Bankengruppen verbunden worden.

Die über das Bundesanleihekonsortium geleiteten Emissionsbeträge hatten im Durchschnitt des Gesamtzeitraums einen Anteil von rd. 9 % am gesamten Bruttoabsatz aller festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten und damit eine nicht unbeachtliche Stellung im gesamten Emissions- und Plazierungsgeschäft der Kreditinstitute ¹²³⁾.

120) Siehe Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 92. Diese Prozentsätze sind - wie dem Verfasser mitgeteilt wurde - auch gegenwärtig noch gültig; den Sparkassen wird dabei von den Girozentralen ebenfalls nur eine Provision von $\frac{3}{4}$ % gewährt. Sie erhalten die Anleihen damit nicht zu günstigeren Konditionen als andere berufsmäßige Weiterverkäufer, wie dies von Reiter vermutet wird, siehe Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 151.

121) Siehe Dill, Staatliche Schuldscheindarlehen, a.a.O., S. 84.

122) Schwedes führt eine Anleiheemission des Landes Nordrhein-Westfalen von 1966 an, in der das Land lediglich die im Bundesanleihekonsortium gültigen Konsortialgebühren bezahlen wollte, worauf die Großbanken in diesem Falle aus dem Länderanleihekonsortium ausschieden, "weil sie - wie üblich - bei der Landesanleihe eine höhere Konsortialvergütung verlangten, als sie damals für Bundesanleihen gezahlt wurde." Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 100, Fußnote 63.

123) Der Anteil schwankt allerdings in den einzelnen Jahren erheblich: Während er 1973 mit 14 % seinen höchsten Wert erreichte und z.B. 1979 noch bei 9,1 % lag, ergibt sich für 1980 lediglich ein Anteilswert von 4,9 %.

Tabelle 39: Emissionen von Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen und Schätzung der Konsortialgebühren
(in Mio. DM)

	Emissionen des Bundes insgesamt	davon über das Bundesanleihe- konsortium:		Konsortial- gebühr insgesamt	davon entfallen auf: ²				Genossen- schafts- sektor
		insgesamt	mit Lauf- zeiten bis einschl. 6 Jahren		Groß- banken	Regional- banken	Privat- bankiers	Sparkassen- sektor	
1970	2 740	2 570	1	41,8	16,6	8,6	3,2	10,5	2,9
1971	2 690	2 440	1	39,7	14,3	8,3	2,9	9,5	4,4
1972	3 380	3 030	1	49,2	17,7	10,3	3,6	11,8	5,4
1973	7 900	6 450	1	104,8	37,7	22,0	7,8	25,2	11,5
1974	6 030	5 400	2 300	82,0	29,5	17,2	6,1	19,7	9,0
1975	5 500	4 870	600	77,6	27,9	16,3	5,7	18,6	8,5
1976	7 960	6 470	2 400	99,1	35,6	20,7	7,4	23,8	10,9
1977	7 450	5 850	600	93,6	33,6	20,3	6,4	22,5	10,3
1978	9 250	7 500	3 050	114,3	41,1	24,8	7,8	27,4	12,6
1979	11 650	9 700	2 150	152,3	54,8	33,1	10,4	36,6	16,8
1980	8 200	6 750	-	109,7	39,4	23,8	7,5	26,3	12,1

1.) Aufgliederung nicht erforderlich, da einheitliche Konsortialgebühr

2.) verwendete Konsortialquoten aus Übersicht 4: für 1970 : Quote von Ende 1967
für 1971-75: Quote von Ende 1971
für 1976 : Quote von Ende 1976
für 1977-80: Quote von Ende 1977

Quelle: Dt.Bbk. Geschäftsberichte; eigene Berechnungen

Bei der errechneten Konsortialgebühr wurde für die Jahre seit 1974 der je nach Laufzeit gespaltene Provisionssatz berücksichtigt, bei der Verteilung des Provisionsvolumens auf die einzelnen Bankengruppen die in Übersicht 4 ausgewiesene Quotenverteilung zugrunde gelegt.

Die Provisionserträge der einzelnen Institutsgruppen stellen allerdings lediglich die Bruttoeinnahmen dar. Im Falle einer Plazierung von Quotenteilen über oder an andere, nicht im Konsortium vertretene, Banken bzw. eines Absatzes an Versicherungsunternehmen und Bausparkassen müssen in aller Regel Teile davon weitergeleitet werden, die Nettoerträge fallen somit geringer aus.

Die Darstellung der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium und der für Anleiheemissionen vom Bund und seinen beiden Sondervermögen zu entrichtenden Konsortialgebühren soll damit zunächst abgeschlossen und der bereits seit vielen Jahren an diesem Emissionsverfahren geübten Kritik nachgegangen werden. Die Entwicklung der Plazierungs- und Erwerberstruktur von öffentlichen Anleihen wird in die folgenden Ausführungen einbezogen.

3.3.2.2. Die Hauptpunkte der Kritik am Emissionsverfahren von Anleihen

Insbesondere durch das Schuldenstrukturgutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesfinanzministerium ist die Kritik an dem Emissionsverfahren von öffentlichen Anleihen durch das Bundesanleihekonsortium erneut in die öffentliche Diskussion gekommen, wesentliche Kritikpunkte wurden allerdings von einigen Autoren schon früher formuliert.

Als Hauptpunkte der Kritik am gegenwärtigen Emissionsverfahren über das Bundesanleihekonsortium können genannt werden:

- Die Anleiheemissionen des Bundes und seiner Sondervermögen erfolgen lediglich über ein Konsortium, das Bundesanleihekonsortium, das damit eine Monopolstellung innehat. Da alle relevanten Kreditinstitute direkt oder indirekt über ihre Spitzeninstitute im Konsortium vertreten sind, existiere kein wirksamer Wettbewerb, mit der Konsequenz, daß die jeweils vereinbarten Zinskonditionen und insbesondere die Konsortialgebühr zu hoch ausfallen.
- Es fehle bei der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium weitgehend an Beweglichkeit, so daß eine Anpassung der Quotenhöhe an die jeweilige Plazierungskraft der Institute nicht oder nur unzureichend erfolge. Da

mit der Höhe der jeweiligen Quote auch der Gesamtertrag der Emissionen korrespondiert, ergebe sich regelmäßig Widerstand gegen Quotenkürzungen oder die Aufnahme neuer Konsorten in dieses Emissionskonsortium.

- Da die Kreditinstitute regelmäßig Teile der Emissionen freiwillig in ihre eigenen Wertpapierportefeuilles übernehmen wollen, stelle die Konsortialgebühr bzw. Teile davon einen funktionslosen Gewinn dar. Ähnliches gelte auch, sofern die Konsorten planmäßig Teile ihrer Quoten an oder über andere - nicht im Konsortium vertretene - Kreditinstitute absetzen.
- Die Kreditinstitute seien - entgegen der entsprechenden Klausel im Konsortialvertrag - lediglich am Großabsatz der öffentlichen Anleihen interessiert und kämen ihrer Verpflichtung, für eine möglichst breite Platzierung der Papiere bei privaten Kleinkunden zu sorgen, nicht oder nur unzureichend nach.

Diesen Kritikpunkten soll im folgenden ausführlich nachgegangen und dabei auch auf die Ausführungen zu den Emissionsverfahren und -gebühren der sonstigen inländischen Emittentengruppen zurückgegriffen werden, so daß ein Vergleich zwischen dem Emissionsgeschäft der Kreditinstitute mit der öffentlichen Hand und den sonstigen Kapitalnachfragergruppen möglich wird.

3.3.2.2.1. Zu hohe Konsortialgebühren durch die Monopolstellung des Bundesanleihekonsortiums?

Zweifellos verfügt das Bundesanleihekonsortium bei der Emission von Anleihen des Bundes über eine Monopolstellung, da die nicht im Konsortium vertretenen Banken, "auch wenn sie dies beabsichtigten, gegen diesen geschlossenen Block von Banken keine wirksame Konkurrenz entfalten (könnten)"¹²⁴⁾.

Der für den Bereich der Direktkreditaufnahme im Bankensystem unterstellte - zumindest nicht unerhebliche - Wettbewerb¹²⁵⁾ ist bei den Emissionen von öffentlichen Anleihen durch die Konsortialbildung faktisch aufgehoben. Ein auf breiter Basis gebildetes Anleihekonsortium führt zwangsläufig zur Aus-

124) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 86.

125) Müller spricht davon, daß auf dem Schuldscheindarlehenmarkt ein "noch heute wenig geordneter, urwüchsiger Wettbewerb" herrsche, Jürgen Müller, Grenzlinien des Wettbewerbs auf dem Rentenmarkt in: Sparkasse 11/1976, S. 399.

schaltung von 'störender Konkurrenz', die u.U. die zu erzielenden Konditionen verderben könnte ¹²⁶⁾.

Auch der Hinweis darauf, daß es sich beim Bundesanleihekonsortium um keine Wettbewerbsbeschränkung handeln könne, da neben dem Konsortium keine weiteren relevanten Wettbewerber vorhanden seien, ist angesichts der Tatsache, daß bewußt alle bedeutenden Institutsgruppen in das Anleihekonsortium aufgenommen wurden, wenig überzeugend ¹²⁷⁾.

Eine bereits von Schwedes und ursprünglich auch vom 'Beirat' favorisierte Abschaffung des Bundesanleihekonsortiums zugunsten der Bildung mehrerer Konkurrenzkonsortien ¹²⁸⁾ stößt aber weder beim Bund noch bei der Bundesbank als Konsortialführerin auf großes Interesse ¹²⁹⁾. Die Geschichte zeige vielmehr deutlich, "daß der Staat gut beraten war, wenn er sich der Mitwirkung eines leistungsfähigen Konsortiums bei seinen Anleiheoperationen versicherte - nicht zuletzt um seine Anleihen kontinuierlich - auch einmal 'gegen den Wind' - in möglichst breiter Streuung placiert zu sehen." ¹³⁰⁾ Die durch das Bundesanleihekonsortium garantierte "feste Übernahme eines festen Betrages zu einer festen Zeit" ¹³¹⁾ erleichtere zudem die Dispositionen der Haushaltsabteilungen der Bundesemittenten.

126) Bei der Emission und Plazierung von öffentlichen Anleihen muß es insbesondere Anfang dieses Jahrhunderts zu erheblichen Konkurrenzkämpfen gekommen sein, die zu einem Druck auf die Konditionen führten. So zitiert Reiter aus dem Geschäftsbericht der Dresdner Bank von 1903: "Leider läßt sich infolge der übertriebenen Konkurrenz der verschiedenen Finanzgruppen bei der Übernahme der inländischen Staats- und Kommunalanleihen kaum noch ein Gewinn erzielen, vielmehr gestaltet sich die Übernahme geradezu zu einem verlustbringenden Geschäft." Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 204.

127) Es kann daher auch der folgenden Aussage von Müller nicht zugestimmt werden: "Weil also neben dem bestehenden Konsortium echte Wettbewerber gar nicht erkennbar sind, kann eine Wettbewerbsbeschränkung schon vom Tatbestand her nicht in Betracht kommen." Müller, Grenzlinien ..., a.a.O., S. 400.

128) Siehe auch Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 98 ff.

129) Siehe Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 91 und Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 114 ff. Zur Möglichkeit der Bildung von konkurrierenden Emissionskonsortien und zu ihren Problemen siehe auch die eher ablehnende Haltung der Studienkommission 'Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft', a.a.O., S. 331 ff.

130) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 115.

131) Weber, Die öffentlichen Anleihen, a.a.O., S. 38.

Bei der grundsätzlichen Kritik an der Monopolstellung des Bundesanleihekonsortiums muß bedacht werden, daß auch bei den Emissionen von Wirtschaftsunternehmen in der Bundesrepublik nur ein relativ schwach ausgeprägter Wettbewerb existiert. Auch hier dürfte - wie bereits gezeigt wurde - eine mögliche Bildung von unterschiedlichen Konkurrenzemissionskonsortien äußerst selten oder überhaupt nicht vorhanden sein. Dies ist sicherlich keine Rechtfertigung, zeigt aber, daß sich die Anzahl der unmittelbar in den Konsortien vertretenen Banken auf eine relativ kleine Gruppe von leistungsstarken, in diesem Geschäftszweig erfahrenen Kreditinstituten konzentriert.

Zudem existiert beim Bundesanleihekonsortium nicht nur auf der Angebotsseite, sondern mit dem Bund und seinen Sondervermögen auch auf der Nachfrageseite eine Monopolstellung, beim Emissionsverfahren von öffentlichen Anleihen handelt es sich demnach um die Marktform des bilateralen Monopols ¹³²⁾.

Eine besondere Bedeutung kommt der Deutschen Bundesbank zu, die auf der einen Seite als fiscal agent des Bundes dessen Interessen zu wahren hat und auf der anderen Seite als Konsortialführerin die Vermittlung zwischen beiden Marktseiten übernimmt. Ob sie dabei allerdings in der Lage ist, ihre Vorstellungen bezüglich der Konditionengestaltung und der Konsortialgebühren gegenüber den Mitgliedsbanken des Bundesanleihekonsortiums immer durchzusetzen, bleibt der Öffentlichkeit verborgen. Gewisse Reibungspunkte dürfte es insbesondere bei der Frage der Quotenverteilung, der Konsortialgebühren, der Plazierungsstruktur sowie der Länge der Bonifikationssperre in der Vergangenheit öfter gegeben haben - hierauf wird noch zurückzukommen sein.

Überprüft sei zunächst, ob die Behauptung, daß die Monopolstellung des Bundesanleihekonsortiums u.U. zu einer überhöhten Konditionenausstattung führe, als sehr wahrscheinlich anzusehen ist.

Die Vermutung, daß der oft als relativ zinsrobust angesehene Staat bei der Ausstattung seiner öffentlichen Anleihen überhöhte Emissionsrenditen selber anbiete bzw. entsprechende Angebote des Bundesanleihekonsortiums akzeptiere ¹³³⁾,

132) Siehe dazu auch die Ausführungen von Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 383 ff.

133) "So wird also z.B. der Bund selten eine Anleihe zu billig ausstatten können, doch einer zu lukrativen Ausstattung sind grundsätzlich keine Grenzen gesetzt, da er sich hier - wenn auch unter Mißachtung der Empfehlungen - vom 'marktgerechten' Zins in Richtung nach oben entfernen kann." Heinz-Dieter Hessler, Gegenwartsprobleme staatlicher Anleihepolitik, Köln/Opladen 1964, S. 81.

dürfte sich in aller Regel als unbegründet erweisen. "Bei der Auflegung öffentlicher Anleihen sorgen der Konjunkturrat, das Bundesanleihe-Konsortium und die Bundesbank für marktgerechte Konditionen, ja es wird sogar jeweils angestrebt, für die öffentlichen Emittenten besonders günstige Konditionen herauszuholen." 134)

Die Emissionsrenditen der öffentlichen Anleihen lagen in den 70er Jahren meist in unmittelbarer Nähe zu denen der Bankschuldverschreibungen, oft sogar etwas darunter. Ein Vergleich der Umlaufrenditen der Industrieobligationen und öffentlichen Anleihen zeigt zudem, daß erstere "renditemäßig immer besser ausgestattet sein (mußten) als Anleihen der öffentlichen Hand" 135).

Eine überhöhte Ausstattung der öffentlichen Anleihen ist zudem auch unwahrscheinlich, weil der Emissionsrendite insbesondere der Bundesanleihen jeweils eine große kapitalmarktpolitische Bedeutung geschenkt wird und die Konditionengestaltung - im Gegensatz zu den Schuldscheindarlehen - unmittelbar an die Öffentlichkeit dringt.

Aber auch die im Bundesanleihekonsortium zusammengeschlossenen Banken dürften - trotz ihrer starken Marktstellung - nicht ausschließlich ein Interesse an einer möglichst hohen Emissionsrendite haben. Es existieren vielmehr gewisse Interessenkonflikte, da sie die Anleihenausstattung jeweils unter vier Gesichtspunkten zu beurteilen haben 136):

- Als Zwischenhändler der Bundesanleihen sind sie an einem zügigen Absatz interessiert.
- Auch als ein Großabnehmer der Emissionen sind sie an möglichst lukrativen Ausstattungsmerkmalen interessiert.
- Als Wertpapierbesitzer haben sie dagegen kein Interesse an Zinssteigerungen, die mit Kursverlusten und einem entsprechenden Abschreibungsbedarf verbunden sind.
- Als Selbstemittenten von Bankschuldverschreibungen und als Mitglieder anderer Emissionskonsortien wirken sie zu günstige Ausstattungsmerkmale kostenerhöhend bzw. absatzmindernd aus.

Während sie demzufolge als Zwischenhändler und Großabnehmer an einer möglichst hohen Emissionsrendite interessiert sind, gilt ihr Interesse als Wertpapierbesitzer, Emittent und Mitglied in anderen Konsortien eher einer niedrigeren - zumindest nicht zinstreibenden - Anleihenausstattung.

134) Benning, Zur Struktur ..., a.a.O., S. 14.

135) Kern, Monetäre Wirkungen ..., a.a.O., S. 62.

136) Siehe dazu Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 83 f.

Die Monopolstellung des Bundesanleihekonsortiums dürfte daher in der Regel nicht zu überhöhten Renditen bei Anleiheemissionen führen, zumal die Emittenten immer die Möglichkeit haben, bei aus ihrer Sicht unakzeptablen Konditionen- ausstattungen auf den Schuldscheindarlehenmarkt auszuweichen.

Wesentlich umstrittener ist dagegen die Höhe der Konsortialgebühr. Im Schuldenstrukturgutachten wird davon ausgegangen, daß die Vergütung "im Zweifel über derjenigen Gebühr (liegt), die sich bei stärkerem Wettbewerb ergäbe." ¹³⁷⁾ Die Frage, ob die für längerfristige Anleihen seit 1968 gültige Konsortial- gebühr von 1 5/8 % als 'angemessen' anzusehen ist, ist letztlich nicht beant- wortbar: Ein 'Wettbewerbspreis' für die Übernahme und Plazierung von Bundes- anleihen existiert nicht, eine Orientierung an den anfallenden Kosten, bei der dann allerdings nicht die tatsächlichen, sondern lediglich die 'angemes- senen' Aufwendungen einbezogen werden dürften, wäre mehr oder weniger will- kürlich, und auch ein Vergleich mit der ansonsten im übrigen Emissionsgeschäft der Kreditinstitute vorherrschenden Vergütung muß selbst dann, wenn der Bund als erste deutsche Anleiheadresse weniger als andere Emittenten für die Emis- sionsleistungen zu bezahlen braucht, noch nicht auf einen angemessenen Gebüh- rensatz hindeuten ¹³⁸⁾.

Von der Kreditwirtschaft ist die vom Beirat geäußerte Vermutung einer ten- denziell überhöhten Emissionsvergütung - erwartungsgemäß - zurückgewiesen worden. Der Bund habe "die Bankvergütungen nie zu üppig werden lassen" ¹³⁹⁾, zumal die Konsortialgebühr trotz laufender Kostensteigerungen seit 1968 unver- ändert geblieben sei und zudem nur in einer längerfristigen Perspektive, die sowohl günstige als auch ungünstige Kapitalmarktsituationen berücksichtige, beurteilt werden könne ¹⁴⁰⁾. Von einem Vertreter einer Girozentrale wurde sogar erklärt, daß die vom Bund und den Ländern gewährten Bonifikationen nicht einmal zur Hälfte die Kosten der Banken decken würden ¹⁴¹⁾.

Der Klage einiger Kreditinstitute über eine eher zu geringe Konsortialgebühr steht allerdings der Drang der meisten Banken nach einer möglichst hohen Quote

137) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 86.

138) Siehe dazu auch Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 88 f.

139) Schönmann, Das sechste und das siebte Siegel, a.a.O., S. 262.

140) Siehe auch Röllner, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 267 und Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur ..., a.a.O., S. 64.

141) Siehe Heftige Kritik am Bund in: Handelsblatt vom 16.3.1981, S. 6.

im Bundesanleihekonsortium entgegen ¹⁴²⁾. Auch die - trotz steigender Kostenbelastungen - seit 1968 konstanten Gebührensätze sind kein Beleg für eine angemessene bzw. eher zu niedrige Vergütung, da auch die Emissions- und durchschnittlichen Plazierungsvolumina im Zeitablauf angestiegen sind und die im übrigen Emissionsgeschäft üblichen Vergütungen ebenfalls seit vielen Jahren Gültigkeit besitzen.

Im folgenden soll - als grober Orientierungspunkt - ein Vergleich der Emissionsvergütungen im Bundesanleihekonsortium mit den bereits dargestellten Bonifikationen und Konsortialgebühren bei Bankschuldverschreibungen und Industrieobligationen vorgenommen werden.

Die bei Industrieobligationen weitgehend übliche Übernahme- und Abwicklungsprovision liegt mit insgesamt 2,5 % nicht unbeträchtlich über dem Vergütungssatz für langfristige Bundesanleihen. In der Gesamtprovision ist allerdings noch eine Führungsprovision von 0,25 % enthalten, die bei einem Vergleich unberücksichtigt bleiben muß, da sie ein Entgelt für eine Leistung darstellt, die im Bundesanleihekonsortium von der Bundesbank gebührenfrei übernommen wird. Bei den verbleibenden Provisionsteilen ergeben sich interessante Differenzen (Übersicht 6): Während der Konsortialnutzen bei den Industriefinanzen um 0,5 Prozentpunkte über dem der langfristigen öffentlichen Anleihen und sogar 0,75 Prozentpunkte über dem der Bundesanleihen mit Laufzeiten bis 6 Jahren liegt, unterscheidet sich das Niveau der Schaltervergütung lediglich um 0,125 Prozentpunkte.

Sofern von den Kreditinstituten die Aufteilung der Konsortialgebühr in den Konsortialnutzen und die Schaltervergütung gerade aus bankinternen Kosten- und Ertragsüberlegungen vorgenommen wird und insofern als grober Indikator für die jeweils erbrachten Leistungen bzw. dabei anfallenden Kosten angesehen werden kann ¹⁴³⁾, ergibt sich aus den unterschiedlichen Differenzbeträgen, daß insbesondere das Entgelt für die mit der Emission einhergehende Risikoübernahme zwischen Industrie- und Bundesanleihen differiert. Das von den Konsortialbanken im Fremdemissionsgeschäft übernommene Plazierungsrisiko wird bei den Industrieobligationen wesentlich höher eingeschätzt, während die mit der Emissionsrisikoübernahme einhergehenden Kosten einer bedingten Kapitalleistung ¹⁴⁴⁾ bei öffent-

142) "Denn dieser Drang steht in unmittelbarem Widerspruch zu den ständigen Beteuerungen, daß die Konsortialvergütung nicht ausreiche und namentlich die Bedienung und Abwicklung kleinerer bis mittlerer Zeichnungsgeschäfte ein glattes Verlustgeschäft sei." Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 108.

143) Siehe dazu auch Fußnote 116.

144) Siehe auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 389 ff.

Obersicht 6: Differenzen in den Konsortialvergütungen von Industrieobligationen und Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen

	Übernahme- und Abwicklungsprovision insgesamt	davon:		Weitergabemöglichkeit der Schalterprovision an	
		Konsortialnutzen	Schaltervergütung	Kreditinstitute (Bankierbonifikation)	Versicherungsunternehmen
Industrieobligationen	2,250 % ¹	1,00 %	1,250 %	1,00 %	0,750 %
Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen mit Laufzeiten bis einschll. 6 Jahren a.)	1,375 %	0,25 %	1,125 %	0,75 %	0,625 %
mit Laufzeiten von über 6 Jahren b.)	1,625 %	0,50 %	1,125 %	0,75 %	0,625 %
Differenz a.)	0,875 %	0,75 %	0,125 %	0,25 %	0,125 %
b.)	0,625 %	0,50 %	0,125 %	0,25 %	0,125 %

1.) ohne Führungsprovision

Quelle: Übersicht 2 und 4; eigene Berechnungen

lichen Anleihen lediglich relativ gering veranschlagt werden.

Die für die Plazierungsleistung an die Kreditinstitute gezahlte Schaltervergütung weist dagegen nur relativ geringe Unterschiede auf, die entstehenden Absatzkosten werden somit annähernd gleichhoch veranschlagt. Ob die Differenz von 0,125 Prozentpunkten dabei allerdings als ausreichend angesehen werden kann, die Unterschiede im Bekanntheitsgrad und der Bonität zwischen Industriefinanzen und den Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen widerzuspiegeln, kann nur schwer beantwortet werden; objektive Beurteilungskriterien existieren hierbei nicht.

Besonders interessant erscheint die Differenz in der Bankierbonifikation: Während den Konsortialbanken bei einer Plazierung an oder über andere Kreditinstitute bei den Industrieobligationen lediglich 0,25 % der Schaltervergütung verbleiben, erzielen sie bei öffentlichen Anleihen mit 0,375 % einen um die Hälfte größeren Prozentsatz. Die Konsorten müssen damit bei Industriefinanzen in der Regel relativ mehr an nicht im Emissionskonsortium befindliche Kreditinstitute von ihrer Schalterprovision abführen als bei öffentlichen Anleihen. Anders ausgedrückt: den nicht am Bundesanleihekonsortium direkt beteiligten Banken werden bei der Eigenübernahme oder Plazierung von Quotenteilen der Konsorten relativ geringere Bonifikationssätze vergütet, während bei Industriefinanzen das Interesse an diesen Geschäftsaktivitäten lediglich durch - im Bezug zur gesamten Schaltervergütung - relativ höhere Bankierbonifikationen geweckt werden kann.

Diese Überlegungen dürften insbesondere für den Bereich der Sparkassen und Kreditgenossenschaften von Bedeutung sein: Während von diesen Institutsgruppen bei Bundesanleihen aufgrund des Kaufinteresses in ihrem Kundenkreis bzw. einer beabsichtigten Übernahme in die eigenen Wertpapierbestände sowieso große Teile der Quoten ihrer Zentralinstitute und u.U. auch der Kreditbanken nachgefragt werden, müssen die Konsorten bei Emissionen von Wirtschaftsunternehmen solche Verkaufsanstrengungen durch höhere Bonifikationen 'belohnen'.

Insgesamt zeigt sich aber, daß die öffentlichen Emittenten im Vergleich zu Wirtschaftsunternehmen geringere Konsortialgebühren zu bezahlen brauchen. Ob diese Differenz bzw. die im Bundesanleihekonsortium übliche Konsortialgebühr als 'angemessen' angesehen werden kann, ist damit allerdings nicht zu beantworten. Zum einen spielen die Industrieobligationen im gesamten Emissionsgeschäft der Banken nur eine untergeordnete Rolle, zum anderen ist zumindest nicht auszuschließen, daß auch die Emissionsvergütungen bei Industrieobligationen

in der Bundesrepublik zu hoch sind und ebenfalls bei einem stärkeren Wettbewerb geringer ausfallen würden¹⁴⁵⁾.

Ein Vergleich der Konsortialgebühr des Bundesanleihekonsortiums mit den Bonifikationen von Bankschuldverschreibungen zeigt dagegen ein anderes Ergebnis. Sofern man unterstellt, daß zumindest in einem günstigen Emissionsklima "das Plazierungsrisiko relativ gering und dementsprechend mit einem konsortialen Nutzen von derzeit 1/2 Prozent für Anleihen mit Laufzeiten von mehr als 6 Jahren auskömmlich entgolten"¹⁴⁶⁾ ist, kann die Schaltervergütung für Bundesanleihen mit der Bonifikation von Bankschuldverschreibungen verglichen werden. Die bei kombinierten Übernahme- und Plazierungskonsortien anfallende Risikoübernahme ist mit dem Konsortialnutzen abgegolten, so daß die Schaltervergütung als Entgelt für die Plazierungsleistung zu der zum gleichen Zweck bezahlten Bonifikation für den Absatz von Bankschuldverschreibungen in Beziehung gesetzt werden kann.

Ein solcher Vergleich fällt zumindest in den 70er Jahren aus der Sicht der Emittenten in nicht unerheblichem Maße zuungunsten der öffentlichen Anleihen aus. Während die von Emissionsinstituten gezahlten Bonifikationssätze bei maximal 1 %, für kürzer laufende Wertpapiere sogar lediglich zwischen 0,5 % und 0,75 % lagen, nimmt die Schaltervergütung für über das Bundesanleihekonsortium emittierte Anleihen aller Laufzeitenbereiche mit 1,125 % einen durchaus 'üppigen' Wert an.

Diese Differenz ist in besonderem Maße im Bereich der Kreditbanken von Bedeutung: Bei der Plazierung von Emissionen der privaten Hypothekenbanken und der Girozentralen erhalten sie ein geringeres Entgelt für diese Dienstleistung als beim Absatz von öffentlichen Anleihen. Bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften ist der Vergütungsunterschied dagegen weitgehend eingeebnet bzw. nimmt teilweise sogar ein anderes Vorzeichen an: Da ihnen für die Übernahme oder Plazierung von Bundesanleihen lediglich Bonifikationen von 0,75 % durch die Zentralinstitute oder andere Konsorten vergütet werden dürfen, erhalten sie je nach Kapitalmarktlage und Laufzeit mal etwas höhere und mal etwas geringere Provisionen als bei Bankschuldverschreibungen. Die Differenz zwischen Schaltervergütung und weitergeleiteter Bankierbonifikation verbleibt in diesem Falle bei den Konsorten des Bundesanleihekonsortiums.

Sofern die den Kreditbanken, als der mit weitem Abstand bedeutendsten Banken-

145) Siehe auch Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, a.a.O., S. 146.

146) Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur ..., a.a.O., S. 64.

gruppe bei der Plazierung von festverzinslichen Wertpapieren ¹⁴⁷⁾, für ihre Absatzbemühungen von Bankschuldverschreibungen anderer Emissionsbanken vergüteten Bonifikationssätze als Maßstab für eine angemessene Leistungsprovision angesehen werden, dürften die von den öffentlichen Emittenten an das Bundesanleihekonsortium gezahlten Schaltervergütungen global betrachtet zumindest tendenziell zu hoch ausfallen. Wenn man unterstellt, und die oben angeführte Äußerung bestätigt dies, daß das Plazierungsrisiko mit der Vergütung des Konsortialnutzens im längerfristigen Trend unter Einschluß von günstigen und ungünstigen Kapitalmarktphasen in etwa abgegolten wird, erscheint die Schaltervergütung im Vergleich zu den Bonifikationssätzen von Bankschuldverschreibungen als zu hoch.

Bei einem solchen Vergleich muß aber beachtet werden, daß die Konsortialbanken im Bundesanleihekonsortium laut Konsortialvertrag verpflichtet sind, alle Kaufaufträge entgegenzunehmen und, insbesondere diejenigen der Kleinzeichner, bevorzugt zuzuteilen. Da eine solche Verpflichtung beim Absatz von Bankschuldverschreibungen nicht existiert, das Kleingeschäft mit Privatkunden aber "naturgemäß höhere Kosten (verursacht) als die Blockgeschäfte mit den Kapitalsammelstellen" ¹⁴⁸⁾, könnte die Differenz zwischen Schaltervergütung und Bonifikation auch als Entgelt für das kostenintensivere Geschäft mit Kleinkunden bei den öffentlichen Anleihen angesehen werden. Die Provisionsunterschiede spiegelten insofern u.U. lediglich die Differenzen in den Plazierungskosten wider. Andererseits muß beachtet werden, daß die Bonifikationen bei Bankschuldverschreibungen teilweise mit einer zweijährigen Bonifikationssperre belegt sind, während die Schaltervergütung von Bundesanleihen lediglich einer einjährigen Sperre unterliegt. Dieser Unterschied wirkt bei einem Plazierungskostenvergleich zugunsten der öffentlichen Anleihen - konkret quantifizierbar ist er für den Außenstehenden allerdings nicht ¹⁴⁹⁾.

Ob die festgestellte Differenz zwischen der Schaltervergütung bei öffentlichen Anleihen und der Bonifikation bei Bankschuldverschreibungen allerdings in dieser Höhe durch die verstärkten Absatzbemühungen um Kleinzeichner gerechtfertigt

147) Die in ihren Kundendepots befindlichen Bankschuldverschreibungen hatten in den 70er Jahren durchschnittlich einen Anteil von 61,3 % an allen Kundendepots der Kreditinstitute bei dieser Wertpapierart, siehe auch Tabelle 35.

148) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 108. Auch bei der Plazierung von Wertpapieren ist davon auszugehen, daß die mit dieser Dienstleistung verbundenen Geschäftskosten stückorientiert, die Provisionserlöse dagegen wertorientiert sind. Das Kleingeschäft erbringt somit relativ geringere Überschüsse, siehe auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 392.

149) Daß der Zeitraum der Bonifikationssperre aber kostenmäßig zu Buche schlagen dürfte, zeigt der Widerstand der Konsortialbanken gegen eine Ausdehnung der Bonifikationssperre für Bundesanleihen auf 2 Jahre, siehe auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 394.

tigt ist, kann letztlich nur schwer beurteilt werden, zumal es auch nicht als sicher angesehen werden kann, daß die Konsortialbanken dieser vertraglichen Verpflichtung in vollem Umfang nachkommen - hierauf wird im Zusammenhang mit einem anderen Kritikpunkt am Bundesanleihekonsortium noch einzugehen sein.

Unterstellt man allerdings, daß die Plazierung von öffentlichen Anleihen - durch vergleichsweise stärkere Geschäftsaktivitäten mit Kleinzeichnern - mit höheren Geschäftskosten verbunden ist und insofern im Vergleich zu den Bankschuldverschreibungen auch höhere Bonifikationssätze gerechtfertigt erscheinen, muß Kritik an der von den Konsorten gewährten Bankierbonifikation geübt werden. Die bei den Mitgliedern des Bundesanleihekonsortiums - und dies dürfte weniger auf die Kreditbanken als auf die Girozentralen und die Genossenschaftlichen Zentralkassen zutreffen - verbleibende Differenz zwischen der erhaltenen Schaltervergütung und der insbesondere an die Sparkassen und Kreditgenossenschaften weitergeleiteten Bankierbonifikation fällt relativ hoch aus. Nicht im Bundesanleihekonsortium direkt vertretene Banken, die wie die Sparkassen und Kreditgenossenschaften Teile der Konsortialquote der Mitgliedsbanken für diese in ihrem Kundenkreis plazieren, erhalten lediglich eine Bonifikation von 0,75 %, die in etwa der durchschnittlichen Bonifikation bei Bankschuldverschreibungen entsprechen dürfte.

Sofern von den Konsortialbanken die im Vergleich zu den Bankschuldverschreibungen relativ höheren Schaltervergütungen mit zusätzlichen Kosten im Kleingeschäft bei den öffentlichen Anleihen gerechtfertigt werden, müßte sich dies auch in einer relativ höheren Bankierbonifikation niederschlagen, da diese Geschäftskostendifferenz dann auch bei den nachgeordneten Institutsgruppen vorhanden ist. Es ist dann nicht einsichtig, warum von der insgesamt an das Bundesanleihekonsortium gezahlten Schaltervergütung - im Vergleich z.B. auch zu den Industrieobligationen - lediglich ein relativ geringer Anteil als Bankierbonifikation weitergegeben werden darf.

Entweder erscheint bei öffentlichen Anleihen die Gewährung von (im Vergleich zu den Bankschuldverschreibungen) höheren Schaltervergütungen gerechtfertigt, dann ist aber die Bankierbonifikation tendenziell zu gering und der bei den Konsorten verbleibende Rest der Schaltervergütung zu hoch, oder die Bankierbonifikation wird für angemessen gehalten, mit der Konsequenz, daß unter diesen Umständen die an die Konsortialbanken insgesamt gezahlten Schaltervergütungen als tendenziell überhöht anzusehen sind.

Das augenblickliche Niveau der Schaltervergütung und der Bankierbonifikation bei Emissionen von Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen erscheint zumindest zweifelhaft und nicht völlig konsistent.

Zusammenfassend kann man daher feststellen, daß unter der Voraussetzung, daß das mit der Konsortialübernahme verbundene Plazierungsrisiko in etwa durch den Konsortialnutzen als Teil der Gesamtvergütung abgegolten wird, die an die Mitglieder des Bundesanleihekonsortiums zu bezahlende Schaltervergütung über der bei Emissionen von Bankschuldverschreibungen üblichen Bonifikation liegt. Die überwiegend im Direktplazierungsgeschäft tätigen Kreditbanken erhalten somit eine höhere Bruttovergütung als beim Absatz von Bankschuldverschreibungen anderer Emittenten.

Ob diese höheren Provisionseinnahmen auch in vollem Umfang durch höhere Plazierungskosten gerechtfertigt erscheinen, ist für Außenstehende nicht zu beurteilen. Die Frage, ob die Konsortialgebühr des Bundesanleihekonsortiums als 'angemessen' anzusehen ist bzw. ob sie bei stärkerem Wettbewerb unter das bestehende Niveau gedrückt werden könnte, ist damit letztlich nicht zu beantworten.

Die im Konsortialvertrag festgelegte Bankierbonifikation erscheint dagegen im Vergleich zur gesamten Schaltervergütung zu gering. Den Konsortialbanken und hier insbesondere den Zentralinstituten verbleibt bei der Plazierung ihrer Emissionsquoten an oder über andere Kreditinstitute ein relativ zu hoher Anteil der Schaltervergütung; hierauf soll noch im Zusammenhang mit dem dritten Kritikpunkt am Bundesanleihekonsortium eingegangen werden.

3.3.2.2.2. Mangelnde Beweglichkeit in der Quotenverteilung?

Kritik wird auch an der mangelnden Beweglichkeit der Konsortialquoten im Bundesanleihekonsortium geübt. Da von der jeweiligen Beteiligungsquote der Institute der von der Bank zu erzielende Ertrag anhänge und sich zudem auch das Prestige des Kreditinstitutes hierin widerspiegele, leisten die Konsortialbanken Widerstand gegen Kürzungen ihrer Quote. Eine möglichst rasche und reibungslose Anpassung der Konsortialquoten an die jeweilige Plazierungskraft sei daher nicht gewährleistet.

In der Tat wurden die Quotenverteilungen im Zeitablauf zwar häufiger verändert, diese Änderungen haben sich jedoch insgesamt "in relativ engen Grenzen gehalten." 150)

Eine kontinuierliche Anpassung der Quotenverteilung an die sich u.U. ändernde Plazierungskraft ist allerdings schon deswegen schwierig, weil die Plazierungsmöglichkeiten der einzelnen Kreditinstitute nur schwer meßbar sind.

150) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 86.

Zweifellos würde ein Kreditinstitut, das auf Dauer über eine Konsortialquote verfügt, die von ihm jeweils überhaupt nicht abgesetzt werden kann und daher als unfreiwillige Wertpapieranlage in das eigene Portefeuille genommen werden muß, von sich aus eine Quotenkürzung beantragen. Hierin liegt aber nicht das Problem, da nicht an die eigene Kundschaft abgesetzte Emissionsanteile in aller Regel an oder über andere, nicht im Konsortium vertretene Kreditinstitute plaziert werden können. Der Konsortialbank verbleibt dabei der gesamte Konsortialnutzen sowie Teile der Schaltervergütung als Provisionseinnahme, während die übernehmenden oder plazierenden Banken lediglich eine Provision von 3/4 % erhalten.

Unter Plazierungskraft müßte entsprechend der Zielsetzung einer möglichst breiten Streuung der Anleihenunterbringung daher in erster Linie die Fähigkeit eines Kreditinstitutes verstanden werden, dauerhaft die eigenen Emissionsquoten bei Nichtbanken und in besonderem Maße bei Kleinzeichnern unterzubringen. Sofern von Konsortialbanken jeweils große Teile der eigenen Emissionsquote freiwillig oder unfreiwillig in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden oder eine Plazierung ständig nur durch die Zwischenschaltung anderer Banken möglich ist, müßte von einer unzureichenden Plazierungskraft bzw. einer zu hohen Konsortialquote ausgegangen werden.

So vermutet Schwedes, daß im Bundesanleihekonsortium "einige Mitgliedsinstitute ihre hohen Quoten wohl nur deshalb unterbringen (können), weil andere Banken, die Bundesanleihen placieren oder selbst erwerben wollen, dem Konsortium nicht angehören." 151)

Eine solche Kritik wurde Anfang der 60er Jahre auch aus dem Bereich der Genossenschaftlichen Zentralbanken geäußert: Die hohen Konsortialquoten der Kreditbanken und insbesondere der Großbanken könnten nur deshalb aufrechterhalten werden, weil große Teile der jeweiligen Emissionen über die Kreditgenossenschaften plaziert würden und sich dadurch der Eindruck einer überragenden Plazierungskraft der Kreditbanken verfestige 152).

151) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 111, Fußnote 74.

152) So äußerte der ehemalige Präsident der Deutschen Genossenschaftskasse Ende 1963: "Hier fallen uns praktisch unsere eigenen Genossenschaften dadurch in den Rücken, daß sie ihren Bedarf in großem Umfang bei fremden Banken decken. Die Großbanken versenden Angebote an alle Kreditgenossenschaften und verbuchen den Verkauf an die genossenschaftlichen Kreditinstitute natürlich als Unterbringung in ihrem eigenen Kundenkreis. Würde dies nicht geschehen, würde schnell deutlich werden, daß insbesondere die Großbanken, aber auch kleinere und mittlere Privatbanken gar nicht in der Lage wären, bei einem nur leicht angespannten Geld- und Kapitalmarkt ihre im Verhältnis zu ihrer Unterbringungskraft viel zu hohen Quoten überhaupt ... (zu placieren)." R. Hartmann, Ansprache auf der 10. Fachtagung für Leiter von Kreditgenossenschaften in Bad Ems am 4.11.1963, zitiert aus: Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 154 f.

Die Forderung, unter Plazierungskraft lediglich die Fähigkeit zur Unterbringung der Wertpapiere im eigenen Nichtbankenkundenkreis zu verstehen, kann in dieser Form allerdings nur für den Bereich der Kreditbanken gelten. Im Sparkassen- und Kreditgenossenschaftsbereich ist von vorneherein beabsichtigt, daß die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Zentralinstitute große Teile ihrer Emissionsquoten an oder über ihren jeweiligen Unterbau plazieren.

Wie im nächsten Abschnitt noch gezeigt wird, liegen exakte statistische Unterlagen über die Unterbringung und den konkreten Plazierungsweg der jeweiligen Bundesemissionen durch die einzelnen Konsorten nicht vor, so daß auch eine Messung der Plazierungskraft und ihrer Veränderungen im Zeitablauf zumindest für die kurze Frist nicht möglich erscheint.

Von der Deutschen Bundesbank wurde vor der bisher größten Revision der Quotenverteilung im Jahre 1971 eine Analyse der Plazierungskraft jedes einzelnen Institutes bzw. jeder im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppe vorgenommen, um "zumindest objektivierte Anhaltspunkte für die Plazierungskraft der Konsortialmitglieder zu gewinnen." ¹⁵³⁾ In diese Analyse wurden dabei im wesentlichen die folgenden Elemente einbezogen ¹⁵⁴⁾:

- die Bilanzsumme der Konsorten als Kriterium für die relative Bedeutung der Gruppe oder des Institutes
- der Spareinlagenbestand als Kriterium für die Möglichkeit der Gewinnung neuer Wertpapieranleger sowie für das eigene Anlagepotential für die Übernahme von Anleihen in den Eigenbestand im Falle eines schleppenden Absatzes
- die Rückflüsse der von den Konsorten plazierten Stücke während des Bonifikationssperrjahres.

Aus dieser Untersuchung, in der auch noch andere - nicht näher erläuterte - Kriterien berücksichtigt wurden, ergab sich für die Bundesbank ein "Bild von der tatsächlichen und der theoretisch wünschbaren Stellung der einzelnen Banken oder Bankengruppen im Konsortium." ¹⁵⁵⁾ Den Ergebnissen dieser Analyse wurde "dann allerdings nicht sklavisch" ¹⁵⁶⁾ gefolgt, sie dienten der Bundesbank aber als Richtschnur für die noch vorzunehmenden Quotenveränderungen.

153) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 107.

154) Siehe ebenda.

155) Ebenda.

156) Ebenda.

Ob die angeführten Kriterien zur Bestimmung der Plazierungskraft allerdings dem Ziel des Bundesanleihekonsortiums, "öffentliche Anleihen in die Hände möglichst vieler privater Sparer zu bringen" ¹⁵⁷⁾, gerecht werden, muß bezweifelt werden. Mit Ausnahme der Untersuchung der während der Bonifikationssperre zurückgeflossenen Anleihestücke wurden die Plazierungsaktivitäten der Vergangenheit nicht einbezogen und auch die eher in die Zukunft gerichteten Kriterien 'Bilanzsumme' und 'Spareinlagenbestand' erscheinen nur dann geeignet, wenn hieraus unmittelbare Rückschlüsse auf die Fähigkeit bzw. den Willen der einzelnen Institute zu einer breiten Plazierung im Nichtbankenbereich gezogen werden könnten. Dies ist sicherlich aber dann nicht der Fall, wenn festgestellt werden kann, daß große Teile der Emissionen - sei es unfreiwillig aufgrund eines schleppenden Absatzes oder freiwillig und von vorneherein geplant - von einzelnen Instituten bzw. Bankengruppen in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden.

Es muß daher offenbleiben, ob die Bundesbank aufgrund des Fehlens geeigneterer Kriterien bzw. der Probleme ihrer empirischen Messung auf diese Untersuchungselemente zurückgegriffen hat, oder ob in die Analyse auch eine gewisse politische Opportunität und eher längerfristige Überlegungen eingeflossen sind. Die Kriterien 'Bilanzsumme' und 'Volumen des Spareinlagenbestandes' gehen angesichts der aktuellen Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium zu Lasten des Bereichs der Kreditbanken und kommen in erster Linie dem Sparkassensektor zugute ¹⁵⁸⁾. Zweifellos besteht gerade im Sparkassenbereich ein erhebliches Potential für die Gewinnung neuer Wertpapieranleger. Es erscheint aber fraglich, ob dieses Potential als Kriterium für die Plazierungskraft dieser Institutsgruppe herangezogen werden kann, wenn gleichzeitig festgestellt werden kann, daß gerade die Sparkassen in überdurchschnittlichem Ausmaß öffentliche Anleihen in ihre eigenen Wertpapierportefeuilles übernehmen - hierauf wird im nächsten Abschnitt noch zurückzukommen sein.

157) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 104.

158) Faßt man die Bilanzsumme und den Spareinlagenbestand der Kreditbanken, der Girozentralen und Sparkassen sowie der genossenschaftlichen Zentralbanken und Kreditgenossenschaften Ende 1970 zusammen und errechnet die jeweiligen Anteile dieser drei Sektoren, ergibt sich das folgende Bild:

Anteile in v.H.

	Bilanzsumme	Spareinlagenbestand
Kreditbanken	32,7	18,2
Sparkassensektor	51,9	62,7
Genossenschaftssektor	15,4	19,1
zusammen	100,0	100,0

Quelle: Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976, Tab. 2; eigene Berechnungen.

Es zeigt sich somit, daß die Forderung nach einer größeren Beweglichkeit der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium bzw. "eine laufende Anpassung der Konsortialquoten an die Plazierungskraft der einzelnen Institute" ¹⁵⁹⁾ schon deswegen schwierig zu erfüllen sein dürfte, weil das Kriterium 'Plazierungskraft' nur schwierig exakt zu bestimmen und empirisch konkret belegbar ist.

Eine größere Flexibilität beim Absatz von Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen könnte allerdings auch ohne eine Veränderung der Quotenverteilung durch die Schaffung von regelmäßigen Sonder- oder Zusatztranchen erreicht werden: Von den jeweiligen Gesamtemissionsvolumina würde nur ein gewisser Teil (als Grundquote) zur festen Übernahme an das Bundesanleihekonsortium gegeben, während der andere Teil als limitierte Zusatztranche zunächst bei der Bundesbank bereitgehalten wird und entsprechend der Plazierungsmöglichkeiten von den Konsortialbanken abgerufen werden kann ¹⁶⁰⁾. Alle bei den einzelnen Kreditinstituten eingehenden Zeichnungswünsche könnten auf diese Weise befriedigt werden, da sich die Banken, entsprechend der auf sie entfallenden Nachfrage nach öffentlichen Anleihen, zusätzlich Emissionsteile bei der Bundesbank beschaffen können.

Da in diesem Fall für die im Rahmen der Zusatztranche abgerufenen Anleihebeiträge dann aber bei den Kreditinstituten kein Plazierungsrisiko besteht, könnte auch auf die Vergütung des Konsortialnutzens in Höhe von 0,5 % bzw. 0,25 % verzichtet werden, so daß die Konsorten für die Plazierung dieser Anleiheteile lediglich die Schaltervergütung von 1 1/8 % erhalten würden.

Ein solches Emissionsverfahren, das bereits 1972 dem Bundesanleihekonsortium durch einen Vertreter des Bundesministeriums der Finanzen vorgeschlagen und auch von Bundesbankdirektor Andreas favorisiert wurde, stieß jedoch auf Kritik bei den im engeren Ausschuß des Bundesanleihekonsortiums vertretenen Banken ¹⁶¹⁾ und ist auch bis heute in dieser Form nicht eingeführt worden.

Da sich die Bestimmung der Plazierungskraft der einzelnen Kreditinstitute und eine flexiblere Veränderung der Konsortialquotenverteilung als relativ schwierig herausgestellt haben, sollte die Einführung solcher Sondertranchen aber erneut

159) Müncks, Die Bundesanleihen, a.a.O., S. 53.

160) Siehe hierzu auch Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 111 ff. Schwedes schlägt dagegen noch weitergehend vor, die Bundesanleihen jeweils mit unlimitierten Sondertranchen auszustatten, deren Übernahme nicht nur den Konsorten, sondern allen in- und ausländischen Kreditinstituten offenstehen sollte, siehe Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 109 ff. In den 60er Jahren sind vom Bund und seinen Sondervermögen in einigen Fällen auch Teile der Anleiheemissionen unter Umgehung des Bundesanleihekonsortiums direkt bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften plazierte worden. Einer Plazierung von Emissionsteilen bei bestimmten institutionellen Anlegern, bei der auch auf die Bezahlung einer Provision verzichtet werden kann, stand das Bundesanleihekonsortium - aus verständlichen Gründen - kritisch gegenüber, siehe dazu Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 164 ff.

161) Siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 111 ff und S. 116 f.

umfassend geprüft werden, denn durch dieses Emissionsverfahren ist auch kurzfristig eine größere Beweglichkeit in der gesamten Plazierung der Bundesanleihen zu erwarten. Für die Emittenten käme es überdies zu nicht unbeträchtlichen Kosteneinsparungen, da für Teile des jeweiligen Emissionsvolumens auf eine Vergütung des Konsortialnutzens verzichtet werden könnte.

3.3.2.2.3. Konsortialgebühr als funktionsloser Gewinn bei Eigenübernahme?

Der dritte Kritikpunkt am Emissionsverfahren von Bundesanleihen - und analoge Überlegungen gelten auch für den Bereich der Länderanleihen - stellt die Berechtigung von Teilen der Konsortialgebühren überhaupt in Frage. Das bei kombinierten Übernahme- und Begebungskonsortien auf die Mitgliedsbanken übergehende Absatzrisiko, das mit der Vergütung des Konsortialnutzens abgegolten werden soll, besteht natürlich nur dann, wenn die Konsorten überhaupt an einer Plazierung ihrer gesamten Emissionsquoten interessiert sind. Nur in diesem Fall setzen sie sich der Gefahr aus, nichtplazierte Reste ihrer Quote unfreiwillig in die eigenen Wertpapierbestände aufnehmen und damit ungewollt eigenes Kapital für längere Zeit einsetzen zu müssen.

Die Konsortialbanken erhalten die volle Konsortialgebühr "allerdings auch für diejenigen Beträge ihrer Quote, die sie von vornherein nicht placieren, sondern zur Deckung ihres eigenen Anlagebedarfs verwenden wollen." ¹⁶²⁾

Die Kreditinstitute stellen in der Bundesrepublik die mit Abstand gewichtigste Erwerbergruppe von festverzinslichen Wertpapieren ¹⁶³⁾: Insbesondere in Zeiten mit nachlassender Direktkreditnachfrage und hohen Liquiditätsreserven werden ganz erhebliche Teile des jeweiligen Wertpapierabsatzes von ihnen freiwillig in die eigenen Wertpapierbestände übernommen. Sofern ein solches Erwerbsverhalten auch für den Bereich der öffentlichen Anleihen unterstellt werden kann, ist davon auszugehen, daß die Konsortialbanken bereits bei der Auflegung der jeweiligen Anleiheemissionen beabsichtigen, Teile ihrer Quote zur Deckung des eigenen Anlagebedarfes zu übernehmen.

Für diese Quotenteile existiert dann aus ihrer Sicht auch kein Plazierungsrisiko: "In solchen Fällen steht dem Konsortialnutzen keine Gegenleistung gegenüber;

162) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 76.

163) Siehe auch Tabelle 29 auf S. 221.

es handelt sich um ein funktionsloses Einkommen. Dasselbe gilt insoweit für die Schaltervergütung, den zweiten Bestandteil der gesamten Konsortialvergütung, mit der die Verkaufsbemühungen der Mitgliedsbanken abgegolten werden sollen. Sofern also die Konsortialbanken auf eigenen Wunsch Teile ihrer Quoten selbst behalten, fließen ihnen in Höhe der Konsortialvergütung funktionslose Gewinne zu." 164)

Dieser grundsätzliche Zweifel an der Berechtigung einer Konsortialvergütung für in die eigenen Wertpapierportefeuilles übernommene Emissionsteile muß allerdings in zweifacher Weise relativiert werden: Zum einen gilt diese Überlegung natürlich zunächst einmal für alle Konsortialemissionen, d.h. auch beim Absatz von Industrieobligationen oder Aktien können Teile der Konsortialquoten von vorneherein von den Konsorten als Eigenanlagebedarf angesehen werden. Die Kritik hat daher nur dann eine grundsätzliche Berechtigung, wenn erhebliche Unterschiede im Anlageverhalten der Banken zwischen öffentlichen Anleihen und anderen im Konsortialverfahren emittierten Wertpapieren feststellbar sind.

Zum anderen kann auch in diesem Falle nicht die gesamte Konsortialgebühr als 'funktionsloses Einkommen' bezeichnet werden, da auch beim Absatz von Bankschuldverschreibungen an übernehmende Kreditinstitute Bonifikationen als 'Mengenrabatt' gezahlt und hierbei ebenfalls keine Verkaufsbemühungen abgegolten werden. Von daher müßte - selbst wenn man die grundsätzliche Berechtigung dieser Kritik akzeptiert - zumindest ein gewisser, in etwa der Bonifikation von Bankschuldverschreibungen entsprechender, Teil der Gesamtvergütung als allgemein üblicher Provisionssatz angesehen werden.

Schwedes weitet seine Kritik am gegenwärtigen Vergütungssystem im Bundesanleihekonsortium zusätzlich noch auf den Fall der Plazierung von Quotenteilen der Konsorten bei anderen Kreditinstituten aus. Da bei einer Unterbringung der Bundesanleihen bei nicht im Konsortium vertretenen Banken laut Konsortialvertrag lediglich die Bankierbonifikation von 3/4 % weitergegeben werden darf, komme es der Tendenz nach zu einer Spaltung des Emissionsmarktes: Die einzelnen Kreditinstitute bzw. Bankengruppen erhalten für die Übernahme von Bundesanleihen in das eigene Wertpapierportefeuille eine unterschiedliche Vergütung. "Auch Teile der Konsortialvergütung, die die Mitgliedsbanken in solchen Fällen selbst behalten (abzüglich der geringen Vertriebskosten beim Absatz großer Posten), sind daher als funktionslose Gewinne anzusehen." 165)

164) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 90.

165) Ebenda, S. 91.

Bei diesem Kritikpunkt muß ebenfalls zunächst darauf hingewiesen werden, daß auch bei Emissionskonsortien von Wirtschaftsunternehmen laut Konsortialvertrag lediglich Teile der gesamten Übernahme- und Abwicklungsprovision an andere Kreditinstitute weitergegeben werden dürfen. Dies ist allerdings noch nicht als Rechtfertigung für das beim Bundesanleihekonsortium bestehende Vergütungssystem anzusehen. Zum einen wurde bereits gezeigt, daß im Vergleich zur Emission von Industrieobligationen lediglich ein relativ geringerer Teil der Schaltervergütung von den Konsorten weitergeleitet werden darf. Zum anderen bestehen u.U. Unterschiede zwischen dem Anlageverhalten der Kreditinstitute bei Industrieanleihen und Anleihen der öffentlichen Haushalte.

Sofern von den Banken jeweils bedeutende Anteile der über das Bundesanleihekonsortium geleiteten Emissionen in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden und die Konsorten daher relativ sicher sein können, daß bei den nicht im Konsortium vertretenen Instituten bzw. Bankengruppen von vorneherein ein Interesse an der Übernahme von Quotenteilen für die eigenen Wertpapierbestände besteht, ist die gegenwärtige Regelung durchaus fragwürdig. Den Konsortialbanken, und unter ihnen insbesondere den Instituten, die über besonders hohe Quoten verfügen, verbleibt ein relativ hoher (Rest-)Betrag der Konsortialvergütung bei einer Plazierung bei anderen Banken, während das Übernahmerisiko und die entstehenden Vertriebskosten verhältnismäßig gering veranschlagt werden können. Die Kritik an der in diesen Fällen u.U. zu hohen - und damit funktionslose Erträge schaffenden - Konsortialgebühr bzw. der zu geringen Bankierbonifikation hängt daher sehr eng mit den Ausführungen und Überlegungen zur Quotenverteilung und Plazierungskraft zusammen.

Untersucht sei deshalb zunächst, in welchem Umfang Anleihen der öffentlichen Haushalte sowie der Bundesbahn und Bundespost von den Kreditinstituten gehalten bzw. jeweils erworben werden. Eine exakte Bestimmung des Erwerbs von den über das Bundesanleihekonsortium emittierten Anleihen durch die Kreditinstitute ist wegen fehlender statistischer Daten nicht möglich ¹⁶⁶⁾. Es kann lediglich der Anteil der Wertpapierbestände der Banken am Umlauf der Anleihen aller öffentlichen Haushalte näherungsweise bestimmt werden, wobei es allerdings - angesichts der überragenden Bedeutung der Bundesanleihen - durch die Einbeziehung

166) Hierzu dürften lediglich die Anleihen des Bundes und seiner beiden Sondervermögen herangezogen werden, während in den Statistiken über die Wertpapierbestände der Kreditinstitute lediglich Angaben für die Gesamtheit der öffentlichen Haushalte, d.h. der Bundes- und der Länderanleihen, sowie davon getrennt der Anleihen der Bundesbahn und Bundespost vorhanden sind.

Tabelle 40: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte (jeweils Jahresende)

	Korrigierte Rechnung					
	Umlauf an festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten von über 4 Jahren ¹ (in Mio.) (1)	Wertpapierbestände der Kreditinstitute mit Laufzeiten von über 4 Jahren (in Mio.) (2)	(in %) ⁴ (3)	Verschuldung der öffentlichen Haushalte in Anleihen ² (in Mio.) (4)	Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte ³ (in Mio.) (5)	(in %) ⁵ (6)
1970	16 342	5 653	34,6	16 916	5 574	33,0
1971	18 155	5 909	32,5	18 695	5 853	31,3
1972	20 355	6 106	30,0	20 780	6 091	29,3
1973	24 762	6 727	27,2	24 378	6 727	27,6
1974	27 088	7 685	28,4	26 215	7 380	28,2
1975	31 722	8 430	26,6	30 878	8 115	26,3
1976	38 395	11 573	30,1	37 627	11 156	29,6
1977	43 662	15 911	36,4	41 542	14 346	34,5
1978	49 346	15 822	32,1	45 179	14 213	31,5
1979	57 522	16 313	28,4	54 197	14 751	27,2
1980	57 440	17 017	29,6	54 707	15 643	28,6

1.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

2.) ohne Bundesschatzbriefe und ohne die im Bestand der Emittenten befindlichen Stücke

3.) Bestände an langfristigen Wertpapieren (Sp. 2) abzüglich unterstellter Bestand an langfristigen Kassenobligationen (Tabelle 37, Sp. 6)

4.) Sp. 2 in v.H. der Sp. 1

5.) Sp. 5 in v.H. der Sp. 4

Quelle: (1) Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5d
(jeweils Spalte 11 - 14 - 15 - 3 - 4)

(2) Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.4.

(4) siehe Tabelle 2

der Anleihen der Länder nicht zu erheblichen Veränderungen des Gesamtbildes kommen dürfte. In einem zweiten Schritt sollen auch die im Umlauf befindlichen Anleihen der beiden Sondervermögen einbezogen werden.

In Tabelle 40 ist der Bankenbesitz an Anleihen der öffentlichen Haushalte wiedergegeben, wobei - als grobe Orientierung - unter Anleihen die öffentlichen Wertpapiere mit Laufzeiten von über 4 Jahren (ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen) verstanden werden. In einem Korrekturverfahren ist noch versucht worden, die darin enthaltenen langfristigen Kassenobligationen herauszurechnen ¹⁶⁷⁾. Diese korrigierte Rechnung, die lediglich für die Gesamtheit der Kreditinstitute möglich ist, ergibt allerdings nur geringfügige Veränderungen der Anteilswerte.

Die Kreditinstitute haben in den 70er Jahren im Durchschnitt etwa 30 % des Gesamtumlaufes der Anleihen der öffentlichen Haushalte in ihren Wertpapierbeständen gehalten, wobei die Extremwerte zwischen 26,3 % Ende 1975 und 34,5 % Ende 1977 geschwankt haben ¹⁶⁸⁾. Der Bankenanteil am Gesamtumlauf der öffentlichen Anleihen liegt damit deutlich unter den entsprechenden Werten bei den Bankschuldverschreibungen, von deren Gesamtumlauf sich durchschnittlich 43,5 % in den Wertpapierportefeuilles der Kreditinstitute befanden ¹⁶⁹⁾.

Bei einem Vergleich mit den ebenfalls im Konsortialverfahren emittierten Industrieobligationen zeigen sich allerdings erhebliche Differenzen im Erwerbsverhalten der Banken. Während von den Kreditinstituten im Durchschnitt der 70er Jahre lediglich rund 11 % des Umlaufes der Industrieobligationen gehalten wurden, liegt der Anteil bei den öffentlichen Anleihen annähernd dreimal so hoch. Bundes- und Länderanleihen werden demnach in erheblich stärkerem Ausmaß von den Kreditinstituten selber erworben, insofern kann durchaus von einem unterschiedlichen Anlageverhalten bei Emissionen von Wirtschaftsunternehmen und dem Staat gesprochen werden.

Der Erwerb von öffentlichen Anleihen durch die Banken unterliegt allerdings, am jeweiligen Nettoabsatz gemessen, erheblichen jährlichen Schwankungen. Die

167) Der Anleiheumlauf der öffentlichen Haushalte wurde aus den Angaben der Wertpapierstatistik errechnet, wobei vom Gesamtumlauf der Wertpapiere des Bundes, der Länder und Gemeinden und des Ausgleichsfonds mit Laufzeiten von über 4 Jahren die Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen abgezogen wurden. Bei der korrigierten Berechnung wurde der in der Statistik über die öffentliche Verschuldung ausgewiesene Schuldenbestand in Anleihen zugrunde gelegt. Von den langfristigen öffentlichen Wertpapierbeständen der Kreditinstitute wurde der in Tabelle 37 näherungsweise ermittelte Bestand an Kassenobligationen mit Laufzeiten von über 4 Jahren subtrahiert.

168) Die Zahlenangaben beziehen sich auf die korrigierten Anteilswerte, siehe Tabelle 40, Spalte 6.

169) Siehe Tabelle 34 auf S. 237.

Tabelle 41: Veränderungen des Umlaufes und der Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte

	Nettoabsatz an festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten von über 4 Jahren ¹		Nettoerwerb von festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten von über 4 Jahren durch Kreditinstitute ²		Korrigierte Rechnung	
	(in Mio.)	(in Mio.)	(in Mio.)	(in %)	Nettoverschuldung der öffentlichen Haushalte in Anleihen ¹	Veränderung der Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Haushalte ²
1971	+1 813	+ 256	+ 256	14,1	+1 779	+ 279
1972	+2 200	+ 197	+ 197	9,0	+2 085	+ 238
1973	+4 407	+ 582	+ 582	13,2	+3 970	+ 597
1974	+2 326	+ 958	+ 958	41,2	+1 837	+ 653
1975	+4 634	+ 745	+ 745	16,1	+4 663	+ 735
1976	+6 673	+3 143	+3 143	47,1	+6 749	+3 041
1977	+5 267	+4 338	+4 338	82,4	+3 915	+3 190
1978	+5 684	- 89	- 89		+3 637	- 133
1979	+8 176	+ 491	+ 491	6,0	+9 018	+ 538
1980	- 82	+1 304	+1 304		+ 510	+1 492

1.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

2.) ohne statistisch bedingte Veränderungen

Quelle: Tabelle 40

allgemeinen Ausführungen über die Determinanten des Anlage- und Erwerbsverhaltens der Kreditinstitute im Zeitablauf finden somit auch bei den öffentlichen Anleihen ihren Niederschlag.

Tabelle 41 zeigt, daß bezogen auf die jeweiligen Jahresendwerte von den Banken in besonderem Ausmaße in den Geschäftsjahren 1974 sowie 1976 und 1977 erhebliche Anteile des Nettoabsatzes übernommen wurden: Während 1976 annähernd die Hälfte des gesamten Nettoabsatzes der Anleihen der öffentlichen Haushalte von den Kreditinstituten erworben wurde, hat die Kreditwirtschaft 1977 sogar über 80 % zur Aufstockung ihrer eigenen Wertpapierbestände verwendet. Noch gewichtiger war der Bankenerwerb 1980: Obwohl der Nettoabsatz an öffentlichen Anleihen bei Zugrundelegung der korrigierten Rechnung in diesem Jahr lediglich ein Volumen von 510 Mio. DM erreichte (der Nettoabsatz der um die Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen bereinigten festverzinslichen Wertpapiere mit Laufzeiten von über 4 Jahren war sogar leicht negativ), stocken die Kreditinstitute in ihrer Gesamtheit ihre Wertpapierbestände um annähernd 1,5 Mrd. DM auf.

In den anderen Jahren wurden dagegen lediglich zwischen 6 % und 16 % des Nettoabsatzes von den Kreditinstituten erworben, 1978 bauten die Banken ihre Wertpapierbestände sogar leicht ab.

Es kann daher auf dieser, alle Bankengruppen umfassenden, Betrachtungsebene durchaus nicht von einem konstanten Erwerbsverhalten der Kreditinstitute gesprochen werden. Die von den Banken u.U. bereits bei der Auflegung von Anleihen geplante Übernahme in die eigenen Wertpapierbestände dürfte demnach erheblichen Schwankungen unterliegen.

Ein annähernd gleiches Bild ergibt sich, wenn in die Untersuchung noch der Umlauf der Anleihen der Bundesbahn und Bundespost einbezogen wird. Vom gesamten Umlauf aller Anleihen der öffentlichen Hand (Tabelle 42), von dem die über das Bundesanleihekonsortium emittierten Papiere des Bundes und seiner beiden Sondervermögen Ende 1980 rd. 85 % des Volumens stellen ¹⁷⁰⁾, befanden sich im Betrachtungszeitraum durchschnittlich annähernd 29 % in den Wertpapierbeständen der Banken.

Zunächst bleibt demnach festzuhalten, daß sich von den öffentlichen Anleihen ein erheblicher Anteil in der Wertpapierportefeuilles der Banken befindet, daß aber das Erwerbsverhalten - gemessen am jeweiligen Nettoabsatz - in den einzelnen Jahren beträchtlich differiert.

170) Vom Gesamtumlauf der Wertpapiere der öffentlichen Hand mit Laufzeiten von über 4 Jahren (ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen) in Höhe von 79,5 Mrd. DM Ende 1980 hatten die Länder und Gemeinden mit einem Anleihevolumen von 12,2 Mrd. DM lediglich einen Anteil von 15,3 %, siehe Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5d; eigene Berechnungen.

Tabelle 42: Gesamtumlauf und Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Hand (einschl. Deutsche Bundesbahn und Deutsche Bundespost) (jeweils Jahresende)

	Korrigierte Rechnung ³			
	Umlauf an festverzinslichen Wertpapieren mit Laufzeiten von über 4 Jahren ¹ (in Mio.)	Wertpapierbestände der Kreditinstitute mit Laufzeiten von über 4 Jahren (in Mio.)	(in Mio.)	(in %)
			Verschuldung der öffentlichen Hand in Anleihen ² (in Mio.)	Bestände der Kreditinstitute an Anleihen der öffentlichen Hand (in Mio.)
				(in %)
1970	26 765	9 143	27 335	9 058
1971	29 847	9 400	30 383	9 381
1972	34 184	9 545	34 606	9 545
1973	40 287	10 508	39 899	10 508
1974	45 028	12 071	44 116	11 601
1975	50 131	11 757	49 281	11 551
1976	58 198	16 930	57 426	16 498
1977	65 177	22 369	62 798	20 674
1978	71 855	22 752	67 503	21 053
1979	78 885	23 006	75 447	21 361
1980	79 519	23 742	76 681	22 326

1.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

2.) ohne Bundesschatzbriefe und ohne die im Bestand der Emittenten befindlichen Stücke

3.) Korrekturverfahren wie bei den Anleihen der öffentlichen Haushalte, siehe Tabelle 37 und 40

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5d; Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. III.17.; Dt.Bbk. MB 12/1975, 11/1979 und 4/1982 jeweils Tab. VII.5., VII.7. und VII.10.

Aus dieser allgemeinen Betrachtung des Bankenanteils am Umlauf und Nettoabsatz kann allerdings noch keine Beurteilung der Kritik von Schwedes erfolgen. Hierzu bedarf es einer genaueren Untersuchung des Erwerbs von Quotenteilen der jeweiligen Emissionen durch die im Bundesanleihekonsortium befindlichen Institute bzw. Bankengruppen.

Eine solche Analyse stößt aber auf zwei Schwierigkeiten: Zum einen läßt der Erwerb von Anleihen noch keine unmittelbaren Rückschlüsse darüber zu, ob es sich dabei um eine freiwillige oder eine unfreiwillige Wertpapieranlage durch den Konsorten handelt, zum anderen liegt eine Absatzstatistik, aus der das Volumen der jeweils von den Konsorten in die eigenen Wertpapierbestände übernommenen Emissionsteile hervorgeht, der Öffentlichkeit nicht vor.

Bei einer kurzfristigen, jeweils auf einzelne Emissionen bezogenen Untersuchung des Erwerbsverhaltens der Konsorten ist eine Unterscheidung zwischen einer freiwilligen und einer unfreiwilligen Übernahme von Effekten für den Außenstehenden nicht möglich. Es ist sicherlich nicht auszuschließen, daß bei einzelnen Anleiheemissionen der öffentlichen Hand auch in einem größeren Ausmaße eine ungeplante und damit unfreiwillige Wertpapieranlage durch die Konsortialbanken vorgenommen werden mußte.

Von den Kreditinstituten kann in solchen Fällen versucht werden, eine unfreiwillige Übernahme von nicht plazierbaren Quotenteilen auf zweierlei Weise zu kompensieren: Die Banken können zum einen die ansonsten geplante freiwillige Anlage in anderen festverzinslichen Wertpapieren einschränken und damit in etwa den insgesamt eingeplanten Anlagebedarf erreichen¹⁷¹⁾; in diesem Falle ergeben sich Verschiebungen innerhalb der Struktur der Wertpapierbestände gegenüber den ursprünglich geplanten Anlagedispositionen. Eine andere Möglichkeit besteht darin, durch gezielte Verkäufe oder eine 'vorsorgliche Abgabe' von älteren Bundesanleihen, die nicht mehr der Bonifikationssperre unterliegen, eine unfreiwillige Übernahme von nicht absetzbaren Quotenteilen auszugleichen; es kommt damit lediglich zu einer Umtauschaktion innerhalb der Bestände an öffentlichen Anleihen¹⁷²⁾.

Dennoch handelt es sich um einen unfreiwilligen Erwerb durch die Konsortialbanken und die mit der Anleiheemission verbundene Risikoübernahme rechtfertigt die Vergütung des Konsortialnutzens.

Es ist aber zu vermuten, daß eine solche unfreiwillige Übernahme eher die Ausnahme darstellt. In Situationen, in denen von den Konsortialbanken die Markt-

171) Siehe dazu Schwanewede, Finanzmärkte ..., a.a.O., S. 155 f und Neubauer, Strategien ..., a.a.O., S. 299.

172) Siehe dazu Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 85 f.

lage als relativ ungünstig eingeschätzt, die volle Plazierung der Emission daher als unsicher angesehen wird, und gleichzeitig bei den Konsorten kein Interesse an einer Aufstockung der eigenen Wertpapierbestände besteht, wird zumindest der Versuch unternommen, den Emittenten von der Auflegung neuer Anleihen abzuhalten. Durch eine Hinausschiebung des Emissionszeitpunktes oder durch zeitlich begrenzte oder unbegrenzte Emissionspausen, auf deren Einführung in solchen Fällen auch die Bundesbank aus übergeordneten kapitalmarktpolitischen Gesichtspunkten in aller Regel drängen dürfte, wird das Bundesanleihekonsortium 'geschont' ¹⁷³⁾.

Ist daher bereits bei der Betrachtung der einzelnen Emissionen ein unfreiwilliger Erwerb von nichtplazierten Emissionsquoten in größerem Ausmaße relativ unwahrscheinlich, so dürfte in einer längerfristigen Betrachtung des Anlageverhaltens der Konsortialbanken der unfreiwilligen Wertpapieranlage nur eine völlig untergeordnete Bedeutung zukommen. Es kann deshalb davon ausgegangen werden, daß im Falle einer Übernahme von Teilen der Konsortialquote in die eigenen Wertpapierbestände der Konsorten dies in aller Regel bereits bei der Auflegung der Anleiheemissionen eingeplant wird und damit im wesentlichen eine beabsichtigte Deckung des eigenen Anlagebedarfes darstellt.

Die Anleihen der öffentlichen Hand gelten als relativ liquide Titel, da sie zum einen grundsätzlich lombardierbar sind und zudem gelegentlich auch zu Offenmarktoperationen der Bundesbank genutzt werden, ein Umstand, der sie "auch für Kreditinstitute zu einem begehrten Anlageobjekt" ¹⁷⁴⁾ macht. Die Konsortialbanken haben daher zumindest in bestimmten Situationen ein Interesse daran, Teile des Anleihebetrages in die eigenen Bestände zu nehmen, zumal bereits "eine Unterbringung von mehr als der Hälfte des Emissionsbetrages beim Publikum als ein gutes Ergebnis (gilt)" ¹⁷⁵⁾.

173) "Die Erfahrung der verflossenen Jahre lehrt zudem, daß die Bereitschaft des Anleihekonsortiums zur Deckung der Kreditbedürfnisse des Bundes (und der Länder) in kapitalmarktpolitisch schwierigen Zeiten nicht auf allzu schwierige Proben gestellt wird. Schon aus übergeordneten wirtschafts- und finanzpolitischen Überlegungen wird in einer solchen Situation das Emissionsdatum hinausgeschoben. Schon mehrmals hat sich daraus eine mehrmonatige Emissionspause entwickelt. Dem Anleihekonsortium blieb dann die Nagelprobe erspart. Die große Publizität jeder Einmalemission verhindert größere Experimente zu Lasten der Konsortialbanken." Raida, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O., S. 698.

174) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 78; siehe auch Paul Lichtenberg, Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt aus der Sicht einer Geschäftsbank in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung, Band 13, Frankfurt 1976, S. 133.

175) Müncks, Die Bundesanleihen, a.a.O., S. 55.

Eine konkrete Analyse über die Struktur der Plazierung der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen über das Bundesanleihekonsortium bei den unterschiedlichen Erwerbergruppen liegt der Öffentlichkeit nicht vor. Die Konsortialbanken sind zwar gezwungen, der Bundesbank die jeweiligen Verkaufsergebnisse ihrer Emissionsquoten - nach Käufergruppen gegliedert - mitzuteilen¹⁷⁶⁾, diese Angaben werden aber nur für interne statistische Untersuchungen der Bundesbank verwendet und von dieser nicht veröffentlicht.

Die Verkaufsstatistik weist zudem gewisse Mängel auf: zum einen müssen die Angaben der Bundesbank bereits 10 - 14 Werkstage nach Verkaufsbeginn von den Konsorten vorgelegt werden, möglicherweise danach erfolgende Weiterplazierungen werden daher nicht erfaßt. Zum zweiten wird bei der Position 'Kreditinstitute' keine Aufschlüsselung in selbst übernommene Emissionsteile und eine Plazierung bei anderen Kreditinstituten verlangt, so daß der Erwerb durch die Konsortialbanken nicht erkennbar ist. Zum dritten vermutet Reiter, daß es nicht auszuschließen sei, "daß die Aufgliederungen von den Banken im Hinblick auf die Wünsche der Deutschen Bundesbank bzw. die konsortialvertragliche Verpflichtung zur Bevorzugung inländischer Käufer und hier besonders der Kleinzeichner frisiert worden sind."¹⁷⁷⁾

Da die Bundesbank die Angaben dieser Absatzstatistik Außenstehenden nicht zur Verfügung stellt¹⁷⁸⁾, ist eine auch nur annähernde Anteilsbestimmung des von den Konsorten in die eigenen Wertpapierbestände übernommenen Bruttoabsatzes von über das Bundesanleihekonsortium begebenen öffentlichen Anleihen nicht möglich. Es besteht lediglich die Möglichkeit, erneut auf die Angaben der Wertpapier- und der Bankenstatistik der Bundesbank zurückzugreifen und den Anteil der einzelnen Bankengruppen bzw. der im Konsortium vertretenen Institutsgruppen am Gesamtumlauf bzw. Nettoabsatz der öffentlichen Anleihen zu bestimmen.

In Tabelle 43 sind die Anteile der einzelnen Bankengruppen an den von allen Kreditinstituten gehaltenen Beständen an Wertpapieren der öffentlichen Haushalte

176) Siehe auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 342 und S. 496. Das Verkaufsergebnis muß dabei in die folgenden Käufergruppen gegliedert werden:

1. Inländer
 - a) öffentliche Stellen
 - b) Kreditinstitute
 - c) Wirtschaftsunternehmen
 - d) Private
2. Ausländer

177) Ebenda, S. 358.

178) Von Reiter sind die Angaben dieser internen Statistik für die Jahre 1958 bis 1966 veröffentlicht worden, siehe ebenda, S. 357.

Tabelle 43: Bestände der Bankengruppen an festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren (ohne Ausgleichs- und Deckungsforderungen) (jeweils Jahresende)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	(in Mio)(in%)							
alle	6 727 100	7 685 100	8 430 100	11 573 100	15 911 100	15 822 100	16 313 100	17 012 100
Bankengruppen	388 5,8	514 6,7	448 5,3	979 8,5	1 244 7,8	1 249 7,9	1 014 6,2	893 5,2
Großbanken	914 13,6	968 12,6	1 138 13,5	1 270 11,0	2 555 16,1	1 936 12,2	1 830 11,2	2 336 13,7
Regionalbanken								
Zweigstellen								
ausl. Banken				490 4,2	653 4,1	696 4,4	872 5,3	887 5,2
Privatbankiers				556 4,8	409 2,6	432 2,7	532 3,3	441 2,6
Girozentralen	1 062 15,8	1 415 18,4	1 319 15,6	1 950 16,8	2 539 16,0	2 537 16,0	2 713 16,6	3 209 18,9
Sparkassen	1 499 22,3	1 701 22,1	2 329 27,6	3 158 27,3	4 452 28,0	4 401 27,8	4 747 29,1	4 430 26,0
Genossenschaftl. Zentralbanken				437 3,8	803 5,0	1 083 6,8	1 015 6,2	1 037 6,1
Kreditgenossenschaften				1 300 11,2	1 583 9,9	1 699 10,7	1 844 11,3	2 048 12,0
Private Hypothekenbanken	412 6,1	378 4,9	433 5,1	486 4,2	631 4,0	764 4,8	687 4,2	652 3,8
öffentl.-rechtl. Grundkreditanstalten				134 1,2	194 1,2	116 0,7	95 0,6	132 0,8
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben				256 2,2	316 2,0	396 2,5	432 2,6	485 2,9
Postcheck- und Sparkassenämter				488 4,2	418 2,6	407 2,6	446 2,7	406 2,4

Quelle: siehe Tabelle 38; eigene Berechnungen; zur Ermittlung der Angaben für 1973 bis 1975 siehe Fußnote 90

mit Laufzeiten von über 4 Jahren dargestellt. Für alle Bankengruppen sind diese Angaben erst für die Zeit seit Ende 1976 zu ermitteln¹⁷⁹⁾, das für die Gesamtheit der Kreditinstitute verwendete Korrekturverfahren, das noch die darin enthaltenen langfristigen Kassenobligationen herauszurechnen versuchte, kann hierbei nicht zugrunde gelegt werden.

Nach Bankengruppen gegliedert zeigt sich, daß die Großbanken mit Anteilswerten zwischen 5,2 % und 8,5 % lediglich über einen relativ geringen Prozentsatz der von Kreditinstituten insgesamt gehaltenen öffentlichen Anleihen verfügen; ihr Anteil liegt allerdings dennoch - z.T. beträchtlich - über den entsprechenden Werten bei den Bankschuldverschreibungen¹⁸⁰⁾. Der mit Abstand größte Teil der in Bankenportefeuilles gehaltenen öffentlichen Anleihen entfällt mit Anteilen zwischen 15,6 % und 18,9 % bzw. 22,1 % und 29,1 % auf die Girozentralen und die Sparkassen. Nicht unerhebliche Anteile entfallen auch auf die Regionalbanken und die Kreditgenossenschaften, während den anderen Bankengruppen nur eine untergeordnete Bedeutung zukommt.

Verglichen mit den entsprechenden Anteilswerten bei den Bankschuldverschreibungen verfügen die Großbanken, die Regionalbanken, die Privatbankiers und die Girozentralen bei den Anleihen der öffentlichen Haushalte über überdurchschnittliche, die Sparkassen und Kreditgenossenschaften dagegen über unterdurchschnittliche Prozentanteile. Hierin spiegeln sich, in Beziehung zum Anlageverhalten aller Kreditinstitute gesetzt, unterschiedliche Strukturen des Wertpapiererwerbes wider: in den Wertpapierbeständen der Kreditbanken und der Girozentralen kommt den öffentlichen Anleihen im Vergleich zur Gesamtheit der Kreditinstitute eine größere, in denen der Sparkassen und Kreditgenossenschaften dagegen eine geringere Bedeutung zu.

Aus den in Tabelle 43 dargestellten Angaben über die Wertpapierbestände der einzelnen Bankengruppen kann auch zumindest näherungsweise das Volumen der von den im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institutsgruppen selber gehaltenen öffentlichen Anleihen bestimmt werden¹⁸¹⁾. In Tabelle 44 ist die relative

179) Siehe dazu auch die Ausführungen in Fußnote 90, die in gleicher Form für die langfristigen Wertpapierbestände zutreffen.

180) Siehe Tabelle 34 auf S. 237.

181) Es kann sich nur um eine näherungsweise Bestimmung handeln, da erstens im Volumen der langfristigen Wertpapiere auch noch ein geringfügiger Anteil von langfristigen Kassenobligationen enthalten ist, zweitens von den zur Bankenstatistik herangezogenen Regionalbanken und Privatbankiers lediglich ein Teil im Bundesanleihekonsortium vertreten ist und drittens neben den Bundesanleihen auch die über andere Konsortien emittierten Anleihen der anderen Gebietskörperschaften in den Angaben enthalten sind. Eine grundlegendere Veränderung des Gesamtbildes dürfte sich hierdurch allerdings nicht ergeben.

Position der Wertpapierbestände der verschiedenen Bankengruppen bzw. Sektoren seit Ende 1976 wiedergegeben, wobei die erste Spalte jeweils den Anteil am Gesamtumlauf der Anleihen der öffentlichen Haushalte, die zweite den Anteil an den Beständen aller Bankengruppen und die dritte die prozentuale Verteilung innerhalb der im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen darstellt. Von den am Bundesanleihekonsortium direkt oder indirekt beteiligten Institutsgruppen wurden in der 2. Hälfte der 70er Jahre zwischen annähernd 24 % und 31 % des gesamten Umlaufes der öffentlichen Anleihen in den eigenen Wertpapierbeständen gehalten. Sie hatten damit über 80 % aller von Kreditinstituten gehaltenen langfristigen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte in ihren Beständen; die bereits dargestellten Schwankungen im Erwerbsverhalten der Banken werden somit weitgehend von den Konsortialbankengruppen dominiert.

In Tabelle 45 ist der Nettoabsatz der festverzinslichen Wertpapiere mit Laufzeiten von über 4 Jahren (ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen) und der Erwerb durch die einzelnen Bankengruppen im Jahr 1977 dargestellt. Die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen haben in diesem Jahr annähernd

Tabelle 45: Nettoabsatz von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren¹ und Nettoerwerb durch die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen

	1977				von Ende 1976 bis Ende 1980			
	(in Mio)	(in %)	(in %)	(in %)	(in Mio)	(in %)	(in %)	(in %)
Nettoabsatz insgesamt ¹	+5 267	100			+19 045	100		
davon Erwerb durch Kreditinstitute	+4 338	82,4	100		+ 5 439	28,6	100	
darunter von im BAK vertretenen Bankengruppen	+3 935	74,7	90,7	100	+ 4 744	24,9	87,2	100
davon durch:								
Großbanken	+ 265	(5,0)	(6,1)	6,7	- 86	(-0,5)	(-1,6)	-1,8
Regionalbanken	+1 285	(24,4)	(29,6)	32,7	+ 1 066	(5,6)	(19,6)	22,5
Privatbankiers	- 147	(-2,8)	(-3,4)	-3,7	- 115	(-0,6)	(-2,1)	-2,4
Sparkassen- sektor	+1 883	(35,8)	(43,4)	47,9	+ 2 531	(13,3)	(46,5)	53,4
Genossen- schaftssektor	+ 649	(12,3)	(15,0)	16,5	+ 1 348	(7,1)	(24,8)	28,4
übrige Banken- gruppen	+ 403	7,7	9,3		+ 695	3,7	12,8	

1.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

Quelle: Tabelle 44

75 % des gesamten Absatzes in ihre eigenen Wertpapierportefeuilles übernommen. Davon entfielen allein die Hälfte auf den Sparkassensektor und über 30 % auf die Regionalbanken. Der Genossenschaftssektor hat ebenfalls über 12 % des Nettoabsatzes erworben, während auf die Großbanken lediglich ein Anteil von 5 % entfiel und die Privatbankiers ihre Wertpapierbestände sogar leicht reduzierten. Selbst wenn man unterstellt, daß ein gewisser Teil dieser Wertpapiieranlagen unfreiwillig erfolgte und daher u.U. nicht das gesamte Volumen als eine geplante Deckung des eigenen Anlagebedarfes angesehen werden kann¹⁸²⁾, erscheint bei Zugrundelegung dieses Geschäftsjahres die Kritik von Schwedes am Vergütungsverfahren im Bundesanleihekonsortium berechtigt.

Das Jahr 1977 stellt allerdings in den 70er Jahren diesbezüglich einen Extremfall dar: In keinem anderen Jahr wurden von den Kreditinstituten in diesem Ausmaße öffentliche Anleihen erworben und auch der relativ hohe Anteil der Regionalbanken ist zumindest für die Zeit seit 1974 lediglich in diesem Jahr feststellbar. Dennoch spielte der Erwerb durch Kreditinstitute auch 1974, 1976 und 1980 am jeweiligen Nettoabsatz gemessen eine dominante Rolle, in den anderen Jahren lagen die Anteilswerte dagegen lediglich zwischen 6 % und 16 %¹⁸³⁾.

Wenn von den im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institutsgruppen in längerfristiger Sicht aber - bei erheblichen Schwankungen im Erwerbsverhalten in den einzelnen Jahren bzw. bei den jeweiligen Emissionen - rund 1/4 oder mehr des gesamten Umlaufes an längerfristigen öffentlichen Wertpapieren gehalten wird bzw. vom gesamten Nettoabsatz der Jahre 1977 bis 1980 annähernd 25 % durch die Konsortialbankengruppen erworben wurde, bestätigt dies die Vermutung, daß - zumindest über längere Zeiträume betrachtet - beträchtliche Teile der Emissionen jeweils zur Deckung des eigenen Anlagebedarfes von den Konsorten verwendet werden.

Gleichzeitig geht aus Tabelle 44 hervor, daß diesbezüglich zwischen den einzelnen Institutsgruppen erhebliche Differenzen bestehen. Während von den Großbanken im Zeitraum von 1976 bis 1980 lediglich zwischen 1,6 % und 2,8 % des Gesamtumlafes in den eigenen Wertpapierbeständen gehalten werden und auch die Regionalbanken mit Anteilen zwischen 3 % und 6 % noch über relativ bescheidene Eigenbestände verfügen, entfallen auf die Wertpapierportefeuilles des Spar-

182) Es spricht allerdings viel für die Vermutung, daß es sich gerade in diesem Jahr um eine freiwillige Wertpapiieranlage der Kreditinstitute handelte, da 1977 auch überdurchschnittlich hohe Erwerbsquoten bei den Bankschuldverschreibungen festgestellt werden können und der Anteil des Bankenerwerbs am gesamten Nettoabsatz aller festverzinslichen Wertpapiere in diesem Jahr den höchsten Anteilswert der 70er Jahre erreichte, siehe auch Schaubild 1 auf S. 222.

183) Siehe auch Tabelle 41 auf S. 290.

kassensektors zwischen 13 % und 16 %. Die Girozentralen und Sparkassen verfügten damit im Durchschnitt seit 1976 über annähernd 1/7 des Gesamtumlaufes an öffentlichen Anleihen.

Vergleicht man die jeweils von den einzelnen Konsortialgruppen selber gehaltenen Anteile am Gesamtumlauf mit der Verteilung der Konsortialquoten im Bundesanleihekonsortium, zeigen sich dementsprechend auch interessante Unterschiede. Ein solcher Vergleich beider Anteilswerte kann zumindest als grober Indikator dafür angesehen werden, in welchem Ausmaß es den Banken über längere Zeiträume hinweg gelungen ist, die auf sie entfallenden Emissionsquoten außerhalb der Bank zu plazieren bzw. in welchem Umfang die emittierten Papiere von den Konsorten bzw. ihrem Unterbau selber übernommen worden sind. Zweifellos ist ein solches

Abbildung 9: Konsortialquote und durchschnittlicher Anteil¹ der im Bundesanleihekonsortium vertretenen Bankengruppen am Gesamtumlauf der festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren²

	Konsortialquote ³ (in v.H.)	durchschnittlicher Anteil am Gesamtumlauf ¹ (in v.H.)	durchschnittliche 'Eigenerwerbsquote' ⁴ (in v.H.)
Großbanken	35,95	2,2	6,1
Regionalbanken	21,70	4,1	18,9
Privatbankiers	6,85	1,0	14,6
Sparkassensektor	24,00	13,9	57,9
Genossenschafts- sektor	11,00	5,2	47,3

- 1.) von Ende 1976 bis Ende 1980
- 2.) ohne Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen
- 3.) Ende 1977
- 4.) durchschnittlicher Anteil am Gesamtumlauf in v.H. der Konsortialquote

Quelle: Übersicht 4 und Tabelle 44; eigene Berechnungen

Verfahren mit einer hohen Ungenauigkeit behaftet, die in Abbildung 9 dargestellten Werte differieren aber innerhalb der Gruppe der Kreditbanken sowie insbesondere zwischen den Kreditbanken und dem Sparkassen- und Genossenschafts-sektor so stark, daß hieraus gewisse Schlußfolgerungen gezogen werden können.

Die Großbanken, die im Bundesanleihekonsortium über eine Quote von 36 % verfügen, scheinen die auf sie entfallenden Emissionsanteile zumindest im längerfristigen Durchschnitt fast ausnahmslos zu plazieren, während die Übernahme in

die eigenen Wertpapierportefeuilles nur eine geringe Rolle spielt.

Von den Regionalbanken und den Privatbankiers werden dagegen allem Anschein nach im Vergleich zu ihren jeweiligen Konsortialquoten relativ mehr öffentliche Anleihen für die eigene Wertpapieranlage übernommen, die Plazierung außerhalb der Bank nimmt aber auch hier eine dominierende Stellung ein. Zudem ist zu berücksichtigen, daß bei beiden Bankengruppen lediglich ein Teil der Institute im Bundesanleihekonsortium vertreten ist, so daß diese Zahlenangaben nicht zwangsläufig die Eigenübernahme der Konsorten widerspiegeln, sondern z.T. auch dadurch bedingt sein können, daß öffentliche Anleihen von kleineren, nicht im Konsortium befindlichen, Instituten übernommen worden sind.

Trotz gewisser Unterschiede stellen die Kreditbanken ihre überdurchschnittliche Plazierungskraft, die bereits beim Absatz der Bankschuldverschreibungen, Industrieobligationen und Aktien deutlich geworden ist, auch bei den Emissionen der öffentlichen Anleihen unter Beweis. Selbst wenn man aber davon ausgeht, daß der Eigenerwerb tendenziell eher zu hoch ausgewiesen wird ¹⁸⁴⁾, werden jedoch auch von ihnen im längerfristigen Durchschnitt nicht unerhebliche Teile der Emissionen in die eigenen Wertpapierbestände genommen, in einzelnen Jahren scheint der Eigenerwerb, wie das Jahr 1977 zeigt, sogar zu dominieren. Zudem geht aus diesen Angaben noch nicht hervor, ob die Plazierung unmittelbar im eigenen Kundenkreis erfolgt bzw. welche Anteile an oder über andere Kreditinstitute abgesetzt werden.

Im Sparkassen- und Genossenschaftssektor kommt der Eigenübernahme von Teilen der jeweiligen Emissionsquote dagegen eine erheblich größere, z.T. sogar dominierende, Bedeutung zu. Dabei werden in beiden Sektoren die öffentlichen Anleihen schwerpunktmäßig von dem jeweiligen Unterbau, d.h. den Sparkassen und den Kreditgenossenschaften, erworben.

Die Girozentralen, die im Bundesanleihekonsortium mit einem Anteil von 24 % nach den Großbanken über die zweithöchste Konsortialquote der einzelnen Bankengruppen verfügen, übernehmen zunächst selber größere Teile der Emissionen in die eigenen Wertpapierbestände: das Volumen ihrer Bestände an Anleihen der öffentlichen Haushalte hat sich von Ende 1973 bis Ende 1980 mehr als verdreifacht und ist damit deutlich stärker gestiegen als der Gesamtumlauf dieser Papiere ¹⁸⁵⁾. Volumenmäßig gewichtiger ist jedoch die Plazierung ihrer Emissionsquoten bei den Sparkassen, die ebenfalls seit 1973 einen beträchtlich gestiegenen

184) Die Großbanken und die Regionalbanken verfügen über einen relativ hohen Anteil am Umlauf der Kassenobligationen, von denen ein geringer Teil auch in den langfristigen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte enthalten ist, siehe auch Tabelle 38 auf S. 256.

185) Siehe Tabelle 43 auf S. 296.

Anlagebedarf aufweisen. Zusammen verfügt der Sparkassensektor über deutlich mehr als die Hälfte aller von im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institutsgruppen gehaltenen Wertpapierbestände. Selbst wenn man zu Recht unterstellt, daß die in Abbildung 9 ausgewiesene durchschnittliche (Eigen-)Erwerbsquote etwas überhöht ist, da die Girozentralen in den Länderanleihekonsortien vermutlich über eine etwas höhere Konsortialquote als im Bundesanleihekonsortium verfügen, dürfte die von Schwedes am Vergütungssystem geäußerte Kritik insbesondere für den Sparkassensektor zutreffen.

Ähnliches gilt für den Genossenschaftssektor, in dem ebenfalls sowohl von den genossenschaftlichen Zentralbanken als auch insbesondere von den Kreditgenossenschaften weit überdurchschnittliche Teile der jeweiligen Emissionsquoten in die eigenen Wertpapierbestände plaziert werden.

Beide Sektoren scheinen im längerfristigen Trend über einen im Vergleich zu ihrer Konsortialquote überdurchschnittlich hohen eigenen Anlagebedarf zu verfügen. Dem Verfasser wurde in einigen Gesprächen mit Vertretern der Sparkassenorganisation und Disponenten von Genossenschaftsbanken mitgeteilt, daß zumindest in den letzten Jahren der Wertpapiererwerb der Sparkassen und Kreditgenossenschaften fast ausschließlich bei den jeweiligen Zentralinstituten erfolgte. Die von den Sparkassen und Kreditgenossenschaften für den eigenen Anlagebedarf oder eine Plazierung im eigenen Kundenkreis benötigten öffentlichen Anleihen werden in der Regel bei den jeweiligen Zentralinstituten geordert. Die Übernahme von Quotenteilen der Kreditbanken, die Anfang der 60er Jahre insbesondere im Bereich der Kreditgenossenschaften noch häufiger erfolgte ¹⁸⁶⁾, stellt heute eine Ausnahme dar - konkret quantifizieren läßt sich dies allerdings leider nicht.

Nach diesem Überblick über das mittel- und längerfristige Erwerbsverhalten der einzelnen Konsortialgruppen bei Emissionen von öffentlichen Anleihen besteht die Möglichkeit, die Berechtigung der Kritik an Teilen der Konsortialgebühr zumindest ansatzweise zu überprüfen.

Von den im Bundesanleihekonsortium vertretenen Banken werden in der Tat, bei deutlichen Unterschieden zwischen den einzelnen Institutsgruppen, nicht unerhebliche Teile der Konsortialquoten in die eigenen Wertpapierportefeuilles übernommen. Dabei spiegeln die herangezogenen Angaben über den Nettoabsatz und die jeweiligen Veränderungen der Bankenbestände an öffentlichen Anleihen den Eigenwerb nur sehr unzureichend und wesentlich zu gering wider. Da ständig Teile des Gesamtlaufes bzw. der Wertpapierbestände der Banken auslaufen und getilgt werden, ist eine relative Konstanz bzw. sogar Rückläufigkeit des Volumens der

186) Siehe auch Fußnote 152.

von den Kreditinstituten gehaltenen öffentlichen Anleihen kein Indiz dafür, daß von den Konsorten in diesen Jahren keine Wertpapiere übernommen wurden. Ein konstantes Niveau der Wertpapierbestände bedeutet lediglich, daß von den Instituten in dem Volumen Teile aus den jeweiligen Emissionen, d.h. dem Bruttoabsatz, übernommen worden sind, in dem bereits früher erworbene Papiere getilgt oder weiterverkauft worden sind. Der Eigenerwerb von Teilen der Emissionsquote durch die Konsorten liegt dementsprechend wesentlich höher, als dies in einer Nettobetrachtung deutlich wird. Es ist daher realistisch, davon auszugehen, "daß die Kreditinstitute zumindest in bestimmten Situationen wesentlich stärker daran interessiert sein dürften, große Teile ihrer Quoten selber zu behalten, als sie breitgestreut zu placieren." 187)

In solchen Fällen ist die von der öffentlichen Hand für die Anleiheemission gezahlte Konsortialgebühr dann aber tendenziell zu hoch: mit 1,625 % für Wertpapiere mit Laufzeiten von über 6 Jahren liegt sie erheblich über dem bei Bankschuldverschreibungen dieser Laufzeit üblichen Bonifikationsniveau von 0,75 % - 1 %, zumal die Anleihen des Bundes, seiner Sondervermögen und der Länder durch ihre grundsätzliche Lombardfähigkeit und Einbeziehung in die Offenmarktpolitik der Bundesbank im Vergleich zu den Bankschuldverschreibungen über einen höheren Liquiditätsgrad verfügen. Es erscheint daher gerechtfertigt, zumindest Teile der Gesamtvergütung als funktionslose Einkommen zu betrachten.

Ihrer Beseitigung durch eine einheitliche Regelung stehen aber erhebliche Probleme im Wege. Selbst wenn die Bundesbank von den Konsorten eine detailliertere Absatzstatistik verlangen würde, aus der auch die jeweilige Eigenübernahme ersichtlich wird, bleibt die Schwierigkeit bestehen, daß aus diesen Angaben nicht erkennbar ist, ob es sich dabei um eine freiwillige Wertpapieranlage handelt oder ob die Konsorten auf Teilen ihrer Quote 'sitzengeblieben sind' und diese zwangsläufig und ungeplant in ihre Portefeuilles übernehmen mußten 188).

Unterstellt man allerdings, daß der unfreiwilligen Übernahme über die Zeit hinweg lediglich eine relativ geringe Bedeutung zukommt, besteht zumindest die Möglichkeit, in die Konsortialverträge eine Klausel aufzunehmen, die bei einem Eigenerwerb durch die Konsorten die Rückzahlung von Teilen der Konsortialgebühr vorsieht. Ähnlich der Bonifikationssperre müßten von der Konsortialbank bei einer Übernahme in die eigenen Wertpapierbestände Teile der Vergütung - z.B. der Konsortialnutzen - an den Emittenten zurückgezahlt werden. Eine solche Regelung hat aber zur Konsequenz, daß bei einem Mißerfolg einer Plazierung von

187) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 93.

188) Siehe auch ebenda, S. 96.

den Konsorten nicht nur die nicht absetzbaren Anleiheteile zwangsweise übernommen werden müssen, sondern bei einem Eintritt des Übernahmerisikos die Mitgliedsbank zusätzlich noch durch die Rückzahlung von Provisionsteilen 'bestraft' würde.

Eine verbesserte Absatzstatistik und die Einführung einer solchen Rückzahlungsklausel könnte auf der anderen Seite die Beweglichkeit innerhalb des Bundesanleihekonsortiums merklich erhöhen. Zum einen würden der Bundesbank genauere Informationen über die jeweilige Plazierungskraft und Plazierungsart zur Verfügung stehen, die als Grundlage für kontinuierlichere Quotenveränderungen dienen können. Zum anderen würde aber auch der Drang der Konsorten nach ständig konstant hohen Quoten gedämpft, da eine Eigenübernahme nun weniger ertragreich ist und man sich daher stärker an den vermuteten Absatzmöglichkeiten orientiert. Das Quotengefüge würde insgesamt variabler, die Emittenten könnten bei den Emissionsteilen, die offensichtlich lediglich der Deckung des Anlagebedarfes dienen, nicht unerhebliche Provisionsbeträge einsparen, und zusätzlich ergibt sich u.U. eine stärkere Hinwendung zu der gewünschten möglichst breiten Plazierung der Anleihen, da lediglich die Unterbringung der Emissionsquote außerhalb der Mitgliedsbanken mit der vollen Konsortialgebühr 'belohnt' wird.

Es ist aber zu befürchten, daß sich die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institute gegen die Einführung einer solchen Regelung sperren werden. Zudem muß realistischerweise davon ausgegangen werden, daß sich bei der Aufnahme einer solchen Rückzahlungsverpflichtung in die Konsortialverträge die Emissionspausen erheblich vermehren würden. In ungünstigeren Kapitalmarktsituationen oder bei unsicheren Plazierungserwartungen werden sich die Konsorten gegen die Auflegung neuer Emissionen aussprechen, die öffentlichen Anleihen würden als Verschuldungsform noch stärker in den Hintergrund gedrängt, als dies bereits jetzt der Fall ist.

Der zweite Kritikpunkt, der sich auf die Höhe der, im Falle einer Plazierung von Quotenteilen an oder über andere Kreditinstitute, beim Konsorten verbleibenden Teile der Konsortialgebühr bezieht, könnte dagegen leichter behoben werden. Eine Plazierung der auf die einzelnen Konsortialbanken entfallenden Quote bei anderen Kreditinstituten erfolgt in besonders hohem Ausmaß im Bereich des Sparkassen- und Genossenschaftssektors. Entsprechend der Konstruktion des Bundesanleihekonsortiums sind diese beiden Bereiche lediglich durch ihre jeweiligen Spitzeninstitute direkt im Konsortium vertreten. Diese übernehmen eigenständig die Plazierung an bzw. über ihren Unterbau.

Da gerade die Sparkassen einen sehr hohen Anlagebedarf haben und somit auch erhebliche Teile der Konsortialquote der Girozentralen bei diesen plaziert werden, können die Zentralinstitute durch die geringe Bankierbonifikation von 0,75 % den größten Teil der gesamten Konsortialgebühr als Provisionserträge selber behalten, ohne daß ihnen bei diesem Absatz relevante Geschäftskosten entstehen. Während den Konsorten bei Emissionen von Industrieobligationen lediglich 0,25 % der Schaltervergütung bei einer Plazierung an oder über andere Institute verbleiben, liegt dieser Prozentsatz bei öffentlichen Anleihen um die Hälfte höher. Aus der Sicht der Konsorten scheint die geltende Bankierbonifikation auszureichen, da die Nachfrage der nicht im Konsortium befindlichen Institute und insbesondere der Sparkassen und Kreditgenossenschaften aufgrund ihres Anlagebedarfes bzw. ihrer Plazierungsmöglichkeiten meist groß genug ist, um einen reibungslosen Absatz zu gewährleisten.

Die von den Konsorten in diesen Fällen erzielten "funktionslosen Gewinne" ¹⁸⁹⁾ in Höhe der bei ihnen verbleibenden Konsortialgebühren von 0,875 % bei längerfristigen bzw. 0,625 % bei kürzerfristigen öffentlichen Anleihen sollten reduziert bzw. einem stärkeren Wettbewerb ausgesetzt werden ¹⁹⁰⁾. Die Bankierbonifikation könnte zumindest bei einer Plazierung von Emissionsteilen im Kundenkreis der Nichtkonsortialbanken merklich erhöht werden. Da es sich bei der im Konsortialvertrag festgelegten Höhe der an andere Kreditinstitute weiterleitbaren Bankierbonifikation lediglich um eine Höchstgrenze handelt, die jederzeit auch unterschritten werden kann, scheint eine Ausdehnung bis auf das gesamte Niveau der Schaltervergütung durchaus sinnvoll. Die Konsortialbanken und hierbei insbesondere die Zentralinstitute ständen dann bei ihren Angeboten der jeweiligen Anleiheemissionen in einem gewissen Wettbewerb, von dem alle nicht im Konsortium vertretenen Institute, vor allem aber die Sparkassen und Kreditgenossenschaften, profitierten. Wenn die im Vergleich zu den Bonifikationen von Bankschuldverschreibungen höhere Schaltervergütung von öffentlichen Anleihen wegen des stärkeren Kleingeschäftes mit seinen höheren Vertriebskosten gerechtfertigt

189) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 111.

190) Bei Gesprächen mit (leitenden) Angestellten der Wertpapierabteilungen einiger Sparkassen und Kreditgenossenschaften konnte der Verfasser feststellen, daß die Gesamthöhe der Konsortialgebühr bei Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen nicht bekannt war. Die Herren gingen aber davon aus, daß die an ihre Institute gezahlte Provision von 3/4 % der gesamten Schaltervergütung entsprechen und von den Zentralinstituten lediglich der Konsortialnutzen für die Risikoübernahme einbehalten würde. In einem Fall wurde sogar bei einer telefonischen Rückfrage bei der zuständigen Landesbank auf die Frage nach dem Niveau der gesamten Konsortialgebühr lediglich mitgeteilt, daß der Konsortialnutzen bei 1/2 % bzw. 1/4 % liege.

wird, sollten auch entsprechend höhere Bankierbonifikationen an die kleineren Institute weitergeleitet werden können.

Auch für den Fall der Übernahme von Quotenteilen durch Nichtkonsortialbanken zur Deckung des eigenen Anlagebedarfes erscheint eine Erhöhung der Bankierbonifikation durchaus gerechtfertigt. Solange das gegenwärtige Vergütungssystem Gültigkeit besitzt und daher die Konsorten bei einer eigenen Übernahme von auf sie entfallenden Emissionsteilen die gesamte Konsortialgebühr erhalten, sollte auch der Eigenerwerb durch Nichtkonsortialmitglieder höher vergütet werden können. Die Differenz zwischen den bei einer Wertpapieranlage in Anleihen der öffentlichen Hand von den Konsorten erzielten Provisionserträgen und denen der Nichtkonsorten würde damit verringert.

Mit diesen Überlegungen soll der dritte am Begebungsverfahren von öffentlichen Anleihen geäußerte Kritikpunkt abgeschlossen werden. Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, daß von den im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institutsgruppen in sehr unterschiedlichem Ausmaß Teile der jeweiligen Emissionsquote in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden. Zumindest für diese Teile des Gesamtumlaufes kann die vorrangige Zweckbestimmung des Konsortiums, öffentliche Anleihen möglichst breit gestreut zu plazieren und in die Hände vieler privater Sparer zu bringen, als nicht erfüllt angesehen werden. Weitgehend spiegelbildlich zur Eigenübernahme steht die Plazierung im Nichtbankenbereich. Hierauf soll im Zusammenhang mit dem vierten Kritikpunkt am Bundesanleihekonsortium eingegangen werden.

3.3.2.2.4. Zu geringer Absatz an Privatpersonen?

Neben der Monopolstellung, der mangelnden Beweglichkeit der Quotenverteilung und dem zu hohen Eigenerwerb der Banken wird an dem Emissionsverfahren von Anleihen der öffentlichen Haushalte zusätzlich bemängelt, daß die Emittenten keinen hinreichenden Einfluß auf die Plazierung der Wertpapiere ausüben können. "Die Mitglieder des Bundesanleihekonsortiums sind zwar verpflichtet, die Anleihe 'jedermann' zum Verkauf anzubieten und bei der Zuteilung vor allem die privaten Haushalte zu berücksichtigen, aber der Schuldner kann nicht sicher sein, daß die Konsorten, die in erster Linie am 'Großabsatz' interessiert sind, dieser Verpflichtung auch nachkommen." 191)

191) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 86.

Eine nach Erwerbergruppen und durchschnittlichem Absatzvolumen gegliederte Untersuchung der Plazierung der öffentlichen Anleihen existiert auch bei der Bundesbank nicht¹⁹²⁾, so daß die konkrete Struktur des Absatzes der Anleihen im Nichtbankenbereich weitgehend unbekannt bleibt. Insofern existieren für die öffentlichen Emittenten Kontrollprobleme, ob die im Konsortialvertrag festgelegte Verpflichtung auch wirklich von den einzelnen Konsorten erfüllt wird.

Es wurde bereits erwähnt, daß die bei einer Plazierung von Wertpapieren anfallenden Vertriebskosten weitgehend stückbezogen, d.h. unabhängig vom Volumen der jeweils plazierten Posten, sind und daher der relative Verwaltungsaufwand mit zunehmendem Absatzvolumen sinkt¹⁹³⁾. Da die Konsortialgebühr aber auf ein jeweils einheitliches Niveau festgelegt wird, erscheint es aus betriebswirtschaftlicher Sicht verständlich, daß die Konsorten am Absatz möglichst großer Anleihetranchen interessiert sind: Mit steigendem Volumen der einzelnen Plazierung steigt auch der jeweils erwirtschaftete Nettoertrag.

Da zudem im Konsortialvertrag festgelegt ist, daß von der Konsortialgebühr lediglich bei einem Absatz an oder über andere Kreditinstitute bis zu 3/4 % bzw. bei einer Plazierung bei Versicherungsunternehmen und Bausparkassen bis zu 5/8 % weitergegeben werden dürfen, während bei anderen Abnehmern eine Weitergabe von Teilen der Vergütung nicht zulässig ist, dürften die Konsorten mit Hinweis auf diese Verpflichtung in aller Regel auch in der Lage sein, den Wunsch von anderen Großabnehmern nach einem gewissen 'Mengenrabatt' abzuwehren¹⁹⁴⁾.

In der Tat scheint es in der Vergangenheit Konflikte um die Erfüllung der Verpflichtung einer möglichst breiten Streuung der Anleihen zwischen den Emittenten bzw. der Deutschen Bundesbank und den bzw. einigen Konsortialbanken gegeben zu

192) Die von der Bundesbank von den Konsorten verlangte (interne) Absatzstatistik ist lediglich in fünf Erwerbergruppen untergliedert, siehe auch Fußnote 176). Die Meldung der verkauften Beträge erfolgt lediglich kumulativ, die einzelnen Plazierungsvolumina sind hieraus nicht erkennbar. Eine genauere Untergliederung des Nichtbankenbereiches, wie sie von der Bundesbank bei den Angaben der Kreditinstitute für die Depotstatistik verlangt wird, erfolgt in der Absatzstatistik nicht.

193) Siehe auch Fußnote 148.

194) Hierin liegt ein Unterschied zur Plazierung von Bankschuldverschreibungen, da bei diesen von zwischengeschalteten Kreditinstituten an Großabnehmer auch Teile der Bonifikation weitergeleitet werden dürfen. Insofern verbleibt den plazierenden Kreditinstituten beim 'Großabsatz' der öffentlichen Anleihen außerhalb des Banken- und Versicherungssystems mit der gesamten Schaltervergütung bzw. Bankierbonifikation auch ein größerer Provisionsatz als beim Absatz von Bankschuldverschreibungen an Großkunden.

haben. "Das faktische Problem (besteht) darin, daß das Interesse der Konsortialbanken auf einen kostengünstigen Großabsatz, das der Emittenten aber auf einen - kostenintensiveren - Kleinabsatz an Private gerichtet ist." 195)

Da die Emittenten und die Bundesbank viele Beschwerdebriefe von Kleinzeichnern erhalten hatten und sich die über Jahre geltende alte Formulierung der Vertragsklausel 196) damit als "offensichtlich zu unverbindlich" 197) erwiesen hatte, wurde von der Deutschen Bundesbank bei der Emission der Stabilitätsanleihe im Jahre 1973 versucht, die von den Emittenten gewünschte Bevorzugung von Kleinzeichnern durch eine Verschärfung der entsprechenden Vertragsklausel zu erreichen.

Aber auch die strengere Formulierung dieser Klausel im Konsortialvertrag 198) scheint an dem Grundproblem nur wenig geändert zu haben. So war der Bundesbank bereits bei der Auflegung der Stabilitätsanleihe erneut bekannt geworden, daß "einerseits eine sehr beträchtliche Nachfrage aus dem privaten Zeichnerkreis unbefriedigt geblieben ist, andererseits aber hohe Beträge schon während der ersten Tage der - auf eine Woche verlängerten - Verkaufsfrist an Kapitalsammelstellen gegeben wurden." 199)

Auch wenn für die 2. Hälfte der 70er Jahre solche öffentlichen Äußerungen dem Verfasser nicht bekannt sind, besteht kein Grund zu der Annahme, daß sich der diesbezügliche Interessenkonflikt zwischen Emittenten und Konsortialbanken verändert bzw. abgemildert hat. Die von Bundesbankdirektor Andreas Ende 1973 dargelegten Vorstellungen, durch die Einführung von festen Zusatztranchen, die bei einer entsprechenden Nachfrage privater Zeichner von den Kreditinstituten bei der Bundesbank abgerufen werden könnten, die Versorgung aller privaten Kaufinteressenten sicherstellen zu können, ist am Widerstand der Konsortialbanken bis heute gescheitert. Auch eine weitere - eher dirigistische - Verschärfung der entsprechenden Vertragsklausel konnte nach Kenntnis des Verfassers nicht

195) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 109.

196) "Die Mitglieder des Konsortiums verpflichten sich, Kaufaufträge ihrer privaten inländischen Kundschaft, insbesondere der Kleinzeichner, bevorzugt zuzuteilen." Siehe ebenda und Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 495 (Konsortialvertrag vom 19. April 1967, Punkt 5).

197) Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 109.

198) "Von inländischen natürlichen Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, sind während der Verkaufsfrist alle Kaufaufträge entgegenzunehmen und, insbesondere diejenigen der Kleinzeichner, bevorzugt zuzuteilen." Siehe ebenda.

199) Ebenda, S. 109 f.

durchgesetzt werden ²⁰⁰⁾.

Zweifel an der Umsetzung der von den Emittenten gewünschten breiten Streuung des Anleiheabsatzes durch die Konsorten sind daher durchaus angebracht, konkret quantifizieren läßt sich das Verhältnis von 'Kleingeschäft mit privaten Kunden' und 'Großabsatz' aber nicht.

Aus diesem Interessenkonflikt wird gleichzeitig auch der Wunsch der Konsortialbanken nach einer möglichst hohen bzw. wachsenden Quote verständlich: Bei einer hohen Konsortialquote kann zunächst das höhere Kosten verursachende Geschäft mit Kleinkunden weitestgehend abgewickelt und damit die entsprechende Vertragsklausel erfüllt werden. Gleichwohl verbleibt noch ein ausreichender Teil der Gesamtquote für den gewinnträgigeren Großabsatz, so daß die Plazierung insgesamt ein interessantes Gesamtgeschäft wird ²⁰¹⁾.

Da die Struktur des Bruttoabsatzes der öffentlichen Anleihen nicht bekannt ist und damit auch nicht die Frage beantwortet werden kann, in welchem Ausmaße und bei wem die im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institute bzw. Bankengruppen die Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen unmittelbar plazieren, kann im folgenden nur auf die Angaben der Depotstatistik der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden.

Dabei ergeben sich aber erhebliche Probleme, denn in den nach Bankengruppen aufgegliederten Kundendepots wird jeweils nur das Gesamtvolumen aller festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte ausgewiesen. Die Zahlenangaben spiegeln damit neben der Plazierung der öffentlichen Anleihen auch den Absatz der Bundesschatzbriefe und (seit 1979) der Bundesobligationen sowie die - betragsmäßig eher unbedeutenden - Bestände an Kassenobligationen von Nichtbanken wider und führen bei einer Untersuchung der durch die Konsortialgruppen bei Nichtbanken plazierten öffentlichen Anleihen zu erheblichen Verzerrungen.

200) Zu den Überlegungen zur Einführung von Zusatztranchen siehe Andreas, Das Bundesanleihe-Konsortium, a.a.O., S. 111 ff sowie die Ausführungen in dieser Arbeit auf Seite 284. Bei einer weiteren Verschärfung der Klausel im Konsortialvertrag könnte z.B. daran gedacht werden, daß die Konsorten während der Zeichnungsfrist Aufträge von privaten Zeichnern mit Höchstbeträgen von etwa 5 000 DM sofort zuteilen müssen, während die übrigen Kaufaufträge erst am letzten Zeichnungstag zugeteilt werden dürften, siehe dazu ebenda, S. 110 f.

201) "Mit höheren Quoten hoffen die Banken nun offenbar, die Kleinkundschaft im üblichen Rahmen weiter bedienen zu können, für die profitablere Versorgung der Großkunden dann aber gleichwohl noch so viel Material übrig zu haben, daß die Placierung ein gutes Gesamtgeschäft wird. Will man insofern ständig das eine verstärkt tun und das andere nicht lassen, ist bei flotter Nachfrage natürlich stets jede Quote zu klein." Ebenda, S. 108.

Tabelle 46: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der öffentlichen Haushalte bei einzelnen Bankengruppen
(jeweils Jahresende)

	Umlauf insgesamt ¹ (in Mio.)	in Kundendepots bei Kredit- instituten insgesamt		davon in Kundendepots bei: ²						Kredit- genossen- schaften
		(in Mio.)	(in %)*	Bundesbank ³	Kreditbanken	Girozentralen	Sparkassen	Genossen- schaftliche Zentralbanken		
1970	20 019	11 473	57,3	3,9	65,2	5,1	18,8	0,4	6,2	
1971	22 189	14 183	63,9	2,2	65,0	5,3	19,7	0,6	7,0	
1972	26 994	18 534	68,7	2,8	63,7	4,9	20,0	0,6	7,8	
1973	29 576	20 516	69,4	3,7	64,4	5,1	18,0	0,7	7,9	
1974	33 364	22 818	68,4	3,1	63,5	4,8	18,9	0,7	8,9	
1975	47 492	28 965	61,0	2,8	62,0	4,8	19,8	0,7	9,7	
1976	63 450	42 338	66,7	4,1	60,9	6,9	17,7	0,8	9,2	
1977	83 406	52 302	62,7	2,9	60,3	7,1	18,6	1,3	9,5	
1978	97 101	61 520	63,3	7,6	57,1	7,5	17,2	0,9	9,5	
1979	103 940	72 080	69,3	7,8	56,8	7,4	16,9	0,8	10,1	
1980	106 781	75 746	70,9	7,8	56,9	6,2	17,8	0,7	10,3	

1.) Kassenobligationen, Bundesschatzbriefe, Bundesobligationen und Anleihen der öffentlichen Haushalte

2.) in v.H. der festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte in Kundendepots aller Bankengruppen

3.) einschließlich Bundesschuldenverwaltung

4.) in v.H. des Gesamtumlaufes

Quelle: siehe Tabelle 35 sowie Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 12/1981, Tab. 5d;
eigene Berechnungen

In Tabelle 46 sind die Anteile der bei den einzelnen Bankengruppen in Kundendepots gehaltenen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte dargestellt. Auf die Depots der Kreditbanken ²⁰²⁾ entfiel im Durchschnitt des Betrachtungszeitraumes ein Anteil von 61 %, wobei ihre relative Bedeutung im Zeitablauf kontinuierlich absank. Die Großbanken stellten dabei - wie Tabelle 48 zeigt - Ende 1980 über 36 %, die Regionalbanken über 16 %.

Im Sparkassensektor lagen im Durchschnitt annähernd 25 % aller in Kundendepots gehaltenen Wertpapiere, wobei auf die Sparkassen rd. 19 % mit leicht fallendem und auf die Girozentralen mit leicht steigendem Trend 6 % entfielen.

Der Genossenschaftssektor hatte in den 70er Jahren einen Anteil von durchschnittlich rd. 10 %, von dem auf die Genossenschaftlichen Zentralbanken weniger als 1 % entfiel. Die Kreditgenossenschaften haben im Zeitablauf ihre Kundendepots relativ am stärksten im Betrachtungszeitraum ausbauen können, ihr Anteil ist kontinuierlich angestiegen.

Die bei der Deutschen Bundesbank und der Bundesschuldenverwaltung gehaltenen Kundendepots hatten einen nicht unbeachtlichen Anteil von durchschnittlich 4,5 %, wobei insbesondere die erhebliche Steigerung des Anteilswertes seit Ende 1977 ins Auge fällt.

Vergleicht man diese Durchschnittswerte als groben Orientierungspunkt mit der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium, ergibt sich das zunächst erstaunliche Bild, daß der Sparkassen- und Genossenschaftssektor über annähernd oder exakt die gleichen Werte verfügt, während sich bei den Kreditbanken im Vergleich zu ihrer Konsortialquote lediglich ein unterproportionaler Anteil ergibt.

Dieses, der Untersuchung des Eigenerwerbs von öffentlichen Anleihen durch die einzelnen Bankengruppen widersprechende Ergebnis ist allerdings in erster Linie auf die (unvermeidliche) Einbeziehung des Absatzes der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen zurückzuführen.

Zum Vergleich sind daher in Tabelle 47 die entsprechenden Werte für die Anleihen der Bundesbahn und Bundespost dargestellt. Da es in diesem Bereich lediglich zu - dann allerdings sehr geringen - Verzerrungen durch die Kassenobligationen

202) Eine weitere Aufschlüsselung des Kreditbankensektors nach den einzelnen Bankengruppen ist, wie bereits dargelegt wurde, erst für die Jahre 1980 und 1981 möglich, siehe auch Tabelle 48.

Tabelle 47: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der Bundesbahn und Bundespost bei einzelnen Bankengruppen (jeweils Jahresende)

	Umlauf insgesamt (in Mio.)	in Kundendepots bei Kreditinstituten insgesamt		davon in Kundendepots bei:						Genossenschaftliche Zentralbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
		(in Mio.)	(in %)	Bundesbank ²	Kreditbanken	Girozentralen	Sparkassen	Genossenschaftliche Zentralbanken				
									(in Mio.)			
1970	12 439	6 176	49,7	1,9	66,3	4,4	18,1	0,4	6,7			
1971	14 732	7 620	51,7	1,2	66,7	5,6	17,0	0,5	6,9			
1972	17 329	10 439	60,2	2,7	68,7	6,8	- 13,8	0,4	6,4			
1973	19 112	11 813	61,8	2,4	69,9	5,1	13,9	0,7	6,8			
1974	21 356	12 806	60,0	1,8	69,3	4,3	14,9	0,7	7,8			
1975	20 700	10 370	50,1	2,8	65,2	3,4	17,4	0,6	9,1			
1976	21 625	12 836	59,4	1,5	67,0	5,2	15,1	1,7	8,1			
1977	22 860	13 335	58,3	1,4	66,6	6,3	13,9	3,2	7,4			
1978	23 404	13 102	56,0	3,8	64,7	6,7	13,7	1,8	8,0			
1979	21 858	12 924	59,1	3,0	65,7	8,0	12,9	1,1	7,7			
1980	23 956	13 508	56,4	3,4	66,9	8,2	11,6	1,6	6,9			

1.) in v.H. der festverzinslichen Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost in Kundendepots aller Bankengruppen

2.) einschließlich Bundesschuldenverwaltung

3.) in v.H. des Gesamtumlaufes

Quelle: siehe Tabelle 46; eigene Berechnungen

kommen kann ²⁰³⁾ und zudem diese Anleihen ausnahmslos über das Bundesanleihekonsortium emittiert werden, spiegeln diese Angaben die Plazierung im Nichtbankenbereich wesentlich besser wider.

Unterstellt man zudem, was nicht unrealistisch sein dürfte, daß zwischen der Absatzstruktur der Bundes- und Länderanleihen und der Anleihen der Bundesbahn und Bundespost zumindest keine erheblichen Differenzen bestehen, können daraus auch Schlußfolgerungen für die Plazierung der Anleihen der öffentlichen Haushalte durch die einzelnen Bankengruppen gezogen werden.

Von den in Kundendepots der Kreditinstitute gehaltenen Anleihen der Sonderver-

Tabelle 48: Wertpapier-Kundendepots mit Wertpapieren der öffentlichen Haushalte und der Bundesbahn und Bundespost bei den Kreditbanken in den Jahren 1980 und 1981

	Ende 1980		Ende 1981	
	Wertpapiere der öffentlichen Haushalte	Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost	Wertpapiere der öffentlichen Haushalte	Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost
	(in Mio)(in %) ¹	(in Mio)(in %) ¹	(in Mio)(in %) ¹	(in Mio)(in %) ¹
Kundendepots bei Kreditbanken insgesamt	43 119 56,9	9 041 66,9	44 024 59,6	10 473 68,1
davon bei:				
Großbanken	27 468 36,3	5 572 41,2	28 093 38,0	6 271 40,8
Regionalbanken	12 522 16,5	2 787 20,6	12 399 16,8	3 408 22,1
Zweigstellen ausl. Banken	413 0,5	160 1,2	633 0,9	167 1,1
Privatbankiers	2 716 3,6	522 3,9	2 899 3,9	627 4,1

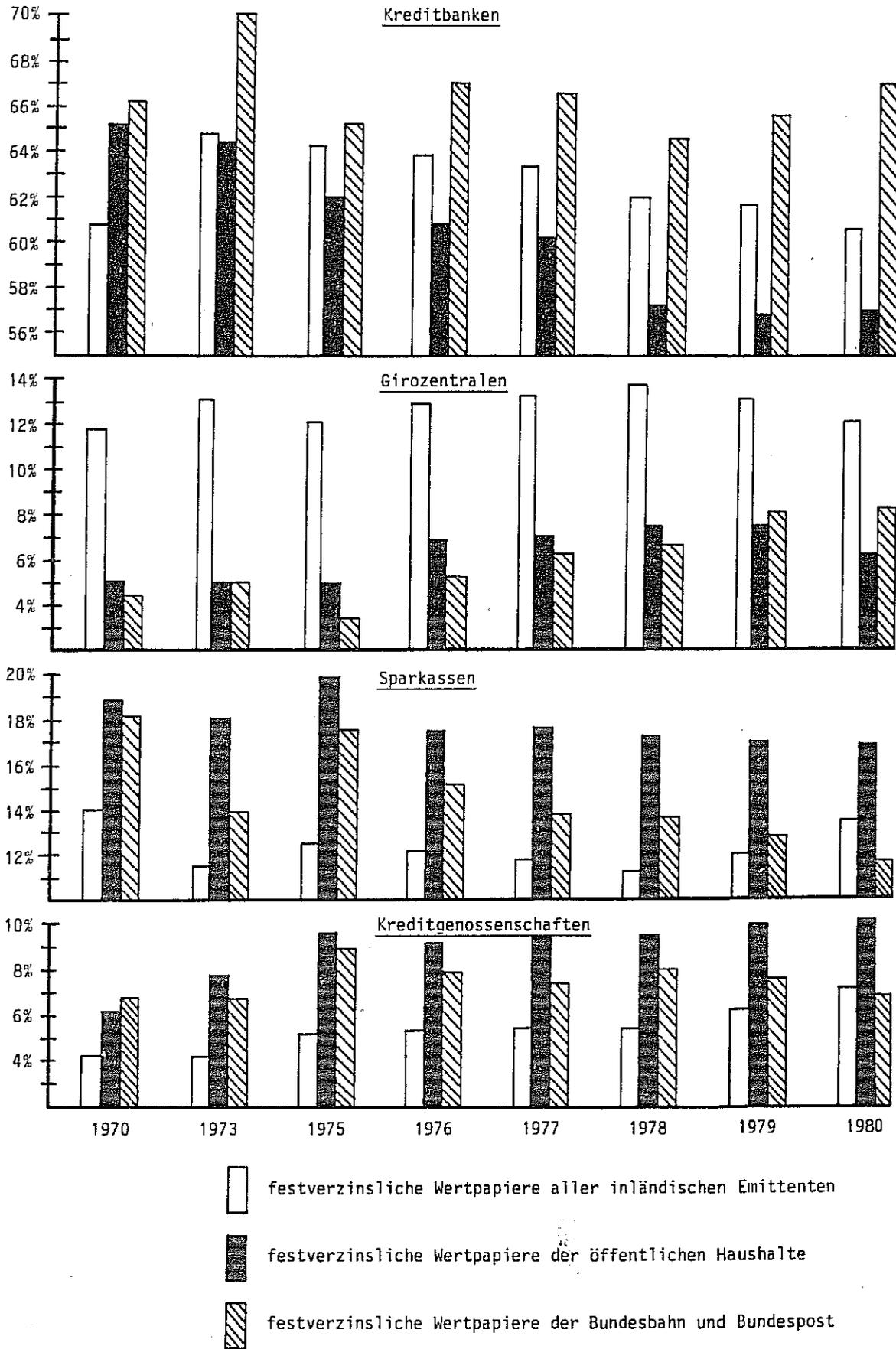
1.) in v.H. der Kundendepots aller Kreditinstitute (einschl. Bundesbank und Bundesschuldenverwaltung)

Quelle: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 7/1982; eigene Berechnungen

mögen des Bundes entfallen durchschnittlich 67 % auf den Bereich der Kreditbanken, wobei dieser Anteil im Gesamtzeitraum - bei gewissen Schwankungen - praktisch konstant geblieben ist. Ende 1980 und 1981 stellen die Großbanken davon alleine einen Anteil von über 40 %, auf die Regionalbanken entfallen über 20 %.

203) Bei der Kreditaufnahme der Bundesbahn und Bundespost kommt den Kassenobligationen nur eine relativ geringe Bedeutung zu. Vom Gesamtumlauf aller festverzinslichen Wertpapiere dieser Emittenten hatten die Papiere mit Laufzeiten bis einschl. 4 Jahren von 1970 - 1975 nur einen durchschnittlichen Anteil von ungefähr 17 %, der im Zeitraum von 1976 - 1980 auf unter 6 % abgesunken ist (errechnet aus Dt. Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, Tabelle 5d). Bedenkt man zudem, daß der größte Teil der Kassenobligationen von den Kreditinstituten gehalten wird, dürfte das in den Kundendepots gehaltene Volumen dieser Wertpapiere nur so gering ausfallen, daß die hierdurch u.U. bedingten Verzerrungen in der Plazierungsstruktur unbedeutend sind.

Schaubild 2: Anteil der Kundendepots einzelner Bankengruppen an sämtlichen Kundendepots der Kreditinstitute bei den Wertpapieren unterschiedlicher Emittentengruppen (in v.H.)



Quelle: siehe Tabelle 35; eigene Berechnungen

Für den Sparkassensektor ergibt sich zusammen ein Anteil von durchschnittlich rd. 20 %, die relative Bedeutung der Kundendepots der Sparkassen hat im Zeitablauf deutlich ab- und die der Zentralinstitute zugenommen.

Auch im Genossenschaftsbereich haben die Kundendepots bei den Anleihen der Sondervermögen des Bundes mit einem durchschnittlichen Anteil von unter 9 % ein geringeres Gewicht als bei den Wertpapieren der öffentlichen Haushalte. Die bei der Bundesbank gehaltenen Kundendepots erreichen mit durchschnittlich 2,4 % nur etwas mehr als die Hälfte des entsprechenden Anteils bei den Wertpapieren der Gebietskörperschaften und auch der Anstieg in den letzten Jahren fällt merklich geringer aus.

In Schaubild 2 ist vergleichend das jeweilige Gewicht der Kundendepots der einzelnen Bankengruppen für die festverzinslichen Wertpapiere aller inländischer Emittenten, die Wertpapiere der öffentlichen Haushalte und die Anleihen der Bundesbahn und Bundespost dargestellt. Die Differenzen in den Anteilswerten zeigen dabei an, in welchem Ausmaß die Bankengruppen - im Vergleich zur Gesamtheit aller Kreditinstitute - die einzelnen Wertpapierarten in ihre Kundendepots plazierte haben ²⁰⁴). Es wird ersichtlich, daß die Kreditbanken bei den Anleihen der Sondervermögen des Bundes über einen überproportionalen Kundendepotanteil verfügen, während bei den Girozentralen der Anteil der in Kundendepots befindlichen Bankschuldverschreibungen ²⁰⁵) und bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften der sämtlicher Wertpapiere der öffentlichen Haushalte, also einschließlich der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen, einen überdurchschnittlichen Wert annimmt.

Unterstellt man, daß die Plazierung der Anleihen des Bundes und der Länder im Kundenkreis der einzelnen Bankengruppen zumindest in etwa dem Absatz der Anleihen der Bundesbahn und Bundespost entspricht, und vergleicht erneut die durchschnittlichen Anteile der Kundendepots der Institutsgruppen mit der Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium, so ergibt sich das (erwartete) Spiegelbild zur Struktur des Eigenerwerbes: Der Anteil der in Kundendepots gehaltenen festverzinslichen öffentlichen Wertpapiere übersteigt bei den Kreditbanken die Kon-

204) Sie geben damit nur an, wie die unterschiedlichen festverzinslichen Wertpapiere jeweils von den einzelnen Bankengruppen in ihrem Kundenkreis plazierte worden sind und sagen natürlich nichts über das Gewicht der Wertpapierart in den Kundendepots aus.

205) Die Unterschiede zwischen den Anteilswerten der Kundendepots aller festverzinslichen Wertpapiere und derjenigen der öffentlichen Haushalte und der Sondervermögen sind natürlich fast ausschließlich durch entsprechende Anteile bei den - volumenmäßig bei allen Bankengruppen dominierenden - Bankschuldverschreibungen bedingt.

Tabelle 49: Struktur der Wertpapier-Kundendepots aller Kreditinstitute (einschl. Bundesbank) Ende 1978 und Ende 1980

	Ende 1978						Ende 1980					
	Bankschuld- verschreibungen		Wertpapiere der öffentlichen Haushalte		Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe und Bundes- obligationen	
	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)
Privatpersonen	34 867	24,6	36 354	59,1	6 261	47,8	12 498	33,2	23 591	44,2	15 591	34,4
Organisationen o.E.	7 537	5,3	1 826	3,0	474	3,6	1 826	4,8	2 618	4,9	2 618	5,8
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	16 967	12,0	2 796	4,5	1 398	10,7	2 796	7,4	2 302	4,3	2 302	5,1
Versicherungsunternehmen	48 871	34,5	4 716	7,7	1 518	11,6	4 716	12,5	6 104	11,4	6 104	13,4
Nichtfinanzielle Unternehmen	15 537	11,0	4 900	8,0	854	6,5	4 900	13,0	3 791	7,1	3 791	8,4
Öffentliche Haushalte	7 993	5,6	3 462	5,6	325	2,5	3 462	9,2	3 422	6,4	3 422	7,5
ausländische Deponenten	9 769	6,9	7 466	12,1	2 272	17,3	7 466	19,8	11 524	21,6	11 524	25,4
insgesamt	141 541	100	61 520	100	13 102	100	37 664	100	53 352	100	45 352	100
	Ende 1978						Ende 1980					
	Bankschuld- verschreibungen		Wertpapiere der öffentlichen Haushalte		Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe und Bundes- obligationen		Wertpapiere der öffentl. Haushalte ohne Bundesschatz- briefe und Bundes- obligationen	
	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)	(in Mio.)	(in %)
Privatpersonen	64 338	33,5	45 985	60,7	5 518	40,8	23 591	44,2	15 591	34,4	15 591	34,4
Organisationen o.E.	10 173	5,3	2 618	3,5	543	4,0	2 618	4,9	2 618	5,8	2 618	5,8
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	21 458	11,2	2 302	3,0	1 424	10,5	2 302	4,3	2 302	5,1	2 302	5,1
Versicherungsunternehmen	51 285	26,7	6 104	8,1	1 962	14,5	6 104	13,4	6 104	13,4	6 104	13,4
Nichtfinanzielle Unternehmen	22 254	11,6	3 791	5,0	877	6,5	3 791	8,4	3 791	8,4	3 791	8,4
Öffentliche Haushalte	14 393	7,5	3 422	4,5	257	1,9	3 422	7,5	3 422	7,5	3 422	7,5
ausländische Deponenten	7 957	4,1	11 524	15,2	2 927	21,7	11 524	25,4	11 524	25,4	11 524	25,4
insgesamt	191 858	100	75 746	100	13 508	100	53 352	100	45 352	100	45 352	100

1.) einschließlich Bundesschatzbriefe

2.) ohne Bundesschatzbriefe in Kundendepots von Privatpersonen; Ende 1978: 23 856 Mio DM; Ende 1980: 22 394 Mio DM

3.) einschließlich Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

4.) Bundesobligationen im Volumen von 8 000 Mio DM in Kundendepots von Privatpersonen unterstellt; entspricht 90 % des Umlaufes

Quelle: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1979 und ... im Jahre 1981, Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 7/1980 und 7/1982

sortialquote, sie plazieren demnach im Vergleich zu den anderen Institutsgruppen überdurchschnittlich viele Wertpapiere in ihrem Kundenkreis. Im Genossenschaftssektor liegt der Anteilswert dagegen leicht, im Sparkassensektor relativ deutlich unter ihren jeweiligen Konsortialquoten, der Absatz an Nichtbanken hat nur ein unterproportionales Gewicht.

Nach dieser zunächst globalen Untersuchung des Gesamtabsatzes der öffentlichen Anleihen durch die einzelnen Bankengruppen soll noch der aus der Depotstatistik ersichtlichen Anlegerstruktur nachgegangen werden. Damit kann zumindest grob die Frage beantwortet werden, bei wem die Anleihen der öffentlichen Haushalte von den Kreditinstituten plaziert werden und welche Bedeutung dem von den Emittenten gewünschten Geschäft mit Privatpersonen bzw. Kleinkunden in der Vergangenheit zugekommen ist.

In Tabelle 49 ist der Anteil der einzelnen Anlegergruppen an den bei Kreditinstituten gehaltenen Kundendepots für die unterschiedlichen Emittentengruppen im Jahr 1978 und 1980 dargestellt. Dabei zeigt sich, daß den Privatpersonen bei den Wertpapieren der öffentlichen Haushalte eine wesentlich größere Bedeutung zukommt als bei den Bankschuldverschreibungen. Sofern man den Absatz von Wertpapieren an Privatpersonen weitgehend mit dem kostenintensiveren Geschäft mit Kleinkunden gleichsetzt, erreichen diese Geschäftsaktivitäten mit rd. 60 % einen beachtlichen Wert.

Dieser Anteil darf allerdings nicht als Maßstab für den Plazierungserfolg von öffentlichen Anleihen bei Privatpersonen herangezogen werden, er ergibt sich zu einem erheblichen Teil durch die Einbeziehung der Bundesschatzbriefe sowie der seit Ende 1979 emittierten Bundesobligationen, die lediglich von Privatpersonen oder Organisationen ohne Erwerbscharakter erworben werden dürfen.

Betrachtet man dagegen den Anteil der von Privatpersonen gehaltenen Anleihen von Bahn und Post, so liegt dieser mit rd. 48 % Ende 1978 bereits um über 10 Prozentpunkte und 1980 sogar um annähernd 20 Prozentpunkte niedriger.

Rechnet man aus den Angaben für 1978 bei den Kundendepots mit Wertpapieren der öffentlichen Haushalte die von inländischen Privatpersonen in diesen Depots gehaltenen Bundesschatzbriefe heraus, liegt der Anteil der von Privatpersonen in Kundendepots gehaltenen Wertpapiere der Gebietskörperschaften lediglich noch bei 33 %. Die Differenz zwischen den Anteilen der Kundendepots von Privatpersonen bei den Bankschuldverschreibungen und den öffentlichen Anleihen schrumpft von über 34 auf lediglich rd. 9 Prozentpunkte zusammen.

Bei einer analogen Rechnung für das Jahr 1980 vermindert sich der Anteil der von Privatpersonen gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haus-

halte durch die Nichtberücksichtigung der Bundesschatzbriefe von 61 % auf lediglich 44 %. Die erhebliche Steigerung des Anteilswertes gegenüber 1978 (33 %) ist aber nicht auf verstärkte Plazierungen von Bundes- und Länderanleihen bei Privatpersonen zurückzuführen, sondern durch die Einführung der Bundesobligationen bedingt.

Unterstellt man, daß ungefähr 90 % des Gesamtumlaufes der Bundesobligationen in den Kundendepots der Privatpersonen gehalten werden ²⁰⁶⁾, und rechnet diese ebenfalls aus den Daten der Depotstatistik heraus, liegt der Anteil der Kundendepots der Privatpersonen erneut lediglich bei rd. 35 %.

Die erheblich größere Bedeutung des Geschäftes mit Privatpersonen ist somit bei den öffentlichen Wertpapieren zu einem ganz erheblichen Teil durch den Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen bedingt.

Der um die in Kundendepots gehaltenen Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen bereinigte Anteilswert der von Privatpersonen gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte spiegelt die Bedeutung dieser Anlegergruppe bei den öffentlichen Anleihen nun allerdings etwas zu gering wider. In den bei den Kreditinstituten gehaltenen Depots befindet sich auch ein gewisses Volumen an Kassenobligationen, die bei den öffentlichen Haushalten an stärkeres Gewicht besitzen als bei den Sondervermögen des Bundes. Da die Kassenobligationen aber nur zu einem ganz geringen Teil von Privatpersonen erworben werden, liegt der (korrigierte) Anteil dieser Anlegergruppe unter dem Wert, der sich bei einer ausschließlichen Betrachtung der öffentlichen Anleihen ergäbe. Die Differenz zwischen den Depotanteilen der privaten Haushalte bei den Wertpapieren der Bundesbahn und Bundespost und den - um die Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen bereinigten - Wertpapieren der öffentlichen Haushalte ist somit weitgehend durch das unterschiedliche Gewicht der Kassenobligationen und nicht durch ein differierendes Plazierungsverhalten bei den Anleihen der verschiedenen öffentlichen Emittenten bedingt.

Der Erwerbsanteil von allen öffentlichen Anleihen durch Privatpersonen dürfte daher weitgehend dem Anteilswert bei den Wertpapieren der Bundesbahn und Bundes-

207) Bei den Bundesschatzbriefen liegt dieser Anteil 1980 bei rd. 93 %.

post entsprechen 207).

Von den bei Nichtbanken plazierten öffentlichen Anleihen dürften somit Ende der 70er Jahre zwischen 40 % und 50 % in Kundendepots von Privatpersonen untergebracht worden sein. Dem Geschäft mit privaten Haushalten und damit auch mit Kleinkunden kommt bei der Unterbringung der öffentlichen Anleihen daher eine

Tabelle 50: Anteil der Kundendepots der Privatpersonen an den gesamten Kundendepots der Kreditinstitute¹
(in v.H.)

	Wertpapiere der öffentlichen Haushalte		Wertpapiere der Bundesbahn und Bundespost	Bankschuldverschreibungen
	insgesamt	ohne Bundes-schatzbriefe ²		
1973	60,8	54,6	52,1	29,9
1974	64,2	55,9	56,6	32,3
1975	69,2	55,0	63,5	30,3
1976	62,7	45,0	53,7	29,6
1977	62,5	38,8	47,5	26,3
1978	59,1	33,2	47,8	24,6
1979	59,0	36,4	46,1	28,8
1980	60,7	34,4	40,8	33,5

1.) einschließlich Bundesbank und Bundesschuldenverwaltung

2.) 1980 auch ohne Bundesobligationen; unterstelltes Volumen in Kundendepots der Privatpersonen: 8 000 Mio. DM

Quelle: siehe Tabelle 35; eigene Berechnungen

größere Bedeutung zu als bei den Bankschuldverschreibungen, auch wenn sich die jeweiligen Anteilswerte in den letzten Jahren merklich angenähert haben. Die Plazierung der Bundes- und Länderanleihen sowie der Anleihen der Bundesbahn und Bundespost bei Privatpersonen hat sich - wie Tabelle 50 zeigt - insbesondere seit Ende 1975 stark rückläufig entwickelt. Legt man erneut die Anteilswerte bei den Wertpapieren der Sondervermögen zugrunde, so ist der Anteil der von Privatpersonen gehaltenen öffentlichen Anleihen von noch über 63 % Ende 1975 bis auf 41 % Ende 1980 abgefallen. Eine ähnliche Entwicklung zeigt sich auch bei den Wertpapieren der öffentlichen Haushalte, wenn die Bestände an Bundes-

207) Zu diesem Ergebnis kommt man ungefähr auch dann, wenn man unterstellt, daß alle nicht bei Kreditinstituten plazierten, im Umlauf befindlichen, Kassenobligationen der öffentlichen Haushalte von den Nichtbanken in den Kundendepots gehalten werden. Aus Tabelle 37 ergibt sich, daß ungefähr 7,3 Mrd. DM (1978) bzw. 6,5 Mrd. DM (1980) des Gesamtumlaufes der Kassenobligationen von Nichtbanken (oder ausländischen Kreditinstituten) gehalten werden. Unterstellt man, daß sich dieses Volumen in den Kundendepots der Banken befindet und daß diese Papiere nicht von Privatpersonen gehalten werden, so ergibt das zusätzliche Herausrechnen der Kassenobligationen für die Privatpersonen einen Depotanteil von über 41 % (1978) bzw. 40 % (1980) bei den dann verbleibenden Anleihen der öffentlichen Haushalte. Die Werte nähern sich damit weitgehend den entsprechenden Anteilen bei den Wertpapieren der Bundesbahn und Bundespost an.

schatzbriefen und Bundesobligationen herausgerechnet werden²⁰⁸⁾.

Das Kleinkundengeschäft scheint bei der Plazierung der öffentlichen Anleihen erheblich an Bedeutung verloren zu haben, wobei diese Entwicklung vermutlich nicht auf ein verändertes Absatz- bzw. Zuteilungsverhalten der Kreditinstitute, sondern auf eine Verschiebung der Wertpapiernachfragestruktur der privaten Haushalte zurückzuführen sein dürfte: Der Erwerb von Anleihen der öffentlichen Haushalte und der Bundesbahn und Bundespost hat sich verschoben zugunsten der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen.

Auch wenn der Absatz an Privatpersonen bei den öffentlichen Anleihen noch über einen größeren Anteil als bei den Bankschuldverschreibungen verfügt, dürfte der

Tabelle 51: Anteil der in Kundendepots von Privatpersonen gehaltenen Anleihen der öffentlichen Haushalte an der Gesamtverschuldung in diesen Papieren (jeweils Jahresende)

	festverzinsliche Wertpapiere der öffentlichen Haushalte in Kundendepots von Privatpersonen		Verschuldung der öffentlichen Haushalte in Anleihen ³⁾	Anteil der von Privatpersonen in Kundendepots gehaltenen Anleihen Sp. 2 : Sp. 3
	insgesamt	ohne Bundesschatzbriefe		
	(in Mio.) (1)	(in Mio.) (2)	(in Mio.) (3)	(in v.H.) (4)
1970	6 630	6 112 ¹⁾	16 916	36,1
1971	8 646	7 247 ¹⁾	18 695	38,8
1972	11 902	8 131 ¹⁾	20 780	39,1
1973	12 476	9 664	24 378	39,6
1974	14 657	10 333	26 215	39,4
1975	20 040	10 904	30 878	35,3
1976	26 525	12 941	37 627	34,4
1977	32 665	12 445	41 542	30,0
1978	36 354	12 498	45 179	27,7
1979	42 493	16 961	54 197	31,3
1980	45 985	15 591 ²⁾	54 707	28,5

- 1.) geschätzt; es wird unterstellt, daß sich 90 % des Umlaufes an Bundesschatzbriefen in Kundendepots von Privatpersonen befinden
- 2.) ohne Bundesobligationen; unterstelltes Volumen in Kundendepots von Privatpersonen: 8 000 Mio. DM
- 3.) ohne Bundesschatzbriefe und ohne im Bestand der Emittenten befindliche Stücke

Quelle: siehe Tabelle 35 und Tabelle 40; eigene Berechnungen

208) Bei Zugrundelegung des in Fußnote 207) beschriebenen Berechnungsverfahrens zur Ausschaltung des Einflusses der Kassenobligationen ergibt sich für Ende 1975 ein Depotanteil der Privatpersonen von rd. 60 %, der auf 40 % Ende 1980 abfällt.

'Großabsatz' bei den Emissionen der letzten Jahre insgesamt eine dominierende Position eingenommen haben. Der Absatz hat sich verstärkt vom kostenintensiveren Kleingeschäft zum ertragbringenderen Geschäft mit Großkunden verschoben. Die Bedeutung der privaten Haushalte als Erwerber von öffentlichen Anleihen verringerte sich nicht unerheblich, ihr Anteil am Gesamtumlauf der Anleihen der öffentlichen Haushalte ist, wie Tabelle 51 zeigt, von annähernd 40 % Anfang der 70er Jahre auf unter 30 % abgesunken.

Selbst wenn man unterstellt, daß ein Teil des nichtaufgliederbaren Restes in Form von selbstverwahrten Wertpapieren von Privatpersonen gehalten wird, dürfte sich an dieser Grundtendenz nichts Wesentliches ändern. Große Teile der jeweiligen Emissionen werden von den Konsorten bei ausländischen Disponenten, bei Versicherungsunternehmen sowie nichtfinanziellen Unternehmen plziert, der Absatz von relativ hohen Einzelbeträgen dürfte hierbei überwiegen.

Die Plzierungsstruktur differiert allerdings in erheblichem Ausmaß zwischen den einzelnen Institutsgruppen, in Tabelle 52 ist die Struktur der Wertpapierkundendepots für das Jahr 1980 wiedergegeben. In diesen Angaben sind jedoch erneut bei den Wertpapieren der öffentlichen Haushalte die Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen enthalten, die aufgrund fehlender statistischer Daten bei einer Untergliederung nach Bankengruppen nicht herausgerechnet werden können.

Bezüglich der Geschäftsaktivitäten mit Kleinkunden, d.h. der Plzierung von Anleihen bei den Privatpersonen, kristallisieren sich dabei drei Gruppen heraus: Von den Zentralinstituten, d.h. den Girozentralen und genossenschaftlichen Zentralbanken, werden die von ihnen abgesetzten Wertpapiere nur zu einem äußerst geringen Teil bei Privatpersonen plziert. Legt man die Angaben für die Anleihen der Bundesbahn und Bundespost zugrunde, so haben die Kundendepots der Privatpersonen lediglich einen Anteil von ungefähr 5 %, während bei den Girozentralen annähernd die Hälfte der in Depots befindlichen Anleihen auf die ausländischen Deponenten und 1/4 auf die Versicherungsunternehmen, bei den genossenschaftlichen Zentralbanken dagegen über 2/3 auf die Fonds von Kapitalanlagegesellschaften entfallen. Das sich rechnerisch ergebende Durchschnittsvolumen der Einzeldepots der unterschiedlichen Anlegergruppen ²⁰⁹⁾ zeigt recht deutlich

209) Die Angaben beziehen sich jeweils auf alle festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten; das Volumen der Kundendepots wurde dabei durch die Anzahl der Depots dividiert. Sofern bei einzelnen Anlegergruppen die Anzahl der Kundendepots unter 1000 lag und daher keine Angaben vorhanden sind, wurde jeweils die Mindestzahl von 1000 unterstellt. Das Durchschnittsvolumen dieser Depots wird somit noch unterschätzt und dürfte erheblich höher liegen.

Tabelle 52: Struktur der Wertpapier-Kundendepots bei einzelnen Bankengruppen
Ende 1980

	Bankschuld- verschrei- bungen (in v.H.)	Wertpapiere der öffentl. Haushalte (in v.H.)	Wertpapiere der Bundes- bahn und Bundespost (in v.H.)	Anzahl der Kundendepots (in Tsd Stück)	durchschnittlicher Nominalwert ¹ (in DM)
Bundesbank und Bundesschuldenverwaltung					
Privatpersonen	5,9	37,7	24,0	141	16 773
Organisationen ohne Erwerbs.	1,4	0,1	-	0	über 15 000
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	-	-	-	-	-
Versicherungs- unternehmen	4,4	17,8	64,5	0	über 1 367 000
Nichtfinanz. Unternehmen	4,8	5,2	3,1	1	347 000
Öffentliche Haushalte	25,3	29,0	4,4	0	über 1 860 000
Ausländische Deponenten	58,2	10,1	4,0	0	über 906 000
insgesamt	100	100	100	142	48 310
Großbanken					
Privatpersonen	30,6	58,0	35,9	1 972	19 951
Organisationen ohne Erwerbs.	4,6	4,2	4,0	7	651 857
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	22,0	5,0	15,9	0	über 17 344 000
Versicherungs- unternehmen	22,0	6,9	11,0	1	17 800 000
Nichtfinanz. Unternehmen	13,8	5,6	6,9	15	784 733
Öffentliche Haushalte	1,7	0,6	1,0	1	1 407 000
Ausländische Deponenten	5,3	19,7	25,3	49	214 122
insgesamt	100	100	100	2 045	50 230

noch Tabelle 52

	Bankschuld- verschrei- bungen (in v.H.)	Wertpapiere der öffentl. Haushalte (in v.H.)	Wertpapiere der Bundes- bahn und Bundespost (in v.H.)	Anzahl der Kundendepots (in Tsd Stück)	durchschnittlicher Nominalwert ¹ (in DM)
Regional- und sonstige Kreditbanken					
Privatpersonen	29,7	52,1	34,0	993	20 083
Organisationen ohne Erwerbs.	7,3	5,6	5,9	9	436 222
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	4,9	3,0	7,2	0	über 2 643 000
Versicherungs- unternehmen	35,5	13,1	19,9	1	16 986 000
Nichtfinanz. Unternehmen	13,5	7,8	7,8	10	679 700
Öffentliche Haushalte	5,7	1,0	1,2	1	2 517 000
Ausländische Deponenten	3,4	17,3	24,0	16	266 063
insgesamt	100	100	100	1 030	55 406
Girozentralen					
Privatpersonen	8,0	11,1	5,1	111	26 018
Organisationen ohne Erwerbs.	2,6	2,1	2,7	1	880 000
Fonds von Kapitalanlage gesellschaften	5,5	4,2	9,3	0	über 1 895 000
Versicherungs- unternehmen	36,4	18,2	24,7	1	11 618 000
Nichtfinanz. Unternehmen	14,5	6,1	6,7	1	4 516 000
Öffentliche Haushalte	28,0	10,9	3,2	1	8 581 000
Ausländische Deponenten	4,9	47,4	48,3	1	4 159 000
insgesamt	100	100	100	116	297 733

noch Tabelle 52

	Bankschuld- verschrei- bungen (in v.H.)	Wertpapiere der öffentl. Haushalte (in v.H.)	Wertpapiere der Bundes- bahn und Bundespost (in v.H.)	Anzahl der Kundendepots (in Tsd Stück)	durchschnittlicher Nominalwert ¹ (in DM)
Genossenschaftliche Zentralbanken					
Privatpersonen	9,7	21,3	5,2	15	35 400
Organisationen ohne Erwerbs.	3,1	1,9	1,4	0	über 143 000
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	47,4	34,2	68,1	0	über 2 325 000
Versicherungs- unternehmen	14,9	6,5	5,2	0	über 673 000
Nichtfinanz. Unternehmen	13,6	4,2	5,6	2	303 000
Öffentliche Haushalte	2,4	-	-	0	über 103 000
Ausländische Deponenten	8,9	31,7	14,5	0	über 572 000
insgesamt	100	100	100	17	291 353
Sparkassen					
Privatpersonen	79,0	88,9	86,5	2 270	14 018
Organisationen ohne Erwerbs.	3,9	1,8	2,7	10	120 700
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	-	-	-	-	-
Versicherungs- unternehmen	10,9	1,2	2,8	0	über 2 756 000
Nichtfinanz. Unternehmen	2,6	1,7	2,2	6	146 000
Öffentliche Haushalte	3,4	6,3	5,7	2	869 500
Ausländische Deponenten	0,1	0,1	0,1	7	7 429
insgesamt	100	100	100	2 295	16 754

noch Tabelle 52

	Bankschuld- verschrei- bungen (in v.H.)	Wertpapiere der öffentl. Haushalte (in v.H.)	Wertpapiere der Bundes- bahn und Bundespost (in v.H.)	Anzahl der Kundendepots (in Tsd Stück)	durchschnittlicher Nominalwert ¹ (in DM)
Kreditgenossenschaften					
Privatpersonen	71,4	94,5	90,5	1 169	14 055
Organisationen ohne Erwerbs.	15,8	3,2	4,5	11	189 728
Fonds von Kapitalanlage- gesellschaften	-	-	-	-	-
Versicherungs- unternehmen	8,9	1,3	2,9	0	über 1 148 000
Nichtfinanz. Unternehmen	2,7	0,7	1,6	4	94 750
Öffentliche Haushalte	1,0	0,2	0,2	0	über 132 000
Ausländische Deponenten	0,2	0,1	0,2	3	10 000
insgesamt	100	100	100	1 187	17 024

1.) Nominalwert aller Schuldverschreibungen inländischer Emittenten dividiert durch die Anzahl der Kundendepots; bei weniger als 1 000 Depots wurde bei der Berechnung jeweils dieser Wert zugrunde gelegt

Quelle: Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, Dt.Bbk. Bei-
lage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 7/1982; eigene Berechnungen

das erhebliche Gewicht des Großabsatzes bei diesen Institutsgruppen. Bei den Kreditbanken, die - wie bereits gezeigt wurde - durchschnittlich über 60 % aller in Kundendepots bei Kreditinstituten gehaltenen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte auf sich vereinigen, verfügen die privaten Haushalte über ein deutlich stärkeres Gewicht. Die Kundendepots der Privatpersonen haben bei den Großbanken Ende 1980 immerhin einen Anteil von 58 % und bei den Regional- und sonstigen Kreditbanken von über 52 %. Hierin spiegelt sich allerdings allem Anschein nach z.T. auch der Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen wider, bei den Anleihen der Bundesbahn und Bundespost liegt der Anteil der Privatpersonen lediglich bei ungefähr 35 %. Auch bei den Kreditbanken scheint daher zumindest in den letzten Jahren der Großabsatz eine erheblich stärkere Bedeutung als die Plazierung bei Kleinkunden gehabt zu haben.

Die Sparkassen und Kreditgenossenschaften sind dagegen fast ausschließlich im Kleingeschäft mit Privatpersonen engagiert. Annähernd 90 % aller bei ihnen in Kundendepots gehaltenen öffentlichen Anleihen entfallen auf die Depots der privaten Haushalte. Die Differenz zwischen den Anteilswerten bei den festverzinslichen Wertpapieren der Gebietskörperschaften und den Anleihen der Sondervermögen fällt bei ihnen recht gering aus: Da sie im Plazierungsgeschäft sowieso fast ausschließlich bei Privatpersonen tätig sind, kommt es auch durch die Einbeziehung der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen zu keinen allzu relevanten Verschiebungen innerhalb der Depotstruktur. Das kostenintensivere Plazierungsgeschäft bei Kleinkunden umfaßt somit annähernd die gesamten Absatzaktivitäten, schon aus diesem Grund dürfte es sich als sinnvoll erweisen, die an sie weitergeleitete Bankierbonifikation zu erhöhen. Eine solche Erhöhung würde nicht nur einen Ausgleich für die relativ höheren Vertriebskosten darstellen, sondern u.U. auch die Absatzbemühungen dieser Institutsgruppen verstärken. Sofern das jeweilige Niveau der Bonifikation zumindest mit darüber entscheidet, in welchem Ausmaß die unterschiedlichen Wertpapiere den Kunden angeboten werden, könnte eine Erhöhung der Verkaufsprovisionen für öffentliche Anleihen den Absatz dieser Papiere an Privatpersonen durch die Sparkassen und Kreditgenossenschaften u.U. verstärken.

Zusammengefaßt läßt sich zu dem vierten gegenüber dem Bundesanleihekonsortium bzw. den einzelnen Mitgliedsinstituten vorgebrachten Kritikpunkt demnach sagen, daß in der Tat zumindest in den letzten Jahren dem Großabsatz der jeweiligen Anleiheemissionen eine bedeutende bzw. sogar dominante Stellung zugekommen sein dürfte. Mit Ausnahme der Sparkassen und Kreditgenossenschaften, deren Kundendepots bei den Anleihen der Bundesbahn und Bundespost allerdings - wie Tabelle 47 zeigte - lediglich über einen Anteil von zusammen ungefähr 20 % verfügen, entfällt bei den im Bundesanleihekonsortium vertretenen Institutsgruppen nur der geringere Teil der Plazierungsaktivitäten auf den Absatz der Anleihen bei Privatpersonen. Die in der Bundesrepublik mit weitem Abstand dominierende Plazierungskraft der Kreditbanken ist nur teilweise auf Absatzaktivitäten bei den Privatpersonen zurückzuführen. Volumenmäßig wesentlich bedeutender ist auch bei ihnen die Plazierung von großen Anleihetranchen bei anderen Anlegergruppen.

Die Frage, worauf die relativ geringe, im Zeitablauf seit 1976 erheblich gesunkene, Bedeutung der Privatpersonen als Erwerbergruppe von öffentlichen Anleihen zurückzuführen ist, läßt sich nur schwer beantworten. Sicherlich kann dies nicht ausschließlich auf das Interesse der Kreditinstitute am Groß-

absatz zurückgeführt werden. Wahrscheinlicher erscheint, daß sich die privaten Sparer in stärkerem Umfang auf den Erwerb anderer festverzinslicher Wertpapiere und hierbei insbesondere auf die kurssicheren Bundesschatzbriefe und auf die Bundesobligationen konzentriert haben.

Andererseits zeigt der in den letzten Jahren ganz erheblich gestiegene Absatz von Bankschuldverschreibungen an Privatpersonen ²¹⁰⁾, daß ein Absatzpotential in diesem Anlegerbereich durchaus existiert. Ob dabei allerdings eine weitere Verschärfung der entsprechenden Klausel im Konsortialvertrag zu größeren Absatz-erfolgen bei den von den Emittenten bevorzugten Kleinzeichnern gelangen kann, erscheint zumindest fragwürdig. Eine Erhöhung der insbesondere den Sparkassen und Kreditgenossenschaften für ihre Plazierung vergüteten (Bankier-)Bonifikationssätze dürfte die Absatzbemühungen gerade in diesem Bereich u.U. stärker anregen.

Es drängt sich der Verdacht auf, daß von den Kreditinstituten an die eher 'risikoscheuen' Privatkunden in erster Linie Bundesschatzbriefe, Bundesobligationen oder eigene Sparbriefe verkauft werden, während die eher 'renditebewußten' Privatpersonen in stärkerem Ausmaß die in der Regel etwas günstiger ausgestatteten Bankschuldverschreibungen erwerben. Der höhere Liquiditätsgrad und die größere Kurssicherheit der öffentlichen Anleihen scheint dagegen gerade in den letzten Jahren die institutionellen Anleger angesprochen zu haben.

In jedem Fall sollte aber im Bundesanleihekonsortium eine verbesserte Absatzstatistik für die jeweiligen Emissionen eingeführt werden. Die Konsortialbanken sollten verpflichtet werden, der Bundesbank detailliertere Zeichnungslisten vorzulegen, aus denen die Erwerbergruppen und das dabei jeweils plazierte Absatzvolumen deutlich hervorgehen ²¹¹⁾.

Die Untersuchung der Struktur der Wertpapier-Kundendepots hat zudem gezeigt, daß sich in den letzten Jahren die Anteile der Plazierungsaktivitäten bei Privat-

210) So wurden allein von Ende 1978 bis Ende 1980 für über 30 Mrd. DM Bankschuldverschreibungen in die Kundendepots der Privatpersonen plazierte, deren Volumen sich damit in nur 2 Jahren annähernd verdoppelt hat. Wertpapiere der öffentlichen Hand, d.h. der Gebietskörperschaften und der beiden Sondervermögen, wurden dagegen an Privatpersonen in diesem Zeitraum lediglich in einem Volumen von 9 Mrd. DM abgesetzt.

211) So berichtet Andreas, daß "in einem Fall ... der Konsortialführerin eine Computerliste der bedienten Zeichnungsaufträge vorgelegen (hat), aus der das vertragsgetreue Verhalten des Instituts und zudem seine hohe Plazierungskraft im privaten Publikum klar hervorging." (Andreas, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 110). Es erscheint somit durchaus möglich, die Vorlage solcher Absatzlisten für alle Konsortialbanken verbindlich zu machen.

personen und damit weitgehend das gesamte Kleinkundengeschäft zwischen den öffentlichen Anleihen und den Bankschuldverschreibungen angenähert haben. Sollte sich diese Entwicklung in den nächsten Jahren fortsetzen, dürften sich auch die durchschnittlichen Vertriebskosten der Kreditinstitute bei der Plazierung beider Wertpapierarten weiter angleichen. Das Niveau der von den öffentlichen Emittenten an die Konsortialbanken gezahlten Schaltervergütungen kann dann aber nicht mehr mit den im Vergleich zum Absatz der Bankschuldverschreibungen höheren Plazierungskosten durch das Kleinkundengeschäft gerechtfertigt werden.

Damit soll die umfangreichere Darstellung des Emissionsverfahrens von öffentlichen Anleihen sowie die Auseinandersetzung mit den Hauptpunkten der Kritik am Bundesanleihekonsortium bzw. seinen Mitgliedsinstituten abgeschlossen werden. Die Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Obwohl die Anleihen als Verschuldungsform der öffentlichen Haushalte im Laufe der 70er Jahre relativ an Bedeutung verloren haben, stellen allein die über das Bundesanleihekonsortium begebenen Anleiheemissionen des Bundes und seiner Sondervermögen mit durchschnittlich rd. 9 % einen nicht unbeachtlichen Anteil des gesamten Bruttoabsatzes von festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten und damit auch des Emissionsgeschäftes der Kreditinstitute.
2. Die für längerfristige Anleihen an die Mitgliedsinstitute des Bundesanleihekonsortiums zu bezahlende Konsortialgebühr liegt mit $1 \frac{5}{8}$ % (bei kürzerfristigen Anleihen $1 \frac{3}{8}$ %) unter der bei Fremdemissionen von Industrieobligationen üblichen Provision. Angesichts der relativen Bedeutungslosigkeit der Industrieobligationen ist ein solcher Vergleich aber nur bedingt aussagefähig. Die Differenz zwischen beiden Provisionssätzen ergibt sich in erster Linie durch ein unterschiedliches Niveau des Konsortialnutzens (vgl. Übersicht 6). Von der Schaltervergütung werden bei Emissionen von Wirtschaftsunternehmen in der Regel größere Teile in Form der Bankierbonifikation an andere Kreditinstitute weitergegeben als bei den Anleihen der öffentlichen Hand.
3. Sofern mit der Vergütung des Konsortialnutzens in etwa die Risikoübernahme abgegolten ist, erscheint auch ein Vergleich zwischen der Schaltervergütung und der Bonifikation von Bankschuldverschreibungen, die volumenmäßig den bundesdeutschen Rentenmarkt dominieren, sinnvoll. Die Konsortialbanken erzielen bei einer Direktplazierung ihrer Emissionsquoten im eigenen Kundenkreis - mit Ausnahme des Absatzes an Versicherungsunternehmen und Bausparkassen - eine höhere Verkaufsvergütung als bei der Unterbringung von Bankschuldverschreibungen anderer Emissionshäuser.

4. Die Quotenverteilung im Bundesanleihekonsortium ist relativ starr, die Kreditbanken und hierunter insbesondere die Großbanken nehmen eine dominierende Stellung ein, während der Genossenschaftssektor seine Konsortialquote im Zeitablauf ausbauen konnte. Aufgrund der mangelnden Beweglichkeit der Quotenverteilung sowie der Probleme einer exakten Messung der Plazierungskraft der einzelnen Mitgliedsbanken bzw. Institutsgruppen wurde die Schaffung von festen Zusatztranchen, die bei Bedarf von den einzelnen Instituten bei der Bundesbank abgerufen werden können, vorgeschlagen, deren Einführung aber am Widerstand der Konsortialbanken gescheitert ist.
5. Von den Kreditinstituten wurden in den 70er Jahren durchschnittlich 30 % des Gesamtumlaufes der öffentlichen Anleihen in den eigenen Wertpapierbeständen gehalten, wobei das Erwerbsverhalten erheblichen jährlichen Schwankungen unterlag. Sofern von den in den Anleihekonsortien vertretenen Institutsgruppen jeweils freiwillig Teile ihrer Emissionsquote zur Deckung des eigenen Anlagebedarfes in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden, erscheint die Vergütung der gesamten Konsortialgebühr durch die Emittenten zumindest fragwürdig. Zwischen den Bankengruppen existieren diesbezüglich erhebliche Differenzen: Während bei den Großbanken der Eigenerwerb relativ gering ausfällt, wurden im längerfristigen Durchschnitt von den Regionalbanken und Privatbankiers größere und vom Sparkassen- und Genossenschaftssektor erhebliche Teile der Emissionen für die eigenen Wertpapierportefeuilles übernommen.
6. Die von den öffentlichen Emittenten gewünschte breite Streuung der Anleiheunterbringung, insbesondere bei privaten Kleinerwerbern, erfolgt zwar bei den Anleihen der öffentlichen Hand in stärkerem Ausmaße als bei den Bankschuldverschreibungen, der Anteil der in Kundendepots von Privatpersonen gehaltenen Anleihen ist aber seit 1976 stark rückläufig. Während die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften ihren Absatz fast vollständig auf diesen Erwerberkreis konzentrieren, erfolgt der Absatz der Kreditbanken nur zu einem Teil, der der Girozentralen und genossenschaftlichen Zentralbanken so gut wie überhaupt nicht an Käufer aus dem Bereich der privaten Haushalte. Der für die Kreditinstitute kostengünstigere Großabsatz scheint bei diesen Institutsgruppen zu dominieren.
7. Der Anteil der von den Banken an Privatpersonen verkauften Wertpapiere hat sich in den letzten Jahren zwischen den Bankschuldverschreibungen und den öffentlichen Anleihen deutlich angenähert. Während das Kleinkundengeschäft bei den Bankschuldverschreibungen eine größere Bedeutung erlangt hat, war es bei den Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen sowie den Länderanleihen rückläufig.

3.3.3. Emission von Bundesschatzbriefen und Bundesobligationen

Die Kreditaufnahme des Staates, d.h. genauer des Bundes, durch den Absatz von Bundesschatzbriefen und Bundesobligationen hat erst eine relativ kurze historische Tradition: Während der Bundesschatzbrief erstmals zu Beginn des Jahres 1969 emittiert wurde, erfolgte die Einführung der Bundesobligationen im Dezember 1979. Beide Kreditaufnahmeformen des Bundes haben bei Schwankungen in den einzelnen Jahren im Zeitablauf inzwischen, wie Tabelle 53 zeigt, eine nicht unbeachtliche Stellung an der Gesamtverschuldung des Bundes, am Umlauf aller Wertpapiere der öffentlichen Hand sowie auch am gesamten Bruttoabsatz aller festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten erreicht. Die Absatzerfolge der Bundesobligationen deuten darauf hin, daß dieses neue Kapitalmarktinstrument des Bundes von den Anlegern sehr positiv aufgenommen worden ist²¹²⁾.

Bei der Darstellung der Emissionsverfahren beider Papiere erfolgt erneut eine weitgehende Konzentration auf die Fragestellung der Absatzform sowie der damit verbundenen Bonifikationszahlungen, d.h. der von den Kreditinstituten durch die Unterbringung erwirtschafteten Provisionserträge und ihres Vergleiches mit den sonstigen im Emissionsgeschäft der Banken üblichen Provisionssätze.

Die Bundesschatzbriefe werden seit April 1971 unverändert in zwei unterschiedlichen Ausstattungen, dem Typ A und dem Typ B, angeboten und weisen die folgenden - hier besonders relevanten - Ausstattungsmerkmale auf²¹³⁾:

212) Auch von seiten des Bundesfinanzministeriums hat man nicht mit derartigen Plazierungserfolgen gerechnet: "Um so mehr überrascht das Absatzvolumen der Bundesobligationen. Schon im Dezember 1979 schlug das neue Kapitalmarktinstrument des Bundes gut ein." Und wenig später: "Einen solchen Erfolg hat wahrscheinlich keiner vorhersehen können, auch nicht das Bundesministerium der Finanzen." Georg Levermann, Haben die Bundesobligationen die Erwartungen erfüllt? in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 683.

213) Siehe zum folgenden sowie zur Darstellung der historischen Entwicklung des Bundesschatzbriefes, seiner gesamten Ausstattungsmerkmale und der bisherigen Erfahrungen mit diesem Finanzierungsinstrument insbesondere Dietrich Dickertmann/Raimar von Möllendorff, Der Bundesschatzbrief aus fiskalischer Sicht (I), (II) und (III) in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 21/1971, S. 994 ff, 22/1971, S. 1039 ff und 23/1971, S. 1071 ff sowie Dietrich Dickertmann, Erfahrungen mit dem Bundesschatzbrief in: Kredit und Kapital 3/1980, S. 411 ff und die dortigen Literaturhinweise.
1970 und Anfang 1971 wurden zusätzlich noch Bundesschatzbriefe vom Typ R angeboten, die danach durch eine Verlängerung der Laufzeit im Typ B aufgingen. Die Bundesschatzbriefe vom Typ A und B unterscheiden sich in erster Linie durch unterschiedliche Laufzeiten, die Modalitäten der Zinszahlungen sowie die Mindeststückelung. Während beim Typ A, der über eine Laufzeit von 6 Jahren verfügt und in Stückelungen von 100 DM erhältlich ist, die Zinsen dem Gläubiger jährlich nachträglich gutgeschrieben werden, erhalten die Gläubiger beim Typ B, der eine Laufzeit von 7 Jahren hat und bereits in einer Stückelung von 50 DM erworben werden kann, die Zinsen nebst Zinseszins erst am Ende der Laufzeit bzw. bei vorzeitiger Rückgabe zusammen mit dem Tilgungsbetrag ausgezahlt, siehe auch Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 413 ff.

Tabelle 53: Umlauf und Bruttoabsatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen

	Umlauf an Bundesschatzbriefen	Umlauf an Bundesobligationen	Anteil am Schuldenbestand des Bundes ^{1, 2}	Anteil am Umlauf aller festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Hand ¹		Bruttoabsatz an Bundesschatzbriefen	Bruttoabsatz an Bundesobligationen	Anteil am Bruttoabsatz der festverzinslichen Wertpapiere aller inländischen Emittenten ¹
	(in Mio.)	(in Mio.)	(in v.H.)	(in v.H.)	(in v.H.)	(in Mio.)	(in Mio.)	(in v.H.)
	(jeweils Jahresende)							
1970	576	-	1,2	1,8	382	-	-	1,8
1971	1 554	-	3,2	4,2	1 066	-	-	3,5
1972	4 190	-	7,6	9,5	2 712	-	-	5,6
1973	3 002	-	4,9	6,2	938	-	-	2,0
1974	4 731	-	6,6	8,6	3 199	-	-	6,3
1975	9 801	-	9,0	14,4	5 233	-	-	6,9
1976	14 484	-	11,3	17,0	5 022	-	-	6,8
1977	21 959	-	14,6	20,7	7 631	-	-	9,5
1978	24 759	-	13,9	20,5	3 154	-	-	3,3
1979	26 646	616	13,5	21,7	6 358	616	616	6,5
1980	24 083	8 879	14,2	25,2	6 394	8 262	8 262	10,7
1981	13 850	20 650	12,6	27,0	4 999	11 771	11 771	9,0

1.) ab 1979 Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen zusammen

2.) die in der Statistik über die Verschuldung des Bundes ausgewiesenen Werte weichen geringfügig von den hier verwendeten Angaben aus der Wertpapierstatistik ab

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 7/1982, Tab. 2a, 2g und 5d; Dt.Bbk. MB 4/1982, Tab. VII.10.; eigene Berechnungen

- Bundesschatzbriefe werden im Gegensatz zu den Kassenobligationen und öffentlichen Anleihen als Daueremissionen ständig angeboten und können somit kontinuierlich bei Kreditinstituten oder Zweigstellen der Landeszentralbanken erworben werden.
- Bundesschatzbriefe dürfen nur von natürlichen - nicht gebietsfremden - Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, erworben werden. Ein Erwerb durch Kreditinstitute ist weder für eigene Rechnung noch für Rechnung eines anderen Kreditinstitutes zulässig. Gebietsfremde Kreditinstitute dürfen in den Verkauf von Bundesschatzbriefen nicht eingeschaltet werden ²¹⁴⁾.
- Bundesschatzbriefe sind mit einem Gläubigerkündigungsrecht ausgestattet, sie können nach einer Frist von 1 Jahr jederzeit zum Nennwert zurückgegeben werden. Von den Gläubigern kann nach Ablauf der 1jährigen Sperrfrist pro Monat ein Volumen bis zu nominal 10 000 DM vorzeitig eingelöst werden, für die Anleger existiert somit beim Erwerb von Bundesschatzbriefen kein Kursrisiko. Ein Handel der Titel an der Börse ist ausgeschlossen.
- Die Bundesschatzbriefe sind mit einer gestaffelten, im Zeitablauf ansteigenden, Verzinsung ausgestattet, die beim Erwerber ein Interesse schaffen soll, die Papiere möglichst lange zu behalten und auf sein vorzeitiges Kündigungsrecht zu verzichten. Die relativ hohen Zinssätze am Ende der Laufzeit stellen somit eine Art 'Durchhalteprämie' dar ²¹⁵⁾.

Diese Ausstattungsmerkmale deuten bereits auf die mit den Bundesschatzbriefen verbundene Zielsetzung hin: Neben dem Zweck der fiskalischen Mittelbeschaffung soll mit der Einschränkung des Käuferkreises, dem Erwerbsverbot für Kreditinstitute, der Schaffung von Rückgabemöglichkeiten und der Ausschaltung des Kursrisikos in stärkerem Maße versucht werden, das Sparaufkommen der privaten Haushalte unmittelbar zu mobilisieren. "Mehr Sparer als bislang sollten den Mut zur Anlage ihrer Ersparnisse im Bereich des Rentenmarktes finden. Den kleinen und mittleren Sparern sollten höhere Zinserträge zufließen, ohne das Zinsniveau insgesamt zu erhöhen. Damit konkurrierten die Bundesschatzbriefe weniger mit der Anlage in Rentenpapieren als mit den Spareinlagen verschiedener Fristigkeit." ²¹⁶⁾

214) Siehe hierzu auch die im Anhang abgedruckten Emissions- und Verkaufsbedingungen von Bundesschatzbriefen. Der Verkauf an Gebietsfremde ist, mit Ausnahme einiger gebietsfremder deutscher Staatsangehöriger, den Kreditinstituten nicht erlaubt.

215) Siehe auch Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 422 f. Dabei ist im Zeitablauf insbesondere die Zinsstaffelung zwischen dem ersten und dem zweiten Jahr ausgeweitet worden, um die 'Umsteigelust' einzudämmen, siehe auch Bundesschatzbriefe - Marktlücke oder Anlagekonkurrenz? in: Der langfristige Kredit 14/1975, S. 444.

216) Raida, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O., S. 700.

Diese Intention scheint gleich in zweifacher Hinsicht in Erfüllung gegangen zu sein: Zum einen deutet die Absatzentwicklung darauf hin, daß in einem nicht unerheblichen Maße Bundesschatzbrieife von den privaten Haushalten erworben worden sind. Zum anderen aber zeigt sich, daß die Einführung dieser Titel nicht ohne entsprechende 'Gegenreaktion' der Kreditinstitute erfolgte: "Die Kreditinstitute haben diese Veränderung der Konkurrenzsituation sofort erkannt. Sie begegneten dieser Herausforderung mit der Emission ähnlich konstruierter, vor allem aber im Vergleich zu Spareinlagen höherverzinslicher Papiere. Für den Sparer wurde damit die Palette der Anlagemöglichkeiten erheblich erweitert. Der von der Bundesregierung beabsichtigte kapitalmarkt- und verteilungspolitische Erfolg hatte sich tatsächlich eingestellt. Nachdem einmal der Bundesschatzbrief am Markt war, wurde der Vertrieb konkurrierender Papiere, insbesondere der Sparbriefe, intensiviert, was an den wesentlich gewachsenen Absatzzahlen deutlich abzulesen ist." 217)

Mit der Einführung des Bundesschatzbriefes haben sich somit die Anlagemöglichkeiten für die privaten Sparer erweitert, es sind in verstärktem Maße Alternativen zum traditionellen Sparen auf relativ niedrig verzinslichen Sparkonten geschaffen worden.

Gleichzeitig zeigt diese Äußerung allerdings auch, daß diese neuen Anlagemöglichkeiten bzw. - aus der Sicht der Schuldner - diese Kapitalbeschaffungsmöglich-

Tabelle 54: Zuwachs der Bundesschatzbrieife und der Sparbriefe von Ende 1970 bis Ende 1980 (in Mio. DM)

	Bundes- schatz- brieife ¹	Sparbriefe ²			
		alle Banken- gruppen	Kredit- banken	Sparkassen	Kredit- genossen- schaften
Ende 1970	576	5 234	173	4 092	9
Ende 1980	24 083	97 591	16 490	66 483	7 467
Differenz	+23 507	+92 357	+16 317	+62 391	+7 458

- 1.) Umlauf an Bundesschatzbriefen
- 2.) Verbindlichkeiten der Kreditinstitute einschl. Verbindlichkeiten aus nicht börsenfähigen Inhaber-Sparschuldverschreibungen, Sparkassenobligationen u.ä.

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 2, 7/1982, Tab. 5d; Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 12/1976 und 7/1982 jeweils Tab. 2; eigene Berechnungen

217) Raida, Bundesschatzbrieife ..., a.a.O., S. 700; siehe z.B. auch Grunwald, Die Ergiebigkeit ..., a.a.O., S. 219 f und Wilhelm Hankel, Von der Spar-einlage zur Sparanlage in: Sparkasse 10/1969, S. 299.

keiten nur zu einem relativ geringen Teil von den öffentlichen Haushalten genutzt werden konnten. Tabelle 54 verdeutlicht, daß der Umlauf der Bundesschatzbriefe in den 70er Jahren nur um rd. 24 Mrd. DM angestiegen ist, während die von den Kreditinstituten abgesetzten Sparbriefe einen Zuwachs von über 90 Mrd. DM verzeichnen können. Insbesondere von den Sparkassen und in geringerem Umfang von den Kreditbanken und den Kreditgenossenschaften sind seit 1970 und verstärkt seit 1975 in einem beachtlichen Umfang solche Papiere bei den privaten Sparern untergebracht worden.

Damit ist bereits ein häufig gegenüber dem Bankensystem geäußelter Punkt der Kritik an den Absatzbemühungen von Bundesschatzbriefen thematisiert. Das Kreditgewerbe hat dem Bundesschatzbrief nicht nur von vorneherein sehr skeptisch gegenübergestanden ²¹⁸⁾, es gab auch bereits frühzeitig die Befürchtung, daß die Banken sich nicht aktiv um den Absatz bemühen und "in manchen Fällen sogar Kunden, die diese Anlageform wählen wollen, vom Erwerb der Schatzbriefe (abrateten)" ²¹⁹⁾.

Im Schuldenstrukturgutachten ist diese Vermutung erneut aufgegriffen worden: "Der Absatz von Bundesschatzbriefen ... (wird) allem Anschein nach dadurch behindert ..., daß manche der mit dem Verkauf betrauten Banken vor allem eigene Schuldverschreibungen absetzen wollen, sich also in einem Interessenkonflikt befinden." ²²⁰⁾ Die Kreditinstitute zeigten sich daher "häufig am Absatz wenig interessiert" ²²¹⁾ und würden die Schatzbriefe "nicht oder nur lau anbieten" ²²²⁾.

Von der Bundesregierung wurde bereits in der Einführungsphase des Bundesschatzbriefes eine solche Kritik am Absatzverhalten der Kreditinstitute geäußert ²²³⁾,

218) Siehe auch Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 419.

219) Schwedes, Der Bund ..., a.a.O., S. 138.

220) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 64.

221) Ebenda, S. 90.

222) Ebenda, S. 64.

223) So heißt es in einem Schreiben des Hessischen Sparkassen- und Giroverbandes an die Sparkassenleiter vom 4. März 1969: "Ungeachtet dessen ist die Bundesregierung mit den bisherigen Verkaufsergebnissen nicht zufrieden. Der schleppende Absatz von Bundesschatzbriefen wird vor allem auf eine zurückhaltende, wenn nicht gar ablehnende Einstellung des Kreditgewerbes gegenüber dem Bundesschatzbrief zurückgeführt, was sich insbesondere in einer mangelnden und nicht immer sachgerechten Beratung der Kunden zeige. Testkäufe hätten angeblich ergeben, daß in vielen Fällen die Kreditinstitute versuchten, die Interessenten zum Kauf anderer Papiere zu überreden. 'Nicht einem sei der Schatzbrief empfohlen worden; in vielen Fällen habe man sogar mit falschen oder fadenscheinigen Begründungen vom Kauf abgeraten'." Siehe z.B. auch Dickertmann/von Möllendorf, Der Bundesschatzbrief ... (III), a.a.O., S. 1074.

wobei insbesondere der Bereich der Sparkassen angesprochen wird. Auch von einem Mitarbeiter des Bundesfinanzministeriums wird beklagt, daß "der Absatzanteil des Sparkassensektors, gemessen an der vermögenspolitischen Zielgruppe der Schatzbriefsparer, als unbefriedigend bezeichnet werden (muß). Auf je 1 000 DM der im Sparkassenbetrieb verkauften Bundesschatzbriefe entfallen nahezu 8 000 DM eigene Sparbriefe und Sparschuldverschreibungen dieser Institute." ²²⁴⁾ Dickertmann zieht daraus den Schluß, daß es gerade "die Sparkassen - zur Refinanzierung ihrer Aktivgeschäfte auf Einlagen im besonderen Maße angewiesen - ... bisher offensichtlich verstanden (haben), ihre eigenen Titel - trotz einer liquiditätsmäßigen Schlechterstellung der Anleger - bei ihren Kunden in den Vordergrund der Anlageentscheidung zu schieben." ²²⁵⁾

Die Plazierungsaktivitäten der Kreditbanken werden dagegen ausdrücklich gelobt: "In diesem Zusammenhang ist die aus der Absatzstatistik ablesbare besonders aktive und reagible Anlageberatung der Großbanken, Regional- und sonstigen Kreditbanken besonders zu erwähnen." ²²⁶⁾

Eine konkrete Untersuchung der Unterbringung der Bundesschatzbriefe durch die einzelnen Bankengruppen ist für den Außenstehenden allerdings nicht möglich. Eine Absatzstatistik wird nicht veröffentlicht und auch die Bundesbank weist in ihrer Depotstatistik lediglich die bei allen Bankengruppen in Kundendepots befindlichen Schatzbriefe aus, eine weitere Untergliederung nach Institutsgruppen wird nicht vorgenommen.

Die Kritik am Plazierungsverhalten der Sparkassen und der 'als unbefriedigend anzusehende Absatzanteil' dieser Institutsgruppe kann aber auf zweierlei Weise interpretiert werden: Zum einen könnte damit gemeint sein, daß die Sparkassen im Vergleich zu ihren sonstigen Plazierungsaktivitäten bei öffentlichen Wertpapieren, z.B. ihrem Absatzanteil bei öffentlichen Anleihen, beim Bundesschatzbrief lediglich unterproportionale Anteile aufweisen. Zum zweiten könnte die Kritik aber auch in erster Linie darauf zielen, daß die Sparkassen in Relation zu den vorhandenen Plazierungsmöglichkeiten in ihrem Kundenkreis lediglich relativ geringe Absatzerfolge bzw. -bemühungen vorzuweisen haben.

Es ist zu vermuten, daß lediglich die zweite Interpretation der Kritik gemeint sein kann. Die Absatzentwicklung der Sparbriefe im Bereich der Sparkassen zeigt deutlich, daß bei ihnen ein erhebliches Erwerberpotential vorhanden ist, das für den Absatz der Bundesschatzbriefe nur unzureichend erschlossen wird bzw. werden konnte.

224) Gerd von Scheven, Bundesschatzbriefe gewinnen an Bedeutung in: Börsenzeitung vom 7.5.1977, S. 6.

225) Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 420.

226) von Scheven, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O.

Dennoch dürften von den Sparkassen und ähnliches gilt für die Kreditgenossenschaften - im Vergleich zu ihrem Anteil an der Plazierung von öffentlichen Anleihen im Nichtbankenbereich - überdurchschnittliche Verkaufsergebnisse erzielt worden sein. Greift man auf die Untersuchungsergebnisse der Kundendepotanteile der unterschiedlichen Bankengruppen bei allen festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte und den Anleihen der Bundesbahn und Bundespost zurück ²²⁷⁾, zeigt sich, daß beide Bankengruppen bei allen Effekten der öffentlichen Haushalte, also einschließlich der Bundesschatzbriefe und seit Ende 1979 der Bundesobligationen, über einen deutlich höheren Anteilswert an den gesamten Kundendepots der Kreditinstitute verfügen als bei den Anleihen der Sondervermögen des Bundes. Unterstellt man ein weitgehend identisches Plazierungsverhalten bei Bundes- und Länderanleihen und den Anleihen der Sondervermögen, so läßt sich die Differenz zwischen beiden Anteilswerten zum überwiegenden Teil auf den zusätzlichen Absatz der Bundesschatzbriefe zurückführen.

Demnach dürften die Sparkassen und Kreditgenossenschaften im Vergleich zu ihrem Anteil bei der Plazierung von öffentlichen Anleihen überproportionale und die Kreditbanken und Girozentralen unterproportionale Ergebnisse beim Absatz der Bundesschatzbriefe erzielt haben. Sofern die Unterstellung eines annähernd parallelen Absatzverhaltens bei den Anleihen der unterschiedlichen öffentlichen Emittenten realistisch ist, ergibt eine überschlägige Berechnung, daß sich Ende 1978 bei den Kreditbanken zwischen 40 % und 50 %, bei den Sparkassen zwischen 20 % und 25 % und bei den Kreditgenossenschaften zwischen 10 % und 15 % aller in Kundendepots verwahrten Bundesschatzbriefe befunden haben dürften ²²⁸⁾.

Dieses Ergebnis zeigt zwar in der Tendenz, daß die Sparkassen und Kreditgenossenschaften beim Absatz von Bundesschatzbriefen über einen etwas höheren Anteilswert verfügen, die Hauptplazierung erfolgt aber ebenfalls auch bei diesen Papieren über die Kreditbanken.

Wenn die Verkaufsergebnisse der Sparbriefe und der Bundesschatzbriefe als Maßstab für die Plazierungsmöglichkeiten bzw. das Absatzpotential von Bundesschatz-

227) Siehe Tabelle 46 und 47 sowie Schaubild 2.

228) Zu einem ähnlichen Ergebnis bezüglich des Anteiles der Sparkassen gelangt man, wenn die von von Scheven für diesen Bereich festgestellte Relation zwischen verkauften Spar- und Bundesschatzbriefen zugrunde gelegt wird (siehe auch Fußnote 224). Bei einem Verhältnis von 8 zu 1 und einem Bestand an Sparbriefen u.ä. der Sparkassen von 44,7 Mrd. DM Ende 1978 hätte diese Institutsgruppe Bundesschatzbriefe im Volumen von ungefähr 5,6 Mrd. DM in ihren Kundendepots gehabt. Dies entspricht einem Anteil von 23,4 % an allen von Privatpersonen bei Kreditinstituten in Kundendepots gehaltenen Bundesschatzbriefen (Ende 1978: 23,9 Mrd. DM).

briefen im eigenen Kundenkreis angesehen werden, so ergibt sich zwischen dem möglichen und dem tatsächlichen Absatz von Schatzbriefen bei den Sparkassen die mit Abstand größte Differenz.

Ob diese Differenz, die - wenn auch in geringerem Umfang - bei allen Institutsgruppen besteht, allerdings auf das im Schuldenstrukturgutachten und auch von anderen Autoren beklagte Absatzverhalten der Banken zurückzuführen ist oder ob sich hierin lediglich die Anlagepräferenzen der privaten Sparer niederschlagen, ist letztlich nicht zu beurteilen ²²⁹⁾. "Zahlreiche Einzelbeobachtungen lassen allerdings vermuten, daß der Bundesschatzbrief noch immer erhebliche Schalterbarrieren und Schweigezonen überwinden muß." ²³⁰⁾

Die Absatzergebnisse zeigen, daß in der Vergangenheit die Unterbringung der eigenen Sparbriefe im Vordergrund gestanden hat und somit der Möglichkeit, durch die Plazierung von Bundesschatzbriefen eine entsprechende Verkaufsprovision zu erzielen, nur eine relativ untergeordnete Bedeutung zugekommen ist.

Die an die Kreditinstitute vom Bund für den Absatz von Bundesschatzbriefen zu bezahlende Bonifikation ist im Zeitablauf ganz erheblich reduziert worden. Bei

Obersicht 7: Bonifikationssätze für Bundesschatzbriefe

bei Einführung 1969	2,25 %
ab 2.1.1973	1,75 %
ab 30.12.1974	1,25 %
ab 20.3.1978	1,00 %

Quelle: entsprechende Rundschreiben der Hessischen Landeszentralbank

der Einführung der Bundesschatzbriefe im Jahre 1969 betrug die Bonifikation noch 2,25 %, wobei diese, durchaus als extrem zu bezeichnende, Höhe der Verkaufsprovision in erster Linie auf die Zurückhaltung und Skepsis des Kreditgewerbes zurückzuführen sein dürfte. Durch eine sehr hohe Bonifikation, die um 5/8 Prozentpunkte über der gesamten Konsortialgebühr des Bundesanleihekonsortiums, in der als Entgelt für die Risikoübernahme auch noch der Konsortialnutzen enthalten ist, lag, sollten die Kreditinstitute für den Absatz der Bundesschatzbriefe gewonnen werden ²³¹⁾.

229) Äußerungen wie die folgende deuten allerdings darauf hin, daß gerade bei den Sparkassen in der Anlageberatung den eigenen Sparbriefen eine größere Bedeutung zugemessen wird: "Der große Erfolg des Sparkassenbriefes wäre ohne eine aktive Kundenberatung durch die Sparkassen nicht möglich gewesen. Auch in Zukunft dürfte der Sparkassenbrief ein geeignetes geschäftspolitisches Instrument sein, das die Marktnische zwischen dem Kontensparen und Anlagen in börsengängigen Wertpapieren ausfüllen kann." Manfred Schöler, Wachsende Flexibilität in der Sparformwahl in: Sparkasse 1/1979, S. 20.

230) von Scheven, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O.

231) Siehe auch Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 419, Fußnote 25.

Nach der Einführungsphase und 'Etablierung' der Schatzbriefe wurde die Bonifikation dann in drei Schritten Anfang 1973 auf 1,75 %, Ende 1974 auf 1,25 % und im März 1978 auf 1 % reduziert. Die Verkaufsprovision liegt damit heute unter der Schaltervergütung von öffentlichen Anleihen, aber immer noch tendenziell über der beim Absatz von Bankschuldverschreibungen anderer Emissionshäuser üblichen Bonifikation.

Allerdings werden nicht von allen Kreditinstituten beim Absatz von Bundesschatzbriefen die vollen Bonifikationssätze realisiert: Bei der Mehrzahl der (kleinen und mittleren) Sparkassen und Kreditgenossenschaften erfolgt die Zuteilung und Abrechnung des Schatzbriefverkaufes über die jeweiligen Zentralinstitute, die für diese Dienstleistung einen Teil der Absatzprovision selber behalten. So erhalten z.B. die Hessischen Sparkassen von ihrer Landesbank von der aktuell geltenden Bonifikation von 1 % bei einem Absatz von Bundesschatzbriefen lediglich 0,75 % vergütet. Sie erzielen damit exakt die gleichen Provisionseinnahmen wie bei der Plazierung von über das Bundesanleihekonsortium emittierten Anleihen.

Die den Kreditinstituten für den Schatzbriefabsatz vergütete Bonifikation darf ebenfalls "weder ganz noch zum Teil an den Erwerber dieser Werte weitergegeben werden." ²³²⁾ Zudem sind die Kreditinstitute verpflichtet, ihrer Kundschaft für den Erwerb von Bundesschatzbriefen und die Einlösung bei Fälligkeit keine Gebühren oder Spesen zu berechnen ²³³⁾. Die Anlage in Schatzbriefen ist somit für den Erwerber gebührenfrei, das gleiche gilt für eine Einlösung bei Endfälligkeit. Werden die Bundesschatzbriefe dagegen vorzeitig zurückgegeben, wird bei den meisten Kreditinstituten vom Anleger eine Provision von 0,5 % verlangt ²³⁴⁾.

Die seit 1978 geltende Absatzprovision von Schatzbriefen fällt im Vergleich zu den bei der Plazierung von öffentlichen Anleihen üblichen Bonifikationssätzen somit heute relativ gering aus, denn im Plazierungsgeschäft mit Schatzbriefen dürfte durch die Einschränkung des Erwerberkreises das Kleingeschäft überwiegen. Selbst wenn man unterstellt, daß heute "Einzelzeichnungen von 5 000 bis 10 000 DM ... keine Ausnahme mehr (sind), sondern nach Auskunft von Kreditinstituten eher die dominierende Größenklasse" ²³⁵⁾ darstellen, dürften die durchschnittlichen

232) Siehe auch die im Anhang abgedruckten Verkaufsbedingungen für Bundesschatzbriefe.

233) Siehe ebenda.

234) Siehe auch Bundesschatzbriefe - Marktlücke oder Anlagekonkurrenz?, a.a.O., S. 444 sowie Raida, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O., S. 701.

235) von Scheven, Bundesschatzbriefe..., a.a.O.

Zeichnungsbeträge bei diesen Geschäftsaktivitäten unter denen bei anderen Wertpapierarten liegen. Im Vergleich zur Schalterprovision bei öffentlichen Anleihen ist in den Bonifikationssätzen von Bundesschatzbriefen insofern kein Ausgleich für das stärkere Geschäft mit privaten Kleinkunden enthalten.

Dennoch ist der Bundesschatzbrief unter fiskalischen Aspekten als ein teures Finanzierungsinstrument des Bundes anzusehen, wobei es insbesondere in Zeiten steigender Zinsen zu einem erheblichen Kostennachteil kommen kann: Das bestehende Gläubigerkündigungsrecht ermöglicht es den Anlegern, bei einem Anstieg des Zinsniveaus risikolos auf höherverzinsliche Anlagen umzusteigen. Die für den Absatz gezahlte Bonifikation ist im Vergleich zur dann verkürzten Laufzeit relativ hoch. Zudem scheint die Renditeausstattung nicht immer marktgerecht, d.h. häufig relativ zu hoch, gewesen zu sein und auch die Realisierung der ursprünglichen Zielsetzung des Schatzbriefes - dem kleinen und mittleren Sparer höher verzinsliche Anlagemöglichkeiten zu bieten - scheint zumindest fragwürdig zu sein. Auf diese Problemkreise soll allerdings im Rahmen dieser Arbeit nicht weiter eingegangen werden ²³⁶⁾.

Über die Emission und Plazierung der Bundesobligationen liegen dagegen noch keine umfassenderen Erfahrungen vor, ihre bis heute beachtlichen Absatzerfolge deuten aber darauf hin, daß diese Titel bei den Anlegern auf großes Interesse gestoßen und von den Kreditinstituten entsprechende Plazierungsaktivitäten erbracht worden sind.

Bei den Bundesobligationen handelt es sich ebenfalls um eine Daueremission des Bundes, die kontinuierlich bei Kreditinstituten bzw. den Zweigstellen der Landeszentralbanken erworben werden können. Sie werden jeweils in laufenden Serien aufgelegt, die immer dann enden, wenn ein neuer Nominalzins eingeführt wird, mindestens aber viermal im Jahr ²³⁷⁾. Die Bundesobligationen verfügen über eine Laufzeit von 5 Jahren und sind in einer Stückelung von 100 DM Nennbetrag erhältlich.

Auch bei ihnen ist der Ersterwerb - analog dem Bundesschatzbrief - auf natürliche Personen und gemeinnützige Einrichtungen beschränkt. Nach Beendigung des Verkaufs der laufenden Serie werden diese Papiere dann allerdings in den amtlichen Handel an allen deutschen Wertpapierbörsen eingeführt und dort gehandelt.

236) Siehe dazu Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 66 f und S. 79 sowie insbesondere die sehr kritischen Ausführungen von Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 426 ff.

237) Siehe auch die im Anhang wiedergegebenen Emissionsbedingungen für Bundesobligationen sowie Levermann, Haben die Bundesobligationen ..., a.a.O., S. 681.

Im Gegensatz zum Ersterwerb können nach der Börseneinführung die Bundesobligationen 'von jedermann', d.h. insbesondere auch von Kreditinstituten und sonstigen institutionellen Anlegern, erworben werden, vertraglich ausgeschlossen ist lediglich der Erwerb durch Gebietsfremde.

Während der Laufzeit der jeweiligen Serie erfolgt die Anpassung an Marktzinsveränderungen bei festem Nominalzinssatz jeweils über eine Veränderung des Ausgabekurses.

Die Bundesobligationen können weder vom Gläubiger noch vom Schuldner vorzeitig gekündigt werden, sie weisen somit, im Gegensatz zu den Bundesschatzbriefen, aus der Sicht des Bundes auch kein vorzeitiges Rückzahlungsrisiko auf.

Auch die Einführung der Bundesobligationen, deren Kreation mit auf Stellungnahmen der Bundesbank sowie des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesfinanzministerium zurückzuführen sein dürfte²³⁸⁾, ist zunächst auf eine z.T. heftige Kritik aus dem Bereich des Kreditgewerbes gestoßen²³⁹⁾.

Dabei wurde insbesondere aus dem Bereich der privaten Hypothekenbanken die Befürchtung geäußert, daß mit diesen neuen Papieren der Wettbewerb in "den vielgeschätzten mittleren Laufzeiten ... noch härter (werde)"²⁴⁰⁾ und es damit zu einer Erhöhung des Zinsniveaus kommen könne, sowie - und dies dürfte der Hauptkritikpunkt sein - daß durch eine solche Kreditaufnahmeform des Bundes direkt beim privaten Sparer die Einlagenbasis der Banken tendenziell geschmälert und das Direktkreditgeschäft mit dem Staat eingeschränkt wird. Aus der Unterstützung der Bundesbank bei der Einführung der Bundesobligationen wird gefolgert, daß es sich hierbei um "eine Verbeugung vor dem verteilungspolitischen Konzept 'weg von den Banken'"²⁴¹⁾ handele.

Das Direktoriumsmitglied der Deutschen Bundesbank, Helmut Schlesinger, versuchte diese Befürchtungen in einer Ansprache vor der Mitgliederversammlung des Verbandes privater Hypothekenbanken zu zerstreuen. Zum einen würde sich die Bundesobligation "ohne eine Beteiligung der Kreditinstitute ... vermutlich nicht gerade zu einem 'Renner' entwickeln"²⁴²⁾, zum anderen verbliebe, selbst "wenn also

238) Siehe dazu auch die entsprechenden Zitate bei Dickertmann, Erfahrungen ..., a.a.O., S. 418 f, Fußnote 22.

239) Siehe z.B. Zur Bundesobligation in : Der langfristige Kredit 11/1979, S. 327; Hans Günther Schönmann, Schützt Marktwirtschaft und Stabilität! in: Beilage zu Der langfristige Kredit 12/1979, S. VIII; derselbe, Gedanken zum Kommunalkredit der Hypothekenbanken, a.a.O., S. 669 f; Werner Jentsch, Bundesobligation soll die Emissionspalette des Bundes ergänzen in: Die Bank 7/1979, S. 308 f.

240) Zur Bundesobligation, a.a.O.

241) Schönmann, Schützt Marktwirtschaft ..., a.a.O., S. VIII.

242) Helmut Schlesinger, Der Markt für langfristige Kredite - Erfolge und Mißerfolge der deutschen Kapitalmarktpolitik in: Beilage zu Der langfristige Kredit 12/1979, S. V.

künftig ein - vermutlich nur recht geringer - Teil der Staatsverschuldung über die erwähnten Bundesobligationen finanziert werden sollte, ... doch den Kreditinstituten bis auf weiteres ein weit größeres Kreditgeschäft mit dem Staat, als das bis vor fünf Jahren der Fall gewesen war." ²⁴³⁾

Die Kritik an der Bundesobligation insbesondere aus dem Bereich der privaten Hypothekenbanken ist durchaus verständlich, da zum einen gerade für sie mit diesem Papier eine Konkurrenz zu den von ihnen emittierten mittelfristigen Bankschuldverschreibungen entsteht und zum anderen ihre Beteiligungsmöglichkeiten an der Unterbringung der Bundesobligationen und die Erzielung von damit verbundenen Provisionseinnahmen nur sehr gering sind bzw. überhaupt nicht bestehen. Von den Kreditbanken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften wurden die Plazierungsmöglichkeiten dieser Papiere - wie die Absatzentwicklung zeigt - dagegen in einem beachtlichen Umfange wahrgenommen.

Die vom Bund an die plazierenden Kreditinstitute vergütete Bonifikation wurde bei der Einführung zunächst auf 1,25 % festgelegt, aber bereits Anfang Juli 1980 auf 1 % reduziert ²⁴⁴⁾. Sie liegt damit auf dem gleichen Niveau wie bei den Bundesschatzbriefen und darf ebenfalls nicht an die Erwerber weitergegeben werden.

Da der Absatz der Bundesobligationen in den letzten beiden Jahren mit einem Volumen von rd. 8,3 Mrd. DM (1980) bzw. 11,8 Mrd. DM (1981) zwischen 7 % und 8 % des gesamten Bruttoabsatzes von Bankschuldverschreibungen betrug, dürften die dabei erzielten Bonifikationen durchaus attraktiv für die Kreditinstitute gewesen sein, denn sie lagen auch nach der Reduzierung auf 1 % noch über den durchschnittlichen Provisionssätzen bei Bankschuldverschreibungen.

Allerdings erzielen die Sparkassen und Kreditgenossenschaften, die die Verkaufsabrechnung über ihre Zentralinstitute leiten - analog zum Absatz der Bundesschatzbriefe - auch bei der Unterbringung der Bundesobligationen lediglich Provisionseinnahmen von 0,75 % des plazierten Nennbetrages und damit praktisch gleiche Bonifikationssätze wie bei den Bankschuldverschreibungen gleicher Laufzeit.

Es wird abzuwarten bleiben, wie sich die weitere Absatzentwicklung der Bundesobligationen zukünftig gestalten wird. Die bisherigen Erfahrungen deuten jedenfalls darauf hin, daß sich dieses Papier durchaus zu einem 'Renner' entwickeln

243) Schlesinger, Der Markt für langfristige Kredite ..., a.a.O., S. V.

244) Schönmann, Gedanken ..., a.a.O., S. 670.

kann. Der Bund konnte 1980 und 1981 zwischen 27 % und 28 % seiner Nettoneuverschuldung durch die Unterbringung von Bundesobligationen decken.

Allem Anschein nach ergeben sich allerdings gewisse Substitutionseffekte zur Unterbringung der Bundesschatzbriefe, deren Bruttoabsatz 1981 zwar noch bei 5 Mrd. DM lag, während sich der Umlauf um über 10 Mrd. DM zurückentwickelte. Zudem wird man erst nach einer gewissen Anlaufzeit feststellen können, in welchem Ausmaß die Bundesobligationen letztlich von Privatpersonen gehalten werden bzw. welche Teile des Umlaufes über die Börse von den Kreditinstituten und sonstigen institutionellen Anlegern erworben werden.

In Tabelle 55 sind abschließend auch für die Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen die grob geschätzten insgesamt vom Bund gezahlten Bonifikations-

Tabelle 55: Schätzung der mit dem Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen verbundenen Bonifikationszahlungen des Bundes

	Bruttoabsatz ¹ (in Mio.)	Bonifikationszahlungen (in Mio.)
1970	382	8,60 ²
1971	1 066	23,99 ²
1972	2 712	61,02 ²
1973	938	16,42 ³
1974	3 199	55,98 ³
1975	5 233	65,41 ⁴
1976	5 022	62,78 ⁴
1977	7 631	95,39 ⁴
1978	3 154	35,40 ⁵
1979	6 974	71,28 ⁶
1980	14 656	160,00 ⁷
1981	16 770	167,70 ⁸

- 1.) ab 1979 Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen
- 2.) Bonifikationssatz 2,25 %
- 3.) Bonifikationssatz 1,75 %
- 4.) Bonifikationssatz 1,25 %
- 5.) Bonifikationssatz bis Ende März 1,25 %, ab April 1 %
- 6.) Bonifikationssatz Bundesschatzbriefe 1 %, Bundesobligationen 1,25 %
- 7.) Bonifikationssatz Bundesschatzbriefe 1 %, Bundesobligationen bis Ende Juni 1,25 % ab Juli 1 %
- 8.) Bonifikationssatz 1 %

Quelle: Tabelle 53; eigene Berechnungen

beträge wiedergegeben. Die Angaben stellen die Provisionserträge der Kreditinstitute allerdings etwas zu hoch dar, da Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen auch zu einem - allerdings relativ geringen - Teil über die Zweig-

stellen der Landeszentralbanken verkauft wurden, deren Anteil aber aufgrund fehlender statistischer Angaben nicht herausgerechnet werden kann.

Ein Vergleich mit der an das Bundesanleihekonsortium gezahlten Konsortialgebühr²⁴⁵⁾ zeigt, daß die Provisionserträge aller Kreditinstitute aus dem Verkauf der Bundesschatzbriefe 1972 und 1980 (einschl. Bundesobligationen) sogar über denen der Übernahme und Plazierung der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen lagen; 1977 erreichten die beiden Vergütungsformen annähernd das gleiche Niveau.

Ob die aktuell gültigen Bonifikationssätze für Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen als 'angemessen' anzusehen sind, ist nur schwer zu beurteilen. Sie liegen mit 1 % zwar über den üblichen Bonifikationen von Bankschuldverschreibungen ähnlicher Laufzeit, es muß aber berücksichtigt werden, daß das kostenintensivere Geschäft mit Kleinkunden bei den Papieren des Bundes stärker dominiert als beim Absatz der Bankschuldverschreibungen.

Ein Vergleich mit der Schalterprovision von öffentlichen Anleihen fällt dagegen zu deren Gunsten aus. Hierin scheint eine gewisse Inkonsistenz zu liegen, denn selbst wenn man konstatiert, daß die Laufzeiten bei öffentlichen Anleihen in der Regel über denen der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen liegen und insofern - ähnlich wie bei den Bankschuldverschreibungen - eine gewisse Staffelung der Bonifikationssätze gerechtfertigt erscheint, wird bei einer solchen Differenzierung die Kostenseite vernachlässigt. Während bei den öffentlichen Anleihen Teile der jeweiligen Emissionen in die Wertpapierbestände der Konsorten oder anderer Kreditinstitute genommen werden und ein weiterer Teil im Großabsatz bei institutionellen Anlegern plaziert wird, erfolgt der Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen durch die Einschränkung des Erwerber- bzw. Ersterwerberkreises praktisch ausschließlich bei Privatpersonen und damit tendenziell im kostenintensiveren Kleingeschäft.

Damit soll die Darstellung der Emissionsverfahren der festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte, d.h. der Kassenobligationen, öffentlichen Anleihen, Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen, abgeschlossen und noch kurz auf den Absatz der Finanzierungsschätze, die einen Teil der Verschuldung des Bundes in unverzinslichen Schatzanweisungen darstellen, eingegangen werden. Ihr bisher nur geringes Volumen sowie fehlende Angaben über den nach Laufzeiten gegliederten Bruttoabsatz und vergleichbare Geschäftsaktivitäten der Banken mit Papieren anderer Emittentengruppen rechtfertigen keine ausführlichere Behandlung in dieser Arbeit. Auf die Darstellung der Verschuldung der öffentlichen Haushalte

245) Siehe Tabelle 39 auf S. 267.

in 'normalen' unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätze) soll ganz verzichtet werden. Ihre Unterbringung erfolgt, wie bereits bei der Untersuchung der Schuldarten- und Gläubigerstruktur gezeigt wurde, fast ausschließlich in großen Beträgen bei Kreditinstituten und Kapitalsammelstellen ²⁴⁶⁾.

Bei den Finanzierungsschätzen, die 1975 als eine spezielle Art von U-Schätzen eingeführt wurden, handelt es sich um Diskontpapiere mit Laufzeiten von 1 oder 2 Jahren. Sie werden ebenfalls als Daueremissionen begeben und in einer Stückelung von Nennbeträgen über 1 000 DM oder einem höheren auf volle 1 000 DM lautenden Betrag angeboten ²⁴⁷⁾. Sie können mit Ausnahme von Kreditinstituten und Gebietsfremden von jedermann erworben werden und werden grundsätzlich vom Emittenten oder der Bundesbank nicht vor Fälligkeit zurückgenommen ²⁴⁸⁾.

Die Finanzierungsschätze können ebenfalls kontinuierlich bei Banken, Sparkassen und allen Zweigstellen der Landeszentralbanken gebührenfrei erworben werden, die plazierenden Kreditinstitute erhalten als Vergütung für die 1jährigen Papiere eine Bonifikation von 0,25 % und für die 2jährigen eine in Höhe von etwa 0,5 % ²⁴⁹⁾.

Die Verschuldung des Bundes in Finanzierungsschätzen ist zwar seit 1975 kontinuierlich angestiegen, sie erreichte aber dennoch bis Ende 1980 lediglich ein Gesamtniveau von 2,8 Mrd. DM ²⁵⁰⁾. Ihr Bruttoabsatz lag von 1975 bis 1978 - wie aus den Angaben in den Geschäftsberichten der Deutschen Bundesbank zu entnehmen ist - jeweils unter der 1 Mrd.-DM-Grenze und erreichte 1979 mit 1,7 Mrd. DM (1980: 1,4 Mrd. DM) seinen Höchstwert. Die Finanzierungsschätze spielen somit sowohl als Finanzierungsform des Bundes als auch im Rahmen des gesamten Emissions- und Plazierungsgeschäftes der Kreditinstitute nur eine völlig untergeordnete Rolle.

Obwohl zumindest für Außenstehende keinerlei Informationen über die Anleger sowie die plazierenden Bankengruppen zur Verfügung stehen, ist allerdings zu vermuten, daß ihr Erwerb zum größten Teil oder sogar fast ausschließlich durch Unternehmen oder institutionelle Anleger (außer Kreditinstitute) erfolgt ²⁵¹⁾ und sich die Unterbringung damit auf den Bereich der Kreditbanken

246) Siehe auch Tabelle 8 auf S. 24.

247) Siehe auch die im Anhang wiedergegebenen Emissions- und Verkaufsbedingungen für Finanzierungs-Schätze.

248) Siehe dazu auch Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 74 ff.

249) Siehe ebenda, S. 75 f.

250) Siehe Dt. Bbk. MB, Tab. VII.10.

251) Eine ähnliche Vermutung dürfte auch der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium gehabt haben, wenn er äußert, daß "die Diskontierungstechnik für den Laien oft unverständlich ist", Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 76.

und Zentralinstitute, die diese Anlegergruppen zum großen Teil in ihrem Kundenkreis haben, konzentriert. Es ist daher nicht auszuschließen, daß der Plazierung der Finanzierungsschätze bei diesen Institutsgruppen relativ gesehen eine etwas größere Bedeutung zukommt. Am gesamten Emissionsgeschäft haben sie aber nur einen verschwindend geringen Anteil.

Mit diesen Überlegungen sollen die Ausführungen zu den unterschiedlichen Emissionsverfahren der festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten sowie den dabei von den Kreditinstituten jeweils zu erzielenden Provisionserträgen abgeschlossen werden. Wenn der Schwerpunkt auf die Emission der öffentlichen Anleihen bzw. auf das Bundesanleihekonsortium gelegt wurde, erfolgte dies nicht nur aufgrund der Tatsache, daß die öffentlichen Anleihen volumenmäßig den größten Teil der öffentlichen Verschuldung mittels festverzinslicher Wertpapiere stellen. Es zeigte sich vielmehr, daß gerade bei der Emission der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen sowie der Länderanleihen einige der häufig geäußerten Kritikpunkte nicht völlig von der Hand zu weisen sind.

Während sich die Kritik am Emissions- und Plazierungsverfahren der Bundesschatzbriefe und möglicherweise in Zukunft auch der Bundesobligationen darauf konzentriert, daß von den Kreditinstituten keine ausreichenden Absatzanstrengungen unternommen werden, in diesem Fall fallen für den Bund dann allerdings auch keine Provisionszahlungen an, muß bei der Beurteilung der im Konsortialverfahren emittierten öffentlichen Anleihen die gezahlte Konsortialgebühr zu den erwarteten bzw. erbrachten Plazierungsleistungen und der Absatzstruktur in Beziehung gesetzt werden.

In jedem Falle dürfte bei der gesamten Darstellung aber deutlich geworden sein, daß eine Kritik am Emissionsverfahren der festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte bzw. an der jeweiligen Höhe der Übernahme- und Absatzprovision an der im sonstigen Emissionsgeschäft der Kreditinstitute üblichen Praxis gemessen werden muß. Lediglich eine vergleichende Betrachtung kann Maßstäbe für eine sachgerechtere Beurteilung bieten.

Anstelle einer Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse des angestellten Vergleiches der unterschiedlichen Emissionsverfahren und der damit für die Kreditinstitute verbundenen Bonifikationen sollen im folgenden Abschnitt einige Überlegungen darüber angestellt werden, welche Konsequenzen sich aus der Einschaltung der Banken bei der Unterbringung der festverzinslichen Wertpapiere der Gebietskörperschaften für die Entwicklung der Provisionseinnahmen bzw. der Nettoerträge der Kreditinstitute in diesem Geschäftszweig ergeben.

4. Abschließende Betrachtung des Vergleiches und seiner Konsequenzen für die Entwicklung der Ertragslage der Kreditinstitute

Die vorstehenden Ausführungen zeigten, daß zwischen den einzelnen Wertpapierarten Unterschiede in den jeweiligen Emissionsformen, der Struktur der Effektenplazierung sowie in den in diesem Geschäftszweig der Kreditinstitute erzielten Leistungsvergütungen bestehen. Es bietet sich an, noch einige allgemeine Überlegungen über den Einfluß dieses Umstandes für die im Wertpapiergeschäft insgesamt erzielten Provisionseinnahmen und damit die Ertragslage der Kreditinstitute anzustellen.

Zunächst muß darauf hingewiesen werden, daß sich die bisherigen Ausführungen weitgehend auf das Emissionsgeschäft beschränkten, während der ebenfalls zum gesamten Wertpapiergeschäft zählende Effektenhandel sowie das Depotgeschäft ausgeklammert blieben. Dies ist insofern gerechtfertigt, als in diesen beiden Teilbereichen des Wertpapiergeschäftes für die unterschiedlichen Arten der festverzinslichen Wertpapiere den Kunden von den Kreditinstituten jeweils gleiche Gebühren und Provisionssätze berechnet werden²⁵²⁾. Zudem lag das Interesse lediglich in der Darstellung der direkten bzw. indirekten Geschäftsbeziehungen zwischen Kreditgewerbe und öffentlichen Haushalten sowie der dabei aufgestellten vertraglichen Regelungen bezüglich des von den Emittenten gewünschten oder festgelegten Erwerberkreises. Die im Effektenhandel und Depotgeschäft bestehenden geschäftlichen Beziehungen zwischen den Kreditinstituten und den Bankkunden mußten daher außerhalb der Betrachtung bleiben.

Andererseits wurde der Effektenhandel indirekt in die Untersuchung der Anlegerstruktur der unterschiedlichen festverzinslichen Wertpapiere bereits einbezogen: Die in den Kundendepots der Kreditinstitute befindlichen Effekten stammen natürlich nicht ausschließlich aus der Plazierung von Emissionen der verschiedenen Emittentengruppen, sondern z.T. auch aus einem - über die Banken geleiteten - späteren Erwerb an der Börse. Zwischen dem Erstabsatz von Emissionen an bestimmte Erwerbergruppen und der erst nachträglich aus der Banken- und Depotstatistik ersichtlichen Struktur der Bestände an festverzinslichen Wertpapieren bei den unterschiedlichen Anlegergruppen können somit durchaus Differenzen bestehen. Solange eine detaillierte (Erst-)Absatzstatistik allerdings nicht besteht, kann immer nur auf die Angaben über die Wertpapierbestände bzw. ihre Veränderungen zurückgegriffen werden, um zumindest Anhaltspunkte über die Plazierungsstruktur

252) Siehe dazu auch z.B. Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 213 ff und S. 252 ff.

der jeweiligen Wertpapieremissionen bei den unterschiedlichen Erwerbergruppen zu erhalten.

Die folgenden Überlegungen beschränken sich auch weiterhin auf die Erträge der Kreditinstitute im Emissionsgeschäft bzw. auf die bei der Plazierung von Bankschuldverschreibungen anderer Emissionshäuser, Bundesschatzbriefen und Bundesobligationen jeweils erzielten Provisionseinnahmen. Der Effektenhandel, bei dem den Anleihen der öffentlichen Hand eine wesentlich größere Bedeutung zuzukommen scheint ²⁵³⁾, sowie die mit dem Depotgeschäft verbundenen Erträge und Aufwendungen bleiben auch weiterhin aus der Betrachtung ausgeklammert.

Eine auch nur annähernd exakte quantitative Bestimmung des Einflusses der über die Kreditinstitute geleiteten Emissionen von festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte auf die Ertragslage der Banken bzw. auf die Entwicklung der Provisionserträge und Verwaltungsaufwendungen ist nicht möglich. Nicht nur für den Bereich der öffentlichen Wertpapiere, sondern für das gesamte Emissionsgeschäft der Kreditinstitute liegen Angaben über die damit verbundenen Aufwendungen und Erträge nicht vor, da diese Positionen in der Gewinn- und Verlustrechnung in die jeweiligen Sammelposten eingehen und auch aus den Geschäftsberichten der einzelnen Institute keine detaillierteren Informationen zu erhalten sind. In den von der Bundesbank bzw. den einzelnen Kreditinstituten in ihren Geschäftsberichten ausgewiesenen Provisionseinnahmen stellen die Erträge aus dem Emissionsgeschäft nur einen geringen - nicht quantifizierbaren - Teil der Gesamterträge. Im folgenden können daher nur einige allgemeinere Überlegungen angestellt werden.

Betrachtet man zunächst wieder die im Konsortialverfahren emittierten Anleihen der öffentlichen Hand, zeigt der Vergleich mit den bei Emissionen von Industrieobligationen und Aktien inländischen Emittenten jeweils im allgemeinen üblichen Vergütungssätzen, daß die bei den Geschäftsaktivitäten mit Wirtschaftsunternehmen anfallenden Konsortialgebühren deutlich höher ausfallen. Das Emissionsgeschäft für private Kapitalnachfrager kann als ein besonders rentabler Geschäftszweig der Kreditinstitute angesehen werden ²⁵⁴⁾.

Auf der anderen Seite wurde deutlich, daß das Kreditgewerbe bzw. die in den Anleihekonsortien des Staates vertretenen Mitgliedsbanken in Abhängigkeit von der gesamtwirtschaftlichen Situation und der Entwicklung der Direktkreditnachfrage in mehr oder weniger starkem Ausmaße Teile der öffentlichen Emissionen zur

253) Siehe dazu auch Raida, Marktanteil ..., a.a.O., S. 418 ff und Weber, Die öffentlichen Anleihen, a.a.O., S. 30.

254) Siehe auch Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 232.

Deckung ihres eigenen Anlagebedarfes verwenden. Das Anlageverhalten in öffentlichen Anleihen ähnelt daher volumenmäßig eher dem in Bankschuldverschreibungen, während bei Emissionen von Wirtschaftsunternehmen nur sehr geringe Anteile in die eigenen Wertpapierbestände übernommen werden.

Insofern kann das Eigengeschäft mit öffentlichen Anleihen zumindest für die Konsortialbanken als durchaus ertragreich angesehen werden: Durch die Übernahme in das eigene Wertpapierportefeuille erwirbt das Kreditinstitut mit relativ hoher Liquidität ausgestattete Wertpapiere und erzielt zudem, ohne daß relevante Verwaltungsaufwendungen entstehen, die gesamte Konsortialgebühr als Provisions-einnahme.

Ähnliches dürfte auch für die Plazierung von Teilen der Emissionsquoten an oder über andere Kreditinstitute bzw. sonstige institutionelle Anleger gelten. Zwar müssen in diesem Falle (bei Kreditinstituten, Versicherungsunternehmen und Bau-sparkassen) Teile der Konsortialgebühr weitergeleitet werden, die mit diesen Absatzaktivitäten verbundenen Geschäftskosten sind aber ebenfalls so gering, daß der beim Konsorten verbleibende Rest der Gesamtvergütung noch als durchaus profitabel angesehen werden kann. Der Drang der Kreditinstitute nach einer möglichst hohen Quote in den Emissionskonsortien für öffentliche Anleihen kann zu einem großen Teil gerade daraus erklärt werden, daß nach der Bedienung der Zeichnungswünsche von kleineren und mittleren Anlegern noch ausreichende Teile der Emissionsquote für den ertragreicheren Großabsatz verbleiben.

Anders sieht die Situation bei der von den Emittenten gewünschten und vertraglich geforderten vorrangigen Plazierung der Anleiheemissionen bei Privatpersonen bzw. Kleinanlegern aus. Der Anteil der Anleihenunterbringung im Bereich der Privatpersonen liegt nach wie vor bei den öffentlichen Papieren über dem des gesamten Plazierungsgeschäftes von festverzinslichen Wertpapieren. Dem kostenintensiveren Geschäft mit Kleinkunden kommt somit bei den öffentlichen Anleihen eine relativ größere Bedeutung zu. Damit ergibt sich aus der Sicht der Kreditinstitute bei der öffentlichen Verschuldung mittels Anleiheemissionen zunächst ein konträrer Kosteneffekt im Vergleich zur Direktkreditaufnahme im Bankensystem: Während die Schuldscheindarlehenvergabe an den Staat zumindest tendenziell zu einem Druck auf die relativen Geschäftskosten führt, ist bei der Unterbringung der Wertpapiere der öffentlichen Haushalte im eigenen Kundenkreis eher das Gegenteil der Fall.

Da die mit der direkten Plazierung der Wertpapiere bei Kunden verbundenen Dienstleistungen, d.h. insbesondere die Anlageberatung, die Zuteilung der gezeichneten Beträge sowie die Abwicklung des Gesamtgeschäftes, weitgehend stückbezogen

sind ²⁵⁵⁾ und damit unabhängig von der jeweiligen Höhe der Zeichnungsbeträge anfallen, ergibt sich beim Kleingeschäft eine relativ größere Kostenintensität. Andererseits zeichnet sich aber gerade das Wertpapiergeschäft der Kreditinstitute mit Kunden durch einen hohen Fixkostenanteil aus, da auch hier die Personalkosten die bei weitem überwiegende Aufwandsgröße darstellen ²⁵⁶⁾.

Die Unterbringung der öffentlichen Anleihen beim Publikum erfolgt über die Wertpapierabteilungen der Kreditinstitute, in denen die Effektenanlageberatung sowie der gesamte Wertpapierhandel abgewickelt wird. Ihr Aufbau und ihre personelle Ausstattung sind aber weitgehend unabhängig von den mit den Anleiheemissionen der öffentlichen Hand einhergehenden Plazierungsaufgaben. Zum einen spielen die öffentlichen Anleihen rein quantitativ gesehen am gesamten Wertpapiergeschäft der Banken nur eine untergeordnete Rolle, zum anderen ist der gerade in den 70er Jahren erfolgte Auf- und Ausbau der Effektenabteilungen der Banken und insbesondere auch der Sparkassen ²⁵⁷⁾ durch übergeordnete geschäftspolitische Überlegungen bedingt. Die Universalbanken müssen dem zunehmend renditebewußteren privaten Sparer die gesamte Palette der unterschiedlichen Anlagemöglichkeiten anbieten können, und hierzu zählen neben einem gestiegenen Bedarf nach einer umfassenden Anlageberatung auch die Erwerbsmöglichkeiten von festverzinslichen Wertpapieren. Zudem zeigt die Absatzentwicklung der von den Kreditinstituten begebenen Sparbriefe u.ä., deren Unterbringung ebenfalls zum überwiegenden Teil bei Privatpersonen und damit auch bei kleineren und mittleren Sparern erfolgen dürfte, daß in den Wertpapierabteilungen der Banken das Kleinkundengeschäft eine zunehmende Bedeutung erlangt hat ²⁵⁸⁾.

Die mit der Ausstattung der Effektenabteilungen einhergehenden weitgehend fixen Geschäftsaufwendungen werden daher auch durch den stärkeren Absatz von öffentlichen Anleihen bei Kleinkunden nicht wesentlich berührt. Insofern trägt jede Plazierung von Wertpapieren, die für das Kreditinstitut mit einer höheren als der ansonsten weitgehend üblichen Bonifikation ausgestattet ist, zu einer besseren Abdeckung der insgesamt anfallenden Kosten bzw. zur Erwirtschaftung eines höheren Ertrages bei.

Unter diesem Gesichtspunkt kann die den Konsorten für die Plazierung der Anleiheemissionen in ihrem Kundenkreis vergütete Schalterprovision durchaus als ertragssteigernd angesehen werden. Der Absatz von Bankschuldverschreibungen, die bei allen Institutsgruppen den größten Teil der in Kundendepots gehaltenen Wert-

255) Siehe z.B. auch Reiter, Das Bundesanleihekonsortium, a.a.O., S. 392.

256) Siehe auch Hagenmüller, Der Bankbetrieb, Band II, a.a.O., S. 229 sowie Stöbel, Die Großbanken ..., a.a.O., S. 51.

257) Siehe auch Sandvoß, Strukturwandlungen ..., a.a.O., S. 81.

258) Siehe dazu z.B. auch Hankel, Von der Spareinlage ..., a.a.O., S. 298 und Schöler, Wachsende Flexibilität ..., a.a.O., S. 20 f.

papiere stellen, ist in der Regel mit geringeren Provisionseinnahmen verbunden und trägt daher im Vergleich zu seinem relativen Gewicht nur unterproportional zur Abdeckung der Fixkosten bzw. zur Erwirtschaftung eines Überschusses bei.

Ähnliche Überlegungen gelten auch für die mit dem Absatz der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen verbundenen Provisionserträge. Die vom Bund an die plazierenden Institute gezahlten Bonifikationen von aktuell 1 % dürften sich auch bei diesen Papieren als durchaus nicht unattraktiv erweisen. Sofern bei den Kreditinstituten nicht die Sicherung bzw. der Ausbau des eigenen Passivgeschäftes durch den Verkauf von ähnlich ausgestatteten Papieren im Vordergrund des Absatzinteresses steht, kann auch die Verkaufsprovision der Schatzbriefe und Bundesobligationen im Vergleich zur sonstigen Unterbringung von festverzinslichen Wertpapieren ähnlicher Laufzeit als ertragreich angesehen werden.

Die mit dem Absatz der festverzinslichen Wertpapiere des Staates im eigenen Kundenkreis verbundenen Provisionserträge der Kreditinstitute können somit im Vergleich zu den sonstigen, bei der Plazierung von Bankschuldverschreibungen erzielten, Bonifikationseinnahmen als durchaus attraktiv angesehen werden. Dies bedeutet zwar nicht notwendigerweise, daß die vom Staat gezahlten Bonifikationssätze auch vollständig die im Kleinkundengeschäft der Wertpapierabteilungen der Banken insgesamt anfallenden Geschäftskosten abdecken bzw. zur Erzielung eines Nettoertrages führen, im Vergleich zum Absatz von Bankschuldverschreibungen an Privatkunden bzw. Kleinzeichner stellt sich die Ertragssituation aber in jedem Fall günstiger dar ²⁵⁹⁾.

Aus diesen Überlegungen kann ebenfalls nicht unbedingt die Schlußfolgerung gezogen werden, daß die vom Bund bzw. den anderen öffentlichen Schuldner gezahlten Bonifikationssätze zwangsläufig zu hoch bzw. 'unangemessen' sind. Es erscheint durchaus verständlich und auch in anderen Geschäftssparten üblich, daß bei Geschäftsbeziehungen zwischen Kreditinstituten - und nichts anderes stellt auch der Absatz von Bankschuldverschreibungen für andere Emissionshäuser dar - geringere Zins- bzw. Gebührensätze verlangt werden, als wenn das Geschäftsstellennetz und die Dienstleistungen der Banken von Dritten, d.h. insbesondere vom Staat, zur Plazierung von Wertpapieren genutzt wird. Die von den öffent-

259) So wurde dem Verfasser in einem Gespräch mit dem Direktor einer Kreissparkasse mitgeteilt, daß seiner Vermutung nach die Wertpapierabteilung des Institutes insgesamt defizitär arbeite. Ein Abbau der Abteilung und damit eine Einschränkung der von der Sparkasse angebotenen 'Dienstleistungspalette' komme aber aus grundsätzlichen Überlegungen nicht in Frage, so daß auch die Erstellung einer exakteren Kosten-Nutzen-Rechnung lediglich 'Unruhe in den Betrieb bringen könne'.

lichen Haushalten zu entrichtenden Bonifikationssätze können daher selbst dann nicht zwangsläufig als 'unangemessen hoch' angesehen werden, wenn sie überproportional zur Verbesserung der Ertragslage der Kreditinstitute beitragen.

Für die öffentliche Hand stellen die mit der Unterbringung der festverzinslichen Wertpapiere verbundenen Bonifikationszahlungen sicherlich keine zu vernachlässigende Kostengröße dar. Es ist daher gerechtfertigt, über Wege nachzudenken, die zu einer Reduzierung der Plazierungskosten und damit u.U. auch der gesamten fiskalischen Belastungen der öffentlichen Verschuldung beitragen könnten. Dazu dürften sich zwei mögliche Alternativen anbieten:

Zum einen könnte der Bund sowie die anderen öffentlichen Schuldner versuchen, wie dies bei den Bundesschatzbriefen und den Bundesobligationen bereits mehrfach erfolgte, die Konsortialgebühren bzw. die Absatzbonifikationen weiter abzusenken. Es erscheint aber zumindest fragwürdig, ob in diesem Falle von den Kreditinstituten noch die entsprechenden Übernahme- und Plazierungsleistungen bzw. Verkaufsbemühungen erbracht würden. Da die öffentlichen Haushalte bei der Unterbringung ihrer festverzinslichen Wertpapiere zur Zeit praktisch vollständig auf die Dienstleistungsaktivitäten des Kreditgewerbes angewiesen sind, könnte eine Reduzierung der Verkaufsvergütungen zu einer 'Verärgerung' bei den Banken führen, mit der nicht auszuschließende Folge eines stagnierenden oder sogar rückläufigen Absatzvolumens von öffentlichen Wertpapieren.

Im Gegensatz zur staatlichen Direktkreditaufnahme im Bankensystem, bei der ein nicht unerheblicher Wettbewerb zu herrschen scheint und bei der durch die direkten Verhandlungen zwischen öffentlichen Schuldnern und jeweils einzelnen Kreditinstituten für den Staat auch die Möglichkeit besteht, sehr flexibel auf Veränderungen von Marktdaten und besondere Wünsche bezüglich der Konditionengestaltung einzugehen sowie zwischen den jeweils aktuell günstigsten Kreditangeboten auszuwählen, sind die öffentlichen Haushalte bei der Festlegung der Vergütungssätze für die Übernahme oder Plazierung ihrer festverzinslichen Wertpapiere mit den Reaktionen eines großen Teiles des gesamten Kreditgewerbes konfrontiert. Eine Herabsetzung der Konsortialgebühr für die Emission von öffentlichen Anleihen ist nur mit Zustimmung aller relevanten Konsortialmitgliedsbanken möglich, eine Reduzierung der Bonifikationssätze für Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen trifft alle plazierenden Institute gleichermaßen und könnte damit u.U. die Absatzbereitschaft der Kreditinstitute gefährden.

Die seit der Einführung der Bundesschatzbriefe stufenweise erfolgte Herabsetzung der Verkaufsprovision kann hierzu nicht als Gegenbeispiel herangezogen werden. Es sind zwar im Verlauf der Absatzentwicklung keine 'Einbrüche' feststellbar, die

unmittelbar auf die Reduzierung der Bonifikationssätze zurückgeführt werden können, doch zum einen ist das Plazierungsvolumen im Gesamtzeitraum im Vergleich zu den Sparbriefen insgesamt lediglich verhalten gestiegen, zum anderen lagen und liegen die Provisionssätze immer noch über denen der Bankschuldverschreibungen. Eine nochmalige Reduzierung der Bonifikationen bzw. eine Herabsetzung der Schaltervergütung bei den Anleiheemissionen würde die Differenz in den Provisionssätzen zwischen den öffentlichen Wertpapieren und den Bankschuldverschreibungen vergleichbarer Laufzeitenbereiche praktisch eibnen; der u.U. durch die etwas höhere Bonifikation noch bestehende Verkaufsanreiz entfällt dann vollständig.

Eine zweite Möglichkeit, die Plazierung von öffentlichen Wertpapieren bei Privatpersonen zu forcieren und gleichzeitig die Verkaufsvergütung bzw. Teile davon einsparen zu können, besteht in der Schaffung neuer Absatzstellen außerhalb des Bankensystems. Bereits jetzt können öffentliche Anleihen, Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen bei den Zweigstellen der Deutschen Bundesbank erworben werden, ohne daß den öffentlichen Haushalten Verkaufskosten in Form von Bonifikationszahlungen entstehen. Auch wenn die Verkaufsanstrengungen der Zweigstellen "nicht ohne Erfolg geblieben" ²⁶⁰⁾ sind und sich seit Ende 1978 annähernd 8 % aller in Kundendepots gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte in Depots der Deutschen Bundesbank und der Bundesschuldenverwaltung befinden ²⁶¹⁾, ist das Zweigstellennetz jedoch so gering ²⁶²⁾, daß hieraus keine wirksame Konkurrenz zu den Plazierungsmöglichkeiten der Kreditinstitute geschaffen werden kann. Dennoch dürfte der Verkauf durch die Zweiganstalten "vermutlich intensiviert werden (können, d.Verf.), wenn dies stärker bekannt wäre, also eine stärkere Werbung entfaltet würde." ²⁶³⁾

Darüber hinaus wurde bereits von Lüttke Anfang der 70er Jahre darauf hingewiesen, daß "für die öffentliche Hand ... die Frage prüfenswert (wäre), inwieweit die Post- bzw. die Postscheckämter als Vertriebsnetz für die staatlichen Emissionen herangezogen werden können." ²⁶⁴⁾ Dieser Vorschlag wurde u.a. auch vom IF0-

260) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 66.

261) Siehe auch Tabelle 46 auf S. 311.

262) Im Schuldenstrukturgutachten wird die Anzahl der Zweigstellen mit ca. 230 angegeben (S. 94); im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1980 sind in Anlage 4 208 Zweiganstalten ausgewiesen.

263) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 94.

264) Lüttke, Die Struktur ..., a.a.O., S. 121.

Institut ²⁶⁵⁾ sowie im Schuldenstrukturgutachten erneut aufgegriffen. Auch wenn insbesondere in personeller und technischer Hinsicht bei einem Verkauf durch Postanstalten noch Schwierigkeiten bestehen, empfiehlt der 'Beirat', diese Absatzmöglichkeit "nicht endgültig als undurchführbar anzusehen." ²⁶⁶⁾

Das Ziel soll dabei keineswegs in der vollständigen Abschaffung der Vermittlerrolle der Banken bestehen, "es soll lediglich erreicht werden, daß die Banken beim Absatz keine so ausschlaggebende Rolle wie bisher behalten, sondern daß sie die Konkurrenz durch andere Verkaufsstellen spüren und ihre Verkaufsanstrengungen verstärken." ²⁶⁷⁾

Der Vertrieb der öffentlichen Wertpapiere und insbesondere der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen über die Zweigstellen der Bundespost könnte durchaus das Absatzvolumen dieser Papiere steigern und die Plazierungskosten in Form der Bonifikationszahlungen senken.

Dieser Vorschlag ist ebenfalls auf Kritik aus dem Bereich des Kreditgewerbes gestoßen. Zum einen wird argumentiert, daß man nicht damit rechnen könne, "daß die Bundespost oder die Bundesschuldenverwaltung kostengünstiger arbeiten als die auf Wertpapiergeschäfte seit Jahrzehnten eingestellten Kreditinstitute." ²⁶⁸⁾

In der Tat dürfte es zutreffen, daß mit der Einführung von Vertriebsaktivitäten über die Zweigstellen der Post zusätzliche Aufwendungen und Anlaufkosten im Bereich der Deutschen Bundespost entstehen, die letztlich ebenfalls vom Bund getragen werden müssen.

Ob diese Aufwendungen aber unter oder über den an die Banken zu bezahlenden Verkaufsvergütungen liegen, kann nur eine exakte Kosten-Nutzen-Analyse ergeben, in die auch die u.U. zu erwartenden zusätzlichen Absatzerfolge dieser Wertpapiere einbezogen werden müßten ²⁶⁹⁾.

Zum anderen wird darauf hingewiesen, daß bei einer Einbeziehung der Poststellen in den Verkauf das Problem der Kundenberatung ungelöst bliebe. "Eine gezielte und individuelle Beratung des Kunden" ²⁷⁰⁾ würde dem Anleger nur "durch ausge-

265) Siehe Schuldenpolitik der öffentlichen Hand muß noch flexibler werden in: IFO-Schnelldienst 26/1975, S. 3 f und Bundesschatzbriefe auch über die Post? in: Handelsblatt vom 19./20.9.1975, S. 3.

266) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 94. Der Verkauf durch Unternehmen wird dagegen eher skeptisch eingeschätzt. Die Erfahrungen mit einem solchen Absatzweg, der in den USA für die 'Saving Bonds' angewendet wird, sind keineswegs nur positiv zu beurteilen, siehe dazu Klaus-Dirk Henke, Savings-Bonds als Instrument der Finanzpolitik, Berlin 1971, insbesondere S. 34 ff.

267) Schuldenstrukturgutachten, a.a.O., S. 94.

268) Jentsch, Einseitige Schuldenstruktur ..., a.a.O., S. 68.

269) Siehe auch von Scheven, Bundesschatzbriefe ..., a.a.O.

270) Röller, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 268.

bildete Wertpapierberater, die zudem die gesamte vielfältige Anlagepalette anzubieten in der Lage sind, bei den Banken und Sparkassen in angemessener Weise zuteil." 271)

Da die Erwerbsmöglichkeiten bei den Kreditinstituten für die Anleger allerdings in jedem Fall weiterhin bestehen sollen, bliebe für den privaten Sparer auch fortan die Möglichkeit, sich bei Bedarf individuell von seinem Kreditinstitut beraten zu lassen. Der Vertrieb über den Postschalter könnte aber zu einer stärkeren Popularisierung der öffentlichen Wertpapiere beitragen und damit dem kleinen und mittleren Sparer öffentlichkeitswirksam Alternativen zum herkömmlichen Kontensparen aufzeigen.

Die Befürchtungen der Kreditinstitute dürften letztlich darin bestehen, daß sich zum einen durch Einführung zusätzlicher Verkaufsstellen bei der Post - und der damit vermutlich verbundenen Werbung - die Anleger noch stärker als in den letzten Jahren vom Kontensparen abwenden könnten, und zum anderen das 'Umsteigen in die Wertpapieranlage' dann zu einem Teil außerhalb der Institute erfolgt, so daß die Banken lediglich geringere - mit der Plazierung von Wertpapieren verbundene - Provisionserträge erwirtschaften könnten, ohne daß die Geschäftskosten, die als weitgehend fix angesehen werden müssen, entsprechend absinken. Die Kritik der Kreditinstitute an den Überlegungen über die Einführung zusätzlicher Verkaufsstellen und das Beharren auf dem weitgehenden 'Vertriebsmonopol' für öffentliche Wertpapiere deutet aber darauf hin, daß das Emissions- und Plazierungsgeschäft mit Effekten der öffentlichen Haushalte zumindest unter den gegenwärtigen Bedingungen und den aktuellen Bonifikationssätzen durchaus zur Verbesserung der Ertragslage der Kreditinstitute beiträgt. Ob eine Reduzierung der Verkaufsprovision oder die Einführung neuer Verkaufsstellen letztlich für die öffentlichen Haushalte kostengünstiger sind bzw. ob durch solche Maßnahmen das Bestreben der öffentlichen Emittenten, ihre Wertpapiere möglichst breit beim privaten Sparer unterzubringen, gefördert werden könnte, muß zunächst offenbleiben. Hierzu sind grundlegendere Untersuchungen und umfassende Kosten-Nutzen-Analysen erforderlich, die bisher noch nicht erstellt bzw. veröffentlicht worden sind.

Insgesamt haben die Ausführungen zudem gezeigt, daß sich die geschäftlichen Beziehungen zwischen den öffentlichen Haushalten und den einzelnen Bankengruppen bei der staatlichen Kreditaufnahme mittels Wertpapieremissionen gegenüber der Direktkreditaufnahme im Bankensystem erheblich verschieben.

271) Röllner, Plazierungsverfahren ..., a.a.O., S. 268.

Tabelle 56: Marktanteile einzelner Bankengruppen am Direktkreditgeschäft und dem gesamten Wertpapiergeschäft mit den öffentlichen Haushalten Ende 1980

	Direktkredit- geschäft mit den öffentlichen Haushalten		Wertpapiergeschäft mit den öffentlichen Haushalten				zusammen	
			eigene Wertpapierbestände mit Laufzeiten von über 4 Jahren		Wertpapierbestände in Kundendepots ¹⁾			
	(in Mio)	(in %)	(in Mio)	(in %)	(in Mio)	(in %)	(in Mio)	(in %)
alle Bankengruppen	287 005	100	17 012	100	69 848	100	86 860	100
Kreditbanken	39 660	13,8	4 557	26,8	43 119	61,7	47 676	54,9
darunter:								
Großbanken	12 563	(4,4)	893	(5,2)	27 468	(39,3)	28 361	(32,7)
Regionalbanken	25 627	(8,9)	2 336	(13,7)	12 522	(17,9)	14 858	(17,1)
Girozentralen	92 128	32,1	3 209	18,9	4 707	6,7	7 916	9,1
Sparkassen	52 102	18,2	4 430	26,0	13 491	19,3	17 921	20,6
Kreditgenossen- schaften	4 519	1,6	2 048	12,0	7 838	11,2	9 886	11,4
Private Hypotheken- banken	58 658	20,4	652	3,8	25	0,0	677	0,8
übrige Bankengruppen	39 938	13,9	2 116	12,4	668	1,0	2 784	3,2

1.) ohne Kundendepots bei der Bundesbank und der Bundesschuldenverwaltung

Quelle: Dt.Bbk. Stat. Beihefte, Reihe 1, 1/1982, Tab. 3; Kredite und Einlagen der Bankengruppen Dezember 1980 und Juni 1981, Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 8/1981, Tab. A; Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre 1981, Dt.Bbk. Beilage zu Stat. Beihefte, Reihe 1, 7/1982; eigene Berechnungen

Als grober Indikator ist in Tabelle 56 der Marktanteil der Institutsgruppen an der öffentlichen Direktkreditvergabe mit dem Anteil im Wertpapiergeschäft für das Jahr 1980 verglichen worden. Dabei wurden in das Effktengeschäft sowohl die eigenen Bestände an festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte mit Laufzeiten von über 4 Jahren als auch alle in Kundendepots der Bankengruppen gehaltenen Papiere einbezogen. Nicht berücksichtigt wird lediglich der größte Teil der von den Kreditinstituten gehaltenen Kassenobligationen (mit Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren), die unter dem gewählten Gesichtspunkt der Erzielung von Provisionseinnahmen im Emissionsgeschäft ausgeklammert bleiben müssen.

Die erfaßten Wertpapiere in den Bankenportefeuilles und den Kundendepots stellen zusammen über 90 % des gesamten Umlaufes der langfristigen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Haushalte Ende 1980. Die Anteile der einzelnen Bankengruppen können zumindest als grober Orientierungspunkt für die Stellung der verschiedenen Institute im gesamten Wertpapiereigen- und -plazierungsgeschäft mit langfristigen öffentlichen Wertpapieren angesehen werden und verdeutlichen nochmals das unterschiedliche Gewicht der Kreditinstitutsgruppen im Direktkredit- und Wertpapiergeschäft mit dem Staat.

Die Verschiebung der (Markt-)Anteilswerte im Wertpapiergeschäft erfolgt in erster Linie zu Lasten der privaten Hypothekenbanken, die im Direktkreditgeschäft mit dem Staat über eine erhebliche - in den 70er Jahren noch angewachsene - Bedeutung verfügen. In die Emissions- und Plazierungsverfahren von öffentlichen Wertpapieren sind sie dagegen aufgrund ihres weitgehend fehlenden Zweigstellennetzes nicht eingeschaltet. Die Wertpapiere des Staates stellen im Gegenteil gerade für die Realkreditinstitute eine Konkurrenz zu ihren eigenen Emissionen von Bankschuldverschreibungen dar, die ihre Refinanzierungsmöglichkeiten zumindest tendenziell eher einengen und verteuern.

Eine Verschiebung der staatlichen Kreditaufnahme von der Direktverschuldung im Geschäftsbankensystem hin zu einer verstärkten Kapitalbeschaffung mittels Wertpapieremissionen bedeutet somit auch eine Einschränkung der Geschäftsbeziehungen zwischen dem Staat und den privaten Hypothekenbanken. Die vom Bund und vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesfinanzministerium insbesondere aus verteilungspolitischen Überlegungen gewünschte Ausweitung der staatlichen Kreditaufnahme unmittelbar beim privaten Sparer geht damit - im Vergleich zur Direktkreditaufnahme im Bankensystem - zu Lasten der Geschäftsaktivitäten der Realkreditinstitute. Es ist sicherlich kein Zufall, wenn Helmut Schlesinger als Mitglied des Bundesbankdirektoriums gerade in einem Vortrag vor der Mitglieder-

versammlung des Verbandes privater Hypothekenbanken darauf hinweist, daß den Kreditinstituten trotz der öffentlichen Wertpapieremissionen und der Einführung der Bundesobligationen noch ein weit größeres Kreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten verbleibt, als dies Anfang der 70er Jahre der Fall gewesen ist ²⁷²⁾.

Ähnliches gilt bei einer Betrachtung der Anteilswerte auch für den Bereich der Girozentralen, die lediglich relativ geringe Volumina an festverzinslichen Wertpapieren unmittelbar in ihrem Kundenkreis unterbringen können. Der ausgewiesene Anteil gibt allerdings ihren Marktanteil am gesamten Wertpapiergeschäft mit dem Staat sowie die damit verbundenen Erträge nur völlig unzureichend wieder. Gerade die Girozentralen plazieren als Mitglieder der Anleihekonsortien öffentliche Anleihen bei bzw. über andere Institute - insbesondere die Sparkassen - und erzielen dabei den ihnen verbleibenden Teil der Konsortialgebühr. Zudem werden sie in der Regel auch bei der Unterbringung der Bundesschatzbriefe und Bundesobligationen durch die Sparkassen eingeschaltet, da die Abrechnung der Verkaufsergebnisse ihres Unterbaues meistens über sie geleitet werden; auch für diese Dienstleistung erhalten sie einen Teil der gesamten Verkaufsprovision. Ihre Bedeutung im Wertpapieremissionsgeschäft mit Effekten der öffentlichen Haushalte ist daher deutlich größer, als es der ausgewiesene Anteilswert vermuten läßt. Die Differenz zwischen den Marktanteilen im Direktkredit- und im Wertpapiergeschäft mit dem Staat ist deshalb bei den Girozentralen auch wesentlich geringer als bei den privaten Hypothekenbanken.

Die relative Bedeutung der Sparkassen scheint dagegen bei der direkten Kreditvergabe an die Gebietskörperschaften inzwischen weitgehend übereinzustimmen mit ihren Anteilen an den gesamten langfristigen öffentlichen Wertpapierbeständen der Banken und den Kundendepots. Erhebliche Verschiebungen der Marktanteile sind zwischen dem Direktkredit- und dem Wertpapiergeschäft bei den Sparkassen Anfang der 80er Jahre nicht mehr feststellbar: während sie im Zeitablauf bei den Direktausleihungen relativ an Bedeutung verloren haben, konnten sie ihren Anteil bei der Unterbringung der öffentlichen Wertpapiere ausbauen.

Den Kreditbanken kommt dagegen im Vergleich zum Direktkreditgeschäft mit den öffentlichen Haushalten bei der Unterbringung ihrer Effekten eine wesentlich größere Bedeutung zu. Während diese Institutsgruppe bei der Schuldscheindarleihenaufnahme nur über einen vergleichsweise unbedeutenderen Marktanteil verfügt, sind die öffentlichen Haushalte bei der Übernahme und Unterbringung ihrer festverzinslichen Wertpapiere in hohem Maße auf die Plazierungskraft und Ver-

272) Siehe Schlesinger, Der Markt ..., a.a.O., S. V.

triebsaktivitäten der Kreditbanken und hierunter insbesondere der Großbanken angewiesen.

Ähnliches gilt - wenn auch auf erheblich geringerem Niveau - für die Kreditgenossenschaften, bei denen die Direktausleihungen praktisch bedeutungslos sind, die aber, wie das Volumen und die Entwicklung der bei ihnen in Kundendepots gehaltenen öffentlichen Wertpapiere zeigt, nicht unerheblich und in zunehmendem Maße in die Plazierung der Wertpapieremissionen der öffentlichen Haushalte eingeschaltet werden konnten.

Auch wenn dieser Vergleich zwischen den 'Marktanteilen' der einzelnen Bankengruppen im Direktkredit- und Effektengeschäft mit den öffentlichen Haushalten nur als ein grober Orientierungspunkt angesehen werden kann, zeigt sich doch deutlich, daß der Umfang der Geschäftsbeziehungen der einzelnen Kreditinstitute mit dem Staat und damit auch die daraus zu erzielenden Erträge je nach Kreditaufnahmeform erheblich differieren. Veränderungen in den Verschuldungsformen der öffentlichen Haushalte wirken sich somit auch nicht struktureutral auf die Entwicklung der Ertragslage der Bankengruppen aus.

Lediglich im Bereich der Kreditbanken sowie im Sparkassen- und Genossenschaftssektor ist dem Emissions- und Plazierungsgeschäft mit festverzinslichen Wertpapieren der öffentlichen Hand in den 70er Jahren eine nicht unerhebliche Bedeutung zugekommen, die sich insgesamt positiv auf die Entwicklung der Provisionserträge sowie der erzielten Nettoüberschüsse ausgewirkt haben dürfte.

Der relativ dominierenden Stellung der Girozentralen, Sparkassen und privaten Hypothekenbanken im Direktkreditgeschäft mit dem Staat steht eine nicht minder bedeutende Position der Kreditbanken bei der Plazierung der öffentlichen Wertpapiere gegenüber.

Ähnlich wie bei den direkten Bankkrediten haben allerdings die durch die Übernahme und Plazierung der öffentlichen Wertpapiere bestehenden geschäftlichen Beziehungen mit den öffentlichen Haushalten, in Relation zum jeweiligen gesamten Effektengeschäft, bei allen relevanten Bankengruppen - mit Ausnahme der Realcreditinstitute - eine Stellung erlangt, die "auch in Zukunft nicht mehr aus dem Kreditaltag einer größeren Geschäftsbank hinwegzudenken" ²⁷³⁾ ist.

273) Fischer/Pietsch, Kreditbanken ..., a.a.O., S. 680.

ANHANG

Emissionsangebote von Bankschuldverschreibungen

Emissionsbedingungen und Bedingungen für Kreditinstitute
für Bundesobligationen, Bundesschatzbriefe
und Finanzierungs-Schätze

Börsen-Information

Rundschreiben Nr. 40

An die
Damen und Herren
Ihrer Wertpapierabteilung

Landesbank Rheinland-Pfalz
Girozentrale
Mainz, Kaiserslautern, Koblenz
Börsenabteilung Mainz:
Orderannahme Tel. (06131) 101901/916
Rentenhandel Tel. (06131) 101581-6, 676091
Telex 4187443

**LANDES
BANK
RHEIN-
LAND-
PFALZ**

Mainz, den 9. Februar 1978

Aus Eigenhandel bieten wir für das Kundengeschäft
freibleibend - Stand 10.02.1978 - folgende Emissionen an:

Gattung	Kenn-Nr.	Zinstermin	Fälligkeit	Ausgabekurs in %	Rendite in %	Bonifikation
Mittelfristige Anlage (Laufzeit über 4 Jahre)						
4 3/4 % Pfe. R. 58	v. 77 (82)	01.10.qzj.	01.10.1982	99,00	5,00	0,50
5 1/2 % Pfe. R. 61	v. 77 (82)	01.12.qzj.	01.12.1982	102,00	5,02	0,50
5 % KO Ser. 135	v. 78 (83)	01.02.qzj.	01.02.1983	99,75	5,06	0,50
5 1/2 % Pfe. R. 59	v. 77 (83) x	01.10.qzj.	01.10.1983	101,75	5,13	0,50
5 1/2 % Pfe. R. 65	v. 78 (84) xxx	01.10.qzj.	01.10.1984	100,50	5,40	0,50
5 1/2 % Pfe. R. 66	v. 78 (85)	01.10.qzj.	01.10.1985	99,50	5,59	0,50
6 % KO Ser. 131	v. 77 (86)	01.04.qzj.	01.04.1986	101,75	5,72	0,50
6 % Pfe. R. 57	v. 77 (87)	01.10.qzj.	01.10.1987	101,00	5,86	0,50
6 % KO Ser. 134	v. 78 (88)	01.02.qzj.	01.02.1988	100,75	5,90	0,75
5 3/4 % Pfe. R. 67	v. 78 (88)	01.03.qzj.	01.03.1988	99,00	5,89	0,75
6 1/2 % Pfe. R. 46	v. 77 (89)	01.06.qzj.	01.06.1989	104,00	5,99	0,75
6 1/2 % Pfe. R. 63	v. 77 (92)	01.11.qzj.	01.11.1992	103,50	6,13	0,75

361

Gattung	Kenn-Nr.	Zinstermin	Fälligkeit	Ausgabekurs in %	Rendite in %	Bonifikation
Kurzfristige Anlage (1-4 Jahre Laufzeit)						
3 1/2 % Kass.-Obl. A. 58 v. 78 (79) +	283 533	F/A	01.02.1979	100,00	3,53	0,25
4 % Kass.-Obl. A. 56 v. 77 (79) +	283 531	01.10.gzj.	01.10.1979	100,25	3,83	0,25
4 % Kass.-Obl. A. 59 v. 78 (80) +	283 534	01.03.gzj.	01.03.1980	100,00	4,00	0,25
5 % Kass.-Obl. A. 55 v. 77 (80) +	283 530	01.10.gzj.	01.10.1980	102,00	4,17	0,50
4 1/2 % Kass.-Obl. A. 54 v. 77 (81) +	283 529	M/S	01.09.1981	99,50	4,70	0,50
5 % Kass.-Obl. A. 57 v. 77 (81) +	283 532	01.10.gzj.	01.10.1981	101,00	4,68	0,50
5 % KO Ser. 133	283 632	01.02.gzj.	01.02.1982	100,75	4,79	0,50
5 1/2 % IHS Em. 21	283 445	01.02.gzj.	01.02.1982	102,50	4,79	0,50

x = die Anleihe ist effektiv lieferbar
 xx = die Anleihe wird effektiv lieferbar
 ohne Zeichen = Globalurkunden
 + = kleinste Einheit: DM 1.000,--

Aufträge bitten wir unter folgenden Rufnummern aufzugeben:
 Börsenabteilung Mainz Orderannahme (0 61 31) 101 901 und 916

Freundschaftlich

LANDESBANK RHEINLAND-PFALZ
 Girozentrale

Dr. Orth
 Wucher



**HYPOTHEKENBANK
IN HAMBURG**

21. Juni 1978

**ANLAGE-EMPFEHLUNG
NEUEMISSIONEN**

— Börsenumsatzsteuerfreier Ersterwerb —

- uns. $4\frac{1}{2}$ % Kommunalschuldverschreibungen Em. 215 - 270 429 -
1.11.gzj., 1.Zinssch.per 1.11.78 mit Zinslauf ab 1.5.78
Laufzeit: 3 Jahre 4 Monate, fällig 1.Nov. 1981,
unkündbar,
GSV - stückeloser Verkehr, kleinste Einheit DM 100,--
Ausgabekurs: $98\frac{1}{4}$ % ./ . $\frac{1}{2}$ % Bonifikation Rendite 5,08 %
oder: $97\frac{3}{4}$ % netto Rendite 5,25 %
- uns. 4 % Kommunalschuldverschreibungen Em. 216 1.5.gzj.-270 430-
Laufzeit: 4 Jahre 10 Monate, fällig 1.Mai 1983,
unkündbar,
GSV - stückeloser Verkehr, kleinste Einheit DM 100,--
Ausgabekurs: $94\frac{1}{2}$ % ./ . $\frac{1}{2}$ % Bonifikation Rendite 5,31 %
oder: 94 % netto Rendite 5,44 %
- uns. $5\frac{1}{4}$ % Kommunalschuldverschreibungen Em. 221 1.6.gzj.-270 432-
Laufzeit: 5 Jahre, fällig 1.Juni 1983, unkündbar,
GSV - stückeloser Verkehr, kleinste Einheit DM 100,--
Ausgabekurs: $98\frac{1}{4}$ % ./ . $\frac{1}{2}$ % Bonifikation Rendite 5,66 %
oder: $97\frac{3}{4}$ % netto Rendite 5,78 %
- uns. $5\frac{1}{4}$ % Hypothekendarlehenbriefe Em. 217 1.5.gzj.-270 092-
mittlere Laufzeit: 8 Jahre, Tilgung durch Auslösung
in 5 gleichen Raten zum 1.5.1984 - 1988, unkündbar,
GSV - stückeloser Verkehr, kleinste Einheit DM 100,--
Ausgabekurs: $93\frac{3}{4}$ % ./ . $\frac{1}{2}$ % Bonifikation Rendite 6,27 %
oder: $93\frac{1}{4}$ % netto Rendite 6,35 %
- uns. 6 % Hypothekendarlehenbriefe Em. 225 J/J -270 097-
Laufzeit: 10 Jahre, fällig 1.Juli 1988, unkündbar,
GSV - stückeloser Verkehr, kleinste Einheit DM 100,--
- vorbehaltlich Emissionsgenehmigung -
Ausgabekurs: $98\frac{1}{8}$ % ./ . $\frac{1}{2}$ % Bonifikation Rendite 6,35 %
oder: $97\frac{5}{8}$ % netto Rendite 6,43 %

Börsen-Information

Rundschreiben Nr. 217

An die
Damen und Herren
Ihrer Wertpapierabteilung

Landesbank Rheinland-Pfalz
- Girozentrale -
Mainz, Kaiserlautern, Koblenz
Börsenabteilung Mainz:
Ordnernahme Tel. (0 61 31) 13 29 01/29 13-16, Sammel-Nr. 9 90 11
Rentenhandl. Tel. (0 61 31) 13 25 81-84, Sammel-Nr. 1 09 41

Mainz, den 30. November 1981

Aus Eigenhandel bieten wir für das Kundengeschäft
- freibleibend - folgende Emissionen an:

Gattung	Kenn-Nr.	Zinsternin	Fälligkeit *	Ausgabe- kurs in %	Rendite in %	Bonifikation
10 % Kass.-Obl. A. 137 v. 81	(82) 3	283 912	02.11.1982	100,45	9,50	0,50
9 % Kass.-Obl. A. 111 v. 80	(82) 3	283 586	01.12.1982	99,55	9,49	0,50
9 3/4 % Kass.-Obl. A. 115 v. 81	(83) 3	283 590	01.03.1983	100,20	9,43	0,50
10 % Kass.-Obl. A. 138 v. 81	(83) 3	283 913	01.09.1983	100,70	9,45	0,50
9 1/2 % Kass.-Obl. A. 121 v. 81	(84) 3	283 596	01.03.1984	100,00	9,42	0,50
9 1/2 % Kass.-Obl. A. 123 v. 81	(84) 1/5	283 598	01.03.1984	100,50	9,16	0,50
10 % Kass.-Obl. A. 140 v. 81	(84) 3	283 915	02.11.1984	101,35	9,42	0,50
9 1/4 % KO Serie 180	(85)	283 679	01.04.1985	99,50	9,37	0,50
8 1/2 % KO Serie 176	(85) 1/3	283 675	01.04.1985	98,00	9,16	0,50
9 3/4 % KO Serie 220	(85)	283 719	02.12.1985	101,20	9,38	0,50
9 % KO Serie 195	(86)	283 694	01.01.1986	99,00	9,31	0,75
8 1/2 % KO Serie 196	(86) 1/3	283 695	01.02.1986	98,25	9,02	0,75
9 3/4 % KO Serie 221	(86)	283 720	01.12.1986	101,75	9,30	0,75
9 1/2 % KO Serie 224	(87) 4	283 723	01.12.1987	101,00	9,27	0,75
9 1/2 % KO Serie 181	(90)	283 680	01.04.1990	101,40	9,25	1,00
9 1/2 % KO Serie 198	(91)	283 697	01.03.1991	101,50	9,25	1,00

Freundschaftlich

LANDESBANK RHEINLAND-PFALZ
Girozentrale

Dr. Orth

Wucher

- 1 = die Anleihe ist effektiv lieferbar
- 2 = die Anleihe wird effektiv lieferbar
- 3 = kleinste Einheit DM 1.000,--
- 4 = vorbehaltlich der Emissionsgenehmigung
- 5 = kleinste Einheit DM 10.000,--
- 6 = Minuszinsen
- * = unkündbar

Konditionen für das Kundengeschäft in Neuemissionen der **NORD/LB**
 Girozentrale
 Stand: 26. November 1981

Kenn-Nr.	G a t t u n g	Merkmal	Zinstermin	Zins- satz %	Fälligkeit	Kurs %	Rendite %	Bonif.	Rendite %
301 937	Kass.Obl.	GoSt +./.	1.12.gzj.	10,00	1.12.82	100,50	9,47	0,50	10,01
301 920	" "	GoSt +./.	1.12.gzj.	9,00	1.12.82	99,60	9,44	0,50	9,99
301 918	" "	GoSt +./.	1.12.gzj.	8,50	1.12.83	98,25	9,50	0,50	9,79
301 465	Komm.Obl.	GoSt +	1.04.gzj.	8,75	1.04.85	97,95	9,43	0,75	9,70
301 491	" "	GoSt +	1.11.gzj.	9,25	1.11.85	99,25	9,47	0,75	9,71
301 498	" "	GoSt +	1.04.gzj.	9,50	1.04.86	100,40	9,38	0,75	9,60
301 464	" "	GoSt +	1.03.gzj.	8,75	1.03.90	96,30	9,41	1,00	9,60
301 495	" "	GoSt +	1.03.gzj.	9,00	1.03.91	97,40	9,43	1,00	9,60

Lieferbare Stücke

301 456	Komm.Obl.	Rh. 156	1.12.gzj.	7,75	1.12.84	96,60	9,09	0,75	9,39
301 010	Pfandbriefe	Rh. 10	A/O	8,00	1.04.85	97,35	9,12	0,75	9,40
301 667	IHS	Ser. 67	1.06.gzj.	10,00	1.06.87	103,65	9,13	0,75	9,30
301 663	IHS	Ser. 63	1.06.gzj.	8,50	1.06.90	96,40	9,13	1,00	9,31
301 665	IHS	Ser. 65	1.07.gzj.	9,00	1.07.91	99,15	9,14	1,00	9,30

Änderungen jederzeit vorbehalten

E = vorbehaltenlich der Emissionsgenehmigung
 ./ = Minuszinsen
 + = kleinste Einheit DM 1.000,--
 ++ = kleinste Einheit DM 5.000,--

Sämtliche Titel haben unkündbare Festlaufzeiten.
 GoSt. = Globalurkunde ohne Stücke
 GS (eff.) = Girosammel (Anleihe ist effektiv lieferbar)
 GS (-) = Girosammel (Anleihe wird effektiv lieferbar)

RENTENANGEBOT

SGZ BANK

SÜDWESTDEUTSCHE GENOSSENSCHAFTS-
ZENTRALBANK AG



Nr. : 332/1981

BOCKENHEIMER ANLAGE 46
6000 FRANKFURT AM MAIN 1, 16.12.81 Di/Sc

An unsere Volksbanken und Raiffeisenbanken!

TELEFON (0611) 7139-81/82

Telex-Nrn.: 4 12 859

4 12 991

4 13 375

4 13 967

Für das Kundengeschäft bieten wir im Ersterwerb freibleibend an:

Wertpapiergattung	Kenn-Nr.	Zinstermin	Fälligkeit	Stückelung	effektiv	Kurs	Rendite	Boni
10 % Hess.-Landesbk. Kassenobl. R. 132	-268 239-	1.12.gzj.	1.12.82	1000	nicht	100,40	9,51	3/8
10 % SGZ-Bank Inh.Sch. Ausg. 34	-329 034-	2.01.gzj.	2.01.83	1000	nicht	100,50	9,50	1/2
11 % SGZ-Bank Inh.Sch. Ausg. 33	-329 033-	1.10.gzj.	1.10.83	1000	nicht	102 1/8	9,56	1/4 XX
10 % Landesbk. -GZ- Mainz Kassenobl. A. 140 + Bust.	-283 915-	2.11.gzj.	2.11.84	1000	nicht	101	9,55	1/4
9 1/2% DG-Hyp.Bank KO R. 185	-237 579-	1.01.gzj.	1.01.85	1000	nicht	99 5/8	9,66	1/2
10 % Münchn.Hyp.Bank KO R. 191	-215 491-	1.09.gzj.	1.09.85	1000	sind	102	9,28	1/2
9 % Dte.Girozent. Inh.Sch. R. BM	-239 860-	1.07.gzj.	1.07.86	1000	sind	98 3/4	9,35	1/2
9,75% DG-Hyp.Bank KO R. 184	-237 578-	1.12.gzj.	1.12.86	1000	nicht	100 1/2	9,62	1/2
10 % Dte.Girozent. Inh.Sch. R. BQ	-239 864-	1.10.gzj.	1.10.86	1000	sind	102 1/4	9,40	1/2
9,5 % Bundesobl. Ser. 23 v. 1981	-114 023-	1.12.gzj.	1.12.86	100	nicht	100,80	9,29	3/4
9 % DG BANK Obl. Ser. 15	-238 565-	2.01.gzj.	2.01.87	1000	werden	98 3/4	9,32	1/4 X
10 % Dte.Girozent. Inh.Sch. R. BN	-239 861-	1.06.gzj.	1.06.89	1000	sind	103 1/4	9,38	3/8
10 % W L B KO R. 1329 + Bust.	-311 329-	1.03.gzj.	1.03.91	1000	nicht	103 3/4	9,37	3/4
Investmentzertifikate: jew. zu Tagesprs. 16.12.81								
Unifonds -849 100-								
Unirenta -849 102-								
Difa-Fonds -980 550-								
	X siehe Rundschriften 168/1980							
	XX niedrigverzinsl. Titel siehe Rückseite							
	XXX DM-Auslands-Anlehe siehe Rückseite							
	- 2 -							

Bei Bedarf können wir Ihnen auf Anfrage weitere Offerten unterbreiten. Zwischenzeitliche Konditionsänderungen bewirken eine Abrechnung zu den jeweils gültigen Kursen.

Mit freundlichen Grüßen

SGZ BANK
Südwestdeutsche
Genossenschafts-Zentralbank AG

LANDESZENTRALBANK IN HESSEN
HAUPTVERWALTUNG DER DEUTSCHEN BUNDESBANK

8000 FRANKFURT 11
Postfach 11 12 32
Fernsprecher (0431) 21 81 01

Rundschreiben Nr. 27/81

(RS-Nr. 19 bis 24 sowie 26 betrafen nur
Kreditinstitute mit LZB-Girokonto;
RS-Nr. 25 betraf nur Kreditinstitute
mit Rediskont-Kontingent)

Betreff
Aenderung der Emissionsbedingungen und Bedingungen für Kreditinstitute
für Bundesobligationen, Bundesschatzbriefe und Finanzierungs-Schätze

Sehr geehrte Damen,
sehr geehrte Herren,
durch die Aufhebung der §§ 52 und 54 AWV entfallen die restlichen Kapital-
verkehrsbeschränkungen. Daueremissionen des Bundes können jedoch auch weiterhin
nicht von Gebietsfremden erworben werden; ausgenommen sind lediglich gebiets-
fremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der
Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen
oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundes-
republik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft
lebenden Angehörigen.

Die Emissionsbedingungen für die Daueremissionen sind entsprechend geändert
worden; die Änderungen wurden im Bundesanzeiger Nr. 139 vom 31.07.1981 ver-
öffentlicht. Die Prospekte für die Daueremissionen werden - soweit noch nicht
geschehen - bei Neuauflage geändert.

Mir bitten Sie, in der Ihnen mit Rundschreiben Nr. 14/81 vom 10. März 1981
zugesandten Fassung der Emissionsbedingungen und Bedingungen für Kreditinstitute
für Bundesobligationen, Bundesschatzbriefe und Finanzierungs-Schätze die beige-
fügten Seiten auszutauschen.

Mit vorzüglicher Hochachtung
LANDESZENTRALBANK IN HESSEN
Tischler Daubenthaler

Beglaubigt
W. M. D. T.
Bundesbankamtsinspektor



Anlagen

Kreditinstitute in Hessen

Der Bundesminister der Finanzen

Bekanntmachung

über neu gefaßte Emissionsbedingungen und Bedingungen
für Kreditinstitute für Bundesobligationen, Bundesschatz-
briefe und Finanzierungs-Schätze

vom 27. Februar 1981

Für Bundesobligationen, Bundesschatzbriefe und Finanzierungs-
Schätze des Bundes werden die nachstehenden Neufassungen der
Emissionsbedingungen und Bedingungen für Kreditinstitute bekannt-
gegeben. Sie treten am 12. März 1981 in Kraft.

I. Emissionsbedingungen für Bundesobligationen

Die Bundesrepublik Deutschland begibt zur Finanzierung öffentlicher Investitionen und zur Förderung der Eigentums- und Vermögensbildung in allen Bevölkerungsschichten Bundesobligationen als Daueremission in aufeinanderfolgenden Serien mit festem Nominalzins und variablen Ausgabekursen. Eine neue Serie wird jeweils dann aufgelegt, wenn die Marktlage den Übergang zu einem anderen Nominalzins erfordert. Unabhängig davon wird der Verkauf einer laufenden Serie von Bundesobligationen nach Ablauf von einigen Monaten eingestellt werden, um sie an den Börsen einführen zu können.

Käuferkreis:

Bundesobligationen der laufenden Serie können nur von natürlichen Personen und von Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, erworben werden (Ersterwerb).

Nach Börseneinführung können Bundesobligationen von jedermann - auch von Kreditinstituten und Unternehmen - erworben werden.

Der Erwerb neuer und umlaufender Titel durch Gebietsfremde ist vertraglich ausgeschlossen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Ausländerauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen. Das gleiche gilt für die Übertragung von Bundesobligationen.

Übertragbarkeit:

Der Gläubiger kann seine Bundesobligationen jederzeit durch die depotführende Stelle oder im Bundesschuldbuch auf Dritte übertragen lassen, und zwar vor Börseneinführung auf zum Ersterwerb Berechtigten, nach Börseneinführung auf jedermann.

Erwerb:

Bundesobligationen der laufenden Serie können bei Banken, Sparkassen und allen Landeszentralbanken (Haupt- und Zweigstellen der Deutschen Bundesbank) zum jeweiligen Ausgabekurs gebühren- und spesenfrei erworben werden. Anfallende Stückzinsen werden verrechnet. Die Bundesobligationen unterliegen nicht der Börsenumsatzsteuer.

Nennbeträge:

100, -- DM oder ein Mehrfaches davon.

Verzinsung, Ausgabekurs, Rendite:

Für jede Serie wird ein Nominalzins bestimmt. Anpassungen an Marktveränderungen erfolgen innerhalb der jeweils laufenden Serie durch Änderung des Ausgabekurses. Nominalzins und Ausgabekurs - und damit auch die Rendite (Effektivverzinsung) - werden der Marktlage angepaßt.

Zinszahlung:

Die Zinsen werden jährlich nachträglich gezahlt, erstmals ein Jahr nach Zinslaufbeginn. Die Verzinsung endet mit Ablauf des dem Fälligkeitstag vorhergehenden Tages; das gilt auch dann, wenn die Leistung nach § 193 BGB bewirkt wird, d. h. das Kapital wegen Fälligkeit an einem Geschäftsfreien Tag erst am nächsten Geschäftstag gezahlt werden kann.

Laufzeit, Rückzahlung:

Bundesobligationen haben eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Laufzeit beginnt gleichzeitig mit dem Zinslaufbeginn der jeweiligen Serie.

Bei Fälligkeit wird dem Gläubiger der Nennwert durch die depotführende Stelle gutgeschrieben bzw. durch die Bundesschuldenverwaltung bargeldlos überwiesen. Bundesobligationen können weder vom Gläubiger noch vom Schuldner vorzeitig gekündigt werden.

Verschaffung der Rechte:

Die Ausgabe von Wertpapierurkunden ist für die gesamte Laufzeit abgeschlossen.

Für die Bundesobligationen wird im Bundesschuldbuch eine Schuldbuchforderung für die Frankfurter Kassenverein AG, Frankfurt am Main, eingetragen. Die Käufer erhalten an dem so gebildeten Sammelbestand durch die Depotgutschrift ihres Kreditinstituts Mit-
eigentum.

Die Käufer haben auch die Möglichkeit, ihr Kreditinstitut bzw. die Landeszentralbank zu beauftragen, die Eintragung einer Schuldbuchforderung auf ihren Namen bei der Bundesschuldenverwaltung (Postfach 12 49, 6380 Bad Homburg v. d. Höhe 1) zu veranlassen. Die Kreditinstitute dürfen hierfür Gebühren und Spesen nicht berechnen, sofern der Auftrag unmittelbar beim Erwerb neuer Bundesobligationen erteilt wird. Die Bundesschuldenverwaltung übernimmt die Verwaltung der Schuldbuchforderung einschließlich der bargeldlosen Überweisung von Zinsen und Kapital. Sie berechnet dafür keine Gebühren.

Der Gläubiger kann die Bundesschuldenverwaltung auch mit dem Verkauf der bei ihr eingetragenen Bundesobligationen beauftragen. Der Verkauf der Werte wird über die Deutsche Bundesbank abgewickelt.

Für die Bearbeitung bei der Bundesschuldenverwaltung und der Deutschen Bundesbank sowie den Überweisungsweg im Netz der Kreditinstitute ist mit einer Zeit von etwa 2 bis 3 Wochen bis zum Eingang des Verkaufserlöses auf dem Konto des Gläubigers zu rechnen. Sollte ein Verkauf zum Erwerb neuer Bundeswertpapiere dienen, besteht die Möglichkeit, die Bundesschuldenverwaltung mit dem Umtausch zu beauftragen. Sie läßt dann den Neuerwerb über die Deutsche Bundesbank abwickeln. Dabei erhält der Anleger die Bundesobligationen oder andere von ihm gewünschte Bundeswertpapiere, die im Zeitpunkt des Auftragsingangs zum Verkauf stehen. Für den Verkauf - auch bei einem Umtausch - berechnet die Deutsche Bundes-

bank die für Wertpapiergeschäfte üblichen Gebühren (Effektenprovision, Maklergebühr). Für den Erwerb neuer Bundeswertpapiere berechnen Bundesschuldenverwaltung und Bundesbank keine Gebühren und Kosten.

Börseneinführung, Kurspflege:

Bundesobligationen werden nach Einstellung des Verkaufs der laufenden Serie in den amtlichen Handel an allen deutschen Wertpapierbörsen eingeführt. Der Emittent wird nach Börseneinführung in einem angemessenen und vertretbaren Rahmen eine der jeweiligen Kapitalmarktlage Rechnung tragende Kurspflege betreiben.

Mündelsicherheit, Deckungsstockfähigkeit:

Bundesobligationen sind nach § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB mündelsicher und nach § 54 a Abs. 2 Nr. 4 VAG für die Anlage des gebundenen Vermögens geeignet.

Kosten:

Für die Depotverwaltung, bei vorzeitigem Verkauf und Einlösung bei Fälligkeit sowie bei Übertragung auf Dritte berechnen die meisten depotführenden Stellen Gebühren oder Kosten.

Bekanntgabe der Ausstattungsmerkmale:

Die Ausstattungsmerkmale neuer Serien werden im Bundesanzeiger bekanntgemacht. Diese Merkmale sowie später davon ggf. abweichend festgesetzte Kurse werden den Kreditinstituten und der Presse unverzüglich mitgeteilt.

II. Bedingungen für Kreditinstitute für den Verkauf von Bundesobligationen

1. Kreditinstitute, die die nachstehenden Bedingungen rechtsverbindlich anerkannt haben, erklären sich damit bereit, Bundesobligationen zu verkaufen. Die Emissionsbedingungen für Bundesobligationen sind wesentlicher Bestandteil dieser Bedingungen für Kreditinstitute.
2. Bundesobligationen der laufenden Serie dürfen nur an natürliche Personen und an Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, verkauft werden. Die Kreditinstitute verpflichten sich, Bundesobligationen nicht an Gebietsfremde zu verkaufen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen. Dies gilt auch für umlaufende Titel. Kreditinstitute, auch wenn sie von einem Einzelkaufmann betrieben werden, dürfen Bundesobligationen für eigene Rechnung oder für Rechnung anderer Kreditinstitute erst nach Börseneinführung erwerben. Geschäfte, durch die sich Kreditinstitute verpflichten, Bundesobligationen zu erwerben, dürfen ebenfalls erst nach Börseneinführung getätigt werden ("Erwerb per Erscheinen" ist unzulässig). Kreditinstitute dürfen Kaufaufträge für Bundesobligationen nur dann ausführen, wenn die Käufer zum Erwerb berechtigt sind. Sie dürfen Kaufaufträge für Bundesobligationen bei den Landeszentralbanken nur dann erteilen, wenn ihnen entsprechende Kaufaufträge von erwerbsberechtigten Käufern vorliegen (sog. Vorkäufe sind nicht gestattet).
3. Die Kreditinstitute verpflichten sich, ihren Abrechnungen für ex Emission erworbene Bundesobligationen ausschließlich die von den Landeszentralbanken angewendeten Zinssätze und Ausgabekurse

zugrunde zu legen und ihrer Kundschaft für den Erwerb keine Gebühren oder Spesen zu berechnen.

Dies gilt auch für den Fall, daß ein Käufer beim Erwerb von Bundesobligationen ex Emission die Eintragung als Einzelschuldnerbuchforderung in das bei der Bundesschuldenverwaltung (Postfach 12 49, 6380 Bad Homburg v. d. Höhe 1), geführte Bundes-schuldbuch wünscht. Gleiches gilt für die von der Bundesschuldenverwaltung benötigten Unterschriftsbestätigungen.

4. Die Kreditinstitute erhalten für den Verkauf von Bundesobligationen ex Emission eine Vergütung, über die die Landeszentralbanken Auskunft erteilen. Die Vergütung darf weder ganz noch zum Teil an den Erwerber dieser Werte weitergegeben werden. Kosten und Auslagen der Kreditinstitute sind mit dieser Vergütung abgegolten.
5. Die Kreditinstitute werden auf Verlangen allgemeine Angaben für Zwecke einer Statistik über Bundesobligationen nach Maßgabe noch zu treffender Vereinbarungen machen.
6. Die Kreditinstitute reichen den Landeszentralbanken eine Zusammenstellung ein, in der sie die Kaufaufträge nach bestimmten Größenklassen auführen. Näheres regelt die Deutsche Bundesbank.
7. Gebietsansässigen Kreditinstituten, die Kaufaufträge für Bundesobligationen über andere Kreditinstitute bei Landeszentralbanken erteilen, ist die Einhaltung vorstehender Bedingungen von letzteren Kreditinstituten zur Pflicht zu machen. Die Einschaltung gebietsfremder Kreditinstitute beim Verkauf von Bundesobligationen ist nicht zulässig.
8. Bis zum Eingang des Deckungsbetrages bei der Landeszentralbank ist das auftraggebende Kreditinstitut im Verhältnis zur Deutschen Bundesbank Verwahrer der angeschafften Bundesobligationen.

III. Emissionsbedingungen für Bundesschatzbriefe

Die Bundesrepublik Deutschland begibt zur Finanzierung öffentlicher Investitionen und zur Förderung der Eigentums- und Vermögensbildung in allen Bevölkerungsschichten Bundesschatzbriefe als Daueremission in den zwei Ausstattungen A und B.

Käuferkreis:

Bundesschatzbriefe können nur von natürlichen Personen und von Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, erworben werden.

Der Erwerb von Bundesschatzbriefen durch Gebietsfremde ist vertraglich ausgeschlossen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen. Das gleiche gilt für die Übertragung von Bundesschatzbriefen.

Übertragbarkeit:

Der Gläubiger kann seine Bundesschatzbriefe jederzeit durch die depotführende Stelle oder im Bundesschuldbuch auf Dritte, die zum Erwerb zugelassen sind, übertragen lassen. Kreditinstitute können Bundesschatzbriefe nur in besonderen Fällen erwerben.

Erwerb:

Bundesschatzbriefe können bei Banken, Sparkassen und allen Landeszentralbanken (Haupt- und Zweigstellen der Deutschen Bundesbank) zum Nennwert gebühren- und spesenfrei erworben werden. Anfallende Stückzinsen werden verrechnet. Die Bundesschatzbriefe unterliegen nicht der Börsenumsatzsteuer.

Nennbeträge:

Bundesschatzbriefe A: 100,-- DM oder ein Mehrfaches davon
Bundesschatzbriefe B: 50,-- DM oder ein Mehrfaches davon

Verzinsung, Zinszahlung:

Die Bundesschatzbriefe werden mit festen jährlichen Nominalzinsätzen ausgestattet.

Bei Bundesschatzbriefen A werden die Zinsen jährlich nachträglich gezahlt, erstmals ein Jahr nach Zinslaufbeginn.

Bei Bundesschatzbriefen B werden die Zinsen mit Zinsseszinsen bei der Rückzahlung dem Nennwert zugeschlagen (Rückzahlungswert). Die Rückzahlungswerte je 100,-- DM ergeben sich aus gesondert veröffentlichten Tabellen.

Die Verzinsung für beide Bundesschatzbrief-Typen endet mit Ablauf des dem Fälligkeitstag vorhergehenden Tages; das gilt auch dann, wenn die Leistung nach § 193 BGB bewirkt wird, d. h. das Kapital wegen Fälligkeit an einem geschäftsfreien Tag erst am nächsten Geschäftstag gezahlt werden kann.

Laufzeit, Rückzahlung:

Bundesschatzbriefe A : 6 Jahre
Bundesschatzbriefe B : 7 Jahre

Die Laufzeit beginnt gleichzeitig mit dem Zinslaufbeginn der jeweiligen Ausgabe.

Bei Fälligkeit wird dem Gläubiger der Nennwert (Bundesschatzbriefe A) bzw. der Rückzahlungswert (Bundesschatzbriefe B) durch die depotführende Stelle gutgeschrieben bzw. durch die Bundes-schuldenverwaltung bargeldlos überwiesen.

Vorzeltige Rückgabe:

Bundesschatzbriefe werden nicht in den Börsenhandel eingeführt.

Bereits ein Jahr nach Laufzeitbeginn kann der Gläubiger seine Bundesesschatzbriefe jederzeit bis zum Höchstbetrag von monatlich (in-nerhalb 30 Zinstagen) insgesamt 10.000,— DM je Gläubiger (sämt-liche Ausgaben im Depot des Gläubigers zusammengerechnet) über die depotführende Stelle bzw. die Bundesesschatzverwaltung vorzeitig zurückgeben; dabei werden auf den Nennwert (Bundesesschatzbriefe A) Stückzinsen zum Zinssatz des laufenden Jahres verrechnet oder es wird der sich aus gesondert veröffentlichten Tabellen ergebende Rückzahlungswert (Bundesesschatzbriefe B) ausbezahlt.

Eine vorzeitige Kündigung durch den Bund ist ausgeschlossen.

Verschaffung der Rechte:

Die Ausgabe von Wertpapierkunden ist für die gesamte Laufzeit ausgeschlossen. Für die Bundesesschatzbriefe wird im Bundesesschatz-buch eine Schuldbuchforderung für die Frankfurter Kassenverein AG, Frankfurt am Main, eingetragen. Die Käufer erhalten an dem so ge-bildeten Sammelbestand durch die Depotgutschrift ihres Kreditin-stituts Miteigentum.

Die Käufer haben auch die Möglichkeit, ihr Kreditinstitut bzw. die Landeszentralbank zu beauftragen, die Eintragung einer Schuldbuch-forderung auf ihren Namen bei der Bundesesschatzverwaltung (Post-fach 12 49, 6380 Bad Homburg v. d. Höhe 1) zu veranlassen. Die Kreditinstitute dürfen hierfür Gebühren und Spesen nicht berechnen, sofern der Auftrag unmittelbar beim Erwerb neuer Bundesesschatzbriefe erteilt wird. Die Bundesesschatzverwaltung übernimmt die Verwaltung der Schuldbuchforderung einschließlich der bargeldlosen Überweisung von Zinsen und Kapital. Sie berechnet dafür keine Gebühren; dies gilt auch für vorzeitige Rückgaben. Bei den vorzeitigen Rückgaben ist für die Bearbeitung bei der Bundesesschatzverwaltung und den Überweisungsweg im Netz der Kreditinstitute mit einer Zeit von bis zu 4 bis 5 Wochen bis zum Eingang des Gegenwertes auf dem Konto des Gläubigers zu rechnen. Sollte eine vorzeitige Rückgabe nur zum Er-werb neuer Bundeswertpapiere dienen, besteht die Möglichkeit, die

Bundesesschatzverwaltung mit dem Umtausch zu beauftragen. Diese läßt den Neuerwerb über die Deutsche Bundesbank abwickeln. Dabei erhält der Anleger die Bundesesschatzbriefe oder andere von ihm ge-wünschte Bundeswertpapiere, die im Zeitpunkt des Auftragseingangs zum Verkauf stehen. Für den Erwerb neuer Bundeswertpapiere berech-nen Bundesesschatzverwaltung und Bundesbank keine Gebühren und Kosten.

Mündelsicherheit:

Bundesesschatzbriefe sind nach § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB mündelsicher.

Kosten:

Für die Depotverwaltung, bei vorzeitiger Rückgabe sowie bei Über-tragung auf Dritte berechnen die meisten depotführenden Stellen Gebühren oder Kosten.

Die Einlösung bei Fälligkeit ist gebührenfrei.

Bekanntgabe der Ausstattungsmerkmale:

Die Ausstattungsmerkmale neuer Bundesesschatzbrief-Ausgaben werden im Bundesanzeiger bekanntgemacht. Sie werden den Kreditinstituten und der Presse unverzüglich mitgeteilt.

IV. Bedingungen für Kreditinstitute für den Verkauf von Bundesschatzbriefen

1. Kreditinstitute, die die nachstehenden Bedingungen rechtsverbindlich anerkannt haben, erklären sich damit bereit, Bundesschatzbriefe zu verkaufen. Die Emissionsbedingungen für Bundesschatzbriefe sind wesentlicher Bestandteil dieser Bedingungen für Kreditinstitute.
2. Bundesschatzbriefe dürfen nur an natürliche Personen und an Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, verkauft werden.
Die Kreditinstitute verpflichten sich, Bundesschatzbriefe nicht an Gebietsfremde zu verkaufen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen.
Kreditinstitute, auch wenn sie von einem Einzelkaufmann betrieben werden, dürfen Bundesschatzbriefe weder für eigene Rechnung noch für Rechnung anderer Kreditinstitute erwerben.
Kreditinstitute dürfen Kaufaufträge für Bundesschatzbriefe nur dann ausführen, wenn die Käufer zum Erwerb berechtigt sind. Sie dürfen Kaufaufträge für Bundesschatzbriefe bei den Landeszentralbanken nur dann erteilen, wenn ihnen entsprechende Kaufaufträge von erwerbsberechtigten Käufern vorliegen (sog. Vorkäufe sind nicht gestattet).
Ausnahmen von dem Erwerbsverbot für Kreditinstitute sind nur in besonderen Einzelfällen (z. B. Botlage des Schatzbriefigkubilers während des ersten Laufzeitjahres oder Notwendigkeit der Befriedigung aus Pfand- oder anderen Sicherungsrechten) zulässig. So erworbene Bundesschatzbriefe müssen mit monatlich 10.000,-- DM entsprechend den Bestimmungen über die vorzeitige Rückgabe an den Emittenten zurückgegeben werden. Das Erwerbsverbot gilt außerdem nicht im Zusammenhang mit vorzeitigen

Rückgaben für die Dauer eines Monats bis zur Abrechnung mit der zuständigen Landeszentralbank.

3. Die Kreditinstitute verpflichten sich, ihrer Kundschaft für den Erwerb von Bundesschatzbriefen und die Einlösung bei Fälligkeit keine Gebühren oder Spesen zu berechnen.
Dies gilt auch für den Fall, daß ein Käufer beim Erwerb von Bundesschatzbriefen die Eintragung als Einzelschuldbuchforderung in das bei der Bundesschuldenverwaltung (Postfach 12 49, 6380 Bad Homburg v. d. Höhe 1), geführte Bundesschuldbuch wünscht. Gleiches gilt für die von der Bundesschuldenverwaltung benötigten Unterschriftenbestätigungen.
4. Kreditinstitute dürfen eine vorzeitige Rückzahlung von Bundesschatzbriefen nach Ablauf der jeweils festgesetzten Frist jederzeit bis zum Höchstbetrag von monatlich (innerhalb 30 Zinstagen) insgesamt 10.000,-- DM je Gläubiger (sämtliche Ausgaben im Depot des Gläubigers zusammengerechnet) vermitteln.
5. Die Kreditinstitute erhalten für den Verkauf von Bundesschatzbriefen eine Vergütung, über die die Landeszentralbanken Auskunft erteilen. Die Vergütung darf weder ganz noch zum Teil an den Erwerber dieser Werte weitergegeben werden. Kosten und Ausgaben, die Kreditinstitute aus dem Verkaufsgeschäft, bei der Einlösung oder sonst erwachsen, sind mit dieser Vergütung abgegolten.
6. Die Kreditinstitute werden auf Verlangen allgemeine Angaben für Zwecke einer Statistik über die Bundesschatzbriefe nach Maßgabe noch zu treffender Vereinbarungen machen.
7. Gebietsansässigen Kreditinstituten, die Kaufaufträge für Bundesschatzbriefe über andere Kreditinstitute bei Landeszentralbanken erteilen, ist die Einhaltung vorstehender Bedingungen von letzteren Kreditinstituten zur Pflicht zu machen. Die Einschaltung

V. Emissionsbedingungen
für Finanzierungs-Schätze des Bundes

Die Bundesrepublik Deutschland begibt zur Finanzierung ihrer Ausgaben Finanzierungs-Schätze des Bundes als Daueremission.

Käuferkreis:

Finanzierungs-Schätze können von jedermann erworben werden, ausgenommen von Kreditinstituten.

Der Erwerb von Finanzierungs-Schätzen durch Gebietsfremde ist vertraglich ausgeschlossen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen. Das gleiche gilt für die Übertragung von Finanzierungs-Schätzen.

Übertragbarkeit:

Der Gläubiger kann seine Finanzierungs-Schätze jederzeit durch die depotführende Stelle auf Dritte, die zum Erwerb zugelassen sind, übertragen lassen; die beim Weiterverkauf berechneten Zinssätze unterliegen der freien individuellen Vereinbarung. Kreditinstitute können Finanzierungs-Schätze nur in besonderen Fällen erwerben.

Erwerb:

Finanzierungs-Schätze können bei Banken, Sparkassen und allen Landeszentralbanken (Haupt- und Zweigstellen der Deutschen Bundesbank) gebühren- und spesenfrei erworben werden. Die Finanzierungs-Schätze unterliegen nicht der Hörsumsatzsteuer.

Nennbeträge:

1.000,-- DM oder ein höherer auf volle 1.000,-- DM lautender Betrag, jedoch pro Person und Geschäftstag nur bis zum Betrag von 100.000,-- DM (beide Laufzeittypen zusammengerechnet).

Gebietsfremder Kreditinstitute beim Verkauf von Bundesschatzbriefen ist nicht zulässig.

8. Bis zum Eingang des Deckungsbetrages bei der Landeszentralbank ist das auftraggebende Kreditinstitut im Verhältnis zur Deutschen Bundesbank Verwahrer der angeschafften Bundesschatzbriefe.

Verzinsung:

Finanzierungs-Schätze werden in der Weise verzinst, daß der Erwerber beim Kauf einen geringeren Betrag einzahlt als er später bei der Einlösung am festliegenden Fälligkeitstag zurückerhält. Die Zinsen für die Zeit vom Tag des Erwerbs bis zum Fälligkeitstag werden im voraus vom Nennwert abgezogen. Die Abschlagsprozentsätze pro Jahr werden als Verkaufszinssätze bezeichnet, sie werden von Zeit zu Zeit nach der Marktlage festgelegt.

Laufzeit, Rückzahlung:

Finanzierungs-Schätze werden in allmonatlich neu aufgelegten Ausgabem mit einer Laufzeit von etwa einem Jahr und etwa zwei Jahren verkauft. Die Laufzeit beginnt mit dem Tag des Erwerbs.

Die Laufzeit endet am 15. des Fälligkeitsmonats, falls der 15. kein Geschäftstag ist, am nächstfolgenden Geschäftstag. Bei Fälligkeit wird der Einlösungsbetrag auf das vom Gläubiger angegebene Konto überwiesen. Der Emittent und die Deutsche Bundesbank nehmen Finanzierungs-Schätze vor Fälligkeit nicht zurück.

Verschaffung der Rechte:

Die Ausgabe von Wertpapierurkunden ist für die gesamte Laufzeit abgeschlossen.

Die Finanzierungs-Schätze werden je Ausgabe als Sammelurkunde bei der Frankfurter Kassenverein-AG, Frankfurt am Main, hinterlegt (§§ 9 a und 24 des Depotgesetzes). Die Käufer erhalten an dem so gebildeten Sammelbestand durch die Depotgutschrift ihres Kreditinstituts bzw. der Landeszentralbank Miteigentum. Bei den Landeszentralbanken eingerichtete Depots für Finanzierungs-Schätze werden gebührenfrei geführt. Eine Umwandlung in eine Schuldbuchforderung ist ausgeschlossen (§ 21 Reichsschuldenordnung).

Mündelsicherheit, Deckungsstockfähigkeit:

Finanzierungs-Schätze sind nach § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB mündelsicher und nach § 54 a Abs. 2 Nr. 3 VAG für die Anlage des gebundenen Vermögens geeignet.

Kosten:

Für die Depotverwaltung sowie bei Übertragung auf Dritte berechnen die meisten depotführenden Stellen Gebühren oder Kosten. Die Einlösung bei Fälligkeit ist gebührenfrei.

Bekanntgabe der Ausstattungsmerkmale:

Die Ausstattungsmerkmale neuer Finanzierungs-Schätze werden im Bundesanzeiger bekanntgemacht. Sie werden den Kreditinstituten und der Presse unverzüglich mitgeteilt.

VI. Bedingungen für Kreditinstitute
für den Verkauf von Finanzierungs-Schätzen

1. Kreditinstitute, die die nachstehenden Bedingungen rechtsverbindlich anerkannt haben, erklären sich damit bereit, Finanzierungs-Schätze der Bundesrepublik Deutschland zu verkaufen. Die Emissionsbedingungen für Finanzierungs-Schätze des Bundes sind wesentlicher Bestandteil dieser Bedingungen für Kreditinstitute.
2. Finanzierungs-Schätze können unter Berücksichtigung nachstehender Einschränkungen an jedermann verkauft werden.
Die Kreditinstitute verpflichten sich, Finanzierungs-Schätze nicht an Gebietsfremde zu verkaufen. Ausgenommen sind gebietsfremde deutsche Staatsangehörige, die einen Auslandsauftrag einer Behörde in der Bundesrepublik Deutschland erfüllen oder die im Dienst der Vereinten Nationen oder einer zwischenstaatlichen Organisation stehen, deren Mitglied die Bundesrepublik Deutschland ist, ferner die mit diesen Personen in Hausgemeinschaft lebenden Angehörigen.
Kreditinstitute, auch wenn sie von einem Einzelkaufmann betrieben werden, dürfen Finanzierungs-Schätze weder für eigene Rechnung noch für Rechnung anderer Kreditinstitute erwerben.
Kreditinstitute dürfen Kaufaufträge für Finanzierungs-Schätze nur dann ausführen, wenn die Käufer zum Erwerb berechtigt sind. Sie dürfen Kaufaufträge für Finanzierungs-Schätze bei den Landeszentralbanken nur dann erteilen, wenn ihnen entsprechende Kaufaufträge von erwerbsberechtigten Käufern vorliegen (sog. Vorkäufe sind nicht gestattet). Ausnahmen von dem Erwerbsverbot für Kreditinstitute sind nur in besonderen Einzelfällen (z. B. Notwendigkeit der Befriedigung aus Pfand- oder anderen Sicherungsrechten) zulässig.
3. Die Kreditinstitute verpflichten sich, ihren Abrechnungen ausschließlich die von den Landeszentralbanken angewendeten Verkaufszinssätze zugrunde zu legen und ihrer Kundschaft für den Erwerb und die Einlösung von Finanzierungs-Schätzen keine Gebühren oder Spesen zu berechnen. Dies gilt auch für den Fall, daß

ein Käufer beim Erwerb von Finanzierungs-Schätzen die Übertragung der Werte auf ein Depot bei der Landeszentralbank wünscht.

4. Die Kreditinstitute erhalten für den Verkauf von Finanzierungs-Schätzen ex Emission eine Vergütung, über die die Landeszentralbanken Auskunft erteilen. Die Vergütung darf weder ganz noch zum Teil an den Erwerber dieser Werte weitergegeben werden. Kosten und Auslagen der Kreditinstitute sind mit dieser Vergütung abgegolten.
5. Die Kreditinstitute werden auf Verlangen allgemeine Angaben für Zwecke einer Statistik über Finanzierungs-Schätze nach Maßgabe noch zu treffender Vereinbarungen machen.
6. Gebietsansässigen Kreditinstituten, die Kaufaufträge für Finanzierungs-Schätze über andere Kreditinstitute bei Landeszentralbanken erteilen, ist die Einhaltung vorstehender Bedingungen von letzteren Kreditinstituten zur Pflicht zu machen. Die Einschaltung gebietsfremder Kreditinstitute beim Verkauf von Finanzierungs-Schätzen ist nicht zulässig.
7. Bis zum Eingang des Deckungsbetrages bei der Landeszentralbank ist das auftraggebende Kreditinstitut im Verhältnis zur Deutschen Bundesbank Verwahrer der angeschafften Finanzierungs-Schätze.

Bonn, den 27. Februar 1981 Der Bundesminister der Finanzen
VII A 2 - W 2312 - 18/81 Im Auftrag

Dr. Levermann

Literaturverzeichnis

- Albers, Willi, Staatsverschuldung und Geld- und Kreditpolitik
in: Finanzarchiv 1/1961, S. 25 - 46
- Haushaltsrechtliche Grundlagen und elastische Durchführung einer konjunkturgerechten Finanzpolitik in: Haller, H. (Hrsg.), Probleme der Haushalts- und Finanzplanung, Berlin 1969, S. 77 - 110
 - Konjunkturstabilisierung zwischen Geld- und Finanzpolitik
in: Bohly, P./Tolkemitt, G. (Hrsg.), Wirtschaftswissenschaft als Grundlage staatlichen Handelns, Festschrift zum 65. Geburtstag von Heinz Haller, Tübingen 1979, S. 3 - 26
- Andel, Norbert, Zur These von den unsozialen Verteilungswirkungen öffentlicher Schulden in: Public Finance 1/1969, S. 69 - 79
- Andreas, Kurt, Das Bundesanleihe-Konsortium in: Probleme der Ordnung und Regulierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 8, Frankfurt 1973, S. 102 - 119
- Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, Memorandum gegen konservative Formierung - Alternativen der Wirtschaftspolitik, Köln 1980
- Arnold, Wolfgang, Bundesrat zum Haftungszuschlag: Eine Entscheidung mit 'Geschichte' in: Die Bank 3/1982, S. 121 - 123
- Bagus, Josef, Zur Gültigkeit des Transferansatzes in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 7/1981, S. 351 - 357
- Bargen, Malte von, Kapitalmarktprobleme als Investitionshemmnis, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik des Institutes der deutschen Wirtschaft, Nr. 87, Köln 1981
- Becker, Wolf-Dieter, Stille Reserven im Vorentwurf zur EG-Bilanzrichtlinie in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/1980, S. 430 - 436
- Becker, Wolf-Dieter/Hasenkamp, Karl-Peter, Bewertungs- und Gliederungsfragen für Bankbilanzen nach dem Vorschlag einer EG-Richtlinie über den Jahresabschluß von Banken in: Kredit und Kapital 4/1980, S. 506 - 531
- Beier, Joachim, Zur methodischen Konzeption und praktischen Ausgestaltung vergleichender Ertragsanalysen der Banken in: Die Bank 5/1977, S. 6 - 16
- Benning, Bernhard, Zur Struktur des Deutschen Wertpapiermarktes in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 6, Frankfurt 1973, S. 7 - 27

Berg, Gerhard, Der Wettbewerb zwischen den privaten Hypothekenbanken und den im langfristigen Kreditgeschäft tätigen öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, Diss., Mainz 1968

Besters, Hans, Wie kam es zur hohen Staatsverschuldung? in: Wirtschaftsdienst 9/1980, S. 419 - 432

Bestmann, Uwe, Die Auswirkungen restriktiver Notenbankpolitik auf das Finanzierungsverhalten von Industrie-Aktiengesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, Diss., Erlangen-Nürnberg 1974

Billerbeck, Rudolf, New Yorks Finanzkrise - ein Lehrstück
in: Hickel, R./Grauhan, R.R. (Hrsg.), Krise des Steuerstaats?
Opladen 1978, S. 204 - 228

Borchert, Manfred/Schulz, Heino, Zur Finanzierung staatlicher Defizite in: Wirtschaftsdienst 12/1975, S. 615 - 619

Büschgen, Hans E., Geschäftspolitik der Banken und Konjunkturverlauf
in: Süchting, J. (Hrsg.), Der Bankbetrieb zwischen Theorie und Praxis,
Festschrift zum 60. Geburtstag von Karl-Friedrich Hagenmüller,
Wiesbaden 1977, S. 31 - 54

Bundesverband deutscher Banken, Jahresbericht 1975/76

- Jahresbericht 1980/81

Cassel, Dieter, Wachsende Staatsverschuldung - Wohltat oder Plage?
in: List-Forum, Band 10 (1980), S. 265 - 283

Commerzbank, Geschäftsbericht 1976

- Geschäftsbericht 1980

- Stärken und Schwächen des deutschen Rentenmarktes, Bericht der
Abteilung Volkswirtschaft vom 9.8.1979

Crone, Ronald, Die Preisverhandlung im Kreditgeschäft in: öster-
reichisches Bank-Archiv 7/1969, S. 270 - 283

Deppe, Hans-Dieter, Zur Rentabilitäts- und Liquiditätsplanung von
Kreditinstituten in: Weltwirtschaftliches Archiv, Band 86 (1961),
S. 303 - 351

- Bankbetriebliches Wachstum, Stuttgart 1969

- Die Rolle des Wertpapiererwerbs bei Anlagedispositionen eines
Kreditinstituts in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt)
10/1976, S. 441 - 449

- Der 'Haftungszuschlag' - unabhängig und kritisch betrachtet
in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 7/1982, S. 260 - 264

Deutsche Bank, Geschäftsbericht 1976

- Geschäftsbericht 1980

Deutsche Bundesbank, Geschäftsberichte laufende Jahrgänge

- Monatsberichte, Statistischer Teil, laufende Jahrgänge
- Statistische Beihefte zu den Monatsberichten, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, laufende Jahrgänge
- Statistische Beihefte zu den Monatsberichten, Reihe 2, Wertpapierstatistik, laufende Jahrgänge
- Die Entwicklung der Wertpapierdepots im Jahre ..., Beilage zu Statistische Beihefte zu den Monatsberichten, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, laufende Jahrgänge
- Kredite und Einlagen der Bankengruppen ..., Beilage zu Statistische Beihefte zu den Monatsberichten, Reihe 1, Bankenstatistik nach Bankengruppen, laufende Jahrgänge
- Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1974 in: Monatsberichte 5/1975, S. 22 - 27
- Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1977 in: Monatsberichte 5/1978, S. 19 - 26
- Die Wertpapierunterbringung im Jahre 1980 in: Monatsberichte 5/1981, S. 20 - 24
- Ertragsentwicklung im Bankgewerbe in: Monatsberichte 11/1976, S. 16 - 29
- Die Ertragslage der Banken im Jahre 1976 in: Monatsberichte 1/1978, S. 14 - 25
- Die Ertragslage der Banken im Jahre 1977 in: Monatsberichte 10/1978, S. 20 - 30
- Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1978 in: Monatsberichte 10/1979, S. 16 - 27
- Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1979 in: Monatsberichte 8/1980, S. 18 - 31

- Die Ertragslage der Kreditinstitute im Jahre 1980 in: Monatsberichte 8/1981, S. 12 - 24
- Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Monatsberichte 4/1967, S. 24 - 33
- Neuere Tendenzen der öffentlichen Verschuldung in: Monatsberichte 8/1970, S. 13 - 22
- Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in: Monatsberichte 7/1979, S. 15 - 22
- Zur Finanzentwicklung der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost seit 1974 in: Monatsberichte 7/1977, S. 20 - 29
- Die Finanzentwicklung der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost seit 1977 in: Monatsberichte 8/1980, S. 32 - 41
- Die Marktstellung der Bankengruppen seit 1971 in: Monatsberichte 8/1978, S. 11 - 19
- Entwicklung der Wertpapieranlagen der Banken in: Monatsberichte 9/1967, S. 16 - 23
- Kommunalobligationen und Kommunaldarlehen in: Monatsberichte 9/1964, S. 12 - 20
- Die neuere Entwicklung des Kommunaldarlehensgeschäfts der Realkreditinstitute in: Monatsberichte 11/1965, S. 15 - 19
- Die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen in: Monatsberichte 3/1962, S. 3 - 17
- Die Neufassung der 'Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute' gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen in: Monatsberichte 3/1969, S. 37 - 41
- Die währungspolitischen Institutionen und Instrumente in der Bundesrepublik Deutschland, Sonderdrucke Nr. 1, 3. Aufl., März 1980
- Gesetz über das Kreditwesen, Sonderdrucke Nr. 2, 6. Aufl., Juli 1980

Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Jahresbericht 1980

- Die Sparkassen in Zahlen, Stuttgart (Loseblattsammlung)

- Dhom, Robert, Staatsverschuldung mit Verdrängungs-Effekt?
in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung
kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische
Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 381 - 392
- Dickertmann, Dietrich/Möllendorff, Raimar von, Der Bundes-
schatzbrief aus fiskalischer Sicht (I), (II) und (III) in: Zeit-
schrift für das gesamte Kreditwesen 21/1971, S. 994 - 996;
22/1971, S. 1039 - 1041 und 23/1971, S. 1071 - 1074
- Dickertmann, Dietrich, Die Finanzierung von Eventualhaushalten durch
Notenbankkredit, Berlin 1972
- Erfahrungen mit dem Bundesschatzbrief in: Kredit und Kapital 3/1980,
S. 411 - 448
- Dieckheuer, Gustav, Eine dynamische Analyse des 'Crowding-out'-
Effektes zusätzlicher Staatsausgaben in: Finanzarchiv 3/1975,
S. 387 - 417
- Staatsverschuldung und wirtschaftliche Stabilisierung, Baden-Baden 1978
 - Zu den Wirkungen einer öffentlichen Kreditaufnahme auf die funktionelle
und personelle Einkommensverteilung in: Finanzarchiv 1/1979, S. 1 - 25
 - Der Crowding-out-Effekt - zum gegenwärtigen Stand von Theorie und
Empirie in: DIW-Vierteljahreshefte 2/1980, S. 126 - 147
- Diel, Rolf, Der Konsortialführer in: Probleme der Ordnung und Regu-
lierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapital-
marktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main,
Kolloquien-Beiträge Band 8, Frankfurt 1973, S. 65 - 80
- Dill, Claus-Michael, Staatliche Schuldscheindarlehen, Berlin 1981
- Dobrinski, Werner, Die Beziehungen zwischen moderner Wettbewerbs-
theorie und ökonomischer Realität im Realkreditsektor, Berlin 1964
- Doerk, Klaus, Teilzinsspannenrechnung in: Bankbetriebliche Information
(Hrsg. Deutscher Raiffeisenverband) 10/1975, S. 22 - 25
- Information durch Rechnungswesen (I) und (II) in: Bankinformation
der Volksbanken und Raiffeisenbanken 3/1977, S. 11 - 14 und 4/1977,
S. 16 - 18
- Dolff, Peter, Die Konditionenverhandlungen im Kreditgeschäft der Banken,
Wiesbaden 1974

- Dreißig, Wilhelmine, Die Technik der Staatsverschuldung
in: Handbuch der Finanzwissenschaft, Band III, 3. Aufl.,
Tübingen 1981, S. 51 - 115
- Dresdner Bank, Geschäftsbericht 1976
- Geschäftsbericht 1980
- Drießen, Franz, Bilanzpolitische Überlegungen zum Jahresabschluß
in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen
und Girozentralen 6/1974, S. 169 - 173
- Duwendag, Dieter, Staatsverschuldung und Zentralbankgeldmengensteuerung
(I) und (II) in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 3/1978, S. 132 - 136
und 4/1978, S. 184 - 189
- Monetäre Grenzen der Staatsverschuldung in: Duwendag, D./Siebert, H.
(Hrsg.), Politik und Markt, Stuttgart/New York 1980, S. 65 - 81
- Ebert, Kurt, Recht und Technik der Bundesschuld in: Öffentliche
Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für
Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt
am Main, Kolloquien-Beiträge Band 13, Frankfurt 1976, S. 61 - 88
- Das Staatsschuldenwesen der Bundesrepublik Deutschland - Recht und
Technik in: Österreichisches Bank-Archiv 1/1977, S. 2 - 18
- Ehrlicher, Werner, Bestimmungsgründe des Kapitalzinses in: Hamburger
Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, 25. Jg. (1980),
S. 95 - 110
- Ernst-Pörksen, Michael, Aspekte der Staatsverschuldung: Die Position
der Memoranden in: Alternative Wirtschaftspolitik 2, Argument-
Sonderband 52, Berlin 1980, S. 143 - 159
- Fischer, Gerhard/Pietsch, Peter, Kreditbanken als Financiers der
öffentlichen Hand in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 678 - 680
- Fischer, Otfried, Kreditausfälle und Eigenkapitalvorsorge der Banken
in: Süchting, J. (Hrsg.), Der Bankbetrieb zwischen Theorie und Praxis,
Festschrift zum 60. Geburtstag von Karl-Friedrich Hagenmüller,
Wiesbaden 1977, S. 151 - 165
- Fleischmann, Rudolf/Bellinger, Dieter/Kerl, Volkher, Hypotheken-
bankgesetz, Kommentar, 3. Aufl., München 1979
- Folz, Willibald, Entwicklung des Kommunalkredits aus der Sicht einer
Hypothekenbank (im genossenschaftlichen Verbund) in: Der langfristige
Kredit 9/1982, S. 268 - 272

- Francke, Hans-Hermann, Ober- und Untergrenzen der öffentlichen Verschuldung in: Kredit und Kapital 3/1979, S. 363 - 375
- Gandenberger, Otto, Öffentlicher Kredit und Einkommensverteilung in: Finanzarchiv 1/1970, S. 1 - 16
- Die Wirkungen des öffentlichen Kredits auf die Einkommensverteilung in: Das Wirtschaftsstudium (WISU) 8/1974, S. 383 - 387
- Gantner, Manfred, Formen und Entwicklung der öffentlichen Verschuldung in: Nowotny, E. (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Wirtschaftswissenschaftliches Seminar, Band 8, Stuttgart/New York 1979, S. 17 - 33
- Giese, Robert, Bedeutung und Umfang der Zinsspanne bei Hypothekenbanken und Sparkassen in: Sparkasse 10/1965, S. 239 - 246
- Gnoth, Karl, Berechnung der durch Zinsgeschäfte gebundenen Eigenkapital-Anteile in: Die Bank 9/1981, S. 424 - 431
- Die Berechnung der 'angemessenen' Eigenkapital-Rendite in: Die Bank 11/1981, S. 547 - 557
- Goedecke, Wolfgang, Die Wertpapierpolitik der Hypothekenbanken in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 6, Frankfurt 1973, S. 117 - 148
- Goedecke, Wolfgang/Kerl, Volkher, Die Hypothekenbanken, Frankfurt 1974
- Graf zu Münster, H.-S., Anlegerstruktur am Rentenmarkt und ihre Bedeutung für die Zinsentwicklung in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 5/1979, S. 178 - 184
- Gries, Winfried/Schaperjahn, Friedhelm, Neuere Tendenzen in der Geschäftsentwicklung der Großbanken in: Sparkasse 8/1977, S. 266 - 272
- Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft, Bericht der Studienkommission 'Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft', Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 28, Bonn 1979
- Grunwald, Jorg-Günther, Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes unter besonderer Berücksichtigung des wechselnden Anlegerverhaltens im Konjunkturverlauf, Gesellschaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das Spar- und Girowesen e.V. (Hrsg.), Forschungsberichte Band 7, Stuttgart 1979
- Güde, Udo, Die Bank- und Sparkassenkalkulation, Meisenheim 1967

- Stille Rücklagen als Instrument der Risikovorsorge im Sparkassenbetrieb
in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 5/1977, S. 163 - 170

- Günther, Hans, Mißverständnisse beim 'Haftungszuschlag' für Sparkassen
in: Die Bank 10/1981, S. 476 - 480

- Gutachten zur Schuldenstrukturpolitik des Staates, erstattet vom
Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, Schrif-
tenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 27, Bonn 1979

- Hafels, Karl-Heinz, Das Wesen des Kommunaldarlehens in: Der lang-
fristige Kredit 21/22 1964, S. 569 - 574

- Hagenmüller, Karl Friedrich, Die Zinsspannenrechnung im Kreditgewerbe
in: Beilage zu Der Volkswirt 42/1967, S. 16 - 18

- Der Bankbetrieb, Band I, Wiesbaden 1976
- Der Bankbetrieb, Band II, Wiesbaden 1978
- Der Bankbetrieb, Band III, Wiesbaden 1977

- Hahn, Oswald, Die Auswirkungen einer Diskonterhöhung auf die Rentabilität
der Universalbank in: Sparkasse 1/1967, S. 5 - 10 und 2/1967, S. 24 - 31

- Haller, Heinz, Zur Problematik der Kreditfinanzierung öffentlicher
Ausgaben in: Finanzarchiv 1/1959, S. 72 - 91

- Hammer, Klaus/Montag, Wolfgang, Neue Bilanzierungsvorschriften für
die Kreditinstitute in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
22/1980, S. 1056 - 1060

- Hankel, Wilhelm, Von der Spareinlage zur Sparanlage in: Sparkasse
10/1969, S. 297 - 299

- Hansmeyer, Karl-Heinrich, Der öffentliche Kredit, Frankfurt 1970

- Heckmann, Hans, Auswirkungen der Mindestreservepolitik für das kommer-
zielle Bankgeschäft in: Österreichisches Bank-Archiv 6/1976,
S. 220 - 243

- Henke, Klaus-Dirk, Savings-Bonds als Instrument der Finanzpolitik,
Berlin 1971

- Die Gültigkeit des Transferansatzes in der Rezession in: Finanzarchiv
3/1978, S. 440 - 444

- Hermanns, Fritz, Gedanken zum Kommunalkredit der Großsparkassen
in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 672 - 675

Hessler, Heinz-Dieter, Gegenwartsprobleme staatlicher Anleihepolitik,
Köln/Opladen 1964

Hickel, Rudolf, Notwendigkeit und Grenzen der Staatsverschuldung
in: Diehl, K./Mombert, P. (Hrsg.), Das Staatsschuldenproblem,
Frankfurt/Berlin/Wien 1980, S. V - CLIX

- Staatsverschuldung - Medizin oder Gift für den Arbeitsmarkt?
in: Frankfurter Rundschau vom 26.1.1980, S. 14

Hölterhoff, Volker, Das Zinsniveau und seine Einflußgrößen in der
Bundesrepublik von 1960 - 1978 in: IFO-Schnelldienst 8/1978, S. 11 - 16

Hoffie, Klaus-Jürgen, Wie man bankpolitische Gesetze nicht initiieren
soll in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 5/1982, S. 168 - 172

Hotzel, Werner, Zinsspanne und Zinsspannenrechnung im Bankbetrieb,
Berlin 1936

Irmeler, Heinrich, Die Zentralbank als 'fiscal agent' des Bundes und
der Länder in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriften-
reihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-
Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 13, Frank-
furt 1976, S. 89 - 110

- Staatsverschuldung - Mittel oder Hemmschuh der zukünftigen Wachstums-
und Beschäftigungspolitik? in: Probleme der Staatsverschuldung,
Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 27, Berlin 1980, S. 131 - 139

- Staatsverschuldung - ein Holzweg in: Frankfurter Allgemeine Zeitung
vom 14.6.1980, S. 15

Jacob, Adolf-Friedrich, Planung und Steuerung der Zinsspanne in Banken
in: Betriebswirtschaft 3/1978, S. 341 - 350

Jacob, Karl Theodor, Die Rolle öffentlicher Kreditinstitute für die
Kreditaufnahme des Staates in: Öffentliche Verschuldung und Kapital-
markt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der
J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 13,
Frankfurt 1976, S. 111 - 126

Jentsch, Werner, Einseitige Schuldenstruktur des Staates? in: Die Bank
2/1979, S. 62 - 68

- Bundesobligation soll die Emissionspalette des Bundes ergänzen
in: Die Bank 7/1979, S. 308 - 309

Jerosch, Hartmut, Die Auswirkungen von Diskontsatzänderungen auf den
Erfolg von Kreditinstituten, Diss., Mainz 1971

- Kalwar, Hans, Transparenzprobleme durch Schuldscheindarlehen in: Transparenzprobleme des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 15, Frankfurt 1977, S. 120 - 139
- Kehl, Wolfgang, Die Universalbank, Wiesbaden 1978
- Kern, Helmut, Crowding-out durch Staatsverschuldung? in: Wirtschaftsdienst 11/1980, S. 566 - 572
- Monetäre Wirkungen der Staatsverschuldung, Berlin 1981
- Ketterer, Karl-Heinz/Vollmer, Rainer, Bestimmungsgründe des Realzinsniveaus - Eine empirische Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland in: Ehrlicher, W. (Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 55 - 102
- Klinner, Bernhard, Zehnjahresvergleich der Erträge im Kreditgewerbe in: Die Bank 6/1979, S. 283 - 294
- Koch, Walter A.S./Lang, Eva, Crowding-out und staatliches debt management in: WSI-Mitteilungen 1/1981, S. 50 - 57
- Köhler, Claus, Probleme der Kreditpolitik, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 7/1975, S. 1 - 7
- Probleme der Zentralbankgeldmengensteuerung in: Ehrlicher, W./Oberhauser, A. (Hrsg.), Probleme der Geldmengensteuerung, Berlin 1978, S. 9 - 37
- Krümmel, Hans-Jacob, Bankzinsen, Köln/Berlin/Bonn/München 1964
- Zur Rentabilitätspolitik der Kreditinstitute in: Kredit und Kapital 1/1972, S. 1 - 27
- Krug, Dieter, Die Marktoperationen der Banken, Diss., Berlin 1972
- Krupp, Hans-Jürgen, Staatsverschuldung - noch kein Grund zur Sorge in: Frankfurter Rundschau vom 4.6.1980, S. 13
- Kühnen, Harald, Perspektiven deutscher Bankpolitik in: Die Bank 1/1980, S. 4 - 6
- Kummert, Paul, Private Hypothekenbanken in: Steffan, F. (Hrsg.), Handbuch des Realkredits, Frankfurt 1963, S. 733 - 830
- Die Zinsspanne im Realkreditgeschäft ist gering in: Beilage zu Der Volkswirt 42/1967, S. 37 - 39

- Kutscher, Gerhard, Unterschiedliche Strukturen im Kreditgeschäft besonders deutlich in: Handelsblatt vom 15.9.1980, S. 6
- Lachmann, Werner, Crowding-out und die Frage nach der neutralen Geldpolitik in: Kredit und Kapital 4/1978, S. 451 - 463
- Leibfritz, Willi, Der Abbau des Staatsdefizits führt über höhere Unternehmensrentabilität in: Die Bank 4/1979, S. 167 - 173
- Maßnahmen zur Überwindung der Wachstumsschwäche und ihre Grenzen - der Beitrag der Fiskalpolitik in: IFO-Schnelldienst 8/1979, S. 6 - 12
- Lenk, Reinhard, Konjunkturelle Wirkungen der Staatsverschuldung - Theoretische Aspekte und eine empirische Analyse für die Bundesrepublik Deutschland in: IFO-Studien 3/1980, S. 217 - 240
- Levermann, Georg, Haben die Bundesobligationen die Erwartungen erfüllt? in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 681 - 683
- Lichtenberg, Paul, Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt aus der Sicht einer Geschäftsbank in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 13, Frankfurt 1976, S. 127 - 144
- Loof, Rüdiger, Die Auswirkungen der Zinsliberalisierung in Deutschland, Berlin 1973
- Lüdtke, Lothar, Die Struktur und das Verhalten der Emittenten und Anleger am deutschen Rentenmarkt nach dem zweiten Weltkrieg, Diss., München 1972
- Mackscheidt, Klaus, Crowding-Out als Maßstab für die Effizienz der fiscal policy? in: Duwendag, D./Siebert, H. (Hrsg.), Politik und Markt, Stuttgart/New York 1980, S. 53 - 63
- Mauersberger, Eckhart, Die Wertpapieranlage der westdeutschen Kreditinstitute, Diss., Köln 1963
- Mertin, Klaus, Ergebnisstrukturen des Kreditgewerbes in: Die Bank 2/1977, S. 4 - 12
- Wandel in der Ertragsstruktur des Kreditgewerbes in: Die Bank 1/1980, S. 7 - 11
- Mülhaupt, Ludwig, Die Bedarfsspannenrechnung als Mittel der Geschäftspolitik in: Kredit und Kapital 2/1969, S. 121 - 159
- Strukturwandlungen im westdeutschen Bankenwesen, Wiesbaden 1971

- Müller, Jürgen, Grenzlinien des Wettbewerbs auf dem Rentenmarkt
in: Sparkasse 11/1976, S. 398 - 401
- Müncks, Hans H., Die Bundesanleihen, Frankfurt 1972
- Nettelbreker, Anton, Bilanzpolitische Überlegungen zum Jahresabschluß
1969 in: Betriebswirtschaftliche Blätter für die Praxis der Spar-
kassen und Girozentralen 1/1970, S. 5 - 8
- Neubauer, Werner, Strategien, Techniken und Wirkungen der Geld- und
Kreditpolitik, Göttingen 1972
- Neuthinger, Egon, Bestimmungsgründe und gesamtwirtschaftliche Aus-
wirkungen der staatlichen Kreditfinanzierung in der Bundesrepublik
Deutschland seit 1974/75 in: IFO-Studien 4/1980, S. 255 - 287
- Nowotny, Ewald, Zur politischen Ökonomie der öffentlichen Verschuldung
in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung kontro-
vers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung,
Band 174, Bonn 1981, S. 27 - 42
- Oberhauser, Alois, Probleme der Geldversorgung einer wachsenden Wirt-
schaft in: Finanzarchiv 3/1966, S. 398 - 415
- Die Zentralbank als Geschäftsbank des Staates in: Finanzarchiv 3/1969,
S. 377 - 400
- Oesterlin, Sybille, Die Bankenzinsspanne - Eine theoretische und
empirische Untersuchung für die Bundesrepublik Deutschland, Gesell-
schaft zur Förderung der wissenschaftlichen Forschung über das
Spar- und Girowesen e.V. (Hrsg.), Forschungsberichte Band 9, Stutt-
gart 1979
- Ohlmeyer, Dietrich, Bilanztaktik und Bilanzpolitik - Überlegungen zum
Jahresabschluß 1972 in: Bankbetriebliche Information (Hrsg. Deutscher
Raiffeisenverband) 5/1972, S. 181 - 191
- Pahlke, Jürgen, Steuerbedarf und Geldversorgung in einer wachsenden
Wirtschaft, Berlin 1970
- Staatliche Geldschöpfung als Einnahmequelle in: Handbuch der Finanz-
wissenschaft, Band III, 3. Aufl., Tübingen 1981, S. 117 - 131
- Passardi, Adriano, Möglichkeiten und Grenzen eines modernen Führungs-
instrumentariums für den Bankbetrieb in: Passardi, A. (Hrsg.),
Führung von Banken, Bern/Stuttgart 1975, S. 135 - 150
- Peters, Rainer, Mindestreservepolitik und bankbetriebliche Liquiditäts-
dispositionen, Hamburg 1980

- Pfeiffer, Alois, Staatsverschuldung aus der Sicht der Arbeitnehmer
in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 232 - 243
- Pfeiffer, Wilhelm, Der deutsche Rentenmarkt zwischen Zinspolitik und Fristentransformation in: Der langfristige Kredit 4/1980, S. 100 - 105
- Pöhl, Karl Otto, Verschuldung des Bundes und Kapitalmarkt in: Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 13, Frankfurt 1976, S. 29 - 44
- Pohl, Reinhard, Die Auswirkungen der Staatsverschuldung auf die Finanzmärkte in: Probleme der Staatsverschuldung, Beihefte der Konjunkturpolitik, Heft 27, Berlin 1980, S. 85 - 103
- Staatsverschuldung, Inflation und Wachstumsschwäche in: DIW-Wochenbericht 27/1981, S. 305 - 312
 - Staatsdefizite, Kreditmärkte und Investitionen in: DIW-Vierteljahreshefte 4/1981, S. 273 - 298
 - Einige geldtheoretische und geldpolitische Probleme des crowding-out des privaten Sektors durch den Staat in: Ehrlicher, W. (Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 263 - 286
 - Beansprucht der Staat zu viel private Ersparnisse? in: DIW-Wochenbericht 13/14 1982, S. 177 - 186
- Pohl, Rüdiger, Staatsverschuldung und die crowding-out-Debatte
in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 366 - 380
- Pohmer, Dieter, Die Staatsverschuldung als Instrument der Verteilungspolitik in: Haller, H./Albers, W. (Hrsg.), Probleme der Staatsverschuldung, Berlin 1972, S. 143 - 187
- Raida, Helmut, Marktanteil und Marktverhalten privater Rentensparer
in: Der langfristige Kredit 13/1976, S. 416 - 421
- Bundesschatzbriefe und öffentliche Anleihen in Konkurrenz in: Der langfristige Kredit 21/22 1977, S. 697 - 701
- Reiter, Werner, Das Bundesanleihekonsortium, Wiesbaden 1967
- Remsperger, Hermann, Geld- und finanzpolitische Spuren im Bankgeschäft in: Die Bank 9/1982, S. 398 - 405

- Reuter, Wolfgang, Deutscher und internationaler Kapitalmarkt - Vergleich der Renditeentwicklung in: Rendite und Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 18, Frankfurt 1979, S. 164 - 184
- Röllner, Wolfgang, Prognose des Kapitalbedarfs und der Kapitalaufbringung in: Transparenzprobleme des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 15, Frankfurt 1977, S. 34 - 45
- Plazierungsverfahren sind bereits effizient in: Der langfristige Kredit 9/1979, S. 265 - 268
- Rürup, Bert, Begrenzungskriterien der staatlichen Kreditaufnahme, Beitrag zum 11. Ottobereiner Seminar vom 28.9. - 2.10.1981, Arbeitspapier Nr. 7, Juli 1981
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1979/80
- Jahresgutachten 1981/82
- Sandvoß, Ernst-Otto/Zweig, Gerhard, Das Kommunalkreditgeschäft der Sparkassen und Landesbanken, Deutscher Sparkassen- und Giroverband (Hrsg.), Sparkassenheft 57, Stuttgart 1977
- Sandvoß, Ernst-Otto, Strukturwandlungen in der Kreditwirtschaft in: Sparkasse 3/1981, S. 79 - 83
- Schäfer, Claus/Tofaute, Hartmut, Zur Problematisierung der aktuellen und zukünftigen Finanzpolitik in: WSI-Mitteilungen 4/1976, S. 184 - 196
- Scheven, Gerd von, Bundesschatzbriefe gewinnen an Bedeutung in: Börsenzeitung vom 7.5.1977, S. 6
- Schirmacher, A., Geldschöpfung in: Capital 9/1981, S. 233 - 236
- Schlesinger, Helmut, Der Markt für langfristige Kredite - Erfolge und Mißerfolge der deutschen Kapitalmarktpolitik in: Beilage zu Der langfristige Kredit 12/1979, S. I - VI
- Geldpolitik und Bankenrentabilität, abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 97/1981, S. 1 - 5
- Schmidt, Dirk, Der Kampf um Eigenkapital in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 4/1982, S. 130 - 134
- Schmidt, Gerd, Wirtschaftsentwicklung und Staatsverschuldung: Gilt die Lückentheorie? in: Wirtschaftsdienst 3/1982, S. 124 - 128

- Schmidt, Gertraud, Die privaten Hypothekenbanken 1980: Im Wechselbad der Zinsschläge in: Der langfristige Kredit 16/1981, S. 506 - 520
- Schmitz-Morkramer, C., Die Realkreditinstitute am Kapitalmarkt in: Die Rolle von Institutsgruppen und Kapitalsammelstellen am deutschen Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 4, Frankfurt 1972, S. 62 - 82
- Schöler, Manfred, Wachsende Flexibilität in der Sparformwahl in: Sparkasse 1/1979, S. 18 - 21
- Schöllhorn, Johann, Der Konjunkturrat ein Koordinierungsgremium zur Deckung des öffentlichen Kredits in: Probleme der Ordnung und Regulierung des Kapitalmarktes, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 8, Frankfurt 1973, S. 120 - 140
- Schönmann, Hans Günther, Das sechste und das siebte Siegel in: Der langfristige Kredit 9/1979, S. 260 - 264
- Schützt Marktwirtschaft und Stabilität! in: Beilage zu Der langfristige Kredit 12/1979, S. VII - VIII
 - Gedanken zum Kommunalkredit der Hypothekenbanken in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 664 - 671
- Schork, Ludwig, Gesetz über das Kreditwesen, Kommentar, 2. Aufl., Köln/Berlin/München 1976
- Schui, Herbert/Hopf, Hilmar, Bankgewinne und Staatsverschuldung in: WSI-Mitteilungen 1/1981, S. 42 - 50
- Schwanewede, Gerd, Finanzmärkte in der Bundesrepublik Deutschland, Berlin 1976
- Schwedes, Horst, Der Bund am Kapitalmarkt, Berlin 1972
- Semler jr., Johannes, Die Aktien am Kapitalmarkt in: Die Rolle einzelner Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 6, Frankfurt 1973, S. 149 - 173
- Siebke, Jürgen/Knoll, Dieter/Schmidberger, Wolf-Dieter, Theoretische Grundlagen des crowding-out Effektes in: Ehrlicher, W. (Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981, S. 227 - 262

- Somogyi, János/Walter, Norbert, Untersuchung über Absatz und Rendite festverzinslicher Wertpapiere in: Deutscher und internationaler Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 1, Frankfurt 1970, S. 23 - 35
- Stähr, Hans Christoph, Die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität von Kreditinstituten in: Sparkasse 4/1977, S. 126 - 137
- Starke, Wolfgang, Bewertungsvorschriften für Kreditinstitute in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 5/1981, S. 162 - 166
- Steinrücke, Bernhard/Scholze, Herbert, Das Konsortialgeschäft der deutschen Banken, Berlin 1956
- Stöbel, Reinhold, Die Großbanken am Kapitalmarkt in: Die Rolle von Institutsgruppen und Kapitalsammelstellen am deutschen Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt am Main, Kolloquien-Beiträge Band 4, Frankfurt 1972, S. 41 - 61
- Streissler, Erich/Tichy, Gunther, Die Transmission monetärer Impulse über den Kreditmarkt in: Ehrlicher, W./Oberhauser, A. (Hrsg.), Probleme der Geldmengensteuerung, Berlin 1978, S. 145 - 195
- Stützel, Wolfgang, Ober- und Untergrenzen der öffentlichen Verschuldung in: Kredit und Kapital 4/1978, S. 429 - 449
- Stützel, Wolfgang/Krug, Wilfried, Drei Bemerkungen zur Frage nach den Grenzen der öffentlichen Verschuldung in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 43 - 57
- Svindland, Eirik, Staatsausgaben und ihre Finanzierung in: DIW-Vierteljahreshefte 2/1980, S. 148 - 179
- Teschner, Manfred, Hält die Crowding-out-These kreislauftheoretischer Kritik stand? in: DIW-Vierteljahreshefte 2/1980, S. 121 - 125
- Teusch, Friedhelm, Zinslose Staatsverschuldung? in: Simmert, D.B./Wagner, K.-D. (Hrsg.), Staatsverschuldung kontrovers, Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 174, Bonn 1981, S. 358 - 365
- Tewes, Torsten, Kreditfinanzierte Staatsausgaben und private wirtschaftliche Aktivitäten in der Bundesrepublik Deutschland in: Die Weltwirtschaft 1/1982, S. 38 - 47
- Thoss, Rainer, Notwendigkeiten und Möglichkeiten steigender Staatsverschuldung in: Schäfer, C./Tofaute, H. (Hrsg.), Beschäftigungssichernde Finanzpolitik, Frankfurt/New York 1980, S. 79 - 89

- Tremer, Gerhard, Die Landesbanken im Kommunal-/Staatskredit
in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 676 - 677
- Troost, Axel, Der Streit um die Staatsverschuldung in: Blätter
für deutsche und internationale Politik 4/1981, S. 467 - 483
- Ullmann, Klaus, Schuldenstrukturpolitik in: Zeitschrift für das
gesamte Kreditwesen 5/1979, S. 184 - 187
- Vaih, Walter, Die Wertpapieranlage der Sparkassen in: Sparkasse 12/1965,
S. 277 - 283
- Verband privater Hypothekenbanken, Geschäftsbericht 1977
- Geschäftsbericht 1978
 - Geschäftsbericht 1980
- Vesper, Dieter/Zwiener, Rudolf, Konjunkturelle Effekte der Finanz-
politik 1974 bis 1981 in: DIW-Wochenbericht 19/1982, S. 249 - 258
- Walther, Herbert, Öffentliche Verschuldung und 'Crowding-Out'-Effekte
in: Nowotny, E. (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Wirtschaftswissen-
schaftliches Seminar, Band 8, Stuttgart/New York 1979, S. 65 - 74
- Weber, Hans-Herbert, Die öffentlichen Anleihen in: Die Rolle einzelner
Wertpapierarten auf dem Kapitalmarkt, Schriftenreihe des Instituts
für Kapitalmarktforschung an der J.W. Goethe-Universität Frankfurt
am Main, Kolloquien-Beiträge Band 6, Frankfurt 1973, S. 28 - 42
- Westphal, Uwe, Empirische Aspekte des Crowding-out in: Ehrlicher, W.
(Hrsg.), Geldpolitik, Zins und Staatsverschuldung, Berlin 1981,
S. 209 - 226
- Wilkens, Klaus, Modifizierte Gesamtzinsspannenrechnung als Planungs-
instrument der Bankleitung in: Betriebswirtschaftliche Blätter
für die Praxis der Sparkassen und Girozentralen 2/1974, S. 33 - 42
- Willms, Manfred, Volkswirtschaftliche Wirkungen einer zunehmenden
Staatsverschuldung in: Wirtschaftsdienst 9/1978, S. 439 - 445
- Monetäre Wirkungen der Staatsverschuldung in: Die Bank 10/1978,
S. 466 - 471
- Willners, Günter, Die Wertpapieranlage der Kreditbanken und ihre
Bestimmungsfaktoren, Wiesbaden 1966
- Wilmes, Dieter, Die Auswirkungen der Notenbankpolitik auf ausgewählte
Bankengruppen in dem Zeitraum von 1950 bis 1963, Diss., Darmstadt 1966

Wittgen, Robert/Ellermeier, Christian, Die Soll- und Habenzinsen
in der Restriktionsphase in: Bank-Betrieb 3/1971, S. 85 - 91

Zimmerer, Carl/Zwoll, Hermann van, Mindestreservpolitik und Bank-
rentabilität in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/1957,
S. 377 - 378

Veröffentlichungen ohne Verfasserangabe

'Auf dem Rücken der Banken' in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
9/1957, S. 324

Bundesschatzbriefe auch über die Post? in: Handelsblatt vom 19./20.9.1975,
S. 3

Bundesschatzbriefe - Marktlücke oder Anlagekonkurrenz? in: Der langfristige
Kredit 14/1975, S. 443 - 445

Die drei Großbanken 1974 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1975,
S. 377 - 386

Die drei Großbanken 1975 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/1976,
S. 438 - 448

Die drei Großbanken 1976 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1977,
S. 390 - 400

Die drei Großbanken 1977 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1978,
S. 382 - 391

Die drei Großbanken 1978 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 10/1979,
S. 463 - 472

Die drei Großbanken 1979 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1980,
S. 386 - 397

Die drei Großbanken 1979 in: Der langfristige Kredit 11/1980, S. 347 - 348

Die drei Großbanken 1980 in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 9/1981,
S. 370 - 378

Die Eigenkapitaldiskussion - Dokumente für den Haftungszuschlag
in: Sparkasse 4/1982, S. 171 - 196

Dresdner Bank AG - Zinsmarge ist erneut unter Druck geraten
in: Handelsblatt vom 7.4.1981, S. 15

Heftige Kritik am Bund in: Handelsblatt vom 16.3.1981, S. 6

Hypothekenbanken - Der "lange Arm" der Großbanken in: Wirtschaftswoche 19/1971, S. 37 - 40

Öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Häfele, Windelen, Haase (Kassel), Dr. Riedl (München), Dr. Sprung, Spilker, Dr. Köhler (Duisburg), von der Heydt Freiherr von Massenbach, Dr. Zeitel und der Fraktion der CDU/CSU, Deutscher Bundestag, Drucksache 8/3773 vom 6.3.1980

Öffentliche Verschuldung in der Bundesrepublik Deutschland, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Häfele, Windelen, Haase (Kassel), Dr. Kreile, Dr. Sprung, Dr. Riedl (München), Carstens (Emstek), Schröder (Lüneburg), Dr. Friedmann, Frau Berger (Berlin), Gerster (Mainz), Dr. Rose, Metz, Dr. Hackel, Borchert, Dr. Voss, Dr. Meyer zu Bentrup, Dr. von Wartenberg, Neuhaus, Spilker, Frau Dr. Hellwig, Dr. Kunz (Weiden) und der Fraktion der CDU/CSU, Deutscher Bundestag, Drucksache 9/364 vom 23.4.1981

Öffentliche Verschuldung kann Kreditpolitik gefährden! in: Der langfristige Kredit 13/1977, S. 415 - 419

Schuldenpolitik der öffentlichen Hand muß noch flexibler werden in: IFO-Schnelldienst 26/1975, S. 3 - 5

Ungeliebte Kundschaft? in: Der langfristige Kredit 21/22 1980, S. 655

Zur Bundesobligation in: Der langfristige Kredit 11/1979, S. 327