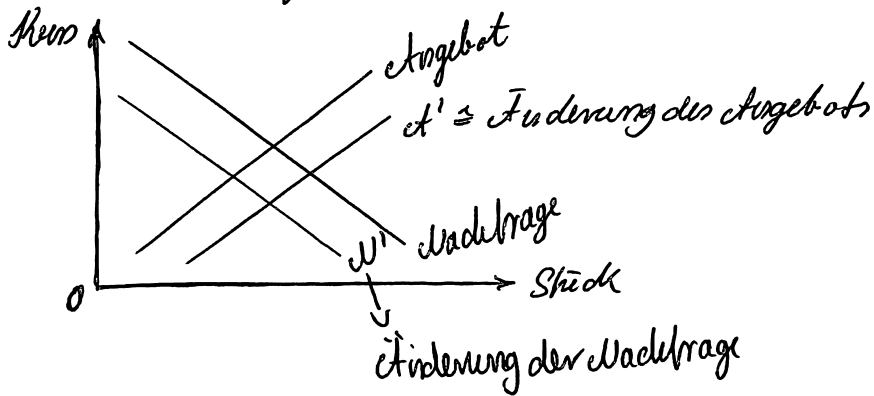
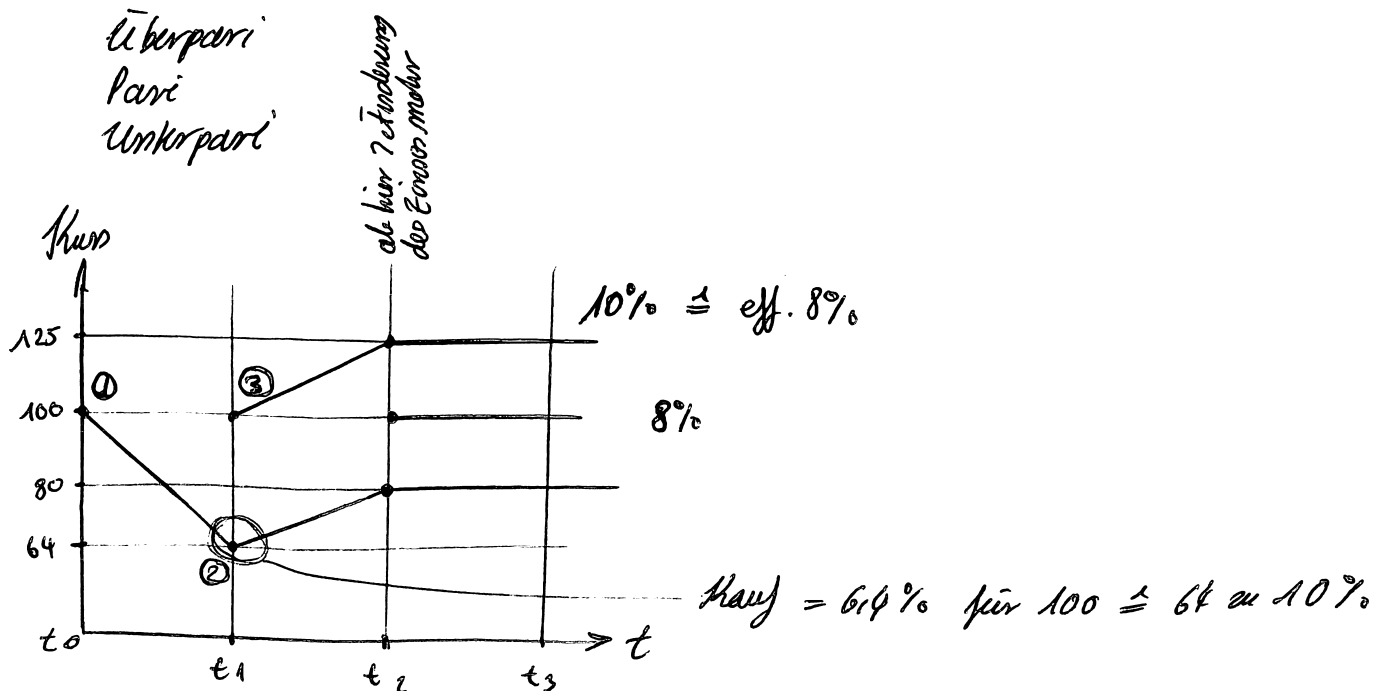


- Kurs der Wertpapiere hat einen inversen Zusammenhang zum Zins
- Durch Angebot und Nachfrage kommt der Kurs zustande



- Unterscheide also zwischen ① Erhöhung der nachgefragten Menge und ② Erhöhung der Nachfrage

→ Prozentkurs bezieht sich immer auf den Nennbetrag z.B. 101, 121, 25, 105, 52



① t_0 : Marktzins 6,4%

Nominalzins 6,4% → pari 100

② Annahme: Kapitalzins steigt am Kapitalmarkt (man vertraut Aktien nicht) von 6,4% auf 10%

Kauf = 6,4% für 100 ≙ 64 zu 10%

③ Neuangabe 100 zu 10%, keiner will mehr die 6,4% Aktien, jeder will die 10% Aktien

④ Kurs ↑ bis auf 125, bis eff. Verzinsung wieder 8% ist.

$$r = \frac{N \cdot 100}{K} \quad \text{oder} \quad K = \frac{N \cdot 100}{r}$$

$$\text{Effektivverzinsung} = \frac{\text{Nominalzinssatz} \cdot 100}{Kurs}$$

→ Primärmarkt → Platzierung der WP

→ Sekundärmarkt → Handeln der WP

→ wenn $i < 0$ → Kassenhaltung

→ Transmissionmechanismus → wie übertragen sich die Maßnahmen auf das Preisniveau

$$M_R = \frac{M}{P}$$

$$\text{Reale Geldmenge} = \frac{\text{Nominale Geldmenge}}{\text{Preisniveau}}$$

Die nominale Geldmenge wird durch die Banken bestimmt

Die reale Geldmenge wird durch die WISU determiniert

- Die WISU wünschen eine bestimmte Kassenhaltung
- sie entscheiden über die gewünschten Ausgaben und bestimmen somit bei gegebenem Güterangebot das Preisniveau.
- Handeln die WISU frei von Geldillusion, orientieren sie sich in ihrer Geldnachfrage an der realen Kassenhaltung
- entspricht bei gegebenem Preisniveau die tatsächliche, reale Geldmenge der von den WISU gewünschten Kassenhaltung, herrscht monetäres Gleichgewicht.
- erhöht die Notenbank die Geldmenge, ist dieses Gleichgewicht gestört. Die Kassenhaltung steigt.
- Die WISU versuchen nun die Kassenhaltung durch erhöhte Ausgaben abzubauen
- nun steigen die Preise
- Anstieg der Produktion und des Volkseinkommens
- Erhöhung der Kassenhaltung
- Zunahme der Nachfrage und Preissteigerung
- Verminderung des Realwerts der nominalen Geldmenge
- Damit entsteht ein Anpassungsprozess, bei dem zur Übereinstimmung zwischen tatsächlicher realer Geldmenge und gewünschter, realer Kassenhaltung kommt.
- entspricht die reale Kassenhaltung den Vorstellungen der WISU und reduziert die Notenbank die Geldmenge, vermindern die WISU's ihre Ausgaben um die reale Kassenhaltung auf die gewünschte Höhe zu bringen.

Dies hat zur Folge, dass die Preise sinken und sich der Realwert der jetzt gegebenen nominalen Geldmenge erhöht oder indem ein Rückgang des Realinkommens die Höhe der gewünschten Realtransaktionen reduziert.

- nominale Geldmenge $\Rightarrow$ exogene Größe, die durch die Notenbank bestimmt ist
- reale Geldmenge $\Rightarrow$ endogene Größe, die aus dem Wirtschaftsprozess heraus zu erklären ist.
- Prinzipiell können NISAs der realen Geldmenge jede Höhe geben.

Geldtheorie S.31 - Die Nachfrage nach Geld

Geldmenge M_1 = Summe aus Bargeldumlauf und Sichtguthaben der Kreditbanken
 Nachfrage nach Geld = wenn jeder einzelnen NISA, eine bestimmte Geldsumme als Kasse zu halten.
 Aggregiert man die individuellen Wünsche, erhält man die gesamte Geldnachfrage.

Kassenhaltung bei vollständiger Voraussicht

Gesamtvermögen eines NISA = Geld, Geldforderungen, Sachwerte u. Beteiligungen (Aktien etc.)
 Kassenhaltung gibt keinen Nutzen, warum aber wird Kassenhaltung betrieben?

$$M_D = k (Y_R \cdot P_y)$$

$$M_D = k \cdot Y$$

Mengenmäßiger Güterumsatz T

Durchschnittspreis der umgesetzten Güter mit P_T

Wertmäßiger Umsatz $T \cdot P_T$

- funktionale Geldnachfrage M_D lässt sich in der einfachsten Form wie folgt ausdrücken

$$M_D = k (T \cdot P_T)$$

- Die NISA wünschen danach eine feste Relation (k) zwischen ihren Kassenbeständen und dem Volumen ihrer wirtschaftlichen Transaktionen einzuhalten

$$M_D = k (Y_R \cdot P_y)$$

$$M_D = k \cdot Y$$

Y_R = reale Volkseinkommen

P_y = Preisniveau der in Y_R enthaltenen Güter

Y = nominale Volkseinkommen

Der einfluß unsicherer Erwartungen

- Die vollkommene Voraussicht entspricht nun in keiner Weise der Realität
- die unvollkommene Kenntnis über die zukünftige Entwicklung ist gegenüber den Zusammenhängen anruführen.
- > unsichere Kenntnis des Kapitalbedarfs bzw. Anlagefähigkeit vorübergehend sein Beträge.
- Eine Anlage in Wertpapieren kommt nur dann in Frage, wenn die positive Differenz zwischen Ertrag auf der einen, Kosten und Höhe der Anlage auf der anderen Seite das Risiko eines Kursverlustes mindestens gerade abdeckt.

$$r = \frac{N \cdot 100}{H}$$

Die Rendite eines festverz. Wertpapiers mit unendlicher Laufzeit ist durch das Verhältnis von Nominalzins N zum Kurs des WP H bestimmt.

Entsprechend gilt für die Bestimmung der Kurshöhe:

$$H = \frac{N \cdot 100}{r}$$

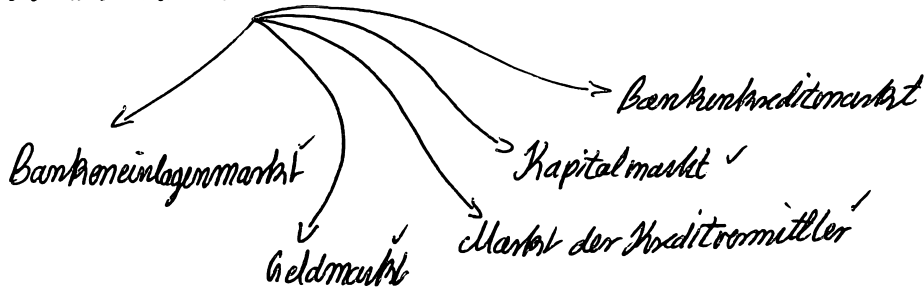
Steigt der Marktzins, so müssen die Kurse der Papiere mit niedriger Nominalverzinsung solange fallen, bis deren Rendite derjenigen neu emittierter Papiere entspricht, andernfalls wären die alten Papiere mit niedrigem Nominalzins unverkauflich. Analog steigt der Kurs eines Papiers, wenn der Marktzins sinkt.

Beispiel:

- ① t_0 = Ausgabe eines Wertpapiers mit einer Nominalverzinsung von 6,4% zum Ausgabekurs 100
- ② Marktzins steigt und erreicht in t_1 10%.
- ③ Ausgabe eines neuen Papiers 100 zu 10%.
- ④ Der Kurs des alten Papiers muss auf 64 gefallen sein, dann ist für einen Anleger dessen Rendite identisch mit derjenigen, die er beim neuen Papier erzielen kann.
- ⑤ In t_2 liege der Marktzins bei 8%, der Kurs des 10% ers beträgt jetzt 125 und der des 6,4% ers 80
- ⑥ Die Umlaufrendite stimmt mit der Nominalverzinsung von 8% des zu diesem Zeitpunkt wiederum zum Kurs von 100 neu ausgegebenen WP überein.

- ein WISU hat bei der Entscheidung Kassenhaltung oder Anlage in festverz. WP. die zukünftige Kursentwicklung zu berücksichtigen
 - In das Maßköl über dem aus der Wertpapieranlage zu erzielenden Ertrag sind also neben dem Zins auch mögliche Kursgewinne bzw. -verluste einzubeziehen.
 - Ausschlaggebend ist dabei der erwartete Wert eines Wertpapiers in diesem Zeitpunkt, in dem das Geld für Zahlungszwecke benötigt wird.
- Die Erwartung sinkender Zinsen entspricht der Erwartung steigender WP-Kurse.
- die WISU wünschen eine geringere Kassenhaltung, desto höher der Zins ist.

Der monetäre Markt und seine Teilmärkte



Geldmarkt → 7 der Vorrat der Mikroökonomie

↓
Austausch von EZB-Geld zwischen dem LoB

- Markt für Tagesgeld
- Monatsgeld
- Kalkülgeld

- EZB kann Geldmarkt beeinflussen
- Veränderung der Zinssätze übertragen sich auf den Bankkreditmarkt (Bankeneinlagenmarkt) und beeinflussen damit den Konsum

Bankeneinlagenmarkt

- Markt für Spareinlagen
- Markt für Termineinlagen

Kapitalmarkt

- festverz. WP werden gehandelt
- Aktien

Markt der Kreditvermittler

- Baupostbanken
- Versicherungsgesellschaften
- Fonds
- Kapitalanlagegesellschaften

Bankkreditmarkt

- SPK
 - AG
 - VB
- } stellen Kunden Kredite zur Verfügung
- Markt für Kontokorrentkredite
 - Termineinlagen

Soll	Bilanz einer G.B.	Haben
① Kasse u. ZB-Guthaben		- Verb. gegenüber Kreditinstituten
② Ford. an Kreditinst.		- Verb. gegenüber anderen G.B.'ern
③ Bestand an WP		- alle WSK, die nicht Kreditinstitute sind
④ Ford. an Kunden		- Schuldverbindungen
⑤ Sachvermögen		

ZB-Guthaben der G.B.'en:

- Mindestreserve, die die G.B. unterhalten muss
- Abwicklung des bargeldlosen Verkehrs
- Sicherung der liquiden Mittel, wenn viele Leute Geld abheben

A	Bilanz G.B.	P
• 10000 € Kredit an den Kunden		• Sichteinlagen erhöhen sich ebenfalls um 10000 €
• Forderungen an den Kunden 10000 €		

Entstehung vom G.B.-Geld (Buch oder Girogeld)

Geldschöpfung und Geldvernichtung: • Vorgänge, die eine Erhöhung bzw. Verminderung der Geldmenge zur Folge haben.

- Vorgänge dieser Art treten immer dann auf, wenn Nichtbanken Transaktionen mit der Zentralbank and (oder) dem Geschäftsbanken durchführen und dabei Geldbewegungen zwischen Nichtbanken und Banken stattfinden.
- Geldbewegungen zwischen Nichtbanken bewirken im Allgemeinen keine Geldschöpfung bzw. Geldvernichtung, sondern nur eine Umverteilung der Geldmenge innerhalb des Nichtbankensystems.

a) Einbankensystem mit ausschließlich bargeldlosem Zahlungsverkehr

Beispiel 1: Die Bank erwirbt Sachvermögen z.B. ein Gebäude von einer Unternehmung im Werte von 1 Million GE und zahlt mit Sichtforderungen auf sich selbst:

- A a) Bank kauft Sachgut haben
 A b) Bank verkauft Sachgut haben

A	Bank	P
A a) Sachvermögen + 1 Mio		A a) Sichteinlagen + 1 Mio
A b) Sachvermögen - 1 Mio		A b) Sichteinlagen - 1 Mio

A	Nichtbank	P
A a) Sachvermögen - 1 Mio		
A a) Sichtgut haben + 1 Mio		
A b) Sichtgut haben + 1 Mio		
A b) Sichtgut haben - 1 Mio		

Beispiel 2: Die Bank kauft Devisen von einem Exporteur im Werte von 2 Millionen GE und zahlt mit Sichtforderungen auf sich selbst.

- Bankbilanz = Bilanzverlängerung
- Bilanz des Exporteurs = Aktivtausch

A	Bank	P
1a Devisen + 2 Mio	2a Sichtanlagen + 2 Mio	
1b Devisen - 2 Mio	2b Sichteinlagen - 2 Mio	

A	Nichtbank	P
1a Devisen - 2 Mio		
1a Sichtguth. + 2 Mio		
1b Devisen + 2 Mio		
1b Sichtguth. - 2 Mio		

Beispiel 3: Die Bank gewährt einem Unternehmen einen Kredit in Höhe von 3 Mio GE und überbrückt den Gegenwert dem Girokonto der Unternehmung gut.

A	Bank	P
Kredite + 3 Mio	Sichteinlagen + 3 Mio	
Kredite - 3 Mio	Sichteinlagen - 3 Mio	

A	Nichtbank	P
Sichtguthaben + 3 Mio	Verbindlichkeiten + 3 Mio	
Sichtguthaben - 3 Mio	Verbindlichkeiten - 3 Mio	

- Da sich mit der Kreditgewährung die Verbindlichkeiten der Unternehmung erhöhen, ergibt sich auch in der Bilanz der Unternehmung eine Bilanzverlängerung.
- Das umgekehrte Ergebnis stellt sich ein, wenn zum vereinbarten Tilgungszeitpunkt die Rückzahlung des Kredites erfolgt

Beispiel 4: • Ein Bankkunde lost eine längerfristige Forderung an die Bank in Höhe von vier Millionen GE auf und erhält dafür Sichteinlagen

• In der Bilanz der Bank ergibt sich ein Passivtausch, in der Bilanz des Bankkunden ein Aktivtausch

A	Bank	P
	4a Termineinlagen - 4 Mio	
	4a Sichteinlagen + 4 Mio	
	4b Termineinlagen - 4 Mio	
	4b Sichteinlagen + 4 Mio	

A	Nichtbank	P
4a Terminguthaben - 4 Mio		
4a Sichtguthaben + 4 Mio		
4b Terminguthaben + 4 Mio		
4b Sichtguthaben - 4 Mio		

Fazit: • In allen vier Beispielen erhöht sich die Geldschöpfung bzw. Geldvermehrung.

- In den ersten drei Beispielen werden Vorgänge dargestellt, bei denen die Bank aktiviert, die keine internationalen Zahlungsmittel darstellen, diese mit Sichtforderungen bezahlt und somit die Geldmenge erhöht.
- Das vierte Beispiel beschreibt einen Vorgang, bei dem Nichtbankkunden über ihre Forderungen an die Bank verfügen

b) Mehrbankensystem unter Verwendung von Mischgeld

- Die Zentralbank und die Geschäftsbank existieren nebeneinander, Geldschöpfungsprozess wird durch beide Institutionen möglich.
- Die Zahlungsmittel bestehen demzufolge aus Zentralbankgeld in Form von Noten und Sichtforderungen an das Zentralbanksystem sowie aus Giralgeld der Geschäftsbanken.
- es handelt sich also um ein Mischgeldsystem
- Transaktionen zwischen Nichtbanken und Zentralbank
- Transaktionen zwischen Nichtbanken und Geschäftsbanken

- Beispiel 5:
- Die Zentralbank erwirbt Sachvermögen von einer Unternehmung im Werte von 5 Mio GE und zahlt eine Mio GE in bar, den Rest in Form von Giralgeld.
 - In der Zentralbankbilanz kommt es zu einer Bilanzverlängerung, in der Bilanz der Unternehmung zu einem Aktivtausch

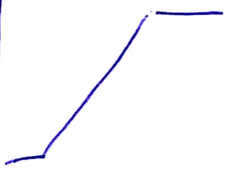
A	Zentralbank	P	A	Nichtbank	P
Sachvermögen +5 Mio	Sichteinlagen +4 Mio Notenumlauf +1 Mio		Sachvermögen -5 Mio Sichtguthaben +4 Mio Noten +1 Mio		

- Beispiel 6:
- Eine NB gewährt einer Unternehmung einen Kredit in Höhe von 6 Mio GE und zahlt davon 1 Mio GE in Form von Noten aus
 - In der Bankbilanz und in der Nichtbankbilanz ergibt sich eine Bilanzverlängerung.

A	Geschäftsbank	P	A	Nichtbank	P
Noten -1 Mio Kredite +6 Mio	Sichteinlagen +5 Mio		Sichtguthaben +5 Mio Noten +1 Mio	Verbindlichkeiten +6 Mio	

- In entsprechender Weise wird der Erwerb von Sachvermögen oder Devisen durch eine Geschäftsbank gebucht.
- Es erfolgt eine Geldschöpfung

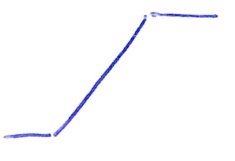
Beispiel 7: • Eine Bankkunde löst eine längerfristige Forderung an eine Geschäftsbank in Höhe von sieben Millionen GE auf und lässt sich den Gegenwert in Höhe von einer Million GE in bar auszahlen; der Rest wird seinem Girokonto gutgeschrieben.

A Geschäftsbank P		A Nichtbank P	
Noten - 1 Mio	Sparanlagen - 7 Mio Sichteinlagen + 6 Mio	Sparguthaben - 7 Mio Noten + 1 Mio Sichtguthaben + 6 Mio	

- In der Bankbilanz ergibt sich ein Passivtausch sowie eine Bilanzverkürzung und in der Bilanz des Bankkunden ein Aktivtausch

Beispiel 8: • Eine Unternehmung lässt von dessen ihrer Sichteinlagen bei einer Geschäftsbank eine Überweisung in Höhe von acht Millionen GE auf ihr Konto bei der Zentralbank durchführen.

- In der Bilanz der GB wird eine Abnahme von Zentralbank einlagen und von Sichteinlagen gebucht, es kommt also zu einer Bilanzverkürzung
- In der Bilanz des Bankkunden erfolgt ein Aktivtausch

A Geschäftsbank P		A Nichtbank P	
ZB-Einlagen - 8 Mio	Sichteinlagen - 8 Mio	Sichtguthaben - 8 Mio ZB einlagen + 8 Mio	

A Zentralbank P	
GB-Einlagen + 8 Mio	Sichteinlagen GB + 8 Mio

- In beiden der beiden Fälle ergibt sich eine Veränderung der Geldmenge.
- Eine Geldvernichtung bzw. eine Geldschöpfung findet nicht statt.

Aktivgeschäfte von Banken:

- Aktiva, die keine Zahlungsmittel darstellen, werden von einer Bank erworben. Solche Geschäfte, die bei einer Bank zu einer Änderung ihres Bestandes an Nicht-Zahlungsmittel darstellendem Aktiva führen, bezeichnet man als Aktivgeschäfte der Banken.
- Führt dieses Aktivgeschäft zu einer Geldschöpfung oder Geldvernichtung, dann spricht man von aktiver Geldschöpfung oder Geldvernichtung.

Zusammenfassend:

- 1) Eine aktive Geldschöpfung findet statt, wenn Banken von Nichtbanken Aktiva erwerben, die keine inländischen Zahlungsmittel darstellen, und dafür Zahlungsmittel hergeben.
- Eine aktive Geldvernichtung findet statt, wenn Banken an Nichtbanken Aktiva verkaufen, die keine inländischen Zahlungsmittel darstellen, und dafür von den Nichtbanken Zahlungsmittel erhalten.
- 2) Eine passive Geldschöpfung findet statt, wenn Nichtbanken Forderungen an Banken, die keine inländischen Zahlungsmittel darstellen, liquidieren und dafür Zahlungsmittel erhalten.
- Eine passive Geldvernichtung findet statt, wenn Nichtbanken Forderungen an Banken, die keine inländischen Zahlungsmittel darstellen, von Banken erwerben und dafür Zahlungsmittel hergeben.
- 3) In einem Mischgeldsystem findet die Geldschöpfung bzw. Geldvernichtung ihren Niederschlag in einer Änderung des Bestandes an Zentralbankgeld und in einer Änderung des Bestandes an Giralgeld der Geschäftsbanken im Bereich der Nichtbanken.

- Käufer und Verkäufer kontrahieren über die Börse



Einigung über:

- Gattung, Ort
- Menge, Stückzahl
- Preis

- Außerhalb der Börse erfolgt das Erfüllungsgeschäft

- Zahlung des Kaufpreises
- Lieferung der Wertpapiere

- Am Amtlichen Markt sind sog. amtliche Makler tätig

- Vermitteln Wertpapiere
- Kauf / Verkauf
- Verantwortlich für die amtliche Festlegung des Kurses
- Kaufaufträge werden dem amtlichen Makler zugeordnet. Dieser überprüft, ob das möglich ist. Falls ja, kommt das Verpflichtungsgeschäft zustande.

Limit $\rightarrow$ wenn man kaufen oder verkaufen will, hat man eine bestimmte Preisvorstellung

Biligt $\rightarrow$ man will das Papier um jeden Preis kaufen, hat aber keine Preisvorstellung

Besten - man will das Papier um jeden Preis verkaufen, hat aber keine Preisvorstellung.

BSP! 36 Stück besten $\rightarrow$ WK will das Papier auf jeden Fall zu jedem Preis verkaufen.



Kurs 326 b $\rightarrow$ Umsatz ist zu diesem Kurs zustande gekommen

Kurs 326 b6 $\rightarrow$ Es war also noch Geld da, um WP kaufen zu können, dieses Geld konnte aber nicht mehr bedient werden.

Kurs 326 bB $\rightarrow$ zu diesem Kurs wurden noch Aktien angeboten, die aber nicht nachgefragt wurden.

→ Arbitragegewinne → Ausnutzen von Preisdifferenzen

- Börse in Düsseldorf hat andere Preise als Börse in Frankfurt

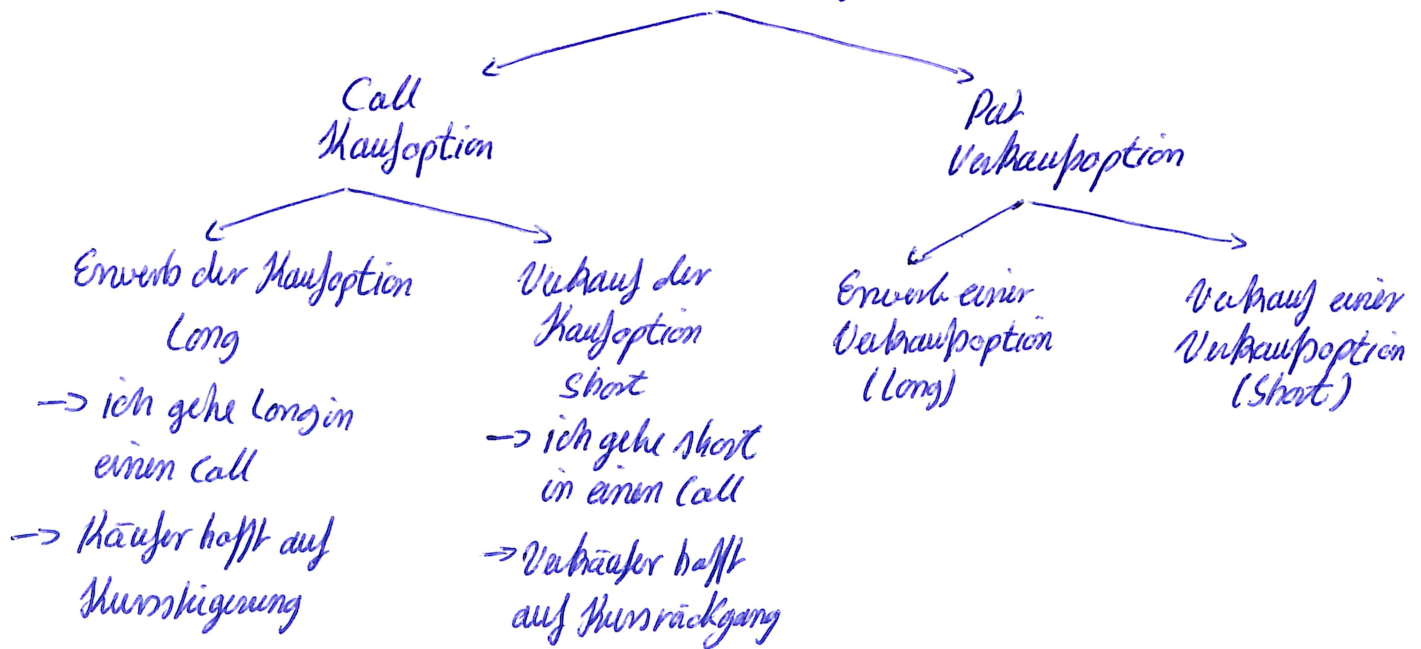
→ Termingeschäfte: • Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft liegen zeitlich meist zusammen.

- Aktienoptionsgeschäft

- man hat die Option, in einem Monat Aktien zu einem heute vereinbarten Kurs kaufen zu können

- Die Bank muss verkaufen, der Kunde kann, wenn er will.

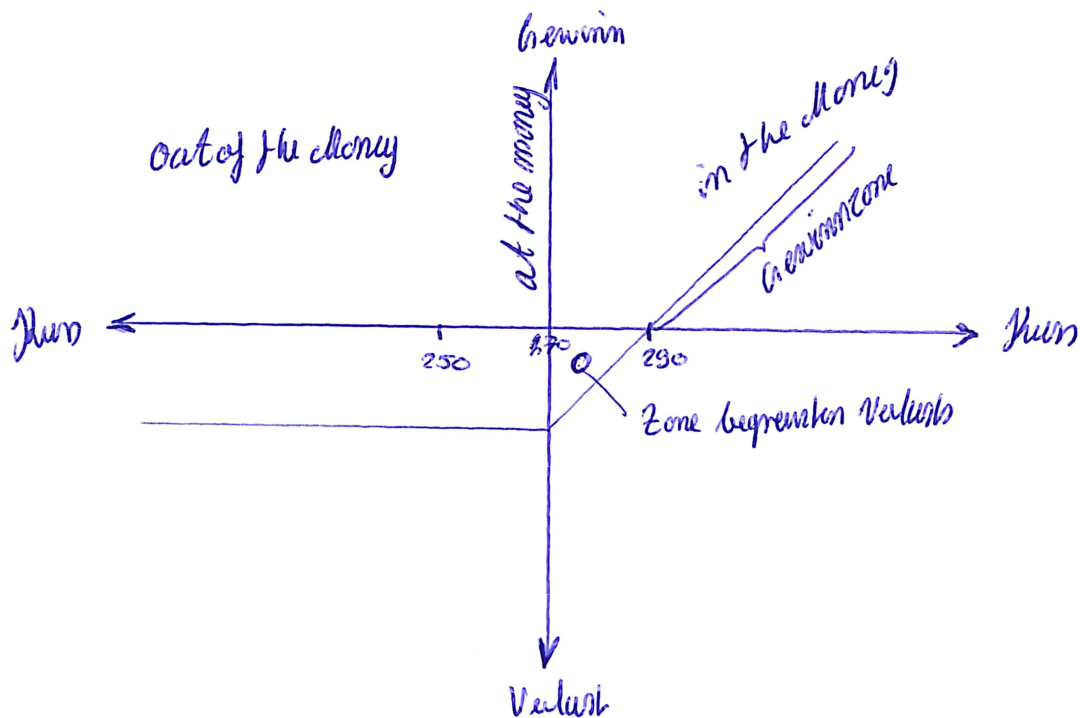
Optionsgeschäfte



→ Basispreis: ein bestimmter Preis, zu dem man die Aktien kaufen oder verkaufen kann.

→ Verfallsmonat: den kann man zu einem bestimmten Datum die Option ausüben. Tut man das nicht, verfällt die Option.

→ Beispiel für die Gewinn- und Verlustmöglichkeit einer Kaufoption aus der Sicht des Käufers einer Kaufoption



- Der Kurs wird bei 270 festgelegt, d.h. der Käufer der Kaufoption hat die Möglichkeit innerhalb einer Frist (i.d.R. 1 Monat) die Option auszuführen. Tut er dies nicht, verfällt die Option.
- Der Käufer hofft nun, dass der Kurs der Aktie steigt, denn dann könnte er die Aktie zum vereinbarten Kurs bei der Bank kaufen und am Aktienmarkt verkaufen.
- Wenn der Kurs ^{nicht} zwischen 270 und 290 bewegt, wird der Käufer die Option ebenfalls ausführen, da er dann das begrenzte Verlustrisiko von 20 GE Optionspreis (den er in jedem Falle bezahlen muss) etwas auffangen kann.
- Die eigentliche Gewinnzone beginnt erst ab einem Kurs von über 290, denn ab da beginnt für den Käufer die Gewinnzone.
- Sinkt der Kurs hingegen „ins Bodenlose“ muss der Käufer an die Bank lediglich die 20 GE Optionspreis bezahlen. Der Käufer wird seine Kaufoption natürlich nicht ausüben.

Beispiel 1: Der Kurs ist bis auf 300 angestiegen, der Käufer macht von seinem Optionsrecht Gebrauch.

- Der Käufer kauft die Aktie von der Bank zum vereinbarten Optionskurs von 270 und verkauft diese Aktie am Aktienmarkt für 300.
- Nach Abzug des Optionspreises, den er in jedem Falle bezahlen muss, bleiben ihm 10 € übrig, die er als Gewinn verbuchen kann.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl} 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\ + 20 & \rightarrow & \text{in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\ \hline 290 & \rightarrow & \text{muss der Käufer bezahlen} \end{array}$$

$$\begin{array}{rcl} 300 & \rightarrow & \text{bekommt er am Aktienmarkt} \\ - 290 & \rightarrow & \text{muss er der Bank bezahlen} \\ \hline 10 & \rightarrow & \text{sein Gewinn pro Aktie} \end{array}$$

Beispiel 2: Der Kurs ist bis auf 290 gestiegen und droht wieder abzusinken. Der Käufer macht von seinem Optionsrecht Gebrauch.

- Der Käufer kauft die Aktie von der Bank zum vereinbarten Optionskurs von 270 und verkauft diese Aktie am Aktienmarkt für 300.
- Nach Abzug des Optionspreises, den er in jedem Falle bezahlen muss, bleiben ihm 0 € übrig, er ist also indifferent.
- Würde er die Option nicht ausüben, würde er 20 € Verlust verbuchen.

- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 290 & \rightarrow & \text{muss der Käufer bezahlen}
 \end{array}$$

290 $\rightarrow$ bekommt er am Aktienmarkt

290 $\rightarrow$ muss er der Bank bezahlen

$$\begin{array}{rcl}
 & & \\
 \hline
 0 & \rightarrow & \text{sein Gewinn pro Aktie, er ist also indifferent.}
 \end{array}$$

Beispiel 3: Der Kurs ist bis auf 280 gestiegen und droht wieder abzusinken. Der Käufer macht von seinem Optionsrecht Gebrauch

- Der Käufer kauft die Aktie von der Bank zum vereinbarten Optionskurs von 270 und verkauft diese Aktie am Aktienmarkt für 280
- Nach Abzug des Optionspreises, den er in jedem Falle bezahlen muss, macht er 10 € Verlust
- Würde er die Option nicht ausüben, würde er 20 € Verlust verbuchen.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 290 & \rightarrow & \text{muss der Käufer bezahlen}
 \end{array}$$

280 $\rightarrow$ bekommt er am Aktienmarkt

- 290 $\rightarrow$ muss er der Bank bezahlen

$$\begin{array}{rcl}
 & & \\
 \hline
 - 10 & \rightarrow & \text{sein Verlust pro Aktie}
 \end{array}$$

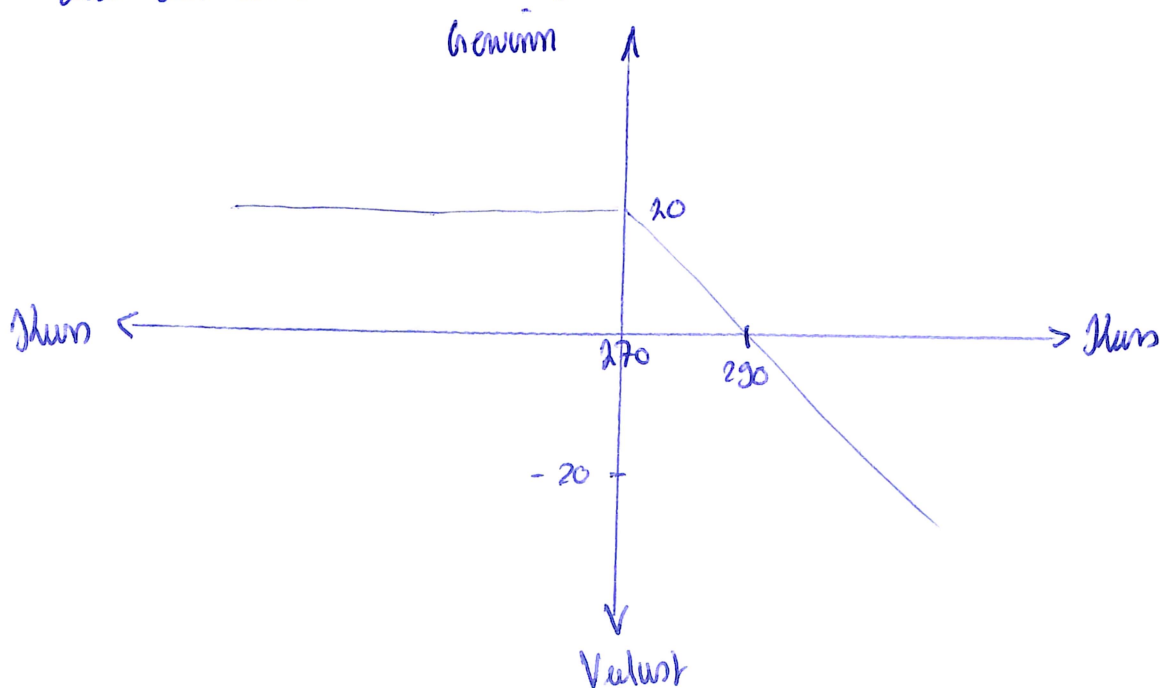
Beispiel 4: Der Kurs hat sich nicht verändert und ist bei 270 stehen geblieben.

- Hier ist es dem Käufer gleichgestellt, ob er die Option ausübt oder nicht, er würde in jedem Fall 20 GE Verlust machen.
- Wahrscheinlich wird der Käufer die Option nicht ausüben, da er auch bei Ausübung denselben Verlust einfahren würde.

Beispiel 5: Der Kurs ist auf 260 gesunken

- Der Käufer wird nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch machen und die Option verfallen lassen. Nun muss er lediglich die 20 GE Optionspreis bezahlen und macht nur 20 GE Verlust.

→ Beispiel für die Gewinn- und Verlustmöglichkeit einer Kaufoption aus der Sicht des Verkäufers einer Kaufoption.



- Da Bank hingegen hofft, dass der Kurs fällt, da sie ja dann den Optionspreis einbehalten kann.

- Dem Optionspreis behält sie auch ein, wenn der Kurs steigt, jedoch ist sie verpflichtet, dem Käufer die Aktie zu einem verringerten Preis (dem Optionspreis) anbieten und macht dadurch Verlust.

Beispiel 6: Der Kurs ist auf 300 angestiegen, der Käufer macht von seiner Option Gebrauch.

- Die Bank muss nun die Aktien am Aktienmarkt für 300 kaufen und sie dem Käufer für 270 überlassen.
- Nach Hinzurechnung des Optionspreises macht die Bank 10 GE Verlust
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{Verkauf der Aktie an den Kunden} \\
 - 300 & \rightarrow & \text{Kauf der Aktie durch die Bank am Aktienmarkt} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{Optionspreis} \\
 \hline
 - 10 & \rightarrow & \text{Verlust der Bank}
 \end{array}$$

oder

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\
 \\
 - 300 & \rightarrow & \text{muss die Bank am Aktienmarkt bezahlen} \\
 + 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\
 \hline
 - 10 & \rightarrow & \text{Verlust der Bank}
 \end{array}$$

Beispiel 7: Der Kurs ist auf 290 angestiegen, der Käufer macht von seinem Optionsrecht Gebrauch

- Die Bank muss die Aktien am Aktienmarkt für 290 kaufen und sie dem Käufer für 270 überlassen.
- Nach Hinzurechnung des Optionspreises macht die Bank 0 GE Verlust/Gewinn. Sie ist also indifferent.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl} 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\ + 20 & \rightarrow & \text{vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\ \hline 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\ \\ - 290 & \rightarrow & \text{muss die Bank am Aktienmarkt bezahlen} \\ + 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\ \hline 0 & \rightarrow & \text{Verlust/Gewinn der Bank (indifferent)} \end{array}$$

Beispiel 8: Der Kurs ist auf 280 angestiegen, der Käufer macht von seinem Optionsrecht Gebrauch

- Die Bank muss die Aktien am Aktienmarkt für 280 kaufen und sie dem Käufer für 270 überlassen.
- Nach Hinzurechnung des Optionspreises macht die Bank 10 GE Gewinn.
- Würde der Käufer nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch machen, würde die Bank 20 GE Gewinn machen. Dies ist jedoch auszuschließen, da der Käufer in diesem Fall einen höheren Verlust machen würde.

- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{rcl}
 - 280 & \rightarrow & \text{muss die Bank am Aktienmarkt bezahlen} \\
 + 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\
 \hline
 + 10 & \rightarrow & \text{Gewinn der Bank}
 \end{array}$$

Beispiel 9: Der Kurs ist auf 270 abhangen geblieben und hat sich nicht verändert.

- Hier wird der Käufer nicht mehr von seinem Optionsrecht Gebrauch machen, da er in beiden Fällen Verlust von 20 € zu verbuchen hätte. Die Bank hätte in beiden Fällen einen Gewinn von 20 € zu verbuchen.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 + 20 & \rightarrow & \text{vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden.}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{rcl}
 - 270 & \rightarrow & \text{muss die Bank am Aktienmarkt bezahlen, wenn der Käufer von seinem Optionsrecht Gebrauch macht, was allerdings sehr unwahrscheinlich ist.} \\
 + 290 & \rightarrow & \text{bekommt die Bank vom Kunden} \\
 \hline
 + 20 & \rightarrow & \text{Gewinn der Bank}
 \end{array}$$

- Wenn der Käufer kein Gebrauch von seinem Optionsrecht macht und die Option verfallen lässt, muss der Kunde die 20 GE Optionspreis an die Bank bezahlen.
- Wahrscheinlich wird der Kunde in diesem Fall lieber das Optionsrecht verstreichen lassen und am Ende der Optionsfrist die 20 GE bezahlen, da er bis dahin die zu zahlenden 20 GE anlegen kann, denn sonst wären sie weg.
- Zu beachten ist allerdings, dass die Transaktionskosten der Neuanlage nicht die der Zinsgewinne der Fuldage überschreiten, denn sonst würde der Kunde einen noch höheren Verlust einfahren.

Beispiel 10: Der Kurs ist auf 260 gesunken, die Optionsfrist läuft ab.

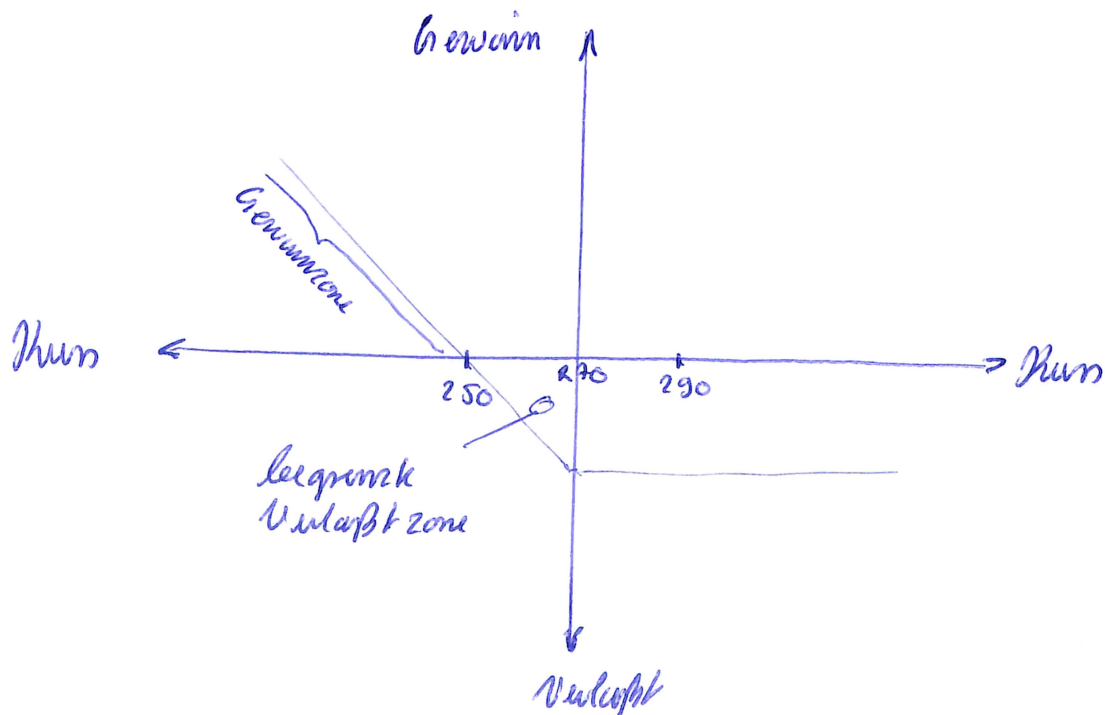
- Der Käufer macht nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch und lässt die Frist verstreichen.
- Die Bank kassiert die 20 GE Optionspreis vom Käufer.
- Selbst wenn der Kurs weiter sinken würde, würde die Bank lediglich die 20 GE Optionspreis einbehalten. Der Käufer hat somit ein begrenztes Risiko.

Fazit: • Im Allgemeinen ist die Kaufoption aus Sicht des Käufers ein Verlustabgrenzendes Geschäft. Fällt der Kurs, muss er lediglich die 20 GE Optionspreis bezahlen.

- Aus Sicht der Bank kann diese bei Ausstieg des Kurses enorme Verluste einfahren und maximal, bei Rückgang des Kurses, 20 GE Gewinn in Form des Optionspreises machen.

- Weiterhin ist zu erwähnen, dass die Bank das Geschäft annehmen muss, wenn es der Käufer wünscht. Der Käufer hingegen hat die Option ein Geschäft auszuführen oder nicht. In jedem Falle muss er den Optionspreis bezahlen.
- Beim Kurs von 290 sind beide (Verkäufer, also die Bank, und Käufer) indifferent und machen 0 GE Gewinn / Verlust. In diesem Falle wird die Option vom Kunden wahrgenommen.
- Allgemein lässt sich sagen, dass der Käufer hofft dass der Kurs steigt, da er dann die Option hat die Aktien von der Bank zum vereinbarten, niedrigeren Kurs zu kaufen um sie am Aktienmarkt zum aktuellen, höheren Preis zu verkaufen.
- Die Bank hingegen hofft, dass der Kurs fällt da sie in diesem Falle die 20 GE Optionspreis ohne Abzug erhält.

→ Beispiel für die Gewinn- und Verlustmöglichkeit einer Verkaufsoption aus der Sicht des Käufers.



- Der Käufer hofft, dass der Kurs sinkt, der Verkäufer, also die Bank hofft, dass der Kurs steigt.

- Diese Situationen sind also gegenüber zur ^{o.d.} Kaufoption

Beispiel 11: Der Kurs liegt bei 290, die Optionsfrist läuft ab.

- Der Käufer macht nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch und lässt die Frist verstreichen.
- Die Bank kassiert die 20 GE Optionspreis vom Käufer der Verkaufsoption.
- Selbst wenn der Kurs weiter steigen würde, würde die Bank lediglich die 20 GE Optionspreis bekommen. Der Käufer hat somit ein begrenztes Risiko.

Beispiel 12: Der Kurs liegt bei 270, die Optionsfrist läuft ab.

- Der Käufer wird wahrscheinlich auch hier noch nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch machen und lässt deshalb die Frist verstreichen.
- Die Bank bekommt die 20 GE Optionspreis vom Käufer der Verkaufsoption.

Beispiel 13: Der Kurs liegt bei 260, die Gefahr besteht, dass der Kurs wieder ansteigt.

- Hier wird der Käufer der Verkaufsoption die Option ausüben und die Aktien am Aktienmarkt für 260 kaufen um sie der Bank zu 270 zu verkaufen.
- Der Käufer macht 10 GE Verlust, die Bank macht 10 GE Gewinn der durch den Optionspreis begründet ist.

• Es ergibt sich folgende Rechnung:

- 260	→ Käufer kauft am Aktienmarkt
+ 270	→ Käufer verkauft an die Bank
- 20	→ Käufer muss 20 € Optionspreis an die Bank zahlen
- 10	→ Verlust, den der Käufer hat.

oder:

270	→ festgelegter Optionskurs
- 20	→ vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis
250	→ bekommt der Kunde von der Bank

- 260	→ der Kurs, zu dem der Kunde kauft
+ 250	→ der Kurs, zu dem der Kunde verkauft
- 10	→ Verlust des Kunden

Beispiel 14: Der Kurs liegt bei 250, es besteht die Gefahr, dass der Kurs wieder ansteigt.

• Der Käufer der Verkaufsoption macht von seinem Optionsrecht Gebrauch. Er kann jetzt für 250 am Aktienmarkt kaufen und der Bank für 270 verkaufen. Nach Abzug des Optionspreises von 20 hat der Käufer 0 € Gewinn / Verlust gemacht. Gleiches gilt für die Bank (siehe Beispiel 13)

- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs} \\
 - 20 & \rightarrow & \text{vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis} \\
 \hline
 250 & \rightarrow & \text{bekommt der Kunde von der Bank} \\
 \\
 - 250 & \rightarrow & \text{Der Kurs, zu dem der Käufer am Aktienmarkt kauft} \\
 + 250 & \rightarrow & \text{Der Kurs, zu dem der Kunde verkauft} \\
 \hline
 0 & \rightarrow & \text{Verlust des Kunden / Gewinn des Kunden}
 \end{array}$$

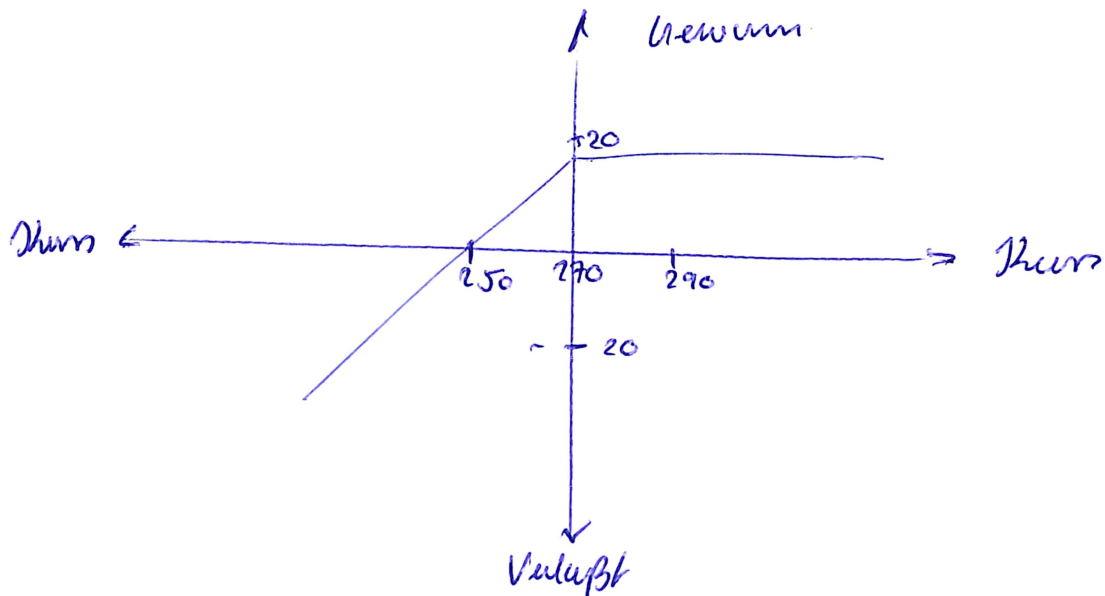
Beispiel 15: Der Kurs liegt bei 240, es besteht die Gefahr, dass der Kurs wieder ansteigt

- Der Käufer der Verkaufsoption macht von seinem Optionsrecht Gebrauch. Er kann jetzt für 240 am Aktienmarkt kaufen und der Bank für 270 verkaufen. Nach Abzug des Optionspreises von 20 bleibt dem Käufer 10 GE Gewinn. Die Bank macht hingegen 10 GE Verlust (Siehe Beispiel 20)
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

$$\begin{array}{rcl}
 270 & \rightarrow & \text{festgelegter Optionskurs zu dem der Käufer verkaufen kann} \\
 - 20 & \rightarrow & \text{abr. Optionspreis, der in jedem Falle zu zahlen ist} \\
 \hline
 250 & \rightarrow & \text{bekommt der Kunde von der Bank} \\
 \\
 240 & \rightarrow & \text{Der Kurs, den der Kunde am Aktienmarkt bezahlen muss} \\
 \\
 250 & \rightarrow & \text{bekommt der Kunde von der Bank} \\
 \hline
 10 & \rightarrow & \text{Gewinn des Kunden} \hat{=} \text{Verlust der Bank}
 \end{array}$$

- Sinkt der Kurs weiter, macht der Kunde entsprechend mehr Gewinn.

→ Beispiel für die Gewinn- und Verlustmöglichkeit einer Verkaufsoption aus der Sicht der Bank



Beispiel 16: Der Kurs liegt bei 290, die Optionsfrist läuft ab.

- Der Käufer der Verkaufsoption wird die Optionsfrist verschicken lassen um am Ende die 20 GE Optionspreis zu bezahlen.
- Die Bank kassiert die 20 GE Optionspreis vom Käufer der Verkaufsoption.
- Selbst wenn der Kurs weiter steigen würde, würde die Bank lediglich die 20 GE Optionspreis kassieren.

Beispiel 17: Der Kurs liegt bei 270, die Optionsfrist läuft ab.

- Der Käufer wird wahrscheinlich auch hier noch nicht von seinem Optionsrecht Gebrauch machen und lässt deshalb die Frist verschicken.
- Die Bank bekommt die 20 GE Optionspreis vom Käufer der Verkaufsoption.

Beispiel 18: Der Kurs liegt bei 260, die Gefahr besteht, dass der Kurs wieder ansteigt.

- Hier wird der Käufer der Verkaufsoption die Option ausüben und die Aktien am Aktienmarkt für 260 kaufen um sie der Bank zu 270 zu verkaufen.
- Dennoch macht die Bank 10 GE Gewinn da sie ja dem Käufer den Optionspreis in Rechnung stellt.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

- Verkauf an den Kunden für 270	
+ Kauf am Kapitalmarkt für 260	
+ Optionspreis	20
Gewinn der Bank	10

oder:

270 → festgelegter Optionskurs
- 20 → vom Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis

250 → muss die Bank an den Kunden zahlen

260 → der Kurs zu dem die Bank am Kapitalmarkt die Aktien kauft

250 → den Betrag, den die Bank an den Kunden zahlen muss

+ 10 Gewinn, den die Bank verbucht.

- Wir befinden uns hier also in der Zone des negativen Gewinns (Verlust für den Kunden)

Beispiel 19: Der Kurs liegt bei 250, es besteht die Gefahr, dass der Kurs wieder ansteigt.

- Der Käufer wird auch hier die Verkaufsoption ausüben und die Aktien am Aktienmarkt für 250 kaufen um sie der Bank für 270 zu verkaufen.
- Käufer und Verkäufer machen in diesem Falle 0 GE Verlust / Gewinn, da der Optionspreis den Kursunterschied ausgleicht.
- Es ergibt sich folgende Rechnung!

- Verkauf an den Kunden für 270 GE	
+ Kauf am Kapitalmarkt für 250	
+ Optionspreis	20
Gewinn der Bank	0

oder:

- 270 $\rightarrow$ festgelegter Optionskurs
- 20 $\rightarrow$ von Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis
-
- 250 $\rightarrow$ muss die Bank an den Kunden zahlen
- 250 $\rightarrow$ der Kurs, zu dem die Bank am Kapitalmarkt die Aktien kauft
- 250 $\rightarrow$ der Betrag, den die Bank an den Kunden zahlt
-
- 0 $\rightarrow$ Gewinn / Verlust, den die Bank verbucht

- Beide Akteure (Käufer und Bank) machen also keinen Gewinn.

Beispiel 20: Der Kurs liegt bei 240; es besteht die Gefahr, dass der Kurs wieder ansteigt.

- Der Käufer macht von seiner Verkaufsoption Gebrauch.
- Der Käufer kauft die Aktien am Kapitalmarkt für 240 und muss sie der Bank für 270 verkaufen.
- Nach Abzug des Optionspreises macht die Bank 10GE Verlust.
- Es ergibt sich folgende Rechnung:

270 → festgelegter Optionskurs
- 20 → von Kunden in jedem Fall zu zahlender Optionspreis

250 → muss die Bank an den Kunden zahlen.

240 → der Kurs zu dem die Bank am Kapitalmarkt die Aktien kauft

250 → muss die Bank an den Kunden zahlen

- 10 Verlust der Bank

- Sinkt der Kurs weiter, macht die Bank einen entsprechend höheren Verlust, der Käufer einen entsprechend höheren Gewinn.

Fazit: Bei einer Verkaufsoption haftet die Bank immer, dass der Kurs steigt. Der Käufer der Verkaufsoption haftet hingegen, dass der Kurs sinkt, da er dann die Aktien am Aktienmarkt verbilligt kaufen und der Bank zum festgelegten Preis verkaufen kann.

- Kontrahent - Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft fallen zusammen
- Der Marktkler stellt fest, ob der Kauf oder Verkauf getätigt werden kann

Nachfrage (Kaufaufträge):

Angebot (Verkaufsaufträge):

42 Stück billigst

verfügbar Kurs order

- Stück zu EURO 331 (42 Stück)

12 Stück zu EURO 330 (54 Stück)

6 Stück zu EURO 329 (60 Stück)

18 Stück zu EURO 328 (78 Stück)

30 Stück zu EURO 327 (108 Stück)

25 Stück zu EURO 326 (133 Stück)

20 Stück zu EURO 325 (153 Stück)

10 Stück zu EURO 324 (163 Stück)

- Stück zu EURO 323 (163 Stück)

8 Stück zu EURO 322 (171 Stück)

36 Stück bestens

verfügbar Kurs order

- Stück zu EURO 322 (36 Stück)

- Stück zu EURO 323 (36 Stück)

14 Stück zu EURO 324 (50 Stück)

38 Stück zu EURO 325 (88 Stück)

45 Stück zu EURO 326 (133 Stück)

26 Stück zu EURO 327 (159 Stück)

10 Stück zu EURO 328 (169 Stück)

4 Stück zu EURO 329 (173 Stück)

- Stück zu EURO 330 (173 Stück)

7 Stück zu EURO 331 (180 Stück)

- limit - wenn man kaufen oder verkaufen will, hat man eine bestimmte Preisvorstellung
- billigst - man will das Papier auf jeden Fall kaufen, hat aber keine Preisvorstellung
- bestens - man will das Papier auf jeden Fall verkaufen, hat aber keine Preisvorstellung

→ bei 326 stimmen Angebot und Nachfrage überein

- 36 Stück bestens → VK will das Papier auf jeden Fall zu jedem Preis (bestens) verkaufen
- 326 b → Umsatz ist zu diesem Kurs zustande gekommen

→

Annahme: es wären anstelle der 45 nur 25 Stück zur Verkaufs-
order eingegangen?

25 Stück zu 133 Stück

→ Kurs 327 (108) zu (139)

Angebot < Nachfrage: 133 Stück wollen kaufen

113 wollen verkaufen

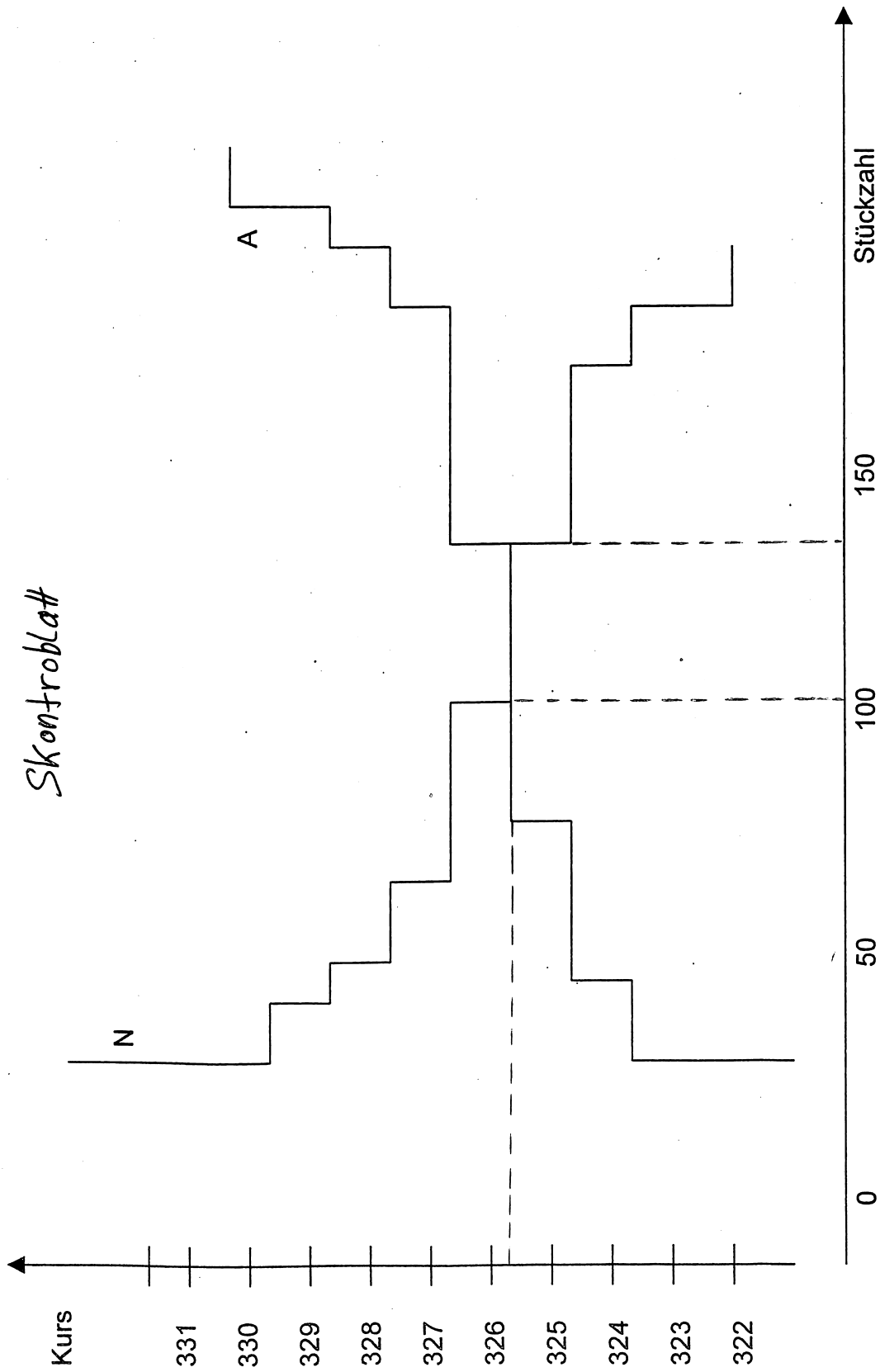
Lücke



- Umsatz ist zustande gekommen
- Nachfrage ist größer als Angebot
- Kurs 326 b h (bezahlt Geld)
- Es ist also noch Geld da, um was kaufen zu können, dieses Geld konnte aber nicht mehr bedient werden.

Angebot > Nachfrage: - Kurs b.B (bezahlt, Brief)
- Zu diesem Kurs wurden noch Aktien angeboten,
die aber nicht nachgefragt wurden.

Skontroblatt



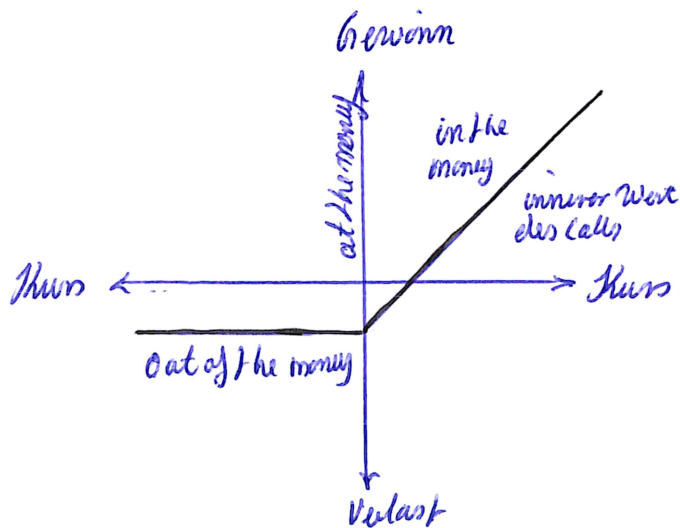
→ Optionmotive

- Spekulationsmotiv
- Sicherheitsmotiv
- Renditemotiv

→ je näher der Basispreis am Kurs des Basiswertes liegt, desto geringer ist der innere Wert und desto geringer ist auch der Optionspreis.

→ 5 verschiedene Basispreise

	<u>Call</u>	<u>Put</u>
Basispreis < Kurs des Basiswertes	in the money	out of the money
Basispreis > Kurs des Basiswertes	out of the money	in the money
Basispreis = Kurs des Basiswertes	at the money	at the money



Derivate $\rightarrow$ sind aus anderen Finanzprodukten abgeleitete Finanzinstrumente

$\rightarrow$ bei einem Derivat zugrunde liegendem Basiswert kann es sich um Aktien oder Geldmarktanlagen handeln.

- Die Bewertung eines Derivats hängt von der Preisentwicklung des Basiswertes ab.

a) Zinsswaps - Tausch von Einzahlungsströmen in gleicher Währung mit unterschiedlichen Konditionen

- Es können z.B. Festzinsen gegen variable Zinsen u.s.w. getauscht werden.

Kuponswaps - Eine Bank präfert eine variabel verzinsten Anleihe
Eine Unternehmung präfert eine fest verzinsten Anleihe

- Es liegt nicht an, dass sich die Bank, zunächst unabhängig von den jeweiligen Präferenzen, zum Festzins und die Unternehmung zum variablen Zins verschuldet und dann den unpräferierten Präferenzen folgend ein Austausch der Einzahlungen erfolgt.

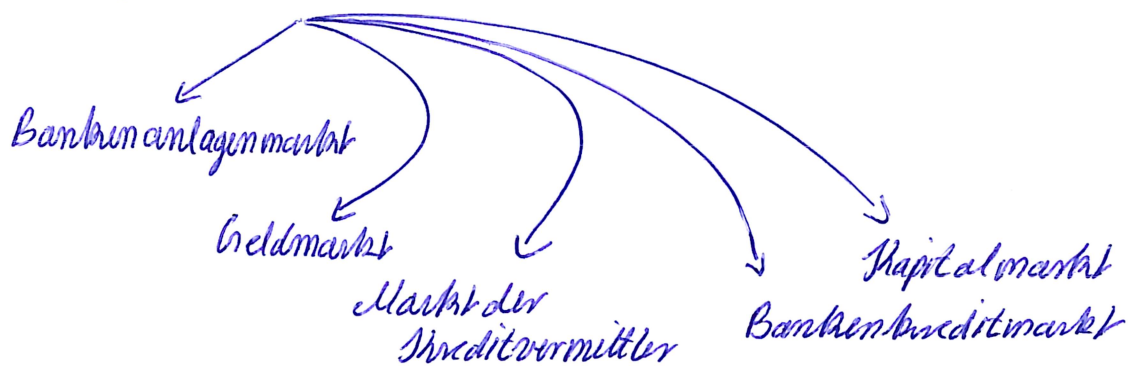
- Die Unternehmung zahlt nun feste Einzahlungen auf den vereinbarten Kapitalbetrag an die Bank

- Im Endergebnis fallen für die Bank variable Einzahlungen zum Euribor-Satz $-0,25\%$ an und für die Unternehmung feste Einzahlungen zu $6,25\% + 0,5\%$.

- beide können eine Zinskostenreduktion realisieren

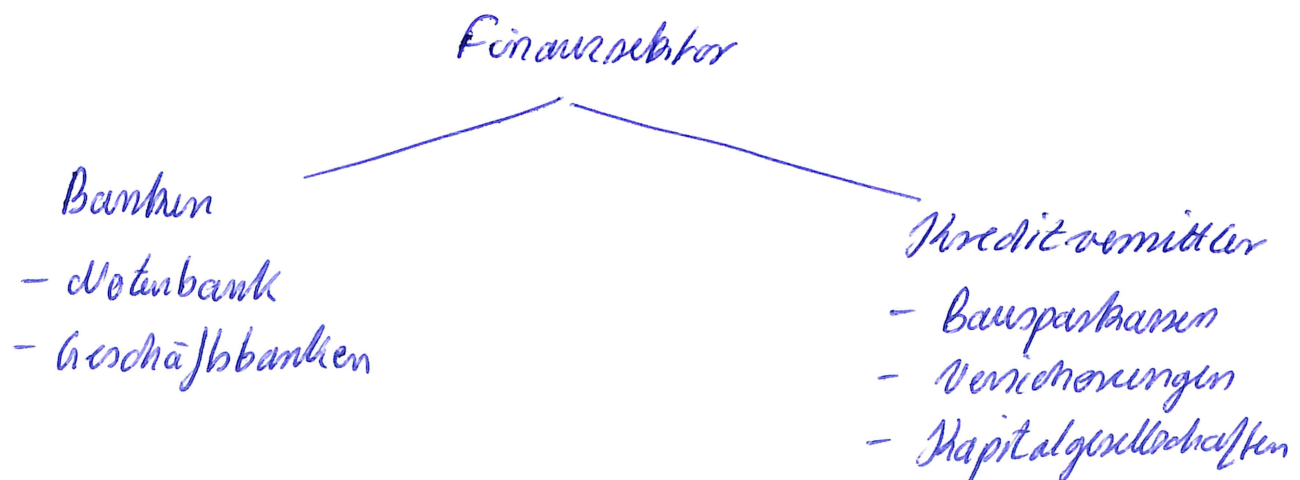
- Zinsswaps dienen der Risikoabsicherung gegenüber Zinsschwankungen
- Ausfallrisiko bei einem Zinsswap ist geringer

Der monetäre Markt und seine Teilmärkte



a) das Finanzsystem

- Zum Finanzsektor werden neben der Notenbank alle Unternehmen gerechnet die folgende Geschäfte tätigen:
 - Kasseinnahme von Einlagen
 - Zahlungsverkehrswirtschaft
 - Vermittlung von Krediten
 - Angebot von Kapitalanlage- und Versicherungsdienstleistungen



- Zu den Finanzmärkten zählt man alle Märkte, auf denen Finanzmittel, d.h. Kredite und Forderungen sowie Beteiligungen angeboten werden.

→ Kreditvermittlungsfunktion

- Zusammenführung von Sparern und Investoren
- Emission einer Anleihe
- Zwischenschaltung von Finanzunternehmen das im Passivgeschäft Mittel aufnimmt und im Aktivgeschäft Kredite vergibt.
- Kleine Sparbeträge werden dabei zu größeren Krediten gebündelt
- Das Interesse von Anlegern an kurzfristigen und das von Investoren an längerfristigen Laufzeiten in Einklang gebracht

→ Risikoallokationsfunktion

- Alle Anlagen sind in die Zukunft gerichtet und bergen daher Risiken
- Risikodiversifikation ausnutzen
- Übertragung des Risikos auf die Wirtschaftssubjekte, die wegen ihrer Risikopräferenz und Vermögenslage am besten geeignet sind, ein solches Risiko zu tragen.

→ Transaktionsfunktion

- In ihrem Namen wird der Zahlungsverkehr abgewickelt und dokumentiert.

b) das Bankensystem

- Die Maßnahmen der Notenbank sehen beim Bankmarkt vor an.
- Die Kreditinstitute geben diese Impulse an die Unternehmen weiter
- Spezialbank vs. Universalbank

c) Kreditvermittler

- üben bankenähnliche Funktionen aus
- Einlagen sammeln und Kredite gewähren
- Übergang zu Banken ist fließend

d) Die Finanzmärkte

- Man unterscheidet zwischen Kassa- und Terminmärkten
- Kassamärkte – längerfristig → Kapitalmarkt
 - kurzfristig → Geldmarkt
- Terminmärkte – die, die als Börse organisiert sind
 - und außerordentliche Terminmärkte

aa) der Kapitalmarkt

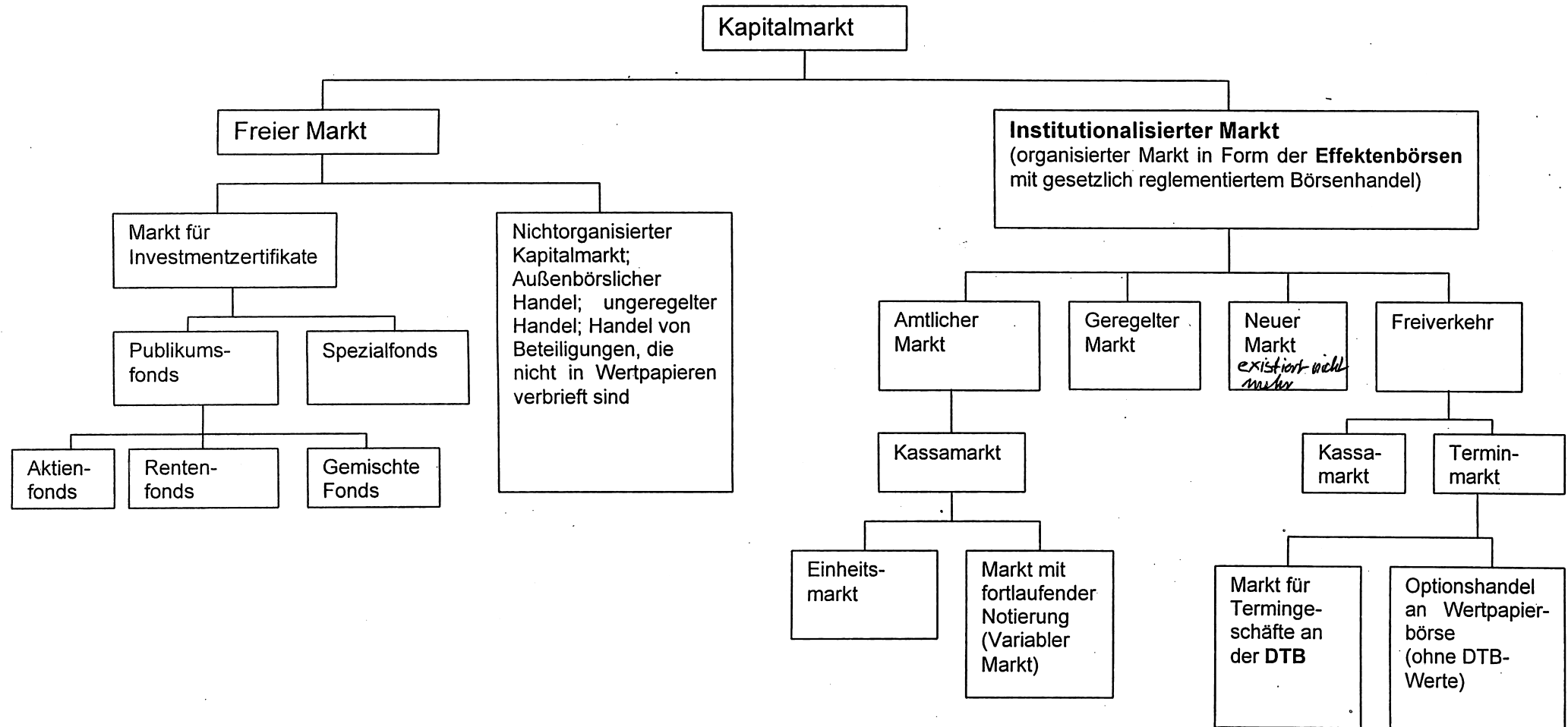
- Markt der langfristigen Finanzierungsmittel
- längerfristige Wertpapiere mit festem Zinssatz
- Papiere mit variabler Verzinsung → Floating Rate Notes
 - Referenzzins + Aufschlag (Spread)
 - wird alle 3 od. 6 Monate neu festgelegt
- NullKupon-Anleihen (Zero-Bonds)
 - hier gibt es keine Zinszahlungen
 - Verzinsung resultiert aus der Differenz zwischen dem je nach Laufzeit niedrigeren Emissionskurs und dem Rückzahlungsbetrag

b) Märkte für Bankkredite und Bankeinlagen

- Kreditgewährung der Banken an Nichtbanken
- k, m, l
- man unterscheidet zwischen Sicht-, Termin- u. Spareinlagen.
- Sichtguthaben: jederzeit verfügbar
- Terminguthaben: alle Einlagen, die nach einer fest vereinbarten Zeit fällig sind.
- Spareinlagen: unheftbare Einlagen, die nicht für den Zahlungsvorgang bestimmt sind.

c) Der Geldmarkt

- Akteure am Geldmarkt sind die Notenbank, die Kreditinstitute und die Nichtbanken
- Struktur des Bankensystems spielt eine große Rolle
- Markt für Zentralbankgeld → Geldmarkt im engeren Sinne, hier vollzieht sich der Liquiditätsabgleich zwischen den Kreditinstituten
- Der Liquiditätsabgleich am Geldmarkt vollzieht sich über den Handel mit Zentralbankgeld, d.h. mit Guthaben bei der Notenbank.
- Die „Geldmarktlage“ spiegelt sich in den jeweiligen Einssätzen des Marktes wieder
- Ist Zentralbankgeld übrig, werden die Zinsen niedrig sein und umgekehrt.



- Aus der Zunahme des Bargeldumschlags oder Devisenabflüssen ergibt sich eine Tendenz zur Liquiditätsverknappung und Zinshöherung

→ Null Kupon - Anleihen (Zero Bonds)

- Verzinsung kommt zustande zwischen Kaufpreis und Rückzahlungsbetrag

• BSP: 959,50 €

nach 1 Jahr 1000 €

Zinsertrag 40,50 €

Kundite = Zinsertrag bezogen auf den Kaufpreis von 959,50 € $\hat{=}$ 4,22

→ Nettosparer: geben weniger aus und nehmen den Rest vom Kapitalmarkt ein

→ Jumboanleihe → Anleihe mit großem Volumen

→ Risikoallokationsfunktion: Zusammenfassung von Einzelrisiken zur Reduzierung des Gesamtrisikos

→ Transaktionsfunktion: Abwicklung und Dokumentation des Zahlungsverkehrs

→ Geldmarkt i. e. S.

- Austausch von Zentralbankgeld
- Geldmarktkredite
- Repogeschäfte

→ Geldmarkt i. w. S.

- Regulierungsgeldmarkt
- Hauptrefinanzierungsgeschäfte
- Langfristige Refinanzierungsgeschäfte
- Ständige Fazilitäten

→ Repogeschäft → G.B. leihen anderen G.B. Wertpapiere um liquide Mittel zu erhalten (zeitlich begrenzt)

→ Umverteilung von Zentralbankgeld → zwischen den G.B.

- Wenn die ZB den G.B. weiteres ZB-G zur Verfügung stellt, verändert sich die ZB-G-Menge und somit auch der Zinssatz.

→ Voraussetzungen für den Liquiditätsabgleich:

- Es existiert ein Bedarf an Zentralbankgeld
- Die benötigten Mittel können die G.B. nicht beschaffen, nur die ZB
- Deshalb holen sich die G.B. Geld von der ZB

- Liquiditätsdivergenzen:

- Art und Intensität der Bankgeschäfte können ein Grund für Liquiditätsdivergenzen oder für den Ausgleich sein.
- Branche
- periodisch wiederkehrende Zahlungen
- Lohnempfänger etc.

- Formen der Geldmarktgeschäfte:

a) Geldhandel → Austausch von ZBh der Geschäftsbanken

- Tagesgeld
- terminiertes Tagesgeld
- Termingeldmarkt (Monat-, Drei-monats-, Halbjährs- und Ultimogeld)

b) Repogeschäfte - WP werden zurückgegeben und eig. Mittel fließen ebenfalls zurück.

- ist eine Geldmarkttransaktion, bei der Wertpapiere unter Puckkaufvereinbarung für eine bestimmte Frist gegen Zentralbankgeld verkauft werden.
- Repogeschäfte werden auch als Wertpapierpensionsgeschäfte bezeichnet.
- Geldgeber, der befristete Wertpapiere erhält, ist der Pensionsnehmer
- Geldnehmer, der befristete Wertpapiere abgibt, ist der Pensionsgeber.
- die dem Geldgeber übereichen WP gelten als Sicherheit.

- Devisenswaps - Anlage von Euro ZB-G in Fremdwährung

- Übergabe erfolgt innerhalb von zwei Tagen

- Devisen werden gegen Euro per Marke gekauft und gleichzeitig per Termin wieder verkauft

→ Regulierungs-Geldmarkt

- Hier werden Geschäfte zwischen dem Eurosystem und den nationalen ZB-en durchgeführt.

→ Hauptrefinanzierungsgeschäfte

→ Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte

} dienen GBen zur Besch.
von ZB-Geld

→ Ständige Fazilitäten

- < Spitzenrefinanzierungsfazilität
- < Einlagenfazilität

→ Feinstkennungsoperationen

- Im Rahmen von Hauptrefinanzierungsgeschäften und längerfristigen Refinanzierungsgeschäften versteigert das Eurosystem ZB-Geld im Ausschreibungsverfahren an die Geschäftsbanken, und zwar als sog. Standard-tender

- Zinskinder: hier nennen die GBen in ihren Geboten Beträge und Zinssätze, zu denen sie Refinanzierungsgeschäfte mit dem Eurosystem abschließen wollen. Bei der Zuteilung von ZB-G werden die Angebote, beim höchsten Zinsgebot beginnend, in absteigender Reihenfolge solange

berücksichtigt, bis der für die Zuteilung von ZBGs
vorgesehene Gesamtbetrag erreicht ist.

- Hauptrefinanzierungsgeschäfte: 1 Woche
- längerfristige Refinanzierungsgeschäfte: 1 Monat mit einer
Laufzeit von 3 Monaten
- Spitzenrefinanzierungsfazilität: bietet das Eurosystem
den AB die Möglichkeit, einen zu besichernden, betrags-
mäßig nicht begrenzten Übernachtskredit zu einem im
Voraus festgelegten Zinssatz, dem Spitzenrefinanzierungssatz
aufzunehmen.
- AB können andererseits die Einlagenfazilität in
Auspruch nehmen, um Zentralbankgeldüberschüsse
als Übernachteinlage bei den NZBen zu halten.

Hauptrefinanzierungsgeschäfte

- wöchentlich stattfindende Liquiditätszuführende Transaktionen mit einer Laufzeit von zwei Wochen
- Diese Geschäfte werden dezentral von den nationalen ZBn durchgeführt.
- Die Liquiditätszuführung erfolgt im Tenderverfahren durch Versteigerung von ZB-Geld und zwar in Form eines Standardtenders
- Durchführung kann als Mengen oder Zinstender erfolgen.
 - Bei einem Mengentender wird der Zinssatz im Voraus von der ZB festgelegt, und die teilnehmenden Geschäftspartner geben Gebote über den Geldbetrag ab, für den sie zum angekündigten Zinssatz abschließen wollen.
 - Wenn zuviel Angebote da sind = Repartierung
 - Bei einem Zinstender geben die G/B Gebote über Beträge und Zinssätze ab, zu denen Sie mit der ZB Geschäfte abschließen wollen.
 - Zuteilung beginnt bei der Bank mit dem höchsten Zinssatz.

Längerfristige Finanzierungsgeschäfte:

- Die Auktionsform der Tenderoperation über längerfristige Refinanzierungsgeschäfte enthält Angaben über das beabsichtigte Zuteilungsvolumen
- monatlicher Rhythmus bei einer Laufzeit von 3 Monaten

Feinssteuerungsoperationen:

- dienen dazu, unerwartete Liquiditätsschwankungen im Bankbereich und Zinsschläge am Geldmarkt zu dämpfen / auszugleichen
- finden unregelmäßig statt
- dienen zur Liquiditätsabschöpfung

aa) befristete Transaktionen

- dem Geldmarkt wird durch befristete Transaktionen für eine bestimmte Zeitspanne ZB-Guthaben zugeführt oder entzogen

bb) Devisenwappengeschäfte

- Es werden vom Eurosystem Fremdwährungen per Masse gegen Euro gekauft und gleichzeitig per Termin wieder zurückgekauft.
- werden als Liquiditätszuführende und Liquiditätsabsorbierende Geschäfte durchgeführt.

e) Ständige Fazilitäten

- GB können die ständigen Fazilitäten in eigener Initiative und grundsätzlich uneingeschränkt in Anspruch nehmen, und zwar aa) als Spitzenfinanzierungsfazilität und ab) als Einlagefazilität

aa) Spitzenfinanzierungsfazilität

- dient der Deckung eines nur vorübergehenden ZB-Geldbedarfs
- dieses Geld wird bis zum nächsten Geschäftstag bereitgestellt, wobei auch verlängert werden kann.
- Sicherungen erfolgen über die Pfandlösung

bb) Einlagefazilität

- bietet GB die Möglichkeit, ZBb-überschüsse kurzfristig bei den NZBen einzulegen
- bis zum nächsten Geschäftstag befristet
- keine Obergrenze
- vorher bekannter Zinssatz

§) Mindestreserven

- Verminderung von Liquiditätsdefiziten
 - Ist nur im Periodendurchschnitt zu erfüllen
 - Erspart der EZB, Feinssteuerungsinterventionen am Geldmarkt.
 - Stabilisiert
 - Der Mindestreservesatz kann als geldpolitischer Aktionsparameter eingesetzt werden.
 - Alle im Eurogebiet niedergelassenen Kreditinstitute müssen Währungsreserven halten
 - Berechnungsgrundlage ist die sog. Mindestreservebasis
 - Mindestreserverückstellungsperiode beträgt 1 Monat
 - Wird das Mindestreservesoll nicht eingehalten, kann die EZB eine der beiden Sanktionen beschließen:
 - 1) Kann eine Zahlung festsetzen
 - 2) 3fache Einlage bei der EZB erzwingen.
-
- Erhöhen die Abhängigkeit der GBen von der Zentralbankgeldversorgung
 - dienen den GBen als Liquiditätspuffer
 - fungieren als Geldschöpfungsbremse
 - können durch Änderungen des Mindestreservesatzes als geldpol. Instrument eingesetzt werden.

- Regulierungsgeschäfte
- Kartellamt
- Vermeidung von Marktversagen

Zinsniveau:

- Geldangebot und Geldnachfrage
 - GB verschulden sich bei ZB auf eigene Initiative
 - Das Kreditangebot ist von verschiedenen Zinssätzen abhängig
 - jedes Kreditangebot impliziert auch ein entsprechendes Geldangebot
- Geldangebot und Geldnachfrage bilden die Schlüsselgrößen für eine Analyse, die wichtige Einflussfaktoren für die Entwicklung von Geldmenge sowie Zinsniveau und Kreditmenge

aa) Zentralbank bilanz

- Im ESZB refinanzieren sich die GBen im Wesentlichen in der Weise, dass sie für eine sehr kurze Frist die Spitzenrefinanzierungsfazilität des ESZB in Anspruch nehmen und sich an der regelmäßigen Verklammerung von ZB geld durch das ESZB beteiligen.
- Besicherung durch Verpfändung
- Staatskredite werden den Notenbanken verboten

- Schwankungen im Bargeldumlauf sind die Folge von Veränderungen im Bedarf der Nichtbanken an Noten und Münzen.
- Ein zunehmender Bedarf an Noten und Münzen im Nichtbankumkehrer äußert sich darin, dass Nichtbanken Sichteinlagen bei den Banken auflösen und den Gegenwert in Form von Bargeld abfordern.
- Barreserven der Notenbanken ab- und umgekehrt
 - Mindestreserzierung
 - Nimmt die Mindestreserzierung zu, dann vergrößert sich damit der Bestand an Sichteinlagen, den die Noten im Eurosystem festlegen müssen und umgekehrt
 - nehmen die Noten erfolgreich an Refinanz.g. teil, erhöhen mit ihre Barreserven
 - Am Ende der Laufzeit fließt das Geld zurück, die Noten verlieren ihre Liquidität

-> S. 392

Geldangebot und Geldnachfrage

- Die G_B verschulden sich bei der ZB
- G_B können sich auf eigene Initiative ZB₄ beschaffen
- Die Inanspruchnahme hängt von den Refinanzierungsbedingungen ab.
- Das Kreditangebot wird damit aus einer kontabilitätsorientierten Verhaltensweise der AB abgeleitet und auf diese Weise von versch.

Zinssätzen abhängig

- Jedes Kreditangebot impliziert auch ein entspr. Geldangebot
- Geldangebot und Geldnachfrage bilden die Schlüsselgrößen für die Entwicklung von Geldmenge, Zinsniveau und Kreditmenge
- Ausgangspunkt sind die Bilanzgleichungen für die Zentralbank und das G_B-System.

a) Bilanzgleichungen und analogische Konzepte

Währungsreserven $\begin{cases} \text{Goldbestand} \\ \text{Goldforderungen} \end{cases}$

G_B beschaffen sich bei ZB ZB₄ - Spitzenref. fasz.

- Notenbankfinanzierte Staatskredite sind verboten
 - Notenmonopol der ZB
 - Mindestreservegehalt haben
-
- Die häufig als Indikator und (oder) Zwischenschritt der Geldpolitik verwendete monetäre Basis bezeichnet den Bestand an ZBgeld bei den GfB und Nichtbanken einschließlich Guthabenumlauf, aber ohne ZB-einlagen des öffentl. Sektors. Sie lässt sich aus der Zentralbankbilanz ermitteln.
 - Die bereinigte, monetäre Basis ist eine Größe, die ihrer Gesamthöhe dem Einflussbereich der GfB entzogen ist.
 - Die konsolidierte Bilanz des Bankensystems zeigt, dass die Geldmenge zunimmt, wenn die Summe aus den Nettocauslandsforderungen und den Krediten stärker steigt als die Summe aus den befristeten Verb. der GfB und Zentralbankeinlagen des öffentl. Sektors, und umgekehrt.

Bestimmungsfaktoren für das Zinsniveau

⇒ autonome und dispositionsbedingte Veränderungen der frei verfügbaren Barreserven

- die gesamte Liquiditätsposition des Bankensektors ist maßgeblich für die Höhe des Zinsniveaus auf dem Banken-Geldmarkt.
- Die Liquiditätsposition auf dem Banken-Geldmarkt ist nicht nur für die Zinsentwicklung auf diesem Segment maßgeblich, sondern indirekt auch für die Zinsentwicklung auf den anderen Geldmarktsegmenten.
- Die Liquiditätsposition des Bankensektors ist wiederum abhängig von allen Vorgängen, die eine Veränderung des frei verfügbaren Bestandes an ZBG im GB-Sektor bewirken
- Bewegungen von ZBG zwischen GB sind von Inkoren

1) Vorgänge, die nicht unmittelbar von GB beeinflussbar sind

2) Transaktionen, die im Rahmen der Gelddisposition durchgeführt werden und Geldmarkt- sowie Refinanzierungsgeschäfte im Eurosystem betreffen.

Vorgänge, die eine Zu- bzw. Abnahme der frei verfügbaren Barmittel bewirken und aus der Sicht der GfB überwiegend autonome Faktoren darstellen, sind:

- Veränderungen des Bargeldumsatzes
- Veränderungen der Einlagen öffentl. HH
- Veränderungen der Nettoaktiva
- Entziehung und Ausschüttung von Gewinnen
- Mindestreserve-Soll
- sonst. autonome Faktoren

bei dispositiionsbedingten Veränderungen der Barmittel handelt es sich um folgende Transaktionen mit dem Eurosystem:

- Hauptrefinanzierungsgeschäfte
- längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
- Inanspruchnahme ständiger Fazilitäten
- sonstige Geschäfte

→ Einflussfaktoren im Einsetzen

- Schwankungen im Bargeldumlauf sind die Folge von Veränderungen im Bedarf der Nichtbanken an Noten und Münzen
- Für Veränd. der ZB-Einlagen öffentl. HH, sind Veränd. der ZB-Einlagen öffentl. HH maßgeblich.

Steuerzahlungen → Barreserven G.B. nehmen ab
Ausgabe öffentl. Mittel → Barreserven G.B. ↑

→ Devisenkauf vs. Barreserven

→ Mindestreserverhaltung

- nimmt die Mindestreserverhaltung zu, dann vergrößert sich damit der Bestand an Sichtanlagen, den die G.B. im Eurosystem festlegen müssen, und umgekehrt.
- Barreserven erhöhen sich, wenn G.B. an Hauptfinanzierungsgeschäften und längerfristigen Finanzierungsgeschäften erfolgreich an einer Verknüpfung von Zentralbankgeld teilnehmen.
- Kupplung ↔ Barreserven ↑
- Entspannung ↔ Barreserven ↓

⇒ Der Einfluss der EZB - POLITIK auf die Zinsbildung am Geldmarkt.

- Der EONIA bewegt sich im Zinskorridor
- Der EONIA ist nach oben durch den Spitzenfinanzierungs-
satz und unten durch den Einlagensatz begrenzt.

⇒ Überschreitet der Tagesgeldsatz den Spitzenfinanzierungs-
satz, kommt es zu Anparungsvormögen folgender Art:

1. Für Geldnehmer (Banken mit einem Zentralbank-
geldbedarf) ist es vorteilhafter, ihren Refinanzierungs-
bedarf durch Inanspruchnahme der Spitzen-
finanzierungsfazilität zu decken als Kredite
auf dem Geldmarkt aufzunehmen
2. Für Abtrager lohnt es sich, einen Kredit in
der Spitzenfinanzierungsfazilität aufzunehmen,
um mit dem Gegenwert einen Geldmarktkredit
zu gewähren.

zu 1: es tritt eine Abnahme der Nachfrage nach
Geldmarktkrediten ein

zu 2: Zunahme des Angebots an Geldmarktkrediten

Fazit: Senkung des Tagesgeldsatzes

- Fällt der Tagesgeldsatz unter den Einlagensatz, kommt es zu folgenden Anpassungsvorgängen:

- 1) Für Geldgeber ist es jetzt vorteilhafter, ZBGL in der Einlagenfazilität anzulegen als Geldmarktkredit zu gewähren.
- 2) Für Abtrager lohnt es sich, Geldmarktkredite aufzunehmen, um den Gegenwert in der Einlagenfazilität anzulegen.

zu 1: Es tritt eine Abnahme des Angebots an Geldmarktkrediten ein

zu 2: Zunahme der Nachfrage

Fazit: Erhöhung des Tagesgeldsatzes

→ Mindestreservehaltung und Eonia - Entwicklung

- Der Tagesgeldsatz weist Ausschläge nach oben und nach unten auf.

- Wenn das Mindestreserve-Soll nicht erfüllt wird, wird am Ende der Periode eine Sperrzins festgenommen, der das Mindestreserve-Soll ausgleicht.

⇒ Das Zinsniveau wird von allen Vorgängen beeinflusst, die eine Änderung der frei verfügbaren Ressourcen der GfB bewirken. Hierbei handelt es sich um Vorgänge, die aus der Sicht der GfB exogen erscheinen oder um Transaktionen, die im Rahmen der Gelddisposition durchgeführt werden.

- Hauptref.gesch.
- Längerfr. Ref.gesch.

⇒ Der EONIA-Tagesgeldsatz folgt in der Tendenz dem als Leitzins fungierenden Mindestbietungssatz im Hauptrefinanzierungsgeschäft; er bewegt sich dabei innerhalb eines Korridors, der nach oben durch den Spitzenfinanzierungssatz und nach unten durch den Einlagersatz begrenzt wird.

4 Bestimmungsfaktoren für das Zinsniveau :

- Bargeldumsatz $\uparrow \Rightarrow$ Geldmenge $\uparrow \Rightarrow$ Geldniveau $\uparrow$
- autonome Faktoren = Faktoren, auf die die G.B. keinen Einfluss haben
- Wenn der Kurs in € sinkt, gibt es zwei Möglichkeiten:
 - 1) Die EZB trägt € nach, um den Kurs wieder anzuheben
 - 2) ein zweiter Nachfrager tritt in den Markt ein, der Kurs kann also nicht fallen.

Bilanz der ZB	
USD -1 Mio	Verb. ggü G.B -1 Mio

→ EZB kauft € von der G.B. am Devisenmarkt und bezahlt mit \$

→ Zinsniveau

- autonome und dispositionsbedingte Veränderungen der frei verfügbaren Barreserven
- Die Liquiditätsposition des Bankensektors ist maßgeblich für die Höhe des Zinsniveaus auf dem Banken - Geldmarkt.
- auch maßgeblich für die Zinsentwicklung auf anderen Geldmarktsegmenten
- Von Interesse sind Bewegungen von Zentralbankgeld zwischen Geschäftsbanken oder Nichtbanken

2 verschiedene Kategorien:

- Vorgänge, die kurzfristig und nicht beeinflussbar sind
- Transaktionen, die im Rahmen der Gelddisposition durchgeführt werden und Geldmarkt, sowie Refinanzierungsgeschäfte mit dem Eurosystem betreffen.

Solche Vorgänge können sein (autonom)

- Veränderungen des Bargeldumsatzes
- Veränderungen der Einlagen öffentlicher Haushalte
- Veränderung der Mittelaktivitäten des Eurosystems in Gold u. Devisen
- Entstehung und Ausschüttung von Gewinnen
- Veränderungen des Mindestreservens - Solls
- sonst. autonome Faktoren

(dispositiv)

- Hauptrefinanzierungsgeschäfte
- längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
- ständige Fazilitäten

→ Die Geldmarktsituation:

- Generell ist immer mit einer Verflüssigung zu rechnen, wenn frei verfügbare Barreserven im Geschäftsbankensystem zunehmen
- Entspannung, wenn frei verfügbare Barreserven abnehmen

→ Besondere Spannungstermine

- Am Monatsende ist mit verstärktem Bargeldumlauf zu rechnen, weil regelmäßig Lohn- und Gehaltszahlungen vorgenommen werden

→ Der Einfluss der EZB - POLITIK auf die Zinsbildung am Geldmarkt

a) der EONIA-Zinskorridor

- Der Tagesgeldsatz bewegt sich im Zinskorridor
- IST nach oben durch den Spitzenrefinanzierungssatz und nach unten durch den Einlagensatz begrenzt.

→ Überschreitet der Tagesgeldsatz den Spitzenrefinanzierungssatz, kommt es zu Spannungsvorgängen folgender Art:

1. Für Geldnehmer ist es vorteilhafter, ihren Refinanzierungsbedarf durch Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität zu decken als Kredite auf dem Geldmarkt anzunehmen.
2. Für Kreditgeber lohnt es sich, einen Kredit in der Spitzenrefinanzierungsfazilität aufzunehmen, um mit dem Gegenwert einen Geldmarktkredit zu gewähren.

→ Fällt der Tagesgeldsatz unter den Einlagensatz, kommt es zu folgenden Anpassungsvorgängen:

1. Für Geldgeber ist es jetzt vorteilhafter, Zentralbankgeld mit der Einlagenfazilität anzulegen, als Geldmarktkredite zu gewähren
2. Für Arbitrageure lohnt es sich, Geldmarktkredite aufzunehmen, um den Gegenwart in der Einlagenfazilität anzulegen.

→ Folglich erhöht sich aufgrund der gestiegenen Nachfrage der Geldmarktkredite der Kurs am Geldmarkt

→ aus diesem Grund kann der Tagesgeldsatz am Geldmarkt nicht existieren

→ Mindestreserverhaltung und EONIA-Entwicklung

- die Ausschläge am Tagesgeldsatz lassen sich durch die Mindestreserverhaltung erklären.
- Das Mindestreserve-Soll muss eingehalten werden
- Das Mindestreserve-ISA ergibt sich aus dem Durchschnitt der Tagesendbestände der bei den EZB gehaltenen Guthaben.
- Das Soll ist nur im Periodendurchschnitt zu erfüllen
- Am letzten Tag kann nur noch schwierig ausgeglichen werden.
- Dem müssen diese Fehlbeträge mit der Sperrfinanzierungsfazilität ausgeglichen werden.

Zusammenfassung:

- Das Zinsniveau wird von allen Vorgängen beeinflusst, die eine Änderung der frei verfügbaren Barreserven der GfB bewirken.
- Exogene Vorgänge: Veränderungen des Bargeldumschlags
- Endogene Vorgänge: Hauptrefinanzierungsgeschäfte

4. Bestimmungsfaktoren für das Zinsniveau:

- Bargeldumschlag $\uparrow \Rightarrow$ Geldmenge $\uparrow \Rightarrow$ Zinsniveau $\uparrow$
- autonome Faktoren $\Rightarrow$ Faktoren, auf die die GfB keinen Einfluss haben
 - Veränderung der Nettoaktivität des Eurosystems in Gold und Reserven

$\Rightarrow$ Wenn der Wechselkurs $\text{€}/\text{\$}$ sinkt, gibt es zwei Möglichkeiten:

- 1) EZB trägt jede Menge nach, und beeinflusst damit den Kurs
- 2) ein zweiter Nachfrager tritt in den Markt ein, der Kurs kann also nicht fallen.

$\Rightarrow$ Wenn der Wechselkurs steigt muss die EZB € anbieten und $\text{\$}$ herausgeben, damit der Kurs nicht noch weiter ansteigt.

- Bilanzverlängerung bei der EZB

→ autonome Veränderung der Barreserve (GfB hat hierauf keinen Einfluss)

- Entstehung und Ausschüttung von Gewinnen im Eurosystem
- Wenn GfB Mindesteinlagen bei der EZB unterhalten müssen, kann die Veränderung der Mindestreserve zur Veränd. der GfB-Liquidität oder des Zinssatzes führen.
- Wenn EZB Mindestreservesatz erhöht, haben GfB darauf keinen Einfluss

→ dispositive Veränderungen der Barreserve

- Hauptrefinanzierungsgeschäfte
- längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
- Ständige Fazilitäten (Über-Nacht-Kredite)

→ Autonome Veränderung:

Bargeldumlauf $\uparrow$ $\Rightarrow$ Verknappung der Bargeldreserven der GfB
 $\Rightarrow$ die involvierten GfB müssen mehr Geld nachfragen

$\rightarrow$ Rechtsverschiebung Nachfragekurve

$\rightarrow$ Zins steigt

Bargeldumlauf $\downarrow$ $\rightarrow$ Bargeldreserven der GfB $\uparrow$

$\rightarrow$ Die GfB tragen weniger Geld nach

$\rightarrow$ Nachfragekurve nach links

$\rightarrow$ Zins sinkt

→ dispositive Veränderungen

Hauptfinanzierungsgesellschaft ↗	Verflüchtigung
↓	Ausparnung

→ Geldschöpfung und Geldvernichtung

- tritt immer dann auf, wenn Nichtbanken Transaktionen mit der Zentralbank und/oder den Geschäftsbanken durchführen und dabei Geldbewegungen zwischen Nichtbanken und Banken stattfinden.
- Geldbewegungen zwischen Haushalten, Unternehmen und Staat bewirken im Allgemeinen keine Geldschöpfung bzw. Geldvernichtung, sondern nur eine Umverteilung der Geldmenge innerhalb des Nichtbankensektors.

Beispiel 1: Bank erweitert Sachvermögen von Unt. und zahlt mit Sichtforderungen auf sich selbst.

A	Bank	P
	Sachvermögen + 1 Mio	Sichteinlagen + 1 Mio

A	Nichtbank	P
Sichtguthaben + 1 Mio		
Sachvermögen - 1 Mio		

Beispiel 2: Bank kauft Devisen von einem Exporteur und zahlt mit Sichtforderungen auf sich selbst

A	Bank	P
Devisen + 2 Mio	SE + 2 Mio	

A	Nichtbank	P
Devisen - 2 Mio		
SG + 2 Mio		

Beispiel 3: Bank gewährt einer Unternehmung einen Kredit. Verb. der Unt. erhöhen sich ebenfalls und somit gibt es bei beiden eine Bilanzverlängerung!

A	Bank	P
Ford + 3 Mio	SE + 3 Mio	

A	Nichtbank	P
SG + 3 Mio	Verb + 3 Mio	

Beispiel 4: Ein Bankkunde lost eine längerfristige, nicht in Geld darstellbare Forderung an die Bank auf und erhält dafür SE

A	Bank	P
	Verb - 4 Mio	
	SE + 4 Mio	

A	Nichtbank	P
Ford - 4 Mio		
SG + 4 Mio		

auch Gelderhöhung in Form von Liquidgeld!

→ Mehrbankensystem unter Verwendung von Buchgeld

- Erhöhung des Zentralbankgeldbestandes
- Transaktionen zwischen Nichtbanken und Zentralbank
- Transaktionen zwischen Nichtbanken und Geschäftsbanken

Beispiel 5: ZB erwirbt Sachvermögen von einer Unt.

5 Mio $\leftarrow$ 1 Mio Bar
4 Mio SE

A	Bank	P
Geb +5	SE +4 Noten +1	

A	Unt.	P
Noten +1		
SG +4		
Geb -5		

BSP 6: GB gewährt Nichtbank einen Kredit 6 Mio GE
zahlt 1 Mio in Noten aus

A	Bank	P
Kredite +6 Noten -1	SE +5	

A	Unt.	P
Noten +1 SE +5	Verb. +6	

BSP 7: Bankkunde löst Forderung an G.B. ein und lässt sich 1 Mio auszahlen

A	Bank	P
Konten - 1 Mio	Sperreinzug - 7 Mio	
	SE + 6 Mio	

A	Nichtbank	P
SG + 6 Mio		
Konten + 1 Mio		
Sparguth. - 7		

BSP 8: Überweisung zu Lasten der SE

A	Bank	P
ZBE - 8	SE - 8	

A	Nichtbank	P
SG - 8		
ZBE + 8		

Fazit: 1) Aktivgeschäft, wenn Bank Sachvermögen o.ä. erhält

Sachvermögen

Kredite

Devisen

• Wenn Banken an Nichtbanken Aktiva verkaufen

2) Passivgeschäft, wenn Nichtbanken Ford. an Banken liquidieren und dafür Zahlungsmittel erhalten.

→ Prozess der multiplen Geldschöpfung

Annahme

Bank A vermindert ihre Bestände an ZB-Geld um 10000 GE indem sie Devisen an die ZB verkauft

A	Bank A	P
Fond	+10	SE +10
AR	-10	SE -10

A	Bank B	P
Kundenvo.		SE +10
+0,5		
AR +9,5		

in Anspruch genommener Kredit

- Bank B fließt 10000 zu.
- Bank B ist in der Lage, 9500 zusätzlich am Kredit zur Verfügung zu stellen.

- Der multiple Geldschöpfungsmultiplikator hat folgende Formel:

$$\Delta D = \frac{1}{r} \cdot \Delta Z$$

- Der zusätzliche Geldschöpfungsmultiplikator bei Barabhebung:

$$\Delta M = \frac{1}{r + b(1-r)} \cdot \Delta Z$$

- Die Währungs- und Wirtschaftsunion

Das ESZB – umfasst die EZB und die NZBen aller EU-Mitgliedsstaaten

Das Eurosystem – umfasst die EZB und die NZBen der Mitgliedsstaaten, die den Euro eingeführt haben.

- Vorrangiges Ziel ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten

- Grundlegende Aufgaben:

- Geldpolitik festlegen
- Devisengeschäfte durchführen
- Offizielle Währungsreserven halten
- Funktionieren der Zahlungssysteme fördern

- EZB hat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Banknoten zu genehmigen

- Die Beschlussorgane der EZB:

1) EZB-Rat:

- 6 Mitglieder des Direktoriums 4 Mitglieder
Präsident / Vizepräsident
- Präsidenten der NZBen des Euro-Währungsgebietes
- Erlässt Leitlinien
- Legt Geldpolitik fest

2) Direktorium:

- Präsident / Vizepräsident
- 4 weitere Mitglieder
- Sitzungen vorbereiten
- Geldpolitik gem. den Leitlinien und Entscheidungen des EZB-Rates auszuführen
- Laufende Geschäfte zu führen
- Bestimmte vom EZB-Rat übertragene Befugnisse ausüben.

3) Erweiterter Rat:

- Präsident / Vizepräsident
- Präsidenten der NZBen sämtlicher EU-Mitgliedsstaaten
- Wird solange Bestand haben, wie es Mitgliedsstaaten gibt, die dem Euro noch nicht als ihre Währung eingeführt haben.
- Keine Verantwortung für geldpol. Entscheidungen
- Ersetzt EW1
- Verstärkung und Koordinierung der Geldpolitiken der Mitgliedsstaaten, die dem Euro noch nicht eingeführt haben.
- Erhebung von statistischen Daten
- Berichtspflichten
- Vorarbeiten für Nicht-Euro-Staaten

Abstimmungsmodalitäten im EZB-Rat:

- Fragen über geldpolitische Beschlüsse
- Jedes Mitglied hat eine Stimme, bei Stimmengleichheit gilt die Stimme des EZB-Präsidenten

Zentralbankunabhängigkeit

- Zentralbankunabhängigkeit ist der Preisstabilität förderlich
- Weder die EZB, noch die NZB darf Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen der Mitgliedsstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen.
- Finanzvereinbarungen der EZB werden von denen der EG getrennt.
- Die EZB hat ihren eigenen Haushalt
- Lange Amtszeiten der Mitglieder
- Mitglieder dürfen nicht wiedergewählt werden
- Verbot der Gewährung von ZB-Krediten an öffentliche Stellen

- Wechselkurspolitik muss auf Preisstabilität ausgerichtet sein
- Berichtspflichten:
 - Vierteljährlich an den Bericht über die Tätigkeit des Eurosystems
 - Jahresbericht

→ Die Geldpolitische Strategie der EZB

- der allgemeine Ansatz der EZB, dem sie zur Gewährleistung ihres vorrangigen Ziels der Preisstabilität verfolgt.

→ Die Rolle der Geldpolitik und die Vorteile der Preisstabilität

- Die EZB ist alleiniger Emittent von Banknoten und alleiniger Betreiber der Mindestreserveregulierung der Banken
- Kraft dieses Monopols ist die EZB in der Lage, die Bedingungen am Geldmarkt zu beeinflussen und die kurzstr. Zinssätze zu steuern.
- Durch die Fixierung der Geldmarktzinsen werden weitere Variablen in Gang gesetzt, die die ökonomischen Variablen wie Preise u. Produktion beeinflussen.
- auf lange Sicht kann die EZB das Wirtschaftswachstum nicht durch Veränderung der Geldmenge beeinflussen
- Eine langfristige Inflationsentwicklung kann von der EZB gesteuert werden.
- Preisstabilität trägt dazu bei, den wirtschaftlichen Wohlstand und das Wachstumspotential einer VW zu steigern.

→ Die Vorteile der Preisstabilität

- Preisstabilität trägt zu einer hohen Beschäftigung und umfangreicher Wirtschaftstätigkeit bei.
- Bei Preisstabilität können Veränderungen der rel. Preise leichter erkannt werden
- Der Staat lenkt seine Ressourcen dorthin, wo sie am produktivsten eingesetzt werden können
- Der Glaube in eine stabile Währung verstärkt Investitionsanreize, das wiederum fördert den wirtschaftl. Wohlstand
- Korken von Waren wird ausgeschlossen.
- Von Steuer und Sozialsystem können jedoch Anreize ausgehen, die das Verhalten der am Wirtschaftsleben Beteiligten verformen.
- Inflation als Steuer auf Bargeldbestände. Dies reduziert den Bargeldbedarf der privaten Haushalte
- Eine erhebliche Umverteilung von Vermögen und Einkommen wird vermieden
- Die schwächsten Gesellschaftsschichten sind am stärksten von der Inflation betroffen.

→ Volkswirtschaften mit niedriger Inflationsrate wachsen im Schnitt schneller

→ Der Transmissionsmechanismus der Geldpolitik

- Der Prozess, mittels dessen sich geldpolitische Entscheidungen auf die Wirtschaft im Allgemeinen und das Preisniveau im Besonderen auswirken, wird als Transmissionsmechanismus der Geldpolitik bezeichnet
- Am Anfang stehen die Schlüsselzinssätze
- Im Rahmen dieser Geschäfte stellt die EZB dem GB direkt zur Verfügung
- Das Bankensystem verlangt nach EZB Geld um den öffentl. Bargeldbedarf zu decken und Mindestreserven erfüllen zu können.
- EZB kann Zinssätze völlig selbstständig festsetzen
- deshalb übt EZB einen dominierenden Einfluss auf die Geldmarktbedingungen aus.
- Für Geldmarktsätze wirken auf die Zinssätze ein
 - langfr. Zinssätze werden nicht verändert (Zinssätze mit langfr. Laufzeit)
- Veränderungen der Zinssätze wirken sich wiederum auf die Spar - Konsum - und Investitionsentscheidungen der priv. Htt und der Unt. aus.
- aufgrund erhöhter Zinssätze können Kreditgeber die Kredite reduzierend vergeben.
- Investitionsausgaben und Konsumausgaben wären also aufgeschoben

• Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf die Preise

1) Erläutern können Wechselkursbewegungen unmittelbar auf Inlandspreise für Importgüter einwirken

bei einem Anstieg des Wechselkurses sinken die Preise für Importgüter

2) Werden Importgüter als Vorleistungsprodukte eingesetzt, kann sich das auf die Endprodukte niederschlagen

3) Auswirkung auf den Wettbewerb der im Inland produzierten Güter auf int. Märkten.

Geringere Auslandsnachfrage nach inländischen Gütern

— Die Geldpolitische Strategie der EZB - Allgemeine Grundsätze

- EZB muss Preisstabilität gewährleisten

— 2 Säulen

1) Nun bis mittelfristige Faktoren der Preisentwicklung
Preisentw. wird durch Ang. u. Nachfr. beeinflusst

2) längerer Horizont

langfristiger Zusammenhang zw. Geldmenge und Preisen

→ Durchführung der Geldpolitik

- Die Geldpolitik übt einen erheblichen Einfluss auf die nominalen Marktzinssätze aus.
- Durch die Festsetzung der Zinssätze beeinflusst die Geldpolitik die Gesamtwirtschaft und das Preisniveau auf vielfältige Weise
- Die Strategie der EZB bestimmt, welches Niveau der Geldmarktzinssätze erforderlich ist, um mittelfr. Preisstabilität zu gewährleisten
- Der Handlungsrahmen nicht fest, wie das Zinsniveau mithilfe der zur Verfügung stehenden, geldpol. Instrumente erreicht werden kann.
- Die EZB steuert die kurzfr. Geldmarktzinssätze, indem Sie Signale hinsichtlich ihres geldpol. Kurses gibt und die Liquiditätsversorgung am Geldmarkt steuert.
- Die EZB besetzt das Monopol als Anbieter der monetären Basis.
- Mindestreservesystem: Die GfB müssen Mindestreserven bei der NZB halten.
- Können auch freiwillige Überschussreserven halten
- Somit kann die EZB die Liquiditätsbedingungen am Geldmarkt steuern und die Geldmarktzinssätze beeinflussen.
- EZB hilft GfB ihren Liquiditätsbedarf zu gewährleisten indem Sie Fazilitäten etc. ausgibt.

- Geldmarkt: der Markt am dem Geldgeschäfte mit einer Laufzeit unter einem Jahr stattfinden
- Offenmarktgeschäfte: - Wichtige Rolle bei der Zinssteuerung

1) Hauptfinanzierungsgeschäfte

- Das Eurosystem stellt Kredite gegen Sicherheiten zur Verfügung
- Ständige Fazilitäten
 - Spitzenfinanzierungsfazilität
 - Einlagenfazilität

→ Zinskorridor, ergibt sich aus Spitzenfinanzierungsfazilität und Einlagenfazilität

→ Tagesgeldsatz - EONIA

- liegt in der Nähe des Hauptfinanzierungssatzes
- weist gelegentlich Ausschläge auf

→ Mindestreserven oder "Mindestreserve soll"

- Pflichteinlagen von Kreditinstituten auf Girokonten der NZBen
- Liquiditätskapazität im Bankensystem vergrößern

Offenmarktgeschäfte

1) Hauptrefinanzierungsgeschäfte - werden dezentral vom NZB durchgeführt

- Steuerung der Zinnsähe
- Liquidität am Markt
- Signalisierung des geldpolitischen Kurses

• werden wöchentlich durchgeführt

- Standardlender — Mengenkender
- Einsteiger (hier kann ein Mindestbeitragssatz festgesetzt werden)

2) Langfristig Refinanzierungsgeschäfte

- soll dem Bankum langfristig Refinanzierungen / Liquidität ermöglichen.
- es wird damit verbunden, dass die gesamte Liquidität am Geldmarkt jede Woche umgeschlagen werden muss.

3) Feinschneidungsoperationen

- Liquidität kann abgeholt oder zugeführt werden.
- beliebige Transaktionen in Form von endgültigen Käufen oder Verkäufen

4) Ständige Fazilitäten

- Übernachtliquidität auf Initiative der G.B. beschaffen oder abführen.
- z.B.: Durchschnittserfüllung der Mindestreserven

Der Transmissionsmechanismus der relativen Preise

- geht davon aus, dass eine geldpolitische Maßnahme für eine Wirtschaftseinheit die Störung einer vorher als optimal angesehenen Vermögenszusammensetzung bedeutet.
- Auf die Störung reagieren Wirtschaftseinheiten mit Anpassungsmaßnahmen

a) die Bilanzpositionen

Die Geschäft- und Nichtbanken reagieren mit den Bilanzpositionen

b) der Anpassungsprozess

- Die ZB gibt im Tenderverfahren Schuldverschreibungen auf den Geldmarkt
- 1) Die Banken, die knappe Geldreserven haben, werden kurzfristig Refinanzierungsoptionen bei der ZB in Anspruch nehmen.
 - der Bestand an Obligationen wird aufgebaut
- 2) Durch 1) werden die Banken gezwungen, ihr Angebot an Krediten einzuschränken
 - Die Sicherheiten sinken, sodass Mindestreserven freigesetzt werden.
 - Dadurch wird für die GfB ZB verfügbar, das sie nutzen, um die Zentralbankverschuldung wieder etwas abzubauen und die Obligationen wieder etwas zu erhöhen
- 3) Der Zinssatz sowie die Rendite für Obligationen hat sich erhöht bzw. der Preis ist gesunken.
 - Die Nichtbanken werden Sachvermögen verkaufen
- 4) Es tritt eine Abkühlung der Nachfrage nach neu produzierten Sachvermögen ein.

- 5) Die Preissenkung kein vorhandenen und neu produzierten Sachvermögen führt dazu, dass es weniger nachgefragt wird.
 - Mietsenkungen
- 6) Abschwächung der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen
- 7) Ertrags Erwartungen wurden nach unten revidiert und ihre Nachfrage nach Sachvermögen eingeschränkt
- 8) verminderte Nachfrage der Kreditbanken nach produzierten Gütern und Dienstleistungen
 - Abnahme nach Bankkrediten
 - Senkung des Sollzinssatzes
- 9) Die Zinssenkung wirkt der anfänglichen Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Güternachfrage entgegen
- 10) Ein feedback effekt entsteht auch dadurch, dass die Preise gesunken werden.
 - Dies übt einen expansion Einfluss auf die Nachfrage der privaten Kreditbanken nach Dienstleistungen und Gütern aus.

c) Ergebnisse des Anpassungsprozesses

- Kette von Wechselwirkungen zwischen Geld, real. finanzzul. Vermögen, Sachvermögen und Verb.
- Salubritations- und Vermögenseffekte sind Begleiterscheinungen
- Das Nettovermögen des privaten Sektors nimmt infolge des Preisrückgangs zu

Fazit:

Eine geldpolitische Maßnahme, die die Veränderung der Geldmenge bewirkt, in der Regel zu einer gleich gerichteten Änderung des realen Inlandsprodukts, der Beschäftigung und des Preisniveaus.

→ Der Transmissionsmechanismus

- nominale Geldmenge vs. reale Geldmenge
- die reale Geldmenge erhält man, indem man die nominale Geldmenge mit dem Preisniveau deflationiert

$$M_R = \frac{M}{P}$$

- die nominale Geldmenge ist durch die Notenbank determiniert
- die reale Geldmenge wird durch die WISU bestimmt
- Die WISU wünschen eine reale Kasse zu halten und bestimmen damit die Ausgaben und damit bei gegebenem Güterangebot die Höhe des Preisniveaus
- Handeln die WISU frei von Geldillusion, orientieren sie sich in ihrer Geldnachfrage an der realen Kassenhaltung
- Entspricht bei gegebenem Preisniveau die tatsächliche reale Geldmenge der von den WISU gewünschten realen Kassenhaltung, herrscht monetäres Gleichgewicht.
- Erhöht die Notenbank die Geldmenge, ist das Gleichgewicht gestört, die tats. Kassenhaltung ist gestiegen und liegt über der gewünschten
- WISU bauen Kassenhaltung ab indem sie ihre Ausgaben erhöhen.
- Aufgrund der gestiegenen Güternachfrage steigen die Preise / Mengen
- Ein Anpassungsprozess wird ausgelöst der zur realen Geldmenge und gewänderter, realer Kassenhaltung führt.

→ Die Offenmarktpolitik

- An- und Verkauf von Wertpapieren durch die Notenbank für eigene Rechnung
- Verkauf von Offenmarkttiteln durch die Notenbank führt zu einer Verminderung und ein Aufkauf zu einer Schaffung von ZBg

→ Expansive Offenmarktpolitik → Kauf von Wertpapieren durch die Notenbank

- durch den Kauf von Wertpapieren tritt eine Erhöhung der Zentralbankgeldmenge ein
- Monetisierung von Akkiva durch die Notenbank
- Notenbankbilanz wird vergrößert
- Kauft die Notenbank Wertpapiere von den Kreditinstituten an, tritt bei diesen ein Aktivatausch ein
- Bankenliquidität nimmt zu

A	NB	P
+100		+100

K	GB	P
+100		-100

- die mögliche Nachfrage von WP durch die NB wirkt kurzfristig und damit zinsensenkend

→ Die Technik der Offenmarktpolitik

- Nicht nur auf festverz. WP beschränkt
- auch Kauf und Verkauf von Aktien sind denkbar
- Der Verkauf von WP an die Kreditinstitute stellt für diese einen Verlust an Zentralbankgeld und damit prinzipiell eine Verschlechterung ihrer Liquidität dar.

- wenn die Wertpapiere terminiert sind, wird die Bankliquidität wesentlich stärker beeinträchtigt
 - Entzieht die Notenbank dem Kreditinstituten Zentralbankgeld über den Verkauf von Wertpapieren, bewirkt sie einen Anstieg der Geldmarktzinsen.
 - Das Angebot an Zentralbankgeld am Interbankenmarkt geht zurück bzw. die Nachfrage steigt.
 - Kursverluste
 - Steigt der Geldmarktzins an, werden die Banken versuchen ihre Sollzinsen zu erhöhen
 - die Notenbank kann zwar die kurzfristigen Zinsen steuern, nicht aber die langfristigen
- die Notenbank kann im Wege der Expansion offener Marktpolitik nur mehr Zentralbankgeld beschaffen und die Liquidität am Geldmarkt erhöhen.
- auf die Beschaffung der aufgelaufenen langfristigen WP zu kaufen, hat sie keinen Einfluss
- kauft die Notenbank WP an so steigen die Kurse dieser WP, der Zins sinkt entsprechend
- liest die Notenbank langfr. Papiere ab, sinken die Kurse und der Zins steigt

→ Die Durchführung der offenermarkt politik

- entweder erfolgen die offenermarktgeschäfte „endgültig“
- oder sie werden auf Zeit abgeschlossen. (Pensionsgeschäfte)

→ im Rahmen der offenermarktgeschäfte werden den Banken nur für einen von vornherein bestimmten Zeitraum ZB zur Verfügung gestellt.

- Die ZB kann die Dauer der Laufzeit festlegen

→ durch endgültige offenermarktgeschäfte wird hingegen versucht, ein bestimmtes Zinsniveau am Kapitalmarkt zu etablieren

- Die Notenbank kann dann aber auch die Kontrolle über die Zinsführerschaft verlieren.

- Mengenkunden

- Zinskunden

→ Mindestreserven → Sicherung der Liquidität der Liquidität

Inflationstheorien:

a) Suboptimale Geldhaltung

- Konzept der optimalen Geldmenge
- Wenn der aus zusätzlicher Liquidität resultierende Nutzenbeitrag einer Geldeinheit den Kosten einer zusätzlichen Geldeinheit gerade so entspricht.

Preisstabilität: harmonisierter Verbraucherpreisindex

↑ Inflation; ↓ Deflation

Wirtschaftstätigkeit / Beschäftigung A B

leichter erkennen

SVSS

aktive Geldschöpfung:

Aktiva, die ↑ int. Zahlungsmittel darstellen

passive Geldschöpfung

wenn ↑ Bankum Ford. an Bankum liquidieren die ↑ int. ZM darstellen

→ Geldschöpfung & Geldvernichtung tritt immer dann auf, wenn Unt. mit Bankum Transaktionen durchführen und dabei Geldbewegungen zwischen Bankum und Unt. stattfinden.

→ Geldbewegungen zwischen Hh & Unt. & Staat bewirken im Allgemeinen ↑ Geldschöpfung bzw. Geldvernichtung sondern eine Umverteilung der Geldmenge innerhalb des Nichtbankensektors.

Preisstabilität = harmonisierter Verbraucherpreisindex

a) Vorteile der Preisstabilität

7 Inflation 7 deflation

Wirtschaftsaktivität / Beschäftigung

Schwankungen leichter erkennen

Stabil Vertrauen / Verrenthaltung

Schwächere Sozial

b) Preisstabilität = harmonisierter Verbraucherpreisindex

Geldmarkt = Austausch von ZB unter dem GB

Regulierungsgeldmarkt = Transaktionen zwischen ZB und GB.

Hauptfinanzierungsgeschäfte

Längerfrist. Refinanzierungsgeschäfte

Stand. Fazilitäten

Feinstkreditoptionen

A	Bilanz einer G.B.	P
Kasse + Z.B.G.		Verb. G.B.
Ford. an G.B.		Verb. Kunden
WP		Schuldensolbr.
Ford. an Kunden		
Sachverm.		

Mindestkennpolitik:

Mindestkenn $\uparrow \rightarrow$ Z.B.G. - Angebot $\downarrow \rightarrow$ Nachfr. $\uparrow \rightarrow i \uparrow$
 $\rightarrow$ Diskont- & Lombardsätze $\uparrow$

$$r = \frac{N \cdot 100}{M}$$

$$M = \frac{N \cdot 100}{r}$$

aktive u. passive Geldschöpfung:

7 Zahlungsmittel darstellen

Schöpfung & Vernichtung von ZB-Geld:

- Wenn 2 Banken mit GBen oder ZBen Transaktionen durchführen
- Geldbewegungen zw. 2 Banken 1 Ben
- Geldbewegungen zw. 2 Banken $\Rightarrow$ 2 Geldsch. / Geldvern.

① Bank erwirbt Sachvermögen von 2 Bank

② Bank kauft Devisen von Exporteur

③ Bank gewährt 2 Bank Kredit

Achtung!

④ 2 Bank überweist Betrag von GB (aus SE) an ZB $\rightarrow$ Keine Veränderung der Geldmenge.

aktive Geldschöpfung:

- führt ein Aktiergeschäft zu einer Geldschöpfung bzw. Geldvernichtung

Marktmarkt & Terminmarkt

Unterscheidung nach der Fristigkeit

Kapitalmarkt $\rightarrow$ längerfristig

Geldmarkt $\rightarrow$ kurzfristig

Terminmarkt

- Solche die als Börse notiert sind
- außerordentliche Terminmärkte

Universalbankensystem

Bankkredit $\rightarrow$ Anbieter von Krediten

- Kreditgewährung der Banken an 2 Banken
- kurzfr. Darlehen
- Kontokorrent
- Wechsel
- langfr. Darlehen

Bankeinlagen $\rightarrow$ Nachfrage von Krediten

- die von 2 Banken zur Def. gest. Gelder
- ① Sichtguthaben
- ② Terminguthaben
- ③ Spareinlagen

Interbankengeldmarkt:

- Austausch von ZBn unter den bB
- Kreditwege / An- und Verkauf

① Geldhandel

② Regulierungsgeldmarkt

③ Geldpapiere

④ Geldmarktdynamik

Regulierungsgeldmarkt

- Austausch von ZBn zwischen ZB, NEBen, bBen
- Hauptrefinanzierungsgeschäfte / langfristige Refinanzierungsgeschäfte
- Beschaffung von ZBn
- Forzilitäten:
 - Spitzenrefinanzierungsforzilitäten $\rightarrow$ übernacht kredit
 - Einlagenforzilitäten $\rightarrow$ ZB-überschüsse über Nacht einlagern
- Feinstrukturoptionen

Hauptrefinanzierungsgeschäfte 1 Woche / 3 Monate

- ZB versteigert Gelder an die bB im Tenderverfahren
- Mengentender $\rightarrow$ Mengen & Zinsen
- Zinstender $\rightarrow$ Zins ist vorgegeben $\rightarrow$ 7 überbieten

Preisstabilität: $\rightarrow$ Harmonisierter Verbraucherpreisindex 2%

7 Inflation 7 Deflation

Wirtschaftstätigkeit / Beschäftigungsstand

Veränderungen der Preise leichter erkennen

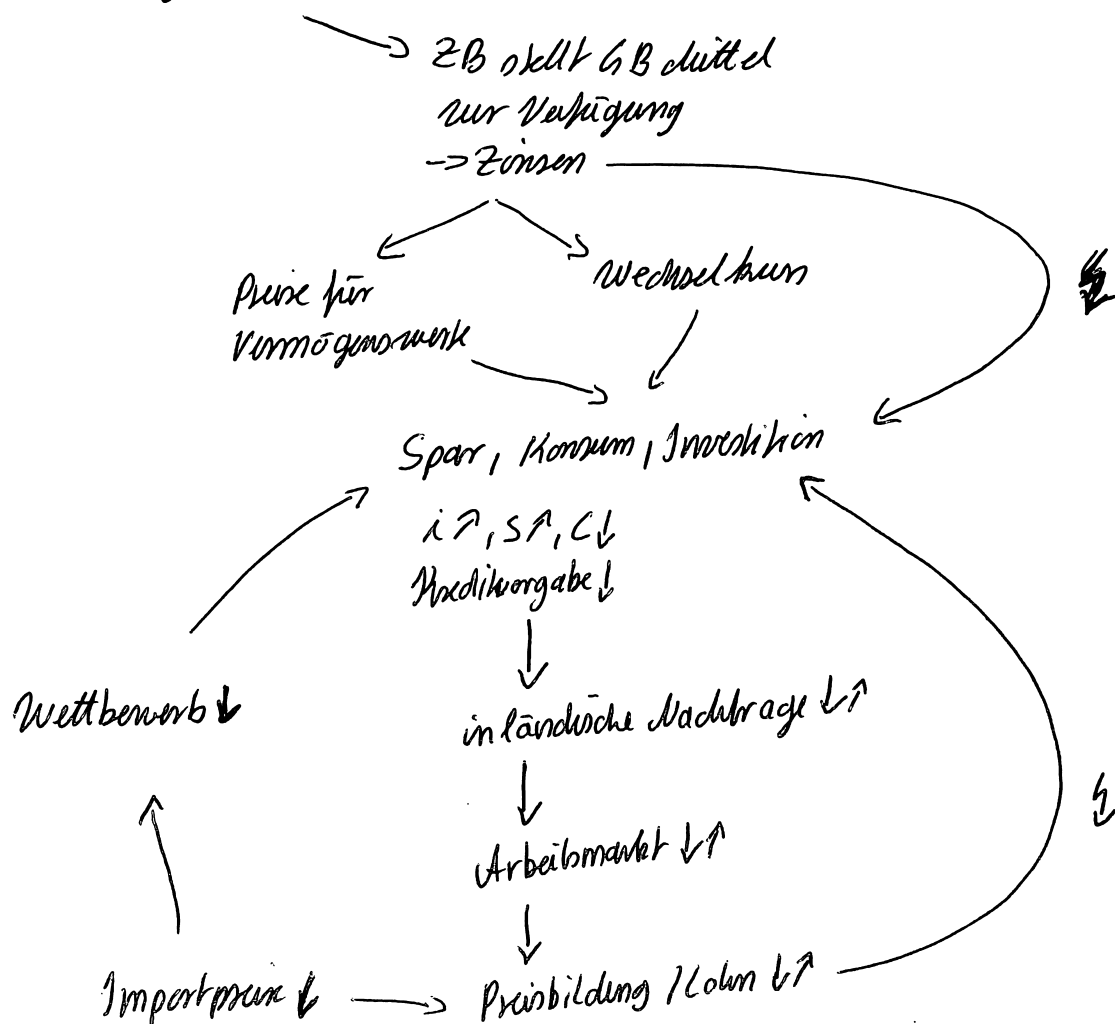
Stabilität der Preise $\rightarrow$ Vertrauen in die Währung $\rightarrow$ 7 Verrenthaltung

Schwächere Gruppen binden $\rightarrow$ Sozialer Zusammenhalt

Transmissionsmechanismus

geldpolitische Entscheidungen auf die Wirtschaft / Preisniveau

Schlüsselzinssätze (ZB kann Zinssätze festlegen)



I. Die monetären Märkte

1. Der Kapitalmarkt
 - A. Freier Markt
 - B. Institutionalisierte Markt
 - a. Kassamarkt
 - b. Terminmarkt
2. Der Geldmarkt
 - A. Abgrenzung des Geldmarktes
 - B. Voraussetzungen für den Liquiditätsausgleich
 - C. Formen der Geldmarktgeschäfte
 - D. Bestimmungsfaktoren für das Zinsniveau
3. Der Bankenkreditmarkt
4. Der Bankeneinlagenmarkt
5. Der Markt der Kreditvermittler

II. Das Geldangebot

1. Geldschöpfung und Geldvernichtung
 - A. Das Zentralbankgeld
 - B. Das Geschäftsbankengeld
2. Der Prozess der multiplen Geldschöpfung

III. Das Eurosystem als Träger der Geldpolitik

1. Aufbau und Entscheidungsstruktur
2. Hauptaufgabe und Stellung
3. Sonstige Aufgaben

IV. Die geldpolitische Strategie der EZB

1. Die Vorteile der Preisstabilität
2. Der Transmissionsmechanismus der Geldpolitik
3. Die Definition von Preisstabilität der EZB
4. Die zwei Säulen der geldpolitischen Strategie der EZB

V. Das geldpolitische Instrumentarium

1. Offenmarktgeschäfte
2. Ständige Fazilitäten
3. Mindestreserven

Europäische Geldpolitik

Literaturverzeichnis

Bofinger, P. / Reischle, J. / Schächter, A.

Geldpolitik – Ziele, Institutionen, Strategien und Instrumente; München 1996

1) **Görgens, E. / Ruckriegel, K. / Seitz, F.** *4. Auflage*

Europäische Geldpolitik; Stuttgart 2003/4

3) **Issing, O.** → *Mitglied im Direkt. der EZB, vorher Buba 12. Auflage*
Einführung in die Geldpolitik; München 1996 *PRH 1959*

Issing, O.

Einführung in die Geldtheorie; München 2003

2) **Jarchow, H.-J.**

Theorie und Politik des Geldes; Göttingen 2003 → *Darstellung des Geldmarktes*
11. Auflage, PRH 1315

Sonderveröffentlichungen der EZB: → *Kaiserskrone 29 f. 60311 F. d. H.*

Die europäische Zentralbank, 2001

1) **Die Geldpolitik der EZB, 2004** → *Klaunnaufgabe: Org. der EZB*

2) **Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet, 2004**

Jahresbericht der EZB 2003

Monatsberichte der EZB

Sonderveröffentlichung der Deutschen Bundesbank:

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, 2004

4) **Gerill / Penczynski**

Währungsabkehr des Mediterraums 38. Auflage

PRH 1315