

## **Offenmarktgeschäft**

Offenmarktgeschäfte spielen in der Geldpolitik des Eurosystems eine wichtige Rolle, um Zinssätze und die Liquidität am Markt zu steuern, also den Banken zusätzliches Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen bzw. Teile zu entziehen, und Signale bezüglich des geldpolitischen Kurses (Geldpolitik) zu geben. Dem Eurosystem stehen fünf Arten von Instrumenten zur Durchführung von Offenmarktgeschäften zur Verfügung. Wichtigstes Instrument sind die befristeten Transaktionen in Form von Pensionsgeschäften oder Pfandkrediten (Pfandpoolverfahren), also das Hauptrefinanzierungsgeschäft und das längerfristige Refinanzierungsgeschäft. Weitere Instrumente, die das Eurosystem nutzen kann, sind definitive Käufe bzw. Verkäufe, die Emission von Schuldverschreibungen (festverzinsliche Wertpapiere), Devisenswapgeschäfte und die Hereinnahme von Termineinlagen. Bei Offenmarktgeschäften geht die Initiative von der Europäischen Zentralbank (EZB) aus, die auch über das einzusetzende Instrument und die Bedingungen für die Durchführung der Geschäfte entscheidet (Tenderverfahren).

## **Tenderverfahren**

Das Tender- oder Ausschreibungsverfahren ist eine Methode, bei der Wertpapiere in der Regel Anleihen über Gebote emittiert (Emission) werden: Der Anbieter sammelt die eingehenden unterschiedlichen Gebote und teilt auf deren Grundlage zu. Bei der Zuteilung haben die Bieter mit den höchsten Geboten Vorrang. Es können unterschiedliche Zuteilungsmethoden angewendet werden. Die Europäische Zentralbank stellt über solche Tenderverfahren den Kreditinstituten Liquidität zur Verfügung (Offenmarktgeschäft, Refinanzierung). Zu unterscheiden sind Zinstender und Mengentender. Beim Zinstender bieten die Kreditinstitute Betrag und Zinssatz, zu denen sie mit dem Eurosystem Geschäfte tätigen wollen. Die Zuteilung erfolgt entweder zu einem einheitlichen Satz ("holländisches" Verfahren) oder zu den individuellen Bietungssätzen ("amerikanisches" Verfahren). Dabei werden Gebote, die über dem niedrigsten noch zum Zuge kommenden Satz liegen, voll zugeteilt, während die Gebote zu diesem Satz gegebenenfalls repartiert werden.

Beim Mengentender legt die Zentralbank den Zinssatz im voraus fest und die teilnehmenden Geschäftspartner bieten den Geldbetrag, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen. Sind die Bietungen der Banken höher als die von der Notenbank angestrebte Zuteilungsmenge, werden die individuellen Gebote nur entsprechend einer bestimmten Quote zugeteilt.

## **Mengentender**

Englisch: Quantity tender

Tenderverfahren, das insbesondere die Deutsche Bundesbank beim Verkauf von Bundesanleihen und als Ausschreibungsmodus bei Wertpapierpensionsgeschäften anwendet. Bei Wertpapierpensionsgeschäften legt die Bundesbank den Pensionsatz selbst fest, die bietenden Kreditinstitute nennen in ihren Geboten lediglich die Beträge - mindestens 1 Mio Euro -, für die sie Wertpapiere an die Bundesbank zu verkaufen wünschen. Auf die Gesamtmenge der eingegangenen Gebote wird jeweils derjenige Betrag zugeteilt, der der liquiditätspolitischen Vorstellung der Bundesbank entspricht. Die über 1 Mio Euro liegenden Einzelangebote werden gleichmäßig, d.h. unter Anwendung einer einheitlichen Zuteilungsquote, repartiert. Neben dem Mengentender gibt es noch den sogenannten Zinstender

## **Zinstender**

Englisch: Interest tender

Versteigerungsverfahren, insbesondere bei der Ausschreibung von Wertpapierpensionsgeschäften. Hierbei muß das bietende Kreditinstitut sowohl den Zinssatz, zu dem es berücksichtigt werden möchte, als auch das Volumen nennen, das es gerne übernehmen möchte. Während das Kreditinstitut bei dem amerikanischen Verfahren nach dem von ihm gebotenen Zinssatz zugeteilt wird, wird bei dem holländischen Verfahren ein Einheitszinssatz ermittelt, der dem günstigsten zugeteilten Zinssatz entspricht und für alle beteiligten Institute gültig ist. Neben dem Zinstender gibt es noch den Mengentender.

## **ständige Fazilitäten**

Die so genannten "ständigen Fazilitäten<sup>16</sup>" dienen dazu, den Banken zum Beispiel bei kurzfristigen Kapitalengpässen auszuhelfen.<sup>17</sup> Banken können natürlich auch überschüssige Gelder kurzfristig bei der Zentralbank parken. Durch Anheben oder Senken der "Fazilitäten", also dieser Kredit- bzw. Einlagezinsen, kann die Zentralbank die Höhe von Tagesgeldzinsen beeinflussen. Das ESZB wird dezentral über die nationalen Zentralbanken zu den selben Bedingungen ständige Fazilitäten zur Verfügung stellen, um Übernachtliquidität bereitzustellen oder abzuschöpfen. Die Fazilitäten dienen dazu, die Ober- und Untergrenze der Geldmarktsätze für Tagesgelder abzustecken. Sie können von den zugelassenen Geschäftspartnern des ESZB auf eigene Initiative in Anspruch genommen werden, damit verfügt das ESZB ähnlich wie die Bundesbank mit der Diskont- und Lombardpolitik über ein Instrument, mit dem Zinssignale gesetzt werden können. Allerdings verzichtet das ESZB nach der Empfehlung des EWI auf Diskont- und Lombardpolitik, und damit auf eine in Deutschland traditionelle und wirksame Möglichkeit die Geldmenge und damit die Inflation zu beeinflussen.

## **Spitzenrefinanzierungsfazilität**

Der Lombardsatz ist der Zinssatz, den die Bundesbank den Banken für die Verpfändung von Wertpapieren (Lombardkredit) berechnet hat und damit die Konditionen angab, zu denen sich Banken Liquidität beschaffen konnten. Der Lombardsatz zählte zu den Leitzinsen, da er wiederum die Konditionsgestaltung der Banken an ihre Schuldner mitbestimmt. Im Rahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) ist die geldpolitische Souveränität an die Europäische Zentralbank (EZB) übergegangen. Der Lombardsatz wurde weitestgehend durch die Spitzenrefinanzierungsfazilität ersetzt. Vergleiche: Diskontsatz

## **Einlagefazilität**

Verzinsliche Anlegung von Einlageüberschüssen

## **Mindestreserven**

In seiner Sitzung vom 7. Juli 1998 beschloß der Rat der EZB eine Empfehlung über die Einführung einer Mindestreserve. Zu Beginn der dritten Stufe wird die EZB verlangen, daß im Euro-Währungsraum niedergelassene Kreditinstitute eine Mindestreserve bei den nationalen Zentralbanken unterhalten. Das Mindestreservensystem erfüllt im wesentlichen zwei geldpolitische Funktionen. Die Reservepflicht soll eine strukturelle Liquiditätsknappheit

herbeiführen oder vergrößern, damit die EZB in effizienter Weise als Bereitsteller von Zentralbankgeld operieren kann. Reservepflichtig sind Einlagen, ausgegebene Schuldverschreibungen und Geldmarktpapiere. Geldmarktverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten gegenüber dem ESZB fallen nicht unter die Mindestreservepflicht. Die Verzinsung der Mindestreserve soll marktgerecht sein, d. h. sie wird sich wahrscheinlich an den Zinssätzen für Wertpapierpensionsgeschäfte orientieren.