

erfüllen können. Die Zentralbank kann die Bereitstellung von Reserven bei Erfüllung dieser Voraussetzungen nicht verweigern, wenn die Zahlungsmittelfunktion des Giralgeldes im zweistufigen Teilreservesystem aufrechterhalten werden soll. Die Zentralbankgeldmenge ist daher im Gegensatz zum vertikalen Geldschöpfungsmultiplikatormodell der neoklassischen Lehrbücher („Geldangebotstheorie“)¹⁴ eine abhängige Variable der zirkulierenden Geldmenge, die vom „kurzfristigen Zustand der langfristigen Erwartung“ (Keynes)¹⁵ einer Volkswirtschaft als Determinante der wirtschaftlichen Ressourcennutzung abhängt.

4. Bedeutung und Bedingung des Reserveangebots der Notenbank

Technisch erfolgt die Zirkulation der Reserven des Geschäftsbankenapparats ausschließlich in der Bilanz der Notenbank, indem der Zahlungsausgleich für die sogenannten Clearingsalden, die sich aus der Aufrechnung der täglich zwischen den Banken anfallenden Kundenüberweisungen ergeben, durch Reserveübertragungen an die Forderungsinhaber vollzogen wird. Zwar können diese Clearingsalden anstelle des *Settlement* durch Reserven auch durch wechselseitige Kreditlimite am Interbankenmarkt („Geldmarkt“) gestundet werden, die ultimative Form des Zahlungsausgleichs zwischen den Banken bleibt jedoch immer der Reserveübertrag bei der Notenbank.¹⁶

Die Menge der zirkulierenden Zahlungsmittel, die man nach bestimmten, am jeweiligen Liquiditätsgrad orientierten Zurechnungskriterien als Geldmenge (M1, M2, M3) bezeichnet, entsteht im Kreditvergabeprozess der Geschäftsbanken, wo sich ein permanenter Wiederholungsablauf aus Kreditzuzahlungen und Kreditrückführungen in einer Iteration von Giralgeldschöpfung (Kreditzuzahlung) und Giralgeldvernichtung (Kreditrückführung) manifestiert. Angetrieben wird dieser Iterationsprozess vom Zahlungsmittelbedarf der Wirtschaftssubjekte, der von der einzelwirtschaftlich geplanten Ressourcenauslastung einer Volkswirtschaft abhängt. Die zirkulierende Geldmenge (z. B. M1: Bargeld + kurzfristig abrufbare Girokontoguthaben bei den Geschäftsbanken) als endogene Nettonachfragegröße oszilliert daher entlang eines erwartungsabhängigen Wachstumspfad. Die Notenbank passt folglich bei neutraler Position zur Aufrechterhaltung der Zahlungsmittelleistung des Giralgeldes ihr Reserveangebot an die Geldnachfrage flexibel an, weshalb das Volumen des umlaufenden Zentralbankgeldes (Bargeld und Reserven) entgegen den Dogmen des Monetarismus (Geldangebotstheorie, Geldschöpfungsmultiplikatormodell) als eine abhängige Variable der Geldnachfrage erscheint.

Allerdings verfügt die Zentralbank die ökonomischen Bedingungen für

ihr akkommodierendes Reserveangebot und stabilisiert damit neben der liquiditätstechnischen auch die wirtschaftliche Säule der Zahlungsmittel-eignung des Giralgeldes der Geschäftsbanken. Denn aus Bankkundensicht sind die Guthaben auf ihren Girokonten im Unterschied zum Bargeld¹⁷ Geldforderungen, die wegen ihrer Belastung mit den Solvenz- und Liquiditätsrisiken der Geschäftsbanken des Gläubigerschutzes bedürfen.

Das Reserveangebot der Notenbank wird durch die Valutierung besicherter Kredite der Zentralbank an die Geschäftsbanken oder durch Kaufpreisgutschriften aus dem Ankauf von Wertpapieren (vorzugsweise Staatsanleihen) der Geschäftsbanken oder sonstiger Finanzvermögensinhaber durch die Zentralbank ausgeführt. Die Notenbank fixiert sowohl die erforderliche Risikoqualität (gewöhnlich durch das „Rating“ ausgedrückt) der zur Besicherung oder zum Ankauf zugelassenen Wertpapiere als auch die Verzinsung der Notenbankkredite und der Reserveguthaben der Geschäftsbanken. Und die Notenbank entriert solche Geschäfte zur aktiven Reservebeschaffung nur mit Geschäftsbanken, bei denen die ökonomische Kapitalsteuerung den regulatorischen Kapitalanforderungen entspricht.

Während die Notenbank durch die Kreditbereitstellung, die Beteiligung am Wertpapierhandel und die diskretionäre Zinsfestlegung für Notenbankkredite und Reserveguthaben („*policy rates*“) über den Hebel des Reserveangebots ihr geldpolitisches Instrumentarium (Zins- und Offenmarktpolitik) schärft, zielt sie mit der Einhaltung der regulatorischen Kapitalvorschriften als Geschäftsgrundlage für Transaktionen mit den Geschäftsbanken auf die ökonomische Sicherung der Zahlungsmittelleignung des Giralgeldes. Die Geschäftsbanken müssen daher zur Erlangung der notwendigen Reserven, mit denen sie erst ihr im Kreditvergabeprozess geschaffenes Giralgeld als Zahlungsmittel aktivieren können, den jederzeitigen Nachweis einer ausreichenden Kapitalausstattung erbringen können. Wobei Umfang und Qualität der Kapitalanforderungen sowie die Methodik ihres Nachweises regulatorisch vorgeschrieben und aufsichtsbehördlich überwacht werden („mikropudenzielle Regulierung“).¹⁸

5. Regulatorische Absicherung des Reserveangebots der Notenbank

Eine der Kernaufgaben der staatlichen Regulierungs- und Aufsichtsbehörde in einem zweistufigen Teilreservesystem ist daher die dauerhafte Sicherung der Zahlungsmittelleignung des Giralgeldes, konkret die jederzeitige und uneingeschränkte Verwendung risikobelasteter Geldforderungen (Girokontoguthaben) gegen Geschäftsbanken für den schuldbefreienden Zahlungsausgleich durch Barzahlungen oder Banküberweisungen.