

Inhaltsverzeichnis

Erster Hauptteil

Einführung und Darstellung der öffentlichen Verschuldung

I. Einleitung und Problemstellung	17
1. Konflikte zwischen Sektoren	18
2. Konflikte zwischen Politikbereichen	20
3. Konflikte zwischen Politik und Markt	22
II. Abgrenzungen	23
1. Begriffserklärungen	23
a) Die „Staatsverschuldung“	23
b) Die öffentlichen Schuldner	23
c) Staatsschuldenpolitik, Debt Management und ihre Träger	25
d) Der „Kapitalmarkt“	26
2. Rechtliche Abgrenzung	28
3. Zeitliche Abgrenzung	30
III. Aufbau der Untersuchung	31
IV. Entwicklung und Arten der öffentlichen Verschuldung	32
1. Kredite der Bundesbank	33
2. Schatzwechsel	36
3. Unverzinsliche Schatzanweisungen	36
4. Bundesschatzbriefe	37
5. Kassenobligationen	38
6. Anleihen	39
7. Schuldscheindarlehen	40
8. Sonstige Arten	41
9. Zusammenfassung	43
V. Struktur der öffentlichen Schuld	46
1. Die Schuldnerstruktur	46
2. Die Rolle einzelner Schuldarten	46

3. Die Gläubigerstruktur	49
a) Der Aussagewert des empirischen Materials	49
b) Die Streuung des Besitzes an öffentlichen Schuldtiteln 1970 bis 1978	53
4. Die Zins- und Laufzeitenstruktur	58
a) Kapitalzins, Emissions- und Umlaufsrenditen	58
b) Die Konkurrenzlage öffentlicher Anleihen	62
c) Die Zinsstruktur	65
d) Die Laufzeitenstruktur	67
5. Zusammenfassung	70

Zweiter Hauptteil

Monetäre Wirkungen der öffentlichen Verschuldung

Erstes Kapitel *Geldpolitik und Staatsverschuldung*

I. <i>Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank</i>	71
1. Die Konzeption	71
a) Die Ausrichtung	71
b) Gewandelte Voraussetzungen und Neuorientierung	73
2. Probleme der „neuen Geldpolitik“	77
a) Die ZBG als Indikator und Zwischenziel	77
b) Die Steuerung der ZBG	80
II. <i>Geldmengenwirkungen der Staatsverschuldung</i>	82
1. Abgrenzungen und Prämissen	82
a) Die grundlegenden Modellannahmen	82
b) Der „Bargeldhaltungskoeffizient“	83
c) Der durchschnittliche „Mindestreservesatz“	85
2. ZBG-Effekte einzelner Verschuldungsarten	86
a) Verschuldung bei der Zentralbank	86
b) Verschuldung bei den Geschäftsbanken	88
aa) Existenz von freien Liquiditätsreserven	89
bb) „Zwischenfinanzierung“ bei der Zentralbank	90
cc) Refinanzierung durch Wertpapierverkäufe	90

Inhaltsverzeichnis	9
c) Kreditaufnahme bei den Nichtbanken	92
d) Öffentliche Kreditaufnahme im Ausland	94
e) Zusammenfassung der Ergebnisse	94
3. Interpretation der Resultate	97
a) Zeitliche Verteilung der Effekte	97
b) Das Gewicht der Portefeuilleentscheidungen	98
c) Zur Aussagekraft der Ergebnisse	100
4. Konfliktpotentiale	105
 <i>III. Notenbankstrategie und Staatsschuldenpolitik</i>	106
1. Die Bundesbank als „Fiscal Agent“	106
2. Zentralbankpolitik und Kreditmärkte	107
a) Kapitalmarktpolitische Befugnisse und Möglichkeiten der Bundesbank	107
b) Dilemmasituationen	111
3. Zentralbankpolitik und öffentliche Schuldaufnahme	113
 Zweites Kapitel <i>Verdrängungswettbewerb zwischen privater und staatlicher Kreditaufnahme</i>	
 <i>I. Der analytische Rahmen</i>	116
 <i>II. Der Staat im Finanzierungskreislauf</i>	121
1. Vorbemerkungen	121
2. Die gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung	122
3. Verdrängungs-, „Spuren“ im Finanzierungskreislauf	126
 <i>III. Der „Zins“ als Verdrängungsindikator</i>	129
1. Verdrängung und Geldpolitik	129
2. Staatliche Kreditaufnahme und Renditeentwicklung	132
3. Zur „Renditerobustheit“ des Staates und der „Zinsempfindlichkeit“ des Privatsektors	139
4. Zusammenfassung	143
 Drittes Kapitel <i>Öffentliche Verschuldung und Kapitalmarkt</i>	
 <i>I. Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes</i>	144

<i>II. Die Entwicklung des Rentenmarktes</i>	146
1. Der deutsche Rentenmarkt von der Währungsreform bis 1970	146
2. Marktbeanspruchung und Rentenquoten im Untersuchungszeitraum	148
<i>III. Probleme der Kapitalmarktentwicklung</i>	150
1. Die Motivationsstruktur der Kapitalmarktpartner	150
a) Die Bedeutung der Kapitalnachfrager für die Marktentwicklung	150
b) Das Verhalten der Anleger	152
aa) Anlagepolitische Zielsetzungen	152
bb) Das Marktverhalten der Kreditinstitute	153
cc) Das Marktverhalten der übrigen institutionellen Anleger	160
dd) Das Verhalten des nichtfinanziellen Sektors	162
α) Das Marktverhalten der Privatpersonen	162
β) Das Marktverhalten der Unternehmen	169
γ) Das Marktverhalten ausländischer Anleger	170
2. Die Funktionsmängel des Rentenmarktes	171
a) Kapazität	172
b) Stabilität	177
aa) Die Ursachen der konjunkturellen Instabilitäten	177
bb) Die Geldmarktabhängigkeit des Rentenmarktes	181
cc) Stabilisierungswirkungen des privaten Wertpapiererwerbs	185
3. Zusammenfassung	186
<i>IV. Öffentliche Verschuldung und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes</i>	187
1. Die Rolle der öffentlichen Hand auf dem Kapitalmarkt	188
2. Der Staat als ordnungspolitischer Faktor	189
3. Marktverhalten des Staates und Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes	191
a) Öffentliche Kreditaufnahme versus Kapazität des Kapitalmarktes	191
b) Schuldenstrukturpolitik versus „Stabilität“ des Kapitalmarktes	191
aa) Schuldverschreibungen versus Direktkredite	192
bb) Emissionsstrategien	193
cc) Fristenproblem und „Flexibilität“ der Kreditaufnahme . .	197
c) Institutionelle Vorkehrungen zum Marktausgleich	203

*Dritter Hauptteil***Konsequenzen für das Debt Management****Erstes Kapitel***Monetäre Grenzen der öffentlichen Verschuldung*

I.	<i>Der haushaltspolitische Spielraum</i>	208
II.	<i>Geld- und kreditpolitische Grenzen</i>	212
1.	Verschuldungsgrenzen im Lichte der Notenbankstrategie	212
2.	Verschuldungsgrenzen im Lichte der Kreditmarkteffekte	217

Zweites Kapitel*Die Ausgestaltung der Schuldenstrukturpolitik*

I.	<i>Die Orientierung des Debt Management</i>	219
1.	Zu den Zielen der Schuldenstrukturpolitik	220
2.	Die praktische Ausrichtung der Schuldenstrukturpolitik	224
II.	<i>Konsequenzen für die Schuldenpolitik</i>	234
1.	Schuldenniveaupolitik versus Geldmengensteuerung	234
2.	Schuldenniveaupolitik versus Verdrängungsproblematik	237
3.	Debt Management versus Entwicklung der Finanzmärkte	239
a)	Debt Management und Geldmarktabhängigkeit der Kreditmärkte	240
aa)	Ausgangspunkte	240
bb)	Debt Management und Schuldscheindarlehen	241
cc)	Zur Verringerung der Geldmarktabhängigkeit	243
b)	Debt Management und Gläubigerstruktur	247
c)	Debt Management und Kreditmarktbeanspruchung	253
aa)	Die Emissionsmethoden	253
bb)	Das Timing staatlicher Kreditaufnahme	255
d)	Koordination der Schuldenpolitik	259
	<i>Zusammenfassung</i>	263
	<i>Literaturverzeichnis</i>	267