

Wege zur Absorption überschüssiger Liquidität im Bankensektor

Der moldauische Bankensektor ist mit Liquidität überschwemmt. In der Vergangenheit absorbierte die Nationalbank Moldaus (NBM) ca. 30% der Geldbasis. Aktuell muss sie jedoch ca. 45% absorbieren. Daher schätzen wir die überschüssige Liquidität auf 6 Mrd. MDL. Sie ist eine Folge der Reaktion der NBM auf die Insolvenz dreier Banken im November 2014: Um die Situation zu beruhigen, hatte sie damals Notkredite in Höhe von 13,5 Mrd. MDL vergeben.

Um eine effektive Geldpolitik durchführen zu können, muss die überschüssige Liquidität absorbiert werden, auch wenn dadurch Kosten entstehen. Nach unseren Schätzungen verursachen die zwei Hauptinstrumente der NBM, Mindestreserven und eigene Zertifikate, Kosten von mehr als 1 Mrd. MDL pro Jahr. Dadurch wird die finanzielle Situation der NBM geschwächt, was sich wiederum negativ auf ihre Unabhängigkeit auswirken kann.

Zur Verbesserung der Situation empfehlen wir folgendes Maßnahmenpaket: Erstens sollten die effektiven Zinsen auf die Mindestreserve gesenkt werden. Zweitens sollte die NBM ihre historischen Staatsanleihen im Wert von 2,3 Mrd. MDL in Abstimmung mit dem Finanzministerium verkaufen. Drittens sollten eigene Zertifikate nur für die Feinabstimmung genutzt werden. Viertens sollte das Finanzministerium die Nationalbank, wenn nötig, dabei unterstützen, die Situation zu verbessern.

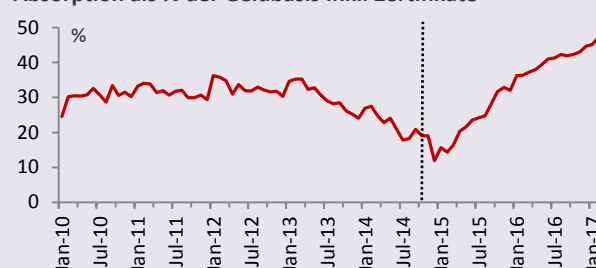
Das Thema ist, trotz seiner technischen Natur, von großer Bedeutung für die makroökonomische Stabilität. Fortschritte in diesem Bereich würden positiv zur aktuellen erfolgreichen makroökonomischen Entwicklung des Landes beitragen.

Ursache und Ausmaße der überschüssigen Liquidität

Nach der Insolvenz dreier Banken im November 2014 wurde die finanzielle Stabilität Moldaus durch eine Vertrauenskrise erschüttert. Um einen Kollaps des Bankensektors zu vermeiden, vergab die Nationalbank im Laufe der folgenden Monate Notkredite in Höhe von 13,5 Mrd. MDL, um das Vertrauen der Menschen in die Sicherheit ihrer Einlagen aufrecht zu erhalten. Infolge wurde der Markt mit Liquidität überschwemmt, was wiederum dazu führte, dass die NBM ihre Instrumente in ungewöhnlich großem Umfang einsetzte, um eben jene Liquidität zu absorbieren.

Ausgehend von historischen Daten würde man erwarten, dass die NBM ca. 10 Mrd. MDL absorbieren sollte. Aktuell absorbiert die NBM jedoch ungefähr 16 Mrd. MDL. Daher schätzen wir die Menge an überschüssiger Liquidität auf 6 Mrd. MDL.

Absorption als % der Geldbasis inkl. Zertifikate



Quelle: Nationalbank Moldaus

Folgen überschüssiger Liquidität

In der Regel sehen Geschäftsbanken überschüssige Liquidität positiv, da sie dadurch nahezu keine Finanzierungsprobleme haben. Für eine wirksame Geldpolitik stellt überschüssige Liquidität jedoch ein großes Problem dar.

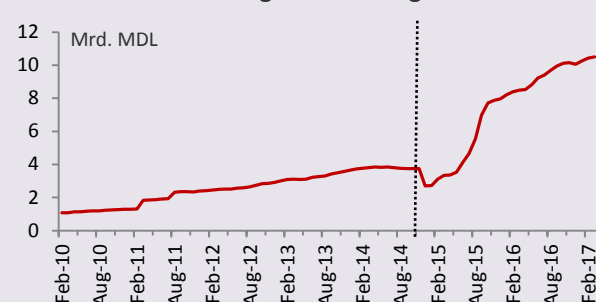
Wenn die Nationalbank überschüssige Liquidität nicht absorbiert, kann eine Inflationssteuerung kaum implementiert werden. Außerdem ist überschüssige Liquidität ein Risiko für die Stabilität des Wechselkurses, weil sie für Spekulationsangriffe auf den moldauischen Leu verwendet werden kann. Von daher ist es nicht ratsam, die Liquidität nicht zu absorbieren.

Andererseits ist die Absorption der überschüssigen Liquidität für die NBM mit hohen Kosten verbunden, was zu finanziellen Problemen führen kann.

Die aktuelle Absorptionspolitik der NBM

Die Mindestreserve ist aktuell das wichtigste Instrument bei der Absorption von Liquidität. Diese wurde in der Vergangenheit mehrmals erhöht. Im März 2017 lag der Satz bei 37% und die NBM absorbierte dadurch 10,5 Mrd. MDL. Da die Geschäftsbanken 5,2% effektive Zinsen auf die Mindestreserve erhielten, verursachte dieses Absorptionsinstrument Kosten von jährlich 545 Mio. MDL für die NBM.

Mindestreservehaltung für Lei-Einlagen



Quelle: Nationalbank Moldaus

Zusätzlich zur Mindestreserve begibt die Zentralbank zwei Mal wöchentlich Zertifikate mit einer Laufzeit von zwei Wochen, wodurch aktuell 5,8 Mrd. MDL der Geldbasis absorbiert werden (März 2017). Der Zinssatz

liegt derzeit bei 9%. Würde die NBM die gleiche Menge auch in den nächsten 12 Monaten zum gleichen Zinssatz absorbieren, entstünden gegenüber dem Bankensektor Zahlungsverpflichtungen von 522 Mio. MDL. Insgesamt würden für die NBM jährliche Kosten von 1,07 Mrd. MDL anfallen, wenn die Absorptionsmaßnahmen wie aktuell praktiziert fortgeführt würden. Dies wäre eine große finanzielle Belastung für die NBM und könnte ihre Unabhängigkeit unterminieren. Es besteht also Handlungsbedarf.

Wie kann die Situation verbessert werden?

Unserer Meinung nach sollte die aktuelle Geldpolitik überdacht werden, um die Absorption überschüssiger Liquidität kostengünstiger zu gestalten. Dazu empfehlen wir erstens, den Zinssatz für die Mindestreserve zu senken. Geschäftsbanken zahlen lediglich 1,5% auf Sichteinlagen, sodass Spielraum besteht, den aktuellen effektiven Zinssatz von 5,2% zu senken. Sollte er beispielsweise auf 4,2% gesenkt werden, könnte die NBM jährlich über 100 Mio. MDL sparen, was sich positiv auf ihr finanzielles Jahresergebnis auswirken würde.

Zweitens sollte die NBM – in Abstimmung mit dem Finanzministerium – Staatsanleihen in Höhe von 2,3 Mrd. MDL aus dem Jahr 1998 verkaufen. So kann überschüssige Liquidität nachhaltig gesenkt werden, was dieses Instrument besonders vorteilhaft macht.

Drittens sollten Zertifikate der NBM nur zur Feinsteuerung genutzt werden, nicht jedoch zur Absorption von Liquidität in großen Mengen. Die Rendite von 9% ist zu hoch und verursacht hohe Kosten für die NBM. Die Anwendung dieses Instruments in großem Stil schwächt außerdem den Anreiz für die Banken, Kredite an die Realwirtschaft zu vergeben: Es gibt kaum Alternativen, risikofrei und kurzfristig 9% Zinsen zu bekommen. Unserer Meinung nach sollte die NBM den Umfang von Zertifikaten begrenzen und deren Begebung über Auktionen ausführen, um Kosten zu senken.

Viertens, wenn die genannten Instrumente nicht ausreichen sollten, um die Liquidität zu vertretbaren Kosten zu absorbieren, sollte das Finanzministerium die NBM in ihren Bemühungen unterstützen. Wir schlagen vor, dass das Finanzministerium Staatsanleihen begibt und die Einnahmen daraus auf ein eingefrorenes Konto bei der NBM einzahlt. Die bereits bestehenden Liquiditätspuffer des Finanzministeriums bei der NBM würden somit ausgebaut werden. Um die finanzielle Situation der NBM zu verbessern, sollten sich das Finanzministerium und die NBM die Zahlungen der Zinsen untereinander aufteilen.

Ausblick

Die moldauischen Behörden haben – in enger Zusammenarbeit mit dem IWF – eine bemerkenswerte Leistung bei der makroökonomischen Stabilisierung nach dem Bankenskandal Ende 2014 vollbracht. Damit sich diese positive Entwicklung fortsetzt, braucht das Land eine unabhängige Zentralbank in einer soliden finanziellen Situation. Das Thema der überschüssigen Liquidität scheint zwar auf den ersten Blick recht technischer Natur zu sein, ist jedoch letztendlich von großer Bedeutung in vielerlei Hinsicht. Es liegt im Interesse der Regierung und der NBM, die aktuelle Situation zu verbessern.

Autoren

Dr. Ricardo Gucci, gucci@berlin-economics.com

Dr. Cyrus de la Rubia, cyrus.delarubia@yahoo.de

Hinweis: Unsere Untersuchung basiert auf Daten vom März 2017. Spätere Entwicklungen sind nicht berücksichtigt.

Herausgeber

Dr. Ricardo Gucci, Woldemar Walter

Eine Ausführlichere Analyse bietet das Policy Paper PP/01/2017 [“How to absorb excess liquidity in the banking sector?”](#)

[Newsletter bestellen / abbestellen](#)

German Economic Team Moldau

www.get-moldau.de

Das German Economic Team berät die moldauische Regierung seit 2010 zu wirtschaftspolitischen Fragen. Das Projekt wird durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie finanziert und von Berlin Economics durchgeführt.



BE Berlin Economics GmbH | Schillerstraße 59 | 10627 Berlin
+49 30 / 20 61 34 64 - 0 | info@berlin-economics.com | [Impressum](#)