

**GESCHÄFTSBERICHT**

der

**DEUTSCHEN BUNDESBANK**

für das Jahr 1965



## Wir beklagen den Verlust

des Mitglieds des Direktoriums und des Zentralbankrats  
der Deutschen Bundesbank

*Heinrich Hartlieb*

† 15. August 1965

## und der Mitarbeiter

<i>Walter Bock</i>	† 12. 1. 1965	<i>Werner Kleine</i>	† 1. 8. 1965
<i>Robert Gruel</i>	† 18. 1. 1965	<i>Heinz Röder</i>	† 5. 8. 1965
<i>Hildegard Schmidt</i>	† 24. 1. 1965	<i>Charlotte Plaumann</i>	† 8. 8. 1965
<i>Rolf Wiske</i>	† 2. 2. 1965	<i>Hans Brüning</i>	† 20. 8. 1965
<i>Luise Rübe</i>	† 11. 2. 1965	<i>Werner Wünschmann</i>	† 22. 8. 1965
<i>Kurt Hornung</i>	† 4. 3. 1965	<i>Alfons Pfaller</i>	† 25. 8. 1965
<i>Erwin Haninger</i>	† 13. 3. 1965	<i>Matthias Müller</i>	† 29. 8. 1965
<i>Bernhard Schmidt</i>	† 22. 3. 1965	<i>Erich Fischer</i>	† 1. 9. 1965
<i>Hermann Kimpel</i>	† 23. 3. 1965	<i>Johann-Anton</i>	
<i>Hermann Pinnekamp</i>	† 24. 3. 1965	<i>Wandernoth</i>	† 1. 9. 1965
<i>Auguste Viktoria</i>		<i>Karl Schwarz</i>	† 22. 9. 1965
<i>Taxweiler</i>	† 30. 3. 1965	<i>Wilhelm Richter</i>	† 25. 9. 1965
<i>Georg Gardey</i>	† 17. 4. 1965	<i>Waldemar Dunk</i>	† 12. 10. 1965
<i>Rolf Engelhardt</i>	† 8. 5. 1965	<i>Fritz Beyer</i>	† 16. 10. 1965
<i>Georg Wolski</i>	† 12. 5. 1965	<i>Anna Maria</i>	
<i>Margot Eichhorst</i>	† 26. 5. 1965	<i>Kriemler</i>	† 2. 11. 1965
<i>Benedikt Wegele</i>	† 10. 6. 1965	<i>Ludwig Kraus</i>	† 3. 11. 1965
<i>Gustav Muhlack</i>	† 13. 6. 1965	<i>Isidor Schenk</i>	† 17. 11. 1965
<i>Hugo Benz</i>	† 25. 6. 1965	<i>Karl-Ernst Columbus</i>	† 28. 11. 1965
<i>Heinz Jaeger</i>	† 27. 6. 1965	<i>Kurt Kratzat</i>	† 5. 12. 1965
<i>Wilhelm Jurczyk</i>	† 3. 7. 1965	<i>Georg Bajohr</i>	† 6. 12. 1965
<i>Johann Stern</i>	† 10. 7. 1965	<i>Rudolf Schulz</i>	† 8. 12. 1965
<i>Charlotte Hirschmann</i>	† 14. 7. 1965	<i>Bernhard Müller</i>	† 12. 12. 1965
<i>Helene Weniger</i>	† 16. 7. 1965	<i>Heinrich Weber</i>	† 16. 12. 1965
<i>Helga Franke</i>	† 19. 7. 1965	<i>Karl Werb</i>	† 18. 12. 1965
<i>Erwin Muchow</i>	† 21. 7. 1965	<i>Josef Engel</i>	† 21. 12. 1965
<i>Wilhelm Schwenke</i>	† 24. 7. 1965	<i>Georg Reubel</i>	† 30. 12. 1965

Wir gedenken auch der im Jahre 1965 verstorbenen ehemaligen  
Angehörigen der Bank und der früheren Deutschen Reichsbank

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiß

*Deutsche Bundesbank*



**MITGLIEDER DES ZENTRALBANKRATS DER DEUTSCHEN BUNDESBANK  
IM GESCHÄFTSJAHR 1965**

Dr. h. c. Karl B l e s s i n g, Vorsitzender des Zentralbankrats

Dr. Dr. h. c. Heinrich T r o e g e r, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats

Dr. Bernhard B e n n i n g

Leopold W. B r ö k e r

Prof. Dr. Hans-Georg D a h l g r ü n

Dr. Otmar E m m i n g e r

Ernst F e s s l e r

Dr. Leonhard G l e s k e

Heinrich H a r t l i e b († 15. August 1965)

Dr. Heinrich I r m l e r

Otto K ä h l e r

Wilhelm K ö n n e k e r

Prof. Dr. Otto P f l e i d e r e r

Wilhelm R a h m s d o r f

Friedrich Wilhelm v o n S c h e l l i n g

Dr. Paul S c h ü t z

Dr. Franz S u c h a n

Johannes T ü n g e l e r

Carl W a g e n h ö f e r

Dr. Erich Z a c h a u



**MITGLIEDER DES DIREKTORIUMS DER DEUTSCHEN BUNDESBANK  
UND DER VORSTÄNDE DER LANDESZENTRALBANKEN**

Am 1. April 1966 gehörten an

**dem Direktorium der Deutschen Bundesbank**

Dr. h. c. Karl B l e s s i n g , Präsident der Deutschen Bundesbank  
Dr. Dr. h. c. Heinrich T r o e e g e r , Vizepräsident der Deutschen Bundesbank  
Dr. Bernhard B e n n i n g  
Dr. Otmar E m m i n g e r  
Dr. Hans H e n c k e l  
Dr. Heinrich I r m l e r  
Werner L u c h t  
Johannes T ü n g e l e r  
Dr. Erich Z a c h a u

**den Vorständen der Landeszentralbanken**

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Otto P f l e i d e r e r Dr. Karl F r e d e	Präsident Vizepräsident
Bayern	Carl W a g e n h ö f e r Dr. Friedrich O e c h s n e r Erich K ü s p e r t	Präsident Vizepräsident
Berlin	Dr. Franz S u c h a n Werner G u s t	Präsident Vizepräsident
Bremen	Dr. Leonhard G l e s k e Dr. Rudolf S c h m i t t	Präsident Vizepräsident
Hamburg	Friedrich Wilhelm v o n S c h e l l i n g Konrad E r n s t	Präsident Vizepräsident
Hessen	Leopold W. B r ö k e r Dr. Werner S c h u b e r t	Präsident Vizepräsident
Niedersachsen	Wilhelm R a h m s d o r f Hans K a r n s t ä d t	Präsident Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Ernst F e s s l e r Curt H e i n r i t z i Josef T h o m a	Präsident Vizepräsident
Rheinland- Pfalz	Prof. Dr. Hans-Georg D a h l g r ü n Anton W i l z	Präsident Vizepräsident
Saarland	Dr. Paul S c h ü t z Reinhold W e r n e r	Präsident Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Otto K ä h l e r Wolfgang H e c k e r	Präsident Vizepräsident



# GESCHÄFTSBERICHT DER DEUTSCHEN BUNDESBANK

## FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1965

### Inhalt

#### Teil A

#### Allgemeiner Teil

Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik . . . . .	1
I. Allgemeiner Überblick . . . . .	1
1. Die Überforderung der inländischen Wirtschaft . . . . .	3
2. Der Beitrag der Kreditpolitik zur Stabilisierung . . . . .	14
3. Die Erweiterung des kredit- und konjunkturpolitischen Instrumentariums . . . . .	23
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik . . . . .	26
1. Allgemeine Entwicklung der Weltwährungs- und des Welthandels . . . . .	26
2. Konjunkturausgleich in Europa . . . . .	28
3. Internationale Währungskooperation zur Stützung des Pfundes . . . . .	28
4. Licht und Schatten in der amerikanischen Zahlungsbilanzentwicklung . . . . .	31
5. Auswirkung der Zahlungsbilanzmaßnahmen auf die internationalen Geld- und Kapitalmärkte . . . . .	34
6. Reserveentwicklung und Reservepolitik . . . . .	38
7. Die Reform des internationalen Währungssystems . . . . .	41
III. Die Geld- und Kreditentwicklung . . . . .	48
1. Die Entwicklung der Bankenliquidität . . . . .	48
2. Das Kreditgeschäft der Banken . . . . .	53
3. Das Passivgeschäft der Kreditinstitute . . . . .	59
4. Der Kapitalmarkt . . . . .	64
IV. Die Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1965 . . . . .	72
1. Tendenzen der Einnahme- und Ausgabeentwicklung . . . . .	72
2. Die einzelnen Haushalte . . . . .	74
3. Verschuldung und Kassenmittel . . . . .	75
4. Die weiteren Aussichten . . . . .	79
V. Die konjunkturelle Entwicklung . . . . .	80
1. Angebot . . . . .	80
2. Nachfrage . . . . .	86
3. Preise und Löhne . . . . .	92
VI. Die Zahlungsbilanz . . . . .	96
1. Gesamtüberblick . . . . .	96
2. Die Bilanz der laufenden Posten . . . . .	98
3. Der langfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland . . . . .	103
4. Der kurzfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland . . . . .	105
5. Die Devisenbilanz . . . . .	108
Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht . . . . .	111
Die zur Zeit gültigen kredit- und devisenpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank . . . . .	114
I. Kreditpolitische Regelungen . . . . .	114
1. Bundesbankfähige Kreditpapiere . . . . .	114
2. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute . . . . .	116
3. Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik . . . . .	117
4. Mindestreservebestimmungen . . . . .	118
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) . . . . .	119
5. Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank . . . . .	123
II. Devisenpolitische Regelungen . . . . .	125

## Teil B

### Erläuterungen zum Jahresabschluß 1965 der Deutschen Bundesbank

Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung . . . . .	128
Umstellungsrechnung . . . . .	128
Jahresabschluß . . . . .	128

## Teil C

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten . . . . .	145
---	-----

Bericht des Zentralbankrats . . . . .	147
---------------------------------------	-----

### Anlagen zu Teil B und C

1. Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1965 . . . . .	150
2. Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1965	
Bilanz zum 31. Dezember 1965 . . . . .	152
Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1965 . . . . .	154
3. Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1965) . . . . .	155
4. Geschäftsübersichten	
Ausweise der Deutschen Bundesbank . . . . .	156
Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank . . . . .	160
Vereinfachter Scheckeinzug . . . . .	160
Telegrafischer Giroverkehr . . . . .	160
Bestätigte Schecks . . . . .	160
Umsätze im Abrechnungsverkehr . . . . .	161
Banknotenumlauf . . . . .	161
Münzumlauf . . . . .	161
5. Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank . . . . .	162

## Anhang

Statistische Übersichten zur Geld-, Kredit- und Zahlungsbilanzentwicklung . . . . .	165
---	-----

Abgeschlossen am 14. April 1966

Teil A

## Allgemeiner Teil

### Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

#### I. Allgemeiner Überblick

Die Kreditpolitik der Bundesbank war im Jahre 1965 darauf gerichtet, die inflatorischen Tendenzen im Inland einzudämmen und eine stärkere Gefährdung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts zu unterbinden. Während es gegen Ende des vergangenen Jahres und in den ersten Monaten des laufenden Jahres den Anschein hatte, als habe sich das Defizit in den laufenden Transaktionen mit dem Ausland etwas vermindert, waren die Binnenmärkte auch in jüngster Zeit von einer durchgreifenden Stabilisierung noch weit entfernt. Gleichwohl war auch hier in mancher Hinsicht ein Wandel zum Besseren zu verzeichnen. Zwar hat sich bis zum Ende des Jahres 1965 weder der Arbeitsmarkt sichtbar entspannt, noch ist der Preis- und Kostenanstieg zum Stillstand gekommen. Das Wachstum der inländischen Nachfrage verlangsamte sich aber merklich, so daß ein allmähliches Auslaufen des Preisauftriebs möglich erscheint, jedenfalls dann, wenn der Preisstabilität bei allen wirtschaftspolitisch relevanten Maßnahmen der Vorrang gegenüber anderen wirtschaftspolitischen Zielen zuerkannt wird.

Die zu beobachtenden Ansätze zur Stabilisierung sind außer den Selbstheilungskräften, die einem Defizit in der Zahlungsbilanz immer innewohnen, in nicht geringem Maße der restriktiven Linie zuzuschreiben, die die Bundesbank mit ihrer Kreditpolitik im Jahre 1965 — ebenso wie auch schon 1964 — verfolgt und bis heute beibehalten hat. Dieser Zusammenhang zeigt sich vor allem darin, daß die Nachfrage nach Investitionsgütern und Bauten von Seiten der Unternehmen und im späteren Verlauf des Jahres 1965 auch von Seiten der öffentlichen Haushalte, also vor allem die Nachfrage in den zins- und kreditabhängigen Bereichen der Volkswirtschaft, weit schwächer als vordem gestiegen ist. Im Gegensatz zu verschiedentlich vorgebrachten Ansichten ist die Wirtschaft in wichtigen Bereichen nach wie vor durchaus zinsreagibel. Das gilt insbesondere für längerfristige Investitionen, bei denen der Zins als Kostenfaktor ein erhebliches Gewicht hat, soweit nicht staatliche Maßnahmen wie Zinssubventionen und andere Begünstigungen dieses Gewicht künstlich vermindern. Wenn die Zinsen fühlbar steigen, läßt die Nachfrage nach Kredit insgesamt früher oder später nach, auch wenn manche Bereiche in der Wirtschaft davon unberührt bleiben sollten. Mindestens ebenso wichtig für den Erfolg einer restriktiven Kreditpolitik ist aber auch die Liquiditätsverknappung, die dazu führt, daß die Kredite nicht nur teurer werden, sondern von den Banken nicht mehr im gewünschten Umfang zur Verfügung gestellt werden können. Eine restriktive Geld- und Kreditpolitik beeinflußt also sowohl die Nachfrage nach Kredit als auch das Kreditangebot, und sie wirkt damit fühlbar auf die Entschlüsse der Investoren ein, auch wenn die zum Teil unvermeidlichen zeitlichen Verzögerungen diese Wirkung erst allmählich offenbar werden lassen. Es wäre ein Mißverständnis der Funktionsweise der Kreditpolitik, wenn aus solchen zeitlichen Verzögerungen, die in der gegenwärtigen Restriktionsphase aus besonderen Gründen relativ groß waren, geschlossen würde, die kreditpolitischen Instrumente griffen überhaupt erst dann, wenn konjunkturell schon keine Bremsung mehr erforderlich wäre.

Die restriktive Wirkung der Kreditpolitik beruhte freilich weniger auf neuen Beschlüssen der Bundesbank als darauf, daß die Bank bewußt den anhaltenden Entzug an Bankenliquidität, der aus der Passivierung der Zahlungsbilanz und auch aus den übrigen liquiditätsbestimmenden Faktoren resultierte, sich voll auf den Liquiditätsstatus der Kreditinstitute auswirken ließ. Aktive Maßnahmen ergriff die Bundesbank nur insoweit, als sie die Refinanzierungsmöglichkeiten der Kreditinstitute bei der Bundesbank durch Kürzung der Rediskontkontingente verminderte und überdies den Diskont- und Lombardsatz sowie die Abgabe- und Rücknahmesätze im Offenmarktgeschäft heraufsetzte — den Diskontsatz sowie den Zinssatz für Kassenkredite im Januar und im August 1965 um jeweils  $\frac{1}{2}\%$  auf schließlich 4% p. a. und den Lombardsatz auf 5% p. a. Andere Maßnahmen der Bundesbank, die im wesentlichen der Verfeinerung der notenbankpolitischen Instrumente dienten, waren demgegenüber, auch wenn sie den restriktiven Kurs unterstützten, von geringerer Bedeutung.

Infolge der stark passiven Zahlungsbilanz und der Devisenabflüsse befand sich die Kreditpolitik 1965, eindeutiger noch als im Jahre 1964, in der „klassischen“ Situation, in der die restriktiven Maßnahmen der Wiederherstellung des wirtschaftlichen Gleichgewichts sowohl im Innern als auch in den außenwirtschaftlichen Beziehungen dienten. Die Antinomie mancher früherer Konjunkturperioden, in denen die Übernachfrage im Innern mit hohen Zahlungsbilanzüberschüssen einherging und die Kreditpolitik vor einen im Grunde nicht aufhebbaaren Zielkonflikt stellte, war 1965 nicht gegeben. Wenn es gleichwohl nicht gelang, das Ungleichgewicht in der Wirtschaft schnell zu vermindern oder gar zu beseitigen, so deshalb, weil es praktisch der Kreditpolitik allein überlassen blieb, den Stabilisierungsprozeß wirtschaftspolitisch zu unterstützen. Die Instrumente der Notenbank, die unmittelbar nur die Liquiditätsverhältnisse und das Zinsniveau beeinflussen, können aber immer nur allmählich wirken. Das gilt besonders dann, wenn, wie zu Beginn der jetzigen Restriktionsperiode, die Liquiditätspolster der Banken und der Wirtschaft auf Grund einer vorangegangenen Liquiditätsanreicherung sehr groß sind. Überaus nachteilig wirkte sich außerdem aus, daß sich die Kreditnachfrage der öffentlichen Stellen im Jahre 1965, insbesondere bis zum Sommer, als immun gegen die allgemeine Verschlechterung des Finanzierungsklimas erwies. Trotz stark steigender Zinsen versuchten die öffentlichen Haushalte, ihre erheblich über die zu erwartenden Einnahmen hinausgehenden Ausgabenpläne zu verwirklichen und die ungedeckten Ausgaben durch Kreditaufnahmen und durch Abbau ihrer Guthaben zu finanzieren. Sie verstärkten damit nicht nur ihrerseits den Zinsauftrieb, sondern trugen auch entscheidend dazu bei, daß auf den Gütermärkten die Übernachfrage anhielt oder jedenfalls nicht in dem Maße nachließ, wie es bei einer auch nur konjunkturneutralen — ganz zu schweigen von einer „antizyklischen“ — Ausgabenpolitik der öffentlichen Hand hätte der Fall sein können. Erst auf Grund politischer Entscheidungen, die nicht zuletzt auch die Folge der Kapitalmarktgespräche am „Runden Tisch“ waren, wurde vom Spätsommer ab die öffentliche Kreditnachfrage relativ eingeschränkt oder ihre Deckung zumindest zeitlich hinausgeschoben.

Mehr noch als früher zeigte sich im Jahre 1965, wie sehr die Kreditpolitik in ihrer Wirksamkeit von der Entwicklung der öffentlichen Haushalte abhängt und daß sie nicht in der Lage ist, den expansiven Effekt hoher staatlicher Defizite, der in einer unmittelbaren Erhöhung der Gesamtnachfrage und der Einkommensbildung besteht, zu kompensieren oder gar zu überkompensieren. Namentlich auf kurze Sicht vermag dies die Kreditpolitik nicht zu bewirken; geradezu zur Ohnmacht verurteilt ist sie, wenn die öffentliche Hand ihre Defizite aus vorhandenen Guthaben finanzieren kann, wie das 1965 immerhin noch mit erheblichen Beträgen der Fall war. Mit kreditpolitischen Mitteln können die Nachfrage und die Einkommensbildung immer nur mittelbar, und zwar auf dem Umweg über die Verschlechterung des Finanzierungsklimas und die daraus sich ergebenden Einschränkungen der Investitionstätigkeit mit ihren Rückwirkungen auf die Beschäftigungslage vermindert werden. In jedem Falle müssen zeitliche Verzögerungen in Kauf genommen werden. Daß die staatliche Finanzpolitik im Jahre 1965 sich entgegen jeder konjunkturpolitischen Zielsetzung eindeutig „prozyklisch“ verhielt, hing damit zusammen, daß die Ein-

nahmen insbesondere wegen der Einkommensteuersenkung zu Beginn des Jahres 1965 weit weniger als früher stiegen und daß dieser Tatsache bei der Ausgabenplanung, erst recht aber beim Vollzug des Haushalts, nicht ausreichend Rechnung getragen wurde.

Fundamentale Verstöße gegen das konjunkturpolitisch gebotene Verhalten der öffentlichen Haushalte können im Grunde auch nicht durch eine Erweiterung des kreditpolitischen Instrumentariums der Notenbank und eine scharfe Anwendung derart erweiterter Befugnisse korrigiert werden, so wünschenswert es auch wäre, das Instrumentarium der Notenbank zu vervollkommen und den sich wandelnden wirtschaftlichen Verhältnissen anzupassen. Aus den folgenden Ausführungen über die wichtigsten Entwicklungstendenzen in der Wirtschaft der Bundesrepublik im abgelaufenen Jahr und ihre Beeinflussung durch kreditpolitische Maßnahmen geht deutlich hervor, daß die Wirksamkeit der Kreditpolitik nicht so sehr von den verfügbaren „Instrumenten“ her begrenzt war — die in der Bundesrepublik durchaus modern sind —, sondern dadurch, daß die finanzpolitischen Beschlüsse ihr zu einem guten Teil entgegengerichtet waren. Will man das konjunkturpolitische Instrumentarium verbessern, und es wäre zweifellos zu begrüßen, daß dies geschähe, so wäre in erster Linie bei der öffentlichen Finanzpolitik anzusetzen, obgleich auch hier nicht die formale Verbesserung der „Instrumente“ genügt, die sich als wertlos erweisen müßte, wenn die gegebenen Möglichkeiten nicht von einem festen politischen Willen genutzt werden.

### 1. Die Überforderung der inländischen Wirtschaft

Die Wirtschaft der Bundesrepublik begann das Jahr 1965 mit vollen Auftragsbüchern, optimistischen Plänen für die Ausweitung der Produktionsanlagen und relativ guten Ertrags Erwartungen. Die Investitionsplanungen der Unternehmen, die Ausgabenpläne der öffentlichen Haushalte und die Verbrauchspläne der privaten Haushalte gingen damals zusammengenommen weit über das Maß dessen hinaus, das sich schließlich güterwirtschaftlich verwirklichen ließ. Selbst als sich im weiteren Verlauf des Jahres die Investitionsneigung der Unternehmen abschwächte und auch die öffentlichen Haushalte infolge der Kreditknappheit weniger als geplant ausgeben konnten, wuchs die Gesamtnachfrage im Inland noch stärker als das — durch kräftig steigende Importe ergänzte — Angebot aus der inländischen Produktion. Die Spannungen auf den inländischen Märkten, die das Ergebnis dieser Überforderung waren, hielten dabei das ganze Jahr über an, wenn auch — wie aus einigen der hierfür symptomatischen statistischen Angaben deutlich hervorgeht — mit abnehmender Intensität.

#### *Symptome der Überforderung der heimischen Wirtschaft*

Den deutlichsten — und in der Öffentlichkeit am meisten beachteten — Ausdruck fand das Ungleichgewicht auf den inländischen Märkten darin, daß die Preise anhaltend und gegenüber dem Vorjahr fast durchweg sogar verstärkt stiegen. Im Durchschnitt des Jahres 1965 war der als Maßstab für Geldwertveränderungen am ehesten repräsentative (wenn auch gewiß mit Unzulänglichkeiten behaftete) Preisindex für die Lebenshaltung um 3,4 vH höher als im Durchschnitt des Jahres 1964. Gleichzeitig stiegen auch die Erzeugerpreise industrieller Produkte um 2,4 vH, die Preise für Hochbauleistungen (Wohngebäude) um 4,5 vH und die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte um 7,1 vH. Von den Baupreisen abgesehen (die im Tiefbau sogar gesunken sind), waren die erwähnten Preissteigerungen im Jahre 1965, wenn Jahresdurchschnittsziffern zu Grunde gelegt werden, größer als 1964. Auf die Tatsache, daß die Nachfrage in der zweiten Hälfte des Jahres 1965 nicht mehr im bisherigen Tempo weiter wuchs, reagierten die Preise nur wenig. Zwar verminderte sich der Anstieg der Erzeugerpreise industrieller Produkte gegen Ende des letzten Jahres, aber ihr Index war im März 1966 noch um 2,3 vH höher als ein Jahr zuvor gegenüber allerdings 2,9 vH Mitte 1965. Die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte haben sich gegen Ende des Jahres 1965 schwächer als saisonüblich erhöht, und Anfang 1966 sind sie sogar vorübergehend gefallen. Aber auch hier wurde der vorangegangene Anstieg nur zum Teil wieder rück-

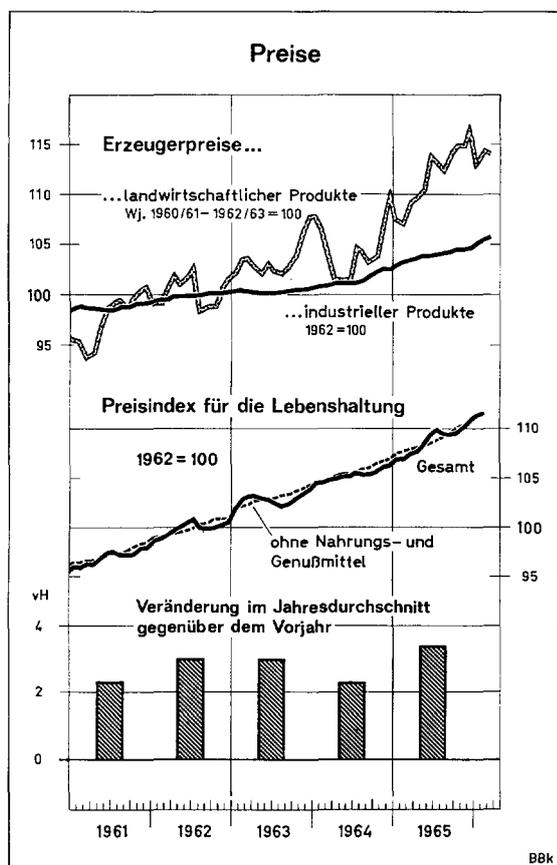
Verstärkung des  
Preisauftriebs

# Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung

## Monatsdurchschnitte

Wirtschaftsreihe	Einheit	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1965				1966	
									1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	Jan./Febr. P)	
<b>Produktion</b>														
Index der Industrieproduktion <sup>1) 5) 6)</sup>														
Gesamt	1958 = 100	107	119	127	132	137	149	157	151	163	151	165	154	
Grundstoff- u. Produktionsgüterindustrien	1958 = 100	113	129	135	141	148	168	178	169	184	180	179	173	
Investitionsgüterindustrien	1958 = 100	107	124	134	138	141	153	163	160	172	149	172	159	
Verbrauchsgüterindustrien	1958 = 100	107	118	124	132	136	145	155	151	159	144	166	155	
Produktion ausgewählter Erzeugnisse														
Stromerzeugung <sup>4)</sup>	Mio kWh	8 464 <sup>6)</sup>	9 573 <sup>6)</sup>	10 219 <sup>6)</sup>	11 135 <sup>6)</sup>	12 370	13 496	14 132	14 785	13 200	12 996	15 546	...	
Walzstahl, produktionstäglich <sup>1)</sup>	Tsd t	63,7	73,9	72,4	72,6	73,1	84,6	86,5	89,2	87,2	85,2	84,5	83,3	
Pkw <sup>1)</sup>	Tsd St.	125 <sup>16)</sup>	151	159	176	201	221	228	237	237	190	247	476	
Lkw <sup>1)</sup>	Tsd. St.	18 <sup>16)</sup>	20	20	21	21	21	20	22	20	17	20	36	
Fernsehgeräte <sup>1)</sup>	Tsd. St.	150 <sup>16)</sup>	180	144	141	160	192	232	222	236	211	259	401	
Landwirtschaftliche Produktion <sup>2)</sup>														
Nahrungsmittelproduktion (Jahres- ergebnisse <sup>7)</sup> )	1935/36— 1938/39 = 100	137	149	145	151	159	162	156P)	.	.	.	.	.	
davon:														
pflanzliche Produkte	1935/36— 1938/39 = 100	129	162	120	136	157	155	130P)	.	.	.	.	.	
tierische Produkte	1935/36— 1938/39 = 100	139	145	152	155	160	164	164P)	.	.	.	.	.	
<b>Arbeitsmarkt und Beschäftigung</b>														
Registrierte Arbeitslose <sup>3)</sup>	Tsd	540	271	181	155	186	169	147	201 <sup>17)</sup>	95 <sup>17)</sup>	85 <sup>17)</sup>	178 <sup>17)</sup>	236 <sup>19)</sup>	
Beschäftigte <sup>1) 8)</sup>	Tsd	18 865	20 331	20 730	21 053	21 303	21 547	21 841	8 417 <sup>17)</sup>	8 473 <sup>17)</sup>	8 504 <sup>17)</sup>	8 438 <sup>17)</sup>	8 412 <sup>17)</sup>	
darunter in der Industrie <sup>1)</sup>	Tsd	7 765	8 081	8 316	8 340	8 264	8 301	8 460	0,9 <sup>17)</sup>	0,4 <sup>17)</sup>	0,4 <sup>17)</sup>	0,8 <sup>17)</sup>	1,0 <sup>17)</sup>	
Arbeitslosenquote <sup>3) 9)</sup>	vH	0,9 <sup>18)</sup>	0,5 <sup>18)</sup>	0,5 <sup>18)</sup>	0,4 <sup>18)</sup>	0,5 <sup>18)</sup>	0,4 <sup>18)</sup>	0,4 <sup>18)</sup>	0,9 <sup>17)</sup>	0,4 <sup>17)</sup>	0,4 <sup>17)</sup>	0,8 <sup>17)</sup>	1,0 <sup>17)</sup>	
Summe der ausgefallenen Tagewerke <sup>3) 10)</sup>	Mio	11,9	12,2	31,2	60,7	37,5	32,5	30,2	28,9 <sup>17)</sup>	28,9 <sup>17)</sup>	28,9 <sup>17)</sup>	9,0 <sup>17)</sup>	18,2 <sup>19)</sup>	
Bezahlte Wochenstunden in der Industrie <sup>1)</sup>	Std.	45,6	45,6	45,5	44,9	44,7	44,1	44,3	44,0 <sup>11)</sup>	44,0 <sup>11)</sup>	44,5 <sup>11)</sup>	44,7 <sup>11)</sup>	.	
Geleistete " " " " <sup>1)</sup>	Std.	41,3	42,0	40,8	40,8	40,2	41,1	40,2	40,3 <sup>11)</sup>	39,1 <sup>11)</sup>	38,7 <sup>11)</sup>	42,8 <sup>11)</sup>	.	
<b>Auftragseingänge und Umsätze <sup>1) 6)</sup></b>														
Auftragseingang in der Industrie (Werte, kalendermonatlich) in vH der Umsätze von 1954														
Gesamt	1954 = 100	175	201	201	207	216	247	263	254	265	257	276	251	
Grundstoffindustrien	1954 = 100	168	185	179	188	193	223	230	218	237	234	229	221	
Investitionsgüterindustrien	1954 = 100	203	255	254	253	269	310	336	336	329	326	354	327	
Verbrauchsgüterindustrien	1954 = 100	147	148	160	170	176	196	210	193	218	195	236	186	
in vH der jeweiligen Umsätze														
Gesamt	vH	109	108	101	98	100	103	101	103	103	99	99	101	
Umsatz im Einzelhandel zu jeweilig. Preisen <sup>6)</sup>														
Gesamt	1954 = 100	146 <sup>16)</sup>	159 <sup>16)</sup>	174	188	195	208	229	194	221	216	286	.	
<b>Bauwirtschaft <sup>1)</sup></b>														
Produktion des Bauhauptgewerbes <sup>2)</sup>	1958 = 100	114	116	127	137	141	158	160	108	191	182	160	116	
Veranschlagter Bauaufwand für genehmigte Hochbauten gesamt	Mio DM	1 908,6	2 290,9	2 640,4	2 889,6	2 849,1	3 390,0	3 738,4	2 845,0	3 830,8	4 368,3	3 909,5	2 958,0	
Bauüberhang am Ende des Jahres														
Wohnungen in Wohngebäuden	Tsd Wohnungen	623,1	668,3	730,0	794,5	790,8	756,1	.	.	.	.	.	.	
Nichtwohngebäude	Mio cbm	148,6	161,8	190,9	210,7	215,4	231,2	.	.	.	.	.	.	
Preisindex für Wohngebäude <sup>6)</sup>	1958 = 100	105,3 <sup>16)</sup>	113,2 <sup>16)</sup>	121,8 <sup>16)</sup>	132,4	140,3	147,8	154,4	150,7 <sup>16)</sup>	155,1 <sup>16)</sup>	155,7 <sup>16)</sup>	155,9 <sup>16)</sup>	.	
<b>Preise und Löhne <sup>1)</sup></b>														
Grundstoffpreise (inländischer und ausländischer Herkunft) <sup>12)</sup>														
Gesamt	1962 = 100	100,4 <sup>16)</sup>	100,4	100,1	100,0	101,0	103,3	106,1	105,0	105,9	106,0	107,4	108,3	
davon:														
land-, forst- und plantagenwirtschaft- licher Herkunft	1962 = 100	102,0 <sup>16)</sup>	100,1	99,6	100,0	103,0	105,9	109,5	107,6	108,7	109,9	111,8	111,9	
industrieller Herkunft	1962 = 100	99,3 <sup>16)</sup>	100,5	100,3	100,0	99,6	101,5	103,7	103,3	103,9	103,4	104,3	105,7	
Einkaufspreise für Auslands Güter <sup>13)</sup>														
Gesamt	1962 = 100	104,2	104,9	101,0	100,0	102,4	104,5	107,1	105,8	107,3	106,8	108,2	109,1	
Verkaufspreise für Ausfuhr Güter <sup>13)</sup>														
Gesamt	1962 = 100	98,7	100,0	99,8	100,0	100,1	103,7	106,2	105,9	106,1	106,2	106,5	107,3	
Erzeugerpreise inländischer Industrie- produkte														
Gesamt	1962 = 100	96,5 <sup>16)</sup>	97,6 <sup>16)</sup>	98,9	100,0	100,5	101,6	104,0	103,3	103,9	104,2	104,7	105,5	
darunter:														
Investitionsgüterindustrien	1962 = 100	93,1 <sup>16)</sup>	94,5 <sup>16)</sup>	97,2	100,0	100,4	101,6	104,6	104,0	104,6	104,8	105,0	105,6	
Verbrauchsgüterindustrien	1962 = 100	93,3 <sup>16)</sup>	96,6 <sup>16)</sup>	99,1	100,0	101,6	103,6	106,0	105,1	105,6	106,3	107,0	107,9	
Preisindex für die Lebenshaltung <sup>13)</sup>														
Gesamt	1962 = 100	93,6 <sup>16)</sup>	94,9 <sup>16)</sup>	97,1	100,0	103,0	105,4	109,0	107,2	108,6	109,7	110,3	111,6	
davon:														
ohne Nahrungs- u. Genußmittel <sup>14)</sup>	1962 = 100	91,9 <sup>16)</sup>	93,9 <sup>16)</sup>	97,4	100,0	103,1	105,7	108,9	107,8	108,4	109,2	110,3	111,7	
Nahrungs- u. Genußmittel <sup>14)</sup>	1962 = 100	95,5 <sup>16)</sup>	96,0 <sup>16)</sup>	96,8	100,0	102,9	105,0	109,0	106,5	108,8	110,4	110,2	111,6	
Industriearbeiterlöhne														
Stundenverdienste	DM	2,44 <sup>16)</sup>	2,69 <sup>16)</sup>	2,96 <sup>16)</sup>	3,30 <sup>16)</sup>	3,55 <sup>16)</sup>	3,87	4,22	4,07 <sup>11)</sup>	4,18 <sup>11)</sup>	4,29 <sup>11)</sup>	4,35 <sup>11)</sup>	.	
Wochenverdienste	DM	112 <sup>16)</sup>	122 <sup>16)</sup>	135 <sup>16)</sup>	148 <sup>16)</sup>	159 <sup>16)</sup>	171	187	179 <sup>11)</sup>	1,84 <sup>11)</sup>	1,91 <sup>11)</sup>	1,95 <sup>11)</sup>	.	
<b>Außenhandel <sup>1) 15)</sup></b>														
Einfuhr	Mio DM	2 985	3 560	3 697	4 125	4 356	4 903	5 871	5 426	5 812	5 902	6 342	5 686	
Ausfuhr	Mio DM	3 432	3 995	4 248	4 415	4 859	5 410	5 971	5 792	5 797	5 751	6 543	5 965	
Saldo	Mio DM	+ 447	+ 435	+ 551	+ 290	+ 503	+ 507	+ 100	+ 366	— 15	— 151	+ 201	+ 279	

Quellen: <sup>1)</sup> Statistisches Bundesamt. — <sup>2)</sup> Bericht über die Lage der Landwirtschaft (Grüner Bericht). — <sup>3)</sup> Bundesanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung. — <sup>4)</sup> Bundesministerium für Wirtschaft. — <sup>5)</sup> Von Kalenderunregelmäßigkeiten bereinigt. — <sup>6)</sup> Ohne Berlin. — <sup>7)</sup> Wirtschaftsjahre vom 1. Juli des Berichtsjahres bis zum 30. Juni des folgenden Jahres. — <sup>8)</sup> Geschätzte Jahresdurchschnitte. — <sup>9)</sup> Anteil der Arbeitslosen an den unselbständigen Erwerbspersonen. — <sup>10)</sup> Im Baugewerbe in der Schlechtwetterzeit vom 1. November des Berichtsjahres bis zum 31. März des folgenden Jahres. — <sup>11)</sup> Stand am Ende des ersten Monats im Quartal. — <sup>12)</sup> Umbasiert von der Originalbasis 1958 = 100. — <sup>13)</sup> Städtische Vier-Personen-Arbeitnehmer-Haushalte mit mittlerem Einkommen des allein verdienenden Haushaltsvorstandes. — <sup>14)</sup> Bis einschl. 1961 „Ernährung“ und „Getränke und Tabakwaren“. — <sup>15)</sup> Spezialhandel nach der amtlichen Außenhandelsstatistik; Einfuhr cif, Ausfuhr fob. — <sup>16)</sup> Ohne Saarland. — <sup>17)</sup> Stand am Ende des Vierteljahres. — <sup>18)</sup> Stand am Ende des dritten Vierteljahres. — <sup>19)</sup> Stand Mitte des Vierteljahres. — <sup>20)</sup> Stand Ende Februar. — P) Vorläufig. — \*) Jan. 1966.



gänglich gemacht, denn im März 1966 lagen die Agrarpreise immer noch um gut 4 vH über dem entsprechenden Vorjahrsstand. Die Reaktion der Erzeugerpreise auf die Verlangsamung der Nachfragesteigerung war also bisher schwach, und sie reichte auch nicht aus, um den Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe merklich zu bremsen.

Tatsächlich sind die Verbraucherpreise gegen Ende des Jahres 1965 und Anfang 1966 noch stärker gestiegen als vordem. Im Dezember 1965 war der Preisindex für die Lebenshaltung um 4,2 vH höher als ein Jahr zuvor, und im Februar 1966 betrug die Steigerung 4,3 vH, während zwölf Monate zuvor die Teuerungsrate noch bei 2,3 vH gelegen hatte. Die jüngste Entwicklung bedeutet jedoch nicht, daß sich die für die Preissteigerung auf der Verbraucherstufe maßgeblichen Einflüsse in letzter Zeit noch verstärkt hätten. Die Verbraucherpreise reagieren vielmehr auf die Konjunktorentwicklung meist mit einer erheblichen zeitlichen Verzögerung, denn in der Regel erhöht sich die Verbrauchernachfrage während des Konjunkturaufschwungs erst relativ spät, so daß sich Verteuerungen auf den

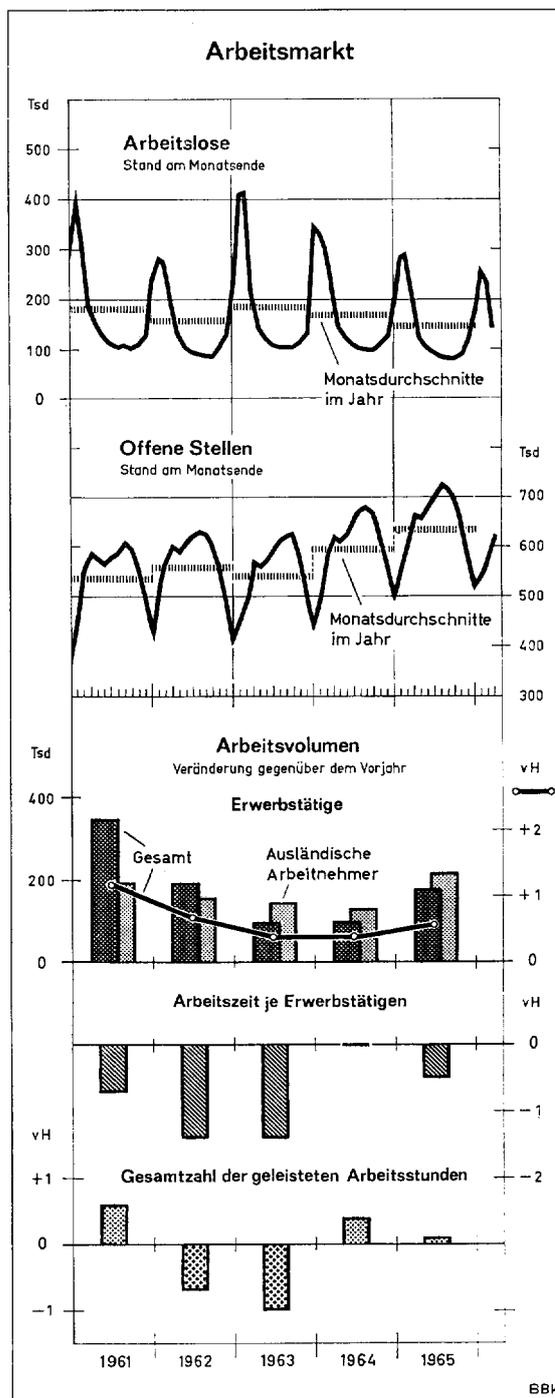
Zeitliche Verzögerung bei der Preisanpassung

einzelnen Produktions- und Handelsstufen nur allmählich fortpflanzen können. Erschwerend kam hinzu, daß die im Preisindex für die Lebenshaltung erfaßten staatlich manipulierten Preise, die zum Teil relativ lange unverändert geblieben waren, nach einer längeren Periode der Kostensteigerung nun besonders kräftig angehoben worden sind. So wären die Wohnungsmieten für Altbauwohnungen in den sogenannten „schwarzen“ Kreisen nicht so stark gestiegen, wie es in den ersten Monaten von 1966 geschah, wenn sie nicht vordem lange Zeit hindurch ungeachtet der laufenden Kostensteigerungen gesetzlich niedrig gehalten worden wären und nun dem Niveau der Altbauwohnungen in den sogenannten „weißen“ Kreisen (in denen die Bewirtschaftung des Wohnraums abgeschafft ist) hätten angepaßt werden müssen. Von der oben erwähnten Steigerung des Preisindex für die Lebenshaltung von Februar 1965 bis Februar 1966 entfielen 20 vH auf Wohnungsmieten. Auch Tarife für öffentliche Leistungen, insbesondere der kommunalen Versorgungsbetriebe, sind in der Zwischenzeit zum Teil beachtlich angehoben worden. (Die Erhöhung der Bahntarife im März dieses Jahres und wichtiger Postgebühren im April belasteten die Verbraucher gleichfalls zusätzlich; Indexzahlen hierüber lagen bei Abschluß dieses Berichtes noch nicht vor.) Stellt man außerdem in Rechnung, daß weitere 50 vH der Indexsteigerung auf die Verteuerung der Lebens- und Genußmittel zurückgingen, also auf Waren, deren Preise auf der Großhandelsstufe in weitem Umfang vom Staat beeinflußt werden, so wird deutlich, daß das Ausmaß der Preissteigerungen auf der Verbraucherstufe nur zum Teil eine gegenwärtige „inflationäre“ Entwicklung widerspiegelt. Gleichwohl ist nicht zu bestreiten, daß die Preiserhöhungen, mögen sie vergangene oder aktuelle Marktungleichgewichte zur Ursache haben, die privaten Einkommen real weit weniger als nominal steigen ließen. Von den extremen Verhältnissen während und unmittelbar nach der Korea-Hausse (1951) abgesehen, war bisher in keinem Jahr eine ähnlich starke Teuerung zu beobachten gewesen; kaum jemals zuvor war allerdings auch die Überforderung der Wirtschaft, insbesondere am Arbeitsmarkt, so ausgeprägt gewesen, wie es diesmal

Anhaltende Übernachfrage auf dem Arbeitsmarkt...

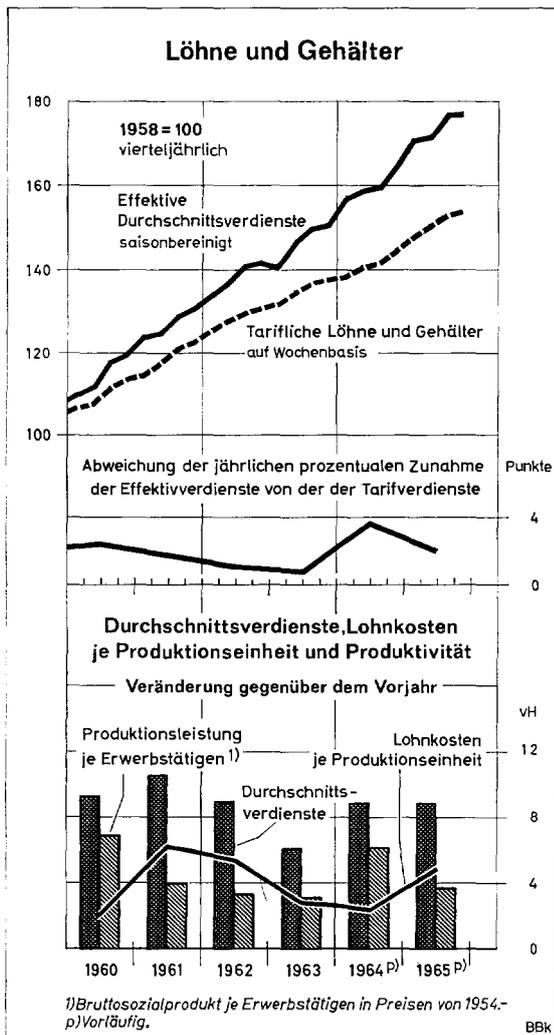
der Fall war, mit der Folge, daß die Nominal-einkommen sich 1965 ganz erheblich von der wirtschaftlich möglichen Steigerung des Güterangebots entfernten.

Ein weiteres eindeutiges Symptom für die Überforderung der inländischen Wirtschaft bildete im abgelaufenen Jahr die Verfassung des Arbeitsmarkts, der durch einen hohen unbefriedigten Bedarf an Arbeitskräften gekennzeichnet war. Wie in dem Berichtsteil über die allgemeine Konjunkturentwicklung näher dargelegt wird, war — rein statistisch betrachtet — das Mißverhältnis zwischen offenen Stellen und Arbeitslosen im Jahre 1965 größer als je zuvor. Auf dem Höhepunkt der Saison trafen auf einen registrierten Arbeitslosen 8 offene Stellen (gegen  $6\frac{1}{2}$  im Jahre 1964). Auch wenn diese Zahlen die tatsächlichen Verhältnisse am Arbeitsmarkt nicht ganz richtig wiedergeben sollten (weil bei anhaltender Überbeschäftigung offene Stellen auch dann nicht ohne weiteres abgemeldet werden, wenn der Arbeitskräftebedarf nicht mehr so dringend ist), so ist doch unbestritten, daß die Wirtschaft insgesamt in ihren Expansionsmöglichkeiten durch das Fehlen von Arbeitskräften behindert wurde, wengleich es auch einzelne Industriezweige gab, in denen die Produktion nachfragebedingt zurückging. Der Neuzugang an Erwerbstätigen — per Saldo ausschließlich aus dem Ausland — war im Jahre 1965 zwar recht beachtlich, aber er reichte lediglich aus, um die Ausfälle an Arbeitsstunden auf Grund weiterer Arbeitszeitverkürzungen auszugleichen. Damit setzte sich der seit Jahren zu beobachtende Substitutionsvorgang — Verkürzung der geleisteten Arbeitszeit einerseits und Zunahme der ausländischen Arbeitskräfte andererseits — fort. Obwohl die Zahl der ausländischen Arbeitnehmer inzwischen auf über 1,2 Millionen und damit auf 5 vH aller in der Bundesrepublik unselbständig Beschäftigten gestiegen ist, war die Summe aller geleisteten Arbeitsstunden — das sogenannte Arbeitsvolumen — im Jahre 1965 nicht höher als 1964. Gesamtwirtschaftlich erscheint nach diesen Erfahrungen eine wirkliche Ausweitung des Arbeitsvolumens nur denkbar, wenn die Arbeitszeit für einige Zeit nicht mehr weiter verkürzt wird (zumal auf Grund der natürlichen Bevölkerungsentwicklung für die nächsten Jahre damit zu rechnen ist, daß die Zahl der heimischen Arbeitskräfte leicht abnehmen wird) und wenn darüber hinaus weitere ausländische Arbeitskräfte angeworben werden, was allerdings unter verschiedenen Gesichtspunkten nicht unproblematisch ist.



Der Engpaß am Arbeitsmarkt und die Befürchtung, daß es sich hier um einen Dauerzustand handelt, haben zur Folge, daß die rationelle Verwendung der Arbeitskräfte mehr als in früheren Perioden behindert wird. Betriebe, deren Absatz- und Produktionsniveau an sich einen gewissen Abbau der Belegschaft erlauben würde, scheuen hiervor zurück, weil sie glauben, einen möglichen künftigen Bedarf nicht decken zu können. Diese Tendenz zur „Hortung“ von Arbeitskräften bremst einerseits den Produktivitätsfortschritt und verhindert oder verzögert andererseits die Entspannung des Arbeitsmarkts, die ein besonders wichtiges Ziel der Nachfragedämpfung ist, weil sie zugleich eine bessere Anpassung der Einkommensentwicklung an die realen Produktionsmöglichkeiten gewährleistet. Bei voll funktionierendem Wettbewerb sind der „Hortung“ von Arbeitskräften, die mit zusätzlichen Kosten verbunden ist, Grenzen gesetzt. Es ist aber nicht zu verkennen, daß gerade die im „Konjunkturschatten“ stehenden Wirtschaftszweige und mehr noch die aus strukturellen Gründen schrumpfenden Branchen stark dazu neigen, diese ihnen unerwünschten Konsequenzen des Wettbewerbs zu verhindern, sei es, daß nach Importerschwerungen oder auch nach Abnahmegarantien für heimische Erzeugnisse gerufen wird, um auf diese Weise den Marktanteil zu halten oder gar noch künstlich auszuweiten, sei es, daß ein Ausgleich der finanziellen Folgen unterbliebener und weiterhin unterbleibender Anpassungsmaßnahmen durch staatliche Subventionen verlangt wird. Derartige wirtschaftspolitische Maßnahmen tragen dazu bei, daß Arbeitskräfte in Wirtschaftszweigen beschäftigt werden, in denen sie weit weniger zum Sozialprodukt beitragen, als sie es in den Branchen könnten, in denen

... verstärkt durch hohe Immobilität des Produktionsfaktors Arbeit



es auf Grund der weiterhin steigenden Nachfrage an Arbeitskräften mangelt. Im Endeffekt geht die Konservierung einer ökonomisch nicht mehr vertretbaren Produktionsstruktur immer auf Kosten der Produktivität der Gesamtwirtschaft und wirkt damit der Preisstabilität entgegen.

Die folgenschwerste Wirkung der mangelnden Reagibilität des Arbeitsmarkts liegt aber darin, daß der Lohnanstieg von der teilweisen Abschwächung der Zunahme der Gesamtnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen bisher unberührt geblieben ist. Im Jahre 1965 sind die Durchschnittslöhne und -gehälter, ebenso wie im Vorjahr, um 9 vH gestiegen. Nur insofern ist eine Änderung zu verzeichnen, als die Lohnerhöhungen im abgelaufenen Jahr mehr als 1964 von den Ergebnissen der Tarifverhandlungen bestimmt worden sind. Zwar nahmen auch 1965 die Effektivverdienste stärker als die tariflich vereinbarten Entgelte zu, doch scheint sich die noch verbliebene Diskrepanz zwischen der Steigerung der Effektivverdienste und der der tariflich vereinbarten Löhne und Gehälter mehr oder weniger auf das institutionell bedingte Minimum gesenkt zu haben. Die Lohnentwicklung ist damit wieder mehr in den Verantwortungsbereich der Tarifparteien gerückt, während im Jahre 1964 die Löhne und Gehälter fast ausschließlich von den Knappheits-

Ungeschwächter Lohnanstieg

verhältnissen am Arbeitsmarkt und weit weniger von den Beschlüssen der Sozialpartner bestimmt worden waren.

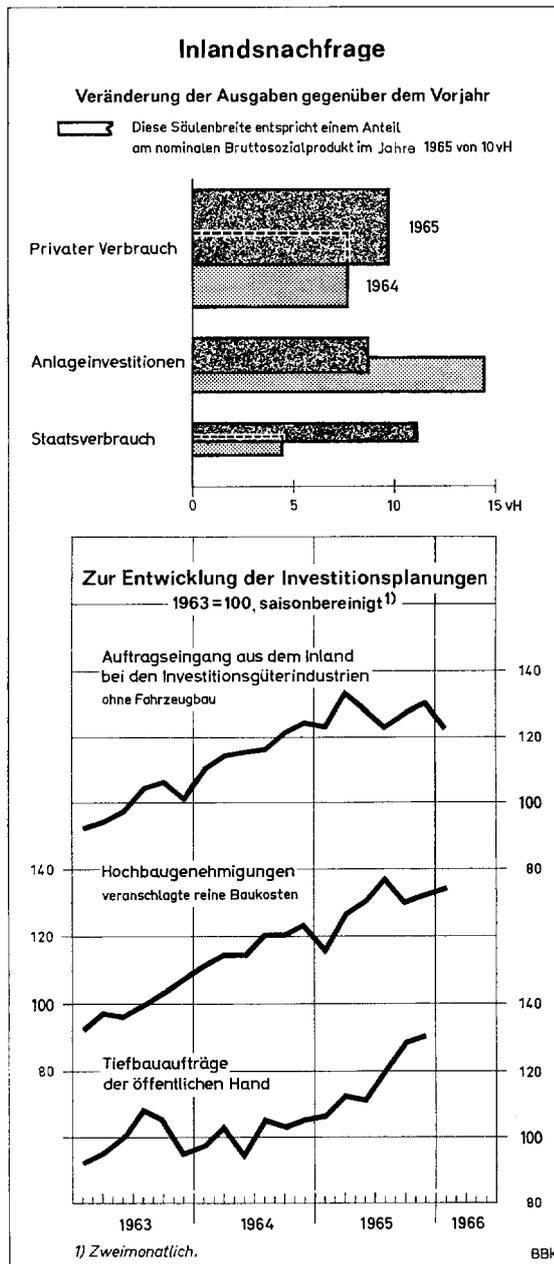
Gefahr der  
Kosteninflation

Die effektiven Lohnerhöhungen im Jahre 1965 machten mehr als das Doppelte des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätszuwachses aus, der sich — gemessen am realen Sozialprodukt je Erwerbstätigen — auf 3,7 vH belief. Das gesamtwirtschaftliche Kostenniveau ist damit von der Lohnseite her beträchtlich (um rd. 5 vH) angehoben worden. Selbst bei sehr scharfem Wettbewerb wäre wohl nicht zu verhindern gewesen, daß diese Kostensteigerung (mit der auch eine Erhöhung der übrigen volkswirtschaftlich wichtigen Produktionskosten einherging) einen selbständigen Einfluß auf die Preisbildung ausgeübt hätte. Zwar belebte sich der Wettbewerb auf wichtigen Märkten infolge der stark wachsenden Einfuhren, aber gleichwohl wurden die Kostensteigerungen zum überwiegenden Teil auf die Preise überwältigt. Zu einem allerdings nicht sehr großen Teil gingen sie freilich auch zu Lasten der Gewinnmargen, so daß die gesamten Unternehmensgewinne nur noch wenig zunahmen und im Verlauf von 1965 schließlich stagnierten. Würden Löhne und Gehälter im bisherigen Maße weiter wachsen — und die Neuabschlüsse von Tarifverträgen in den ersten Monaten von 1966 lassen das fast befürchten —, so müßte bei nicht mehr stark expandierender Nachfrage der Druck auf die Gewinnmargen noch deutlicher fühlbar werden. Die Einkommen der Arbeitnehmer würden sich unter diesen Umständen in einer durch die gesamtwirtschaftliche Lage noch weniger als vordem gerechtfertigten Weise entwickeln, mit anderen Worten: die „Kosteninflation“, die nicht nur zu weiteren Preissteigerungen, sondern auch zu spürbaren Rückschlägen in der Investitionstätigkeit und schließlich im gesamtwirtschaftlichen Wachstum führen würde, könnte — wie die Erfahrungen anderer Länder zeigen — bedenkliche Formen annehmen. Die gegenwärtige Situation erfordert daher von den Tarifparteien Beschlüsse, die der sich abzeichnenden Abschwächung der gesamten Nachfrage Rechnung tragen. Die Lohnpolitik würde damit auch von sich aus zur Eindämmung der Ausweitung der Einkommen und der Nachfrage der privaten Haushalte beitragen, von der, wie die folgenden Ausführungen zeigen, im abgelaufenen Jahr, zusammen mit den Ausgaben des Staates, die stärksten Impulse auf die Ausweitung der Gesamtnachfrage ausgegangen sind.

#### *Die Hauptursachen der Übernachfrage*

Das Vordringen der  
Inlandsnachfrage

Die Bedeutung der wichtigsten Nachfragekomponenten hat sich im Verlauf des Jahres 1965 (und in den seither verstrichenen Monaten des Jahres 1966) gegenüber 1964 stark verschoben. Diese Umschichtungen sind dem Konjunkturzyklus insoweit inhärent, als die außenwirtschaftlichen Konjunkturimpulse, je länger der Aufschwung anhält, an Bedeutung verlieren, weil das Interesse am Export allmählich etwas nachzulassen und die Zunahme der Inlandsnachfrage zu stärkeren Importen zu führen pflegt. Daß die außenwirtschaftlichen Impulse im gegenwärtigen Konjunkturzyklus so schnell geschwunden sind — schneller jedenfalls als in früheren Konjunkturperioden, in denen sie überdies nie vollständig weggefallen waren —, hing freilich auch mit dem „Konjunkturtief“ in wichtigen Nachbarländern zusammen und war insoweit von der inländischen Konjunkturentwicklung unabhängig. Die Inlandsnachfrage nahm dagegen im Jahre 1965 ebenso kräftig zu wie im Vorjahr. Nimmt man hierfür den gesamten nominalen Wert der inländischen Käufe für den Verbrauch und die Investitionen zum Maßstab, so stieg die Inlandsnachfrage im Jahre 1965 um rd. 10 vH und damit sogar um ein Gerings mehr als 1964 (9,6 vH). Dabei verschoben sich die Gewichte der einzelnen Sektoren der Inlandsnachfrage. Überdurchschnittlich erhöhten sich die Käufe des Staates für den Verbrauch und die Investitionen (zusammen + 10,8 vH), während der private Verbrauch (+ 9,8 vH) entsprechend dem durchschnittlichen Zuwachs der gesamten Inlandsnachfrage zugenommen hat. Lediglich die Aufwendungen der Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft) für Investitionen blieben etwas hinter der allgemeinen Entwicklung zurück. Im vorangegangenen Jahre 1964 waren die einzelnen Bereiche der Volkswirtschaft an der gesamten Expansion in umgekehrter Reihenfolge beteiligt gewesen: damals hatten die Unternehmen ihre Käufe am stärksten und die öffentlichen Haushalte am geringsten ausgeweitet.



Die unterschiedliche Zuwachsrates der erwähnten Ausgabengruppen ist freilich kein ausreichendes Kriterium für die Beantwortung der Frage, inwieweit die einzelnen inländischen Sektoren zur Inlandsnachfrage in der Gesamtwirtschaft beigetragen haben. Rein statistisch gesehen, läßt sich auf Grund der Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen eine „Übernachfrage“ insoweit feststellen, als die Ausgabensteigerung im Inland insgesamt — sie betrug 1965, wie erwähnt, rd. 10 vH — beträchtlich über die reale Zunahme des gesamten Güterangebots aus der inländischen Produktion und dem Einfuhrüberschuß (rd. 6 vH) hinausging. Anhaltspunkte für die unterschiedliche Rolle, die die einzelnen Sektoren in dem „inflationistischen Prozeß“ spielten, gewinnt man jedoch, wenn die Entwicklung der Ausgaben und Einnahmen für jeden dieser Sektoren gesondert verglichen wird. Wie aus der folgenden Tabelle im einzelnen zu ersehen ist, tritt hier die expansive Stellung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1965 besonders deutlich in Erscheinung. Während nämlich die gesamten Ausgaben der öffentlichen Haushalte für die Käufe von Waren und Dienstleistungen und für Einkommens- und Vermögensübertragungen an andere Sektoren 1965 um fast 12 vH stiegen, erhöhten sich ihre gesamten laufenden Einnahmen nur um 6½ vH. Tatsächlich sind auf diese Weise die Ausgaben der öffentlichen Hand im Jahre 1965 um fast 2 Mrd DM über ihre laufenden Einnahmen hinausgegangen, während sie 1964 noch um 5½ Mrd DM hinter ihnen zurückgeblieben waren. Der „Finanzierungssaldo“, der ein Indiz für die expansiven und kontraktiven

Die expansive Wirkung der öffentlichen Haushalte und der Unternehmen

Wirkungen eines Sektors ist (wenn er auch keinen absolut verlässlichen Aussagewert besitzt, zumal die Aufwendungen für Darlehen an Dritte, die gerade im öffentlichen Sektor sehr groß sind, nicht darin enthalten sind), hat sich also bei den öffentlichen Haushalten im Jahre 1965 um nicht weniger als 7 Mrd DM im expansiven Sinne verändert. Auch das Finanzierungsdefizit der „Unternehmen“ ist 1965 — bei wachsenden Investitionsausgaben und rückläufigen eigenen Finanzierungsmitteln — größer geworden, doch war die 6 Mrd DM betragende Zunahme kleiner als die „Verschlechterung“ des Finanzierungssaldos der öffentlichen Haushalte. Da die Unternehmen — als Gesamtheit betrachtet — traditionell Schuldner sind, also ihr Finanzierungsdefizit „strukturell“ sehr hoch ist, war die Veränderung ihres Finanzierungssaldos im Jahre 1965, relativ gesehen, weit geringer als die des Finanzierungssaldos der öffentlichen Haushalte.

Diesen expansiven Tendenzen stand aber gegenüber, daß die privaten Haushalte 1965 in erhöhtem Maße Ersparnisse bildeten und damit insoweit auf die volle Geltendmachung ihrer Ein-

Die kontraktive Wirkung der privaten Ersparnisse

*Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssalden der einzelnen Sektoren in der Volkswirtschaft*

Transaktionen der einzelnen Sektoren	Einnahmen					Ausgaben					Finanzierungs- überschuß bzw. -defizit (—)		
	1963	1964 P)	1965 P)	1964 P)	1965 P)	1963	1964 P)	1965 P)	1964 P)	1965 P)	1963	1964 P)	1965 P)
	Mrd DM			Veränderung gegen Vor- jahr in vH		Mrd DM			Veränderung gegen Vor- jahr in vH		Mrd DM		
<b>Unternehmen</b>													
a) Beitrag zum Bruttosozial- produkt <sup>1)</sup>	133,6	146,4	155,5	+ 9,6	+ 6,2	.	.	.	.	.	.	.	.
b) Käufe von Gütern	.	.	.	.	.	81,0	94,6	104,1	+16,7	+10,1	.	.	.
c) Übertragungen von und an andere Sektoren	9,2	10,5	12,7	+13,7	+21,4	86,3	93,0	100,8	+ 7,8	+ 8,3	.	.	.
Summe	142,8	156,8	168,2	+ 9,8	+ 7,3	167,4	187,6	204,9	+12,1	+ 9,2	-24,5	-30,8	-36,7
<b>Öffentliche Haushalte</b>													
a) Beitrag zum Bruttosozial- produkt <sup>2)</sup>	57,5	63,0	67,8	+ 9,7	+ 7,5	.	.	.	.	.	.	.	.
b) Käufe von Gütern	.	.	.	.	.	75,6	81,1	89,9	+ 7,3	+10,8	.	.	.
c) Übertragungen von und an andere Sektoren	80,0	86,7	91,5	+ 8,3	+ 5,6	58,2	63,2	71,1	+ 8,7	+12,4	.	.	.
Summe	137,5	149,7	159,3	+ 8,9	+ 6,4	133,7	144,3	161,0	+ 7,9	+11,5	3,8	5,4	- 1,7
<b>Private Haushalte</b>													
a) Beitrag zum Bruttosozial- produkt <sup>2)</sup>	186,5	204,4	225,6	+ 9,6	+10,3	.	.	.	.	.	.	.	.
b) Käufe von Gütern	.	.	.	.	.	215,9	232,8	255,6	+ 7,8	+ 9,8	.	.	.
c) Übertragungen von und an andere Sektoren	106,6	116,5	129,5	+ 9,3	+11,1	56,3	62,3	67,5	+10,7	+ 8,4	.	.	.
Summe	293,1	321,0	355,0	+ 9,5	+10,6	272,2	295,1	323,1	+ 8,4	+ 9,5	20,9	25,9	32,0
<b>Ausland</b>													
b) Käufe von Gütern	.	.	.	.	.	( 5,0)	( 5,3)	(-0,8)	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Ausfuhr/Einfuhr	70,0	78,2	91,9	+11,8	+17,5	75,0	83,5	91,1	+11,4	+ 9,1	.	.	.
c) Übertragungen von und an andere Sektoren	5,2	5,2	6,0	- 0,4	+15,7	0,2	0,3	0,3	+16,7	+10,7	.	.	.
Summe	75,1	83,4	97,9	+11,0	+17,4	75,2	83,8	91,5	+11,4	+ 9,1	- 0,1	- 0,4	6,4
<i>Nachrichtlich:</i> Bruttosozialprodukt *)	377,6	413,8	448,8	+ 9,6	+ 8,5	377,6	413,8	448,8	+ 9,6	+ 8,5	.	.	.

\*) Summe aller unter den „Einnahmen“ ausgewiesenen „Beiträge zum Bruttosozialprodukt“ (halbfett gedruckt) bzw. aller unter den „Ausgaben“ ausgewiesenen Käufe von Endprodukten und Leistungen (halbfett gedruckt). — <sup>1)</sup> Gemessen am Brutto-Einkommen der Privaten aus Unternehmertätigkeit und Vermögen zuzüglich Abschreibungen. — <sup>2)</sup> Gemessen am Brutto-Einkommen der öffentlichen Haushalte aus Unternehmertätigkeit und Vermögen zuzüglich Abschreibungen und indirekte Steuern abzüglich Subventionen und Zinsen auf öffentliche Schulden. — <sup>3)</sup> Gemessen am Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit. — P) Vorläufige Ergebnisse.

kommen auf den Märkten für Güter und Dienstleistungen verzichteten. Der Finanzierungsüberschuß der privaten Haushalte nahm infolgedessen 1965 um rd. 6 Mrd DM zu, wodurch freilich nur ein Teil der oben erwähnten nachfragesteigernden Tendenzen aufgewogen wurde, während sich im übrigen ein Ausgleich durch eine stärkere Inanspruchnahme ausländischer Ressourcen vollzog. Die Bundesrepublik wies jedenfalls 1965 infolge der weit über die Ausfuhrerlöse hinausgehenden Zahlungen für Einfuhren und für unentgeltliche Leistungen ein Finanzierungsdefizit gegenüber dem Ausland in Höhe von gut 6 Mrd DM auf. Dieses Defizit, das mit dem Passivsaldo der „laufenden Rechnung“ der Zahlungsbilanz praktisch identisch ist, stellte den Beitrag des Auslands zu einem besseren Ausgleich der Märkte im Inland — gleichsam den „Import an Stabilität“ — dar, der freilich seinerseits nicht ausreichte, um den Preisauftrieb zum Stillstand zu bringen. Eine hinreichende Preisberuhigung hätte erhofft werden können, wenn entweder noch mehr gespart worden wäre oder wenn die öffentliche Hand sich antizyklisch verhalten hätte, indem sie Haushaltsüberschüsse gebildet oder wenigstens die Steuerdeckungsquote ihrer Ausgaben erhöht hätte. Wie dargelegt, haben sich aber die öffentlichen Haushalte 1965 gerade nicht „antizyklisch“, sondern eher „prozyklisch“ verhalten.

Ein wichtiger Grund für die „expansive“ Wirkung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1965 war die Einnahmenentwicklung und die Einnahmenpolitik. Die Einnahmen aller öffentlichen

Die Wirkungen der  
Steuersenkung

Haushalte (Gebietskörperschaften, Sondervermögen und Sozialversicherungen) sind im Jahre 1965 nach unserer Statistik der Kasseneinnahmen und -ausgaben nur um knapp 7 vH auf rd. 168 Mrd DM gestiegen; ihr Zuwachs ist damit merklich hinter dem aller Einkommen in der Volkswirtschaft (8 vH) zurückgeblieben. In erster Linie war das die Folge der Senkung des Einkommensteuertarifs zu Beginn des Jahres 1965; der hierdurch verursachte Einnahmefall wird für das Berichtsjahr auf gut 2 Mrd DM geschätzt. Außerdem spielte eine Rolle, daß bei den veranlagten Steuern (Einkommen- und Körperschaftsteuer) die Nachzahlungen für frühere Jahre — zum Teil für das gewinnschwache Jahr 1963 — gering waren, während Nachzahlungen für das wieder gewinnstärkere Jahr 1964 noch keine größere Bedeutung hatten. Für das seit Jahren diskutierte Problem der zeitnäheren Veranlagung der Einkommen- und Körperschaftsteuer ist auch im abgelaufenen Jahr — sehr zum Nachteil nicht nur der konjunkturellen Entwicklung im allgemeinen, sondern auch der Finanzen des Bundes und der Länder im besonderen — keine generelle Lösung gefunden worden. Neuerdings wurde in einzelnen Bezirken allerdings begonnen, durch Selbstveranlagung zu einer zeitnäheren Besteuerung zu gelangen.

Daß die Einnahmen nur so schwach wuchsen, war konjunkturell um so gravierender, als im Jahre 1965 die Ausgaben beschleunigt zunahmen. Unter Einschluß der weiter oben außer Betracht gelassenen Ausgaben für Darlehen an Dritte (aber ohne Vermögensanlagen der Sozialversicherungen) waren die Ausgaben aller öffentlichen Haushalte 1965 mit gut 177 Mrd DM um annähernd 10 vH höher als im Jahre 1964, in dem der Zuwachs knapp 9 vH betragen hatte. Stärker als die meisten übrigen Ausgaben sind dabei die Einkommensübertragungen aller Art (Renten, Unterstützungen, Pensionen, Kindergeld u. ä.) gestiegen, nämlich um gut 12 vH. Wenn es sich hierbei auch zu einem großen Teil um Sozialversicherungsrenten handelt, die aus laufenden Beitragseinnahmen finanziert wurden und somit die Haushalte der Gebietskörperschaften nur in Höhe der (freilich ebenfalls „dynamisierten“) Zuschüsse an die Rentenversicherungen belasteten, so wurde doch ein nicht unbeträchtlicher Teil der Übertragungen vom Bundeshaushalt unmittelbar geleistet, und zwar — wie z. B. auf Grund der Verbesserung der Leistungen des Kindergeldgesetzes — mit erheblich höheren Beträgen als im Vorjahr. Auch die übrigen laufenden Ausgaben des Staates — im wesentlichen solche für die zivile Verwaltung und für den militärischen Bedarf, daneben aber auch für Zuschüsse an die Bundesbahn, Subventionen an die Landwirtschaft u. ä. — nahmen 1965 relativ stark zu. Die Ausgabensteigerung diente somit hauptsächlich konsumtiven Zwecken, für die, mehr noch als für Investitionen, eine Finanzierung aus Steuern hätte angestrebt werden müssen, durch die das verfügbare Einkommen der Privaten geschmälert und die beabsichtigte Einkommensumschichtung ohne inflatorische Rückwirkungen erreicht worden wäre.

Die „vermögenswirksamen“ Ausgaben der öffentlichen Haushalte — die Ausgaben also für eigene Investitionen und für Darlehen an Dritte — haben sich dagegen 1965, soweit darüber bisher schon ein Überblick gewonnen werden kann, nicht so stark wie die übrigen Ausgaben erhöht, wenngleich das nur teilweise die Folge eines bewußten konjunkturpolitischen Verhaltens gewesen ist. Ganz abgesehen davon, daß die schlechte Witterung zeitweise zur Einschränkung auch der öffentlichen Bauarbeiten zwang und damit die Bauausgaben reduzierte, wurden wegen der Knappheit der Finanzierungsmittel die Investitionsausgaben, die in der Regel nicht auf gesetzlich festgelegten Ausgabeverpflichtungen, sondern nur auf im Budget niedergelegten Ausgabeermächtigungen beruhen, teilweise gekürzt. Konjunktur- und kapitalmarktpolitische Absichten verbanden sich mit derartigen Einschränkungen wohl erst vom Herbst 1965 ab, als sich die wichtigsten öffentlichen Stellen — der Bund, seine Sondervermögen, die Länder und die Städte — bereitfanden, ihre Kreditnachfrage in den Gesprächen am „Runden Tisch“ im Bundeswirtschaftsministerium zu beschränken und aufeinander abzustimmen. Wenn auch die Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte im zweiten Halbjahr 1965 mit 5,7 Mrd DM sehr hoch war, so ist doch bemerkenswert, daß sich ihre Zunahme gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit, in der sie freilich schon einen beachtlichen Umfang erreicht hatte, abschwächte, nämlich auf rd. 1,2 Mrd DM gegen gut 2,2 Mrd DM im ersten Halbjahr. Unter dem Einfluß der allgemeinen

Die Hauptursachen der starken Ausgabensteigerung

Öffentliche Investitionsausgaben unter dem Druck der Kapitalverknappung

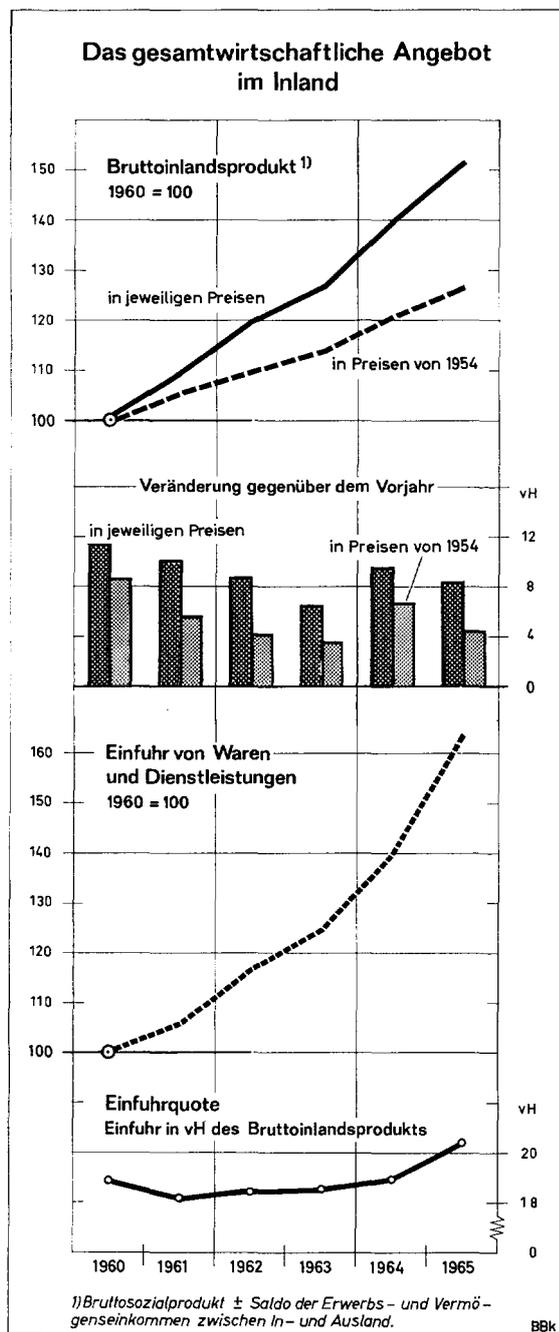
Kapitalknappheit sowie der Koordinierungsgespräche über die Deckung des öffentlichen Kreditbedarfs am „Runden Tisch“ und schließlich der Abneigung — insbesondere des Bundes —, sich übermäßig in kurzfristiger Form zu verschulden, wurden in dieser Zeit offenbar vordem vorgesehene Ausgaben gekürzt oder zumindest zurückgestellt.

Der private Verbrauch  
im Schlepptau der  
allgemeinen Einkommensentwicklung

Die Konsumgüternachfrage der privaten Haushalte nahm zwar im Jahre 1965 nicht so kräftig zu wie die staatlichen Käufe, aber sie ist doch bedeutend stärker als in den Vorjahren gestiegen, nämlich um 9,8 vH gegen 7,8 vH bzw. 5,8 vH in den Jahren 1964 und 1963. Bei dem großen Gewicht des privaten Verbrauchs — vom Bruttosozialprodukt entfielen auf ihn 1965 rd. 57 vH — strahlte die Verbrauchszunahme naturgemäß zusätzliche Impulse aus, aber im Grunde handelte es sich doch im wesentlichen um die Konsequenz des schon lange im Gang befindlichen Konjunkturaufschwungs, der sich mit dem üblichen zeitlichen Abstand nun auf den privaten Verbrauch übertrug. Die Basis für die Belebung der Verbrauchsnachfrage boten die starke Steigerung der Löhne und Gehälter und die einkommenserhöhenden Maßnahmen staatlicher Stellen. Zu den letzteren zählen sowohl die schon erwähnten Verbesserungen der Sozialleistungen als auch die Steuer senkung, durch die das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte zusätzlich erhöht wurde. Zwar bedeutete die starke Zunahme der Ersparnis der privaten Haushalte, daß gut ein Fünftel dieses Einkommenszuwachses nicht für den Verbrauch ausgegeben und der Einkommenszuwachs insoweit „neutralisiert“ wurde (wenn man das Volumen der Investitionen als eine gegebene Größe ansieht, was kurzfristig sicher weitgehend zutrifft). Gleichwohl nahmen aber die privaten Verbrauchsausgaben weit stärker zu, als das inländische Angebot gesteigert werden konnte, so daß der Einkommensbildung insgesamt eine starke inflatorische Komponente innewohnte. Die Zunahme der Sparquote der privaten Haushalte auf nunmehr 12 vH des verfügbaren Einkommens war dabei um so beachtlicher, als die Preissteigerungen gerade im Bereich der Güter des privaten Verbrauchs größer als seit langem waren. Offenbar sind die Anreize zur Spartätigkeit, nämlich das Streben nach Vermögen und Zukunftsvorsorge, die relativ hohe Verzinsung vieler Anlagen und wohl auch die staatliche Sparförderung, stärker gewesen als die Beeinträchtigung, die die Sparneigung durch anhaltende Preissteigerungen erfahren haben könnte. Auch dürfte eine Rolle gespielt haben, daß die ständige Steigerung der Einkommen immer weitere Kreise der Bevölkerung in die Lage versetzte, verstärkt zu sparen, ohne ihren realen Konsum einschränken zu müssen. Es erscheint daher zweifelhaft, ob die staatliche Sparförderung, selbst wenn man ihre Wirksamkeit insbesondere für die unteren Einkommensschichten prinzipiell bejaht, unverändert fortgeführt werden sollte, denn die Vergünstigungen kumulieren sich zum Teil und gelten auch für Einkommen, bei denen „Sparhilfen“ keineswegs mehr erforderlich sind. Die langfristig beste Sparförderung besteht zweifellos in der Einschränkung der inflatorischen Tendenzen.

Abnehmende konjunkturelle Bedeutung der unternehmerischen Investitionen

Die wichtigsten Ansatzpunkte für eine Abschwächung der Inlandsnachfrage fanden sich im Jahre 1965 in der Investitionstätigkeit der Unternehmen. Nicht nur die Investitionsausgaben erhöhten sich merklich schwächer als im Vorjahr, sondern auch neue Investitionsaufträge, die zu einem guten Teil erst im Jahre 1966 ausgeführt werden dürften, wurden nur noch wenig mehr als im Jahr 1964 vergeben. In den beiden ersten Monaten von 1966 waren die von Unternehmen an die inländischen Investitionsgüterproduzenten vergebenen Bestellungen niedriger als ein Jahr zuvor. Die Verknappung und Verteuerung der Kredite scheint bei den Unternehmen bisher offenbar mehr, als das für die Investitionspläne der öffentlichen Haushalte gilt, zu der kreditpolitisch seit langem angestrebten Verminderung der Nachfrage beigetragen zu haben, wobei hier die Zinsempfindlichkeit zweifellos auch deshalb relativ groß war, weil sich die Ertragslage und die Ertrags-erwartungen im Verlauf des Jahres verschlechterten. Ob die Bestellungen künftig so weit eingeschränkt werden, daß in absehbarer Zeit auch die effektiven Investitionsausgaben zurückgehen, ist bei dem relativ großen Bestand an unerledigten Aufträgen allerdings fraglich; wohl aber wird sich — zumindest zunächst — das Wachstum der Investitionsausgaben noch weiter verlangsamten. Die Tendenz zur Verringerung des Anteils der privaten Investitionen am gesamten Sozialprodukt dürfte sich damit fortsetzen, doch wäre die Investitionsquote auch dann noch sehr be-



trächtlich — sie betrug 1965, wenn die gesamten Brutto-Investitionen zugrunde gelegt werden, 27,7 vH des Bruttosozialprodukts und war damit höher als in den meisten westlichen Industrieländern.

Eine Dämpfung der privaten Investitionen muß, entgegen vielfach vorgetragenen Meinungen, nicht notwendigerweise mit einer Verlangsamung des realen wirtschaftlichen „Wachstums“ einhergehen. Das ist insbesondere dann nicht zu erwarten, wenn vor allem solche Investitionen, die im Verhältnis zum Investitionsaufwand relativ wenig zur jährlichen Steigerung des Sozialprodukts beitragen, so z. B. der Wohnungsbau und andere kapitalintensive Projekte (Bürogebäude u. a.), eingeschränkt werden; diese Investitionen sind naturgemäß für die kurzfristige Erweiterung des Güterangebots nicht sehr wichtig. Aber selbst wenn die Anlageinvestitionen der gewerblichen Wirtschaft zeitweilig schwächer wachsen als bisher, ist nicht ohne weiteres zu befürchten, daß das Angebotspotential nachteilig beeinflusst wird, denn der eigentliche Engpaß für die Ausweitung der inländischen Produktion liegt weit mehr im Mangel an Arbeitskräften als im Fehlen von Produktionsanlagen. Gewiß sind Investitionen, langfristig gesehen, für die Überwindung des Arbeitskräftemangels durch weitere Rationalisierung unentbehrlich. Kurzfristig, d. h. während der Investitionsphase selbst, binden sie aber Produktionsfaktoren und schaffen, ohne das Angebot schon zu erhöhen, ihrerseits zusätzliche Einkommen und damit zusätzliche Nachfrage, soweit ihnen nicht eine gleichhohe Zunahme der freiwilligen Ersparnis gegenübersteht. Solange die Gefahren für die Preisstabilität nicht gebannt sind, kann, ja muß daher unter Umständen auch eine zeitweilige

Investitionen und reales wirtschaftliches Wachstum

Einschränkung der gewerblichen Investitionstätigkeit hingenommen werden.

Verschiedentlich wird zur Zeit einer Belebung der Investitionstätigkeit das Wort geredet, um damit allgemein die Nachfrage stärker zu erhöhen. So richtig es ist, daß eine Ausweitung der Investitionen den besten Ansatzpunkt für eine Steigerung der Gesamtnachfrage bietet, so wenig berechtigt wäre es aber, sich diese Forderung in einem Zeitpunkt zu eigen zu machen, in dem, wie im vorstehenden geschildert, die Dämpfung des Kosten- und Preisanstiegs und insbesondere die Unterbindung einer „autonomen“ Einkommenssteigerung im Vordergrund der wirtschaftspolitischen Bemühungen stehen müssen. Diese Dämpfung, die zwar im Gang, bisher aber noch nicht sehr weit vorangeschritten ist, wäre in Frage gestellt, wenn die Inlandsnachfrage, die zur Zeit außerhalb des Investitionsbereichs weiterhin beachtlich steigt, gleichzeitig neue kräftige Impulse aus der Investi-

tionstätigkeit empfangen würde. Dem wirtschaftlichen Wachstum würde, langfristig gesehen, viel mehr geschadet als genützt, wenn die Preise und Kosten weiter beträchtlich stiegen und darauf verzichtet würde, die Inlandsnachfrage, wie es gegenwärtig geschieht, zu zügeln, womit zwar vielleicht zeitweilig nicht das Letzte an Produktionssteigerungen aus dem inländischen Wirtschaftspotential herausgeholt, dafür aber die entscheidende Grundlage für ein befriedigendes wirtschaftliches Wachstum, nämlich das Vertrauen in die bestehende Geldordnung, gesichert wird.

## 2. Der Beitrag der Kreditpolitik zur Stabilisierung

Der Dämpfung der Inlandsnachfrage, die bisher freilich für eine Stabilisierung noch nicht ausreichte, erwuchs, wie schon angedeutet, in der monetären Entwicklung eine starke Stütze, ja in weiten Bereichen war diese Dämpfung sogar ausschließlich monetär bedingt. Eine wesentliche Voraussetzung hierfür war der Wandel der außenwirtschaftlichen Situation der Bundesrepublik, zumal dieser von sich aus auf eine Verknappung des Angebots an Finanzierungsmitteln hinwirkte.

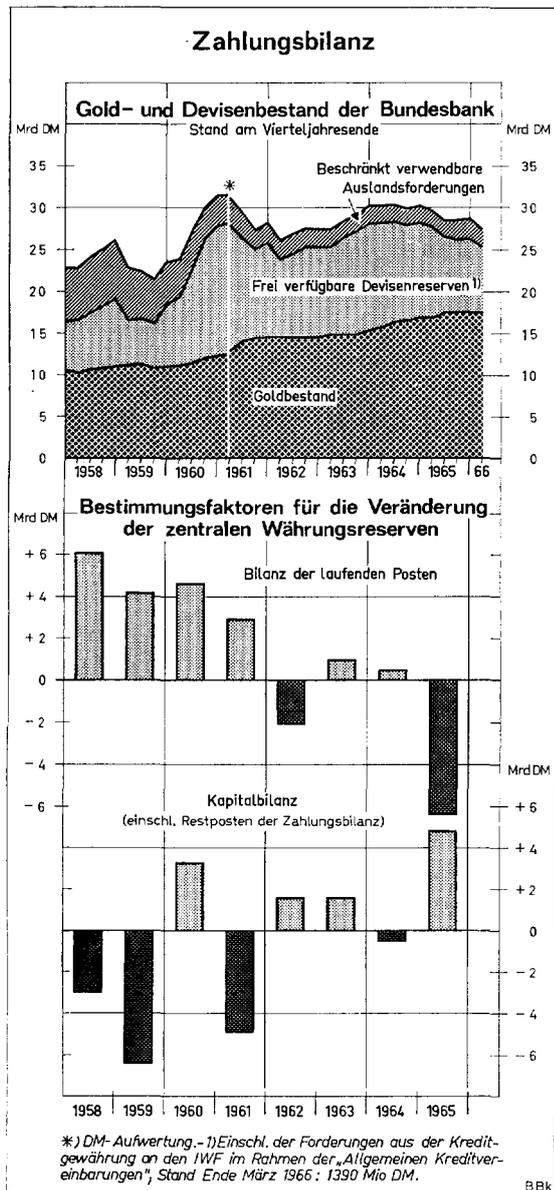
### *Der Wandel der außenwirtschaftlichen Situation*

Die wichtigste Änderung in den außenwirtschaftlichen Beziehungen der Bundesrepublik im Jahre 1965 bestand darin, daß die Erlöse aus der Ausfuhr von Waren und Leistungen um gut 6 Mrd DM hinter den laufenden Ausgaben für Einfuhren und Übertragungen an das Ausland zurückblieben. Noch im Jahre 1964 hatte die laufende Rechnung mit einem Überschuß, wenn auch nur in Höhe von knapp  $\frac{1}{2}$  Mrd DM, abgeschlossen, und in den weiter zurückliegenden Jahren war sie zumeist viel stärker aktiv gewesen. Die Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Lage der Bundesrepublik, die in diesen Zahlen zum Ausdruck kommt, war zwar bis zu einem gewissen Grade davon beeinflußt, daß in wichtigen Partnerländern der Bundesrepublik die konjunkturelle Lage gedämpft war; den dortigen Produzenten fiel es daher nicht schwer, dem Nachfragesog aus der Bundesrepublik durch rasche Lieferungen nachzukommen. Das besagt aber nicht, daß sich der stark erhöhte Marktanteil der Importwaren in der Bundesrepublik, der mit der beträchtlichen Zunahme der Einfuhren verbunden war, wieder zurückbilden müßte, wenn sich in diesen Ländern die Konjunktur noch stärker beleben würde, als das schon gegenwärtig der Fall ist. Denn die anhaltende Übernachfrage in der Bundesrepublik hatte in der Vergangenheit nicht nur Rückwirkungen auf das unterschiedliche Wachstum der Warenströme im grenzüberschreitenden Verkehr — weit stärkere Zunahme der Einfuhren als der Ausfuhren —, sondern auch auf die Preisrelationen im Außenhandel. Die Ausfuhrpreise der Bundesrepublik sind im Vergleich zu Anfang 1964 relativ stark gestiegen, während sie in einigen wichtigeren Industrieländern, namentlich in Italien, Frankreich und Japan, sanken oder sich jedenfalls zum Teil weniger stark erhöhten als in der Bundesrepublik. Wichtige ausländische Konkurrenten haben damit die frühere Vorzugsstellung der Bundesrepublik entweder eingeholt oder sogar übertroffen. Wahrscheinlich dürfte sich daran auch dann nichts ändern, wenn sich die Konjunktur in den europäischen Nachbarländern noch stärker beleben sollte; jedenfalls war die Erholung in diesen Ländern — zumindest bisher — vielfach mit geringeren Preis- und Kostensteigerungen verbunden, als sie selbst in jüngster Zeit in der Bundesrepublik zu verzeichnen waren, und außerdem ist nicht zu verkennen, daß Anbieter besonders aus den EWG-Partnerstaaten, vor allem mit Produkten des gehobenen Lebensstandards, eine beachtliche Marktposition erringen konnten.

So sehr vom außenwirtschaftlichen Standpunkt her Tempo und Ausmaß des Umschwungs in der Zahlungsbilanz im Jahre 1965 mit einer gewissen Sorge betrachtet werden müssen, da für die Bundesrepublik nicht nur ein Gleichgewicht in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz anzustreben wäre, sondern eher ein gewisser Überschuß, der die Finanzierung des wirtschaftlich und politisch unumgänglichen Kapitalexports aus „laufend“ verdienten Deviseneinnahmen ermöglicht, so sehr sind andererseits die Wirkungen dieses Umschwungs vom binnenwirtschaftlichen Standpunkt aus positiv zu bewerten. Das gilt nicht nur für den anti-inflatorischen Effekt, den ein Defizit

Konjunkturell bedingte  
Verschlechterung der  
Bilanz der laufenden  
Posten

Kapitalimport schwächt  
Bremswirkung des  
Defizits der laufenden  
Rechnung



in den laufenden Posten der Zahlungsbilanz stets auf die Gütermärkte ausübt, sondern trifft im Prinzip auch für die monetäre Sphäre zu. Freilich führte der Passivsaldo in den laufenden Transaktionen mit dem Ausland im Jahre 1965 nur etwa zu einem Viertel zu einem Nettoverlust an Währungsreserven (der allein für die monetäre Entwicklung von Bedeutung ist), da gleichzeitig der Bundesrepublik per Saldo durch Abbau von Auslandsforderungen und Inanspruchnahme ausländischer Kredite gut  $4\frac{1}{2}$  Mrd DM zugeflossen sind. Diese Summe des Nettokapitalimports ergibt sich jedenfalls, wenn die Abnahme der zentralen Währungsreserven im Jahre 1965 — um 1,5 Mrd DM — dem oben erwähnten Defizit der laufenden Rechnung (6,2 Mrd DM) gegenübergestellt wird, wobei freilich nicht ausgeschlossen ist, daß diese Differenz zum Teil auch mit statistischen Unzulänglichkeiten zusammenhängt, die — ließen sie sich beheben — vermutlich den Passivsaldo der laufenden Rechnung und damit auch den Aktivsaldo der Kapitalbewegungen etwas verringern würden.

Der Kapitalimport erfolgte 1965 weniger als früher auf den traditionellen Wegen. Zu einem recht erheblichen Teil war er „exogen“ bedingt, hing jedenfalls nicht unmittelbar mit der Kapitalverknappung im Inland zusammen. Bemerkenswerterweise hielten die 1964 gegen den Kapitalzufluß aus dem Ausland errichteten oder gefestigten Dämme, nämlich die „Kuponsteuer“ auf Kapitalerträge festverzinslicher deutscher Wertpapiere im Besitz von Ausländern und die Absicherung

„Dämme“ gegen den zinsinduzierten Kapitalimport hielten

gegen Geldimporte deutscher Geschäftsbanken, auch im Jahre 1965. So hat das Ausland im Berichtsjahr deutsche festverzinsliche Wertpapiere, die durch die Einführung der Kuponsteuer für diejenigen Ausländer uninteressant wurden, die eine Steuerrückerstattung entweder nicht beanspruchen können oder trotz der Doppelbesteuerungsabkommen aus welchen Gründen auch immer nicht beanspruchen, per Saldo nur im Betrage von 100 Mio DM erworben. Und die Kreditinstitute, die früher in Perioden der Liquiditätsbeengung stärker auf ihre Liquiditätsanlagen im Ausland zurückgegriffen oder Kredite im Ausland aufgenommen hatten, haben 1965 ihren gesamten Status an kurzfristigen Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten sogar um 187 Mio DM „verbessert“, wobei die Beibehaltung der „Kompensationsmöglichkeit“ bei der Mindestreserveberechnung (durch die Auslandsverbindlichkeiten der Banken insoweit von der Mindestreservepflicht freigestellt werden, als gleichzeitig Guthaben und Geldmarktanlagen im Ausland vorhanden sind) die Dispositionen der Banken entscheidend beeinflußt haben dürfte.

Wenn der Kapitalzustrom zur Bundesrepublik im Jahre 1965 gleichwohl beträchtlich war, so hing das in erheblichem Umfang mit eigenständigen Faktoren zusammen. Das gilt einmal für die

Kapitalzustrom aus anderen Quellen

sogenannten Direktinvestitionen des Auslands in der Bundesrepublik, die 1965 mit rd. 3,0 Mrd DM eine weit größere Rolle als früher spielten. Kapitalzuflüsse dieser Art sind wohl nur zum geringen Teil eine Konsequenz der Kapitalverknappung im Inland gewesen; überwiegend werden sie von dem Interesse, sich am Wachstum der deutschen Wirtschaft zu beteiligen, bestimmt. Noch weniger dürften die inländischen Finanzierungsverhältnisse aber diejenigen „Kapitalimporte“ beeinflußt haben, die sich daraus ergaben, daß der Bund den Stand seiner Vorauszahlungen an das Ausland für Rüstungslieferungen um gut 1 Mrd DM verringerte, indem er mehr Güter importierte als er gleichzeitig an Zahlungen leistete. Dagegen griffen deutsche Unternehmen in relativ starkem Umfang auf ausländische Kreditquellen zurück. Nach den uns vorliegenden Unterlagen sind im Jahre 1965 per Saldo kurzfristige Finanzkredite in Höhe von 850 Mio DM im Ausland aufgenommen worden. Außerdem verschuldeten sich die Unternehmen auch auf anderem Wege kurzfristig an das Ausland, namentlich im Zusammenhang mit der Außenhandelsfinanzierung. Der Aktivsaldo des „Restpostens“ der Zahlungsbilanz — er betrug 1965 rd. 2,2 Mrd DM — deutet an, daß es sich hier um eine relativ beachtliche Größenordnung gehandelt haben dürfte, wenngleich sich in diesem Betrag auch statistisch nicht erfaßte Vorgänge niederschlagen, die nicht dem Kapitalverkehr zuzurechnen sind. Überdies ist nicht zu klären, inwieweit die statistisch nicht erfaßten Kapitalbewegungen Barkredite darstellen, die wegen der inländischen Kreditverknappung im Ausland aufgenommen wurden, oder inwieweit es sich nur um Lieferantenkredite handelt, die automatisch mit der im Jahre 1965 schneller als die Ausfuhr gestiegenen Einfuhr mitgewachsen sind. Wahrscheinlich sind die in den „Restposten“ eingehenden Lieferantenkredite von großem Gewicht. Die seit einigen Monaten zu beobachtende tendenzielle Passivierung dieses Postens deutet jedenfalls in diese Richtung, denn sie geht mit der allmählichen Wiederangleichung der Zuwachsraten von Einfuhr und Ausfuhr einher. Auf alle Fälle sind die Kapitalzuflüsse in die Bundesrepublik, die 1965 stattfanden, nur zu einem Teil auf die Anspannung des heimischen Geld- und Kapitalmarkts zurückzuführen. Das gilt auch dann, wenn die „Direktinvestitionen“ ausländischer Gesellschaften und Privatpersonen in Tochtergesellschaften im Inland und in anderen Unternehmen im einen oder anderen Fall ausschließlich aus diesem Grund erfolgt sein sollten, was aber bei dieser Art von Kapitaltransaktionen in der Regel nicht angenommen werden kann. Andernfalls wäre es überdies schwer zu erklären, weshalb auch deutsche Unternehmen „Direktinvestitionen“ im Ausland vorgenommen haben, die allerdings dem Umfang nach bei weitem nicht an die Kapitalzuflüsse gleicher Art heranreichten.

Marktkonforme Abschirmung gegen Kapitalimport weiterhin angebracht

Vom kreditpolitischen Standpunkt aus war der Kapitalimport im Jahre 1965 unerwünscht, weil er die restriktive Wirkung der in den laufenden Posten stark passiven Zahlungsbilanz auf die Liquidität von Banken und Wirtschaft verminderte, ohne diese Wirkung freilich ganz aufzuheben. Einige der oben erwähnten Bestimmungsgründe für den Kapitalimport waren ohnedies von vornherein als nur vorübergehend wirksam anzusehen, so z. B. der Abbau der staatlichen Waffenvorauszahlungen und ein Teil der Kapitalimporte im Zusammenhang mit dem Handelsverkehr. Bereits die Entwicklung der ersten Monate von 1966 läßt erkennen, daß sich auf Einzelgebieten der Kapitalimport nicht mehr fortgesetzt hat, doch bot das keinen Anlaß, die „Dämme“ gegen Kapitalimporte abzubauen. Was insbesondere die Kuponsteuer angeht, so wird geltend gemacht, daß sie — von zahlungsbilanzpolitischen Erwägungen ganz abgesehen — erforderlich ist, um die Lücke zu schließen, die vorher für viele Kapitalerträge aus Rentenwerten im Besitz von Ausländern bestanden hatte, während die übrigen von Ausländern aus inländischen Quellen erzielten Einkommen schon bisher im allgemeinen der „beschränkten“ Steuerpflicht unterlagen. Tatsächlich ist ein Steuerabzug „an der Quelle“ für Kapitalerträge von Ausländern aus inländischen Rentenwerten in vielen Ländern üblich; mit der Einführung der Kuponsteuer hat daher die Bundesrepublik für die an Ausländer gezahlten Wertpapierzinsen den Charakter einer „Steuroase“ verloren<sup>1)</sup>. Aber auch eine Abschwächung der Abschirmungsmaßnahmen im kurzfristigen Kapitalverkehr, wie sie die Verzinsungsbeschränkungen gegenüber Ausländern, die höhere Mindest-

<sup>1)</sup> Vgl.: Die Auswirkungen des Kuponsteuergesetzes. In: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 17. Jhrg., Nr. 6, Juni 1965, S. 4 ff.

reserve auf Auslandsverbindlichkeiten oder die erwähnte, der Förderung des Geldexports dienende „Kompensationsmöglichkeit“ der Banken bei der Mindestreserve darstellen, wäre nicht am Platze gewesen, denn sie hätte mit ziemlicher Sicherheit den restriktiven Effekt der Zahlungsbilanz auf die Liquidität der Banken und der gesamten Wirtschaft mehr vermindert als es ohnehin der Fall war.

### Die Wirkung der restriktiven Kreditpolitik

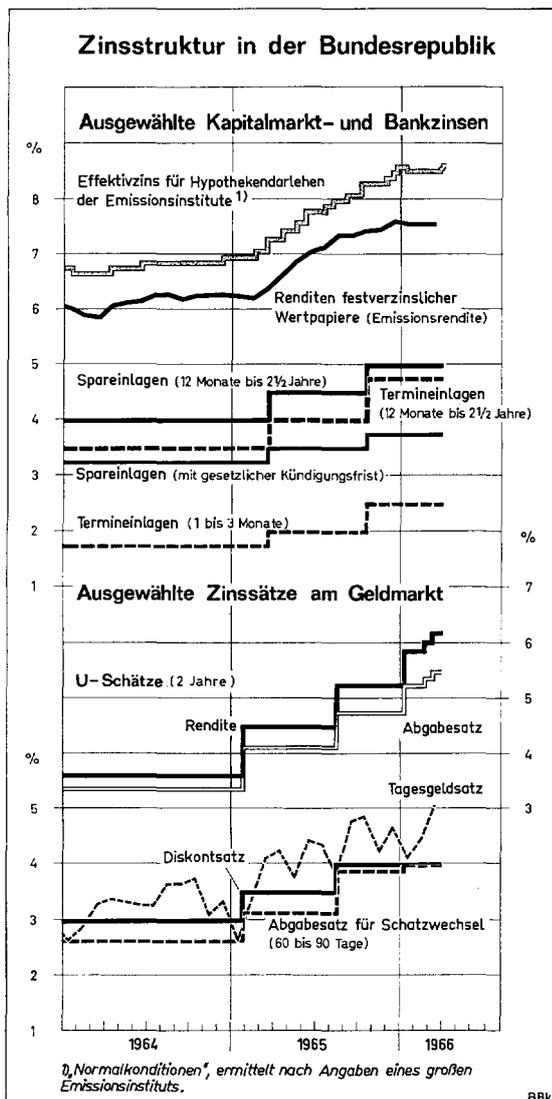
Dem Bankenapparat wurde im Jahre 1965 sowohl durch das Defizit der Zahlungsbilanz als auch durch die übrigen marktmäßig bedingten Geldströme in beträchtlichem Maße Liquidität entzogen. Da überdies das automatisch mit den Einlagen und den aufgenommenen Geldern wachsende Mindestreservesoll erhebliche liquide Mittel band, haben sich die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute, von saisonbedingten Schwankungen abgesehen, fast ständig verringert, während die Verpflichtungen der Banken zunahmen. Gemessen an den gesamten Einlagen der Nichtbankenkundschaft, gingen ihre Liquiditätsanlagen von Ende 1964 bis Ende 1965 von 4,6 auf 3,9 vH zurück. Die gesamten freien Liquiditätsreserven, denen neben den erwähnten Liquiditätsanlagen<sup>1)</sup> auch die unausgenutzten Rediskontkontingente der Banken hinzuzurechnen sind, waren freilich weit größer. Allerdings ist der Betrag der noch ausnutzbaren Rediskontkontingente geschrumpft — einmal, weil sich die Banken in

Starke Verminderung des Liquiditätsspielraums der Banken

wachsendem Maße bei der Bundesbank refinanziert haben und damit ihre Kontingente stärker ausnutzten, zum anderen aber, weil die Rediskontkontingente gemäß Beschluß des Zentralbankrats vom 4. März 1965 gesenkt wurden. Im Oktober 1965 ist die eine Hälfte der damals beschlossenen Kürzung wirksam geworden, während die zweite Hälfte dieser Kürzung zunächst verschoben wurde und nunmehr mit Wirkung von Anfang Mai 1966 in Kraft gesetzt wird. Ende Dezember 1965 machten die frei verfügbaren Liquiditätsreserven (unausgenutzte Rediskontkontingente mitgerechnet) noch 9,0 vH aller Einlagen von Nichtbanken aus gegen 11,4 vH Ende 1964. (Wie im Teil III dieses Berichtes im einzelnen dargelegt wird, führt auch eine differenziertere Beurteilung der Liquiditätsreserven der Banken, als sie hier vorgenommen wird, zu dem Ergebnis, daß der freie Liquiditätsspielraum der Banken beachtlich kleiner geworden ist.)

Die Liquiditätsbeengung der Banken hat bewirkt, daß das Angebot auf den inländischen Geldmärkten knapp war. Die Geldmarktsätze lagen 1965 und ebenso Anfang 1966 — von vorübergehenden Schwankungen abgesehen — durchweg über dem Diskontsatz, und zwar während der Hauptanspannungstermine um einen Prozentpunkt und

Anpassung der Zinsen für Notenbankkredite



<sup>1)</sup> Schatzwechsel, unverzinsliche Schatzanweisungen, Vorratsstellenwechsel, Privatkonten sowie kurzfristige Geldanlagen im Ausland.

mehr. Es wäre nun freilich mit der allgemeinen kreditpolitischen Linie auf die Dauer nicht vereinbar gewesen, wenn die Banken ihren starken Liquiditätsbedarf zu immer gleichbleibenden Kosten bei der Bundesbank hätten befriedigen können. Sowohl im Januar als auch im August 1965 sind daher der Diskontsatz, der Lombardsatz und der Zinssatz für Kassenkredite um jeweils ein halbes Prozent angehoben worden. Bei den schließlich erreichten Sätzen — 4% für Diskont- und Kassenkredite und 5% für Lombardkredite — blieb der Notenbankkredit immer noch relativ billig, auch im Vergleich zu den Diskont- und Geldmarktsätzen im Ausland, die in einigen wichtigen Ländern im Verlauf des letzten Jahres weiter erhöht wurden und die Sätze in der Bundesrepublik vielfach übertrafen. Besonders wichtig aber war, daß die Zinssätze auf international bedeutenden Geldplätzen — namentlich in London und New York — fast immer über den vergleichbaren Sätzen in der Bundesrepublik lagen, so daß sie kaum einen Anreiz für die Banken boten, sich kurzfristig im Ausland zu refinanzieren. Die Banken deckten daher ihren Liquiditätsbedarf fast ausschließlich bei der Bundesbank, und zwar zu etwa gleichen Teilen durch Rediskontierung von Wechseln und durch Aufnahme von Lombardkredit einerseits (rd. 1,6 Mrd DM) und über „Offenmarktgeschäfte“ (per Saldo 1,9 Mrd DM)<sup>1)</sup> andererseits. Auch für den Rückkauf von Geldmarktpapieren (ebenso wie für deren Abgabe) erhöhte die Bank im Verlauf des Jahres 1965 die Zinssätze, und in den ersten Monaten von 1966 wurden die Offenmarktsätze in Anlehnung an die Tendenz am Geldmarkt erneut angehoben.

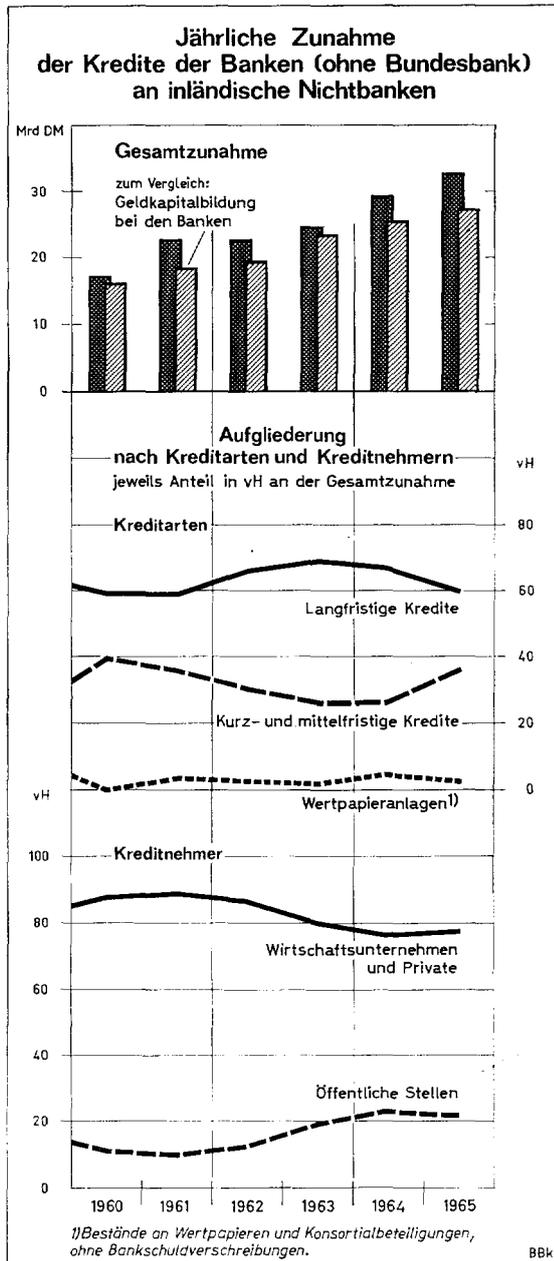
Zinspolitik bestätigt  
Linie der Liquiditäts-  
politik

Die weitgehende Anpassung der Abgabe- und Rücknahmesätze an das Zinsniveau am Geldmarkt wird gelegentlich als reine Konstatierung der Marktlage durch die Bundesbank interpretiert. Dabei wird aber übersehen, daß es sich dann, wenn eine Annäherung an die „Marktsätze“ beabsichtigt ist, um die Anpassung an eine „Marktlage“ handelt, die die Bundesbank selbst weitgehend bestimmt und die sie — falls die Entwicklung der Sätze am Geldmarkt ihren kreditpolitischen Intentionen entgegenliefe — entsprechend korrigieren könnte. Wenn hier von einer Konstatierung gesprochen werden kann, dann also nur in dem Sinne, daß die Bundesbank mit ihren zinspolitischen Entscheidungen schließlich die Linie ihrer Liquiditätspolitik bestätigte. Die Bank war sich bewußt, daß ihre liquiditätspolitische Linie zu einem Zinsanstieg führen würde, den sie im Interesse des übergeordneten Zieles der Nachfragedämpfung für notwendig hielt, und zwar auch auf dem Markt der Rentenwerte. Sie würde freilich auch nicht zögern, von dem Zeitpunkt ab, von dem an sie eine Umkehr des Zinstrends kreditpolitisch für vertretbar und im Interesse der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung für erwünscht hielte, ihre Liquiditätspolitik und damit auch die Grundverfassung der Kreditmärkte zu ändern.

Zinserhöhung und  
Kreditausweitung

Die Verknappung der gesamten Finanzierungsmittel — insbesondere im Hinblick auf die stark erhöhte Kreditnachfrage der öffentlichen Haushalte und der Unternehmen — hatte 1965 Zinssteigerungen in allen Sparten der Kreditmärkte zur Folge. Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite stiegen zumindest in dem Maße wie der Diskontsatz; sicher sind sie im Schnitt (durch Einschränkung der Minderkonditionen im Aktivgeschäft) noch mehr angehoben worden. Besonders stark verteuerten sich die Kredite der Realkreditinstitute, deren Refinanzierungskosten wegen des Zinsauftriebs am Rentenmarkt mehr als die übrigen Geldbeschaffungskosten der Banken stiegen, während andererseits freilich die auf der Hereinnahme von Spareinlagen basierenden langfristigen Ausleihungen, insbesondere der Sparkassen, sich bisher weniger verteuert haben dürften, da der Zinssatz für Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist gegenüber dem Stand von Anfang 1965 nur um 1/2% angehoben wurde. Die Verteuerung der Kredite schuf für die Wirtschaft der Bundesrepublik und auch für die öffentlichen Haushalte neue Daten, die je nach der Art der mit Krediten zu finanzierenden Investitionsvorhaben und je nachdem, ob diese Zinsen voll aus dem Ertrag der Investitionen aufgebracht werden müssen oder ob Zinssubventionen die Mehrbelastung ganz oder teilweise aufheben, die weiteren Investitionspläne mehr oder weniger stark beeinflussten. Im vorangegangenen Abschnitt ist bereits dargelegt worden, daß namentlich die Unternehmen, aber vielfach auch öffentliche Stellen, ihre Investitionspläne zunächst langsamer ausweiteten und schließ-

<sup>1)</sup> Angaben jeweils auf der Basis von Durchschnitten aus den vier Bankwochenstichtagen im Dezember.



lich sogar etwas einschränkten. Die laufenden Investitionen im Jahre 1965, die weitgehend schon längere Zeit vorher eingeleitet worden waren, mußten dagegen auch unter Inkaufnahme der erhöhten Kosten der Fremdfinanzierung fortgeführt und vollendet werden. Das ist einer der Gründe dafür, daß sich die Kreditexpansion der Banken im Jahre 1965 nicht nur ungeschwächt fortsetzte, sondern, namentlich in den ersten acht Monaten des Jahres, sogar noch beschleunigte.

Ein weiterer Grund für die unten näher beschriebene relativ große zeitliche Verzögerung, mit der die Kreditgewährung auf die Zinserhöhung reagierte, liegt in der bewußten Abschirmung wichtiger Bereiche der Investitionstätigkeit gegen die Auswirkung von Zinserhöhungen. Erfreulicherweise ist zwar im vergangenen Jahr im Wohnungsbau die staatliche Förderung in Form von Zins- und Tilgungsbeihilfen und auch in Form von fast zinslosen staatlichen Darlehen nicht mehr ausgeweitet worden. Die Zahl der mit staatlichen Mitteln geförderten Wohnungen ist aber nach wie vor groß. Die Wohnungsbauförderung hat bisher der Tatsache kaum Rechnung getragen, daß sich die Wohnungsversorgung inzwischen quantitativ und qualitativ sehr verbessert hat. Auch für andere Zwecke werden weiterhin beachtlich hohe Zinssubventionen gewährt; vorläufigen Angaben zufolge war das 1965 eher noch mehr der Fall als 1964. Mit den Zinssubventionen wird nicht nur die effektive Zinsbelastung für den Kreditnehmer auf die Hälfte der Marktsätze und noch weniger gesenkt, sondern sie sind vielfach, z. B. bei der Landwirtschaft, so konstruiert, daß Erhöhungen des

Abschirmung durch  
Zinssubventionen

Marktzinses den Kreditnehmer nicht in vollem Maße treffen, da unter diesen Umständen auch die Subventionen (wenn auch nicht in gleichem Umfang) heraufgesetzt werden. Es liegt im übrigen auf der Hand, daß die Zinsreagibilität in jenen Bereichen gering oder erst nach einiger Zeit zu beobachten ist, in denen (wie bei den öffentlichen Haushalten) eine Aufwands- und Ertragsrechnung nicht möglich ist oder in denen (wie bei manchen öffentlichen Unternehmen) entstehende Verluste vom Staat übernommen werden müssen. Der Effizienz der Kreditpolitik ist eine Ausschaltung marktmaßiger Reaktionen der Kreditnehmer überaus abträglich.

Bedenkt man, wie sehr die Liquidität des Bankenapparates eingengt und wie stark der Geldmarkt verknappt wurde, so war die Expansion der Bankkredite im Jahre 1965 recht beträchtlich. Die Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken (einschließlich des Erwerbs solcher Wertpapiere, die von inländischen Nichtbanken emittiert wurden) haben sich um rd. 32,6 Mrd DM und damit bedeutend mehr als 1964 (29,4 Mrd DM) erhöht. Es ist aber offenkundig, daß dieser

Starke Kreditexpansion ...

1) Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens \*)

Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) in Mio DM

Posten	Jahr	Gesamt	davon:			Dezember bis Februar des folgenden Jahres
			Januar bis April	Mai bis August	Sept. bis Dezember	
I. Bankkredite an inländische Nichtbanken, gesamt	1965	+32 174	+ 7 595	+11 492	+13 087	+ 7 238
	1964	+29 118	+ 5 969	+ 9 565	+13 584	+ 8 339
1) Deutsche Bundesbank <sup>1)</sup>	1965	— 449	— 1 156	+ 152	+ 555	— 562
	1964	— 276	— 1 576	+ 290	+ 1 010	+ 499
2) Kreditinstitute (ohne Bundesbank) <sup>2)</sup>	1965	+32 623	+ 8 751	+11 340	+12 532	+ 7 800
	1964	+29 394	+ 7 545	+ 9 275	+12 574	+ 7 840
II. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen, gesamt <sup>3)</sup>	1965	+27 368	+ 9 729	+ 6 451	+11 188	+12 213
	1964	+25 604	+ 8 564	+ 6 219	+10 821	+12 192
III. Überschuß der Kreditgewährung bzw. der Geldkapitalbildung (I./, II)	1965	+ 4 806	— 2 134	+ 5 041	+ 1 899	— 4 975
	1964	+ 3 514	— 2 595	+ 3 346	+ 2 763	— 3 853
IV. Netto-Forderungssaldo gegenüber dem Ausland <sup>4)</sup> (Bundesbank und Geschäftsbanken)	1965	— 195	+ 1 877	— 1 781	— 291	+ 42
	1964	+ 1 279	+ 2 318	+ 85	— 1 124	+ 1 085
V. Sonstige (nicht näher zuzuordnende) Einflüsse	1965	— 113	— 1 501	— 578	+ 1 966	+ 2 588
	1964	— 303	— 2 027	— 224	+ 1 948	+ 2 268
VI. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Abnahme: +)	1965	+ 1 049	+ 263	+ 161	+ 625	— 613
	1964	+ 913	— 32	+ 263	+ 682	— 513
VII. Bargeldumlauf <sup>5)</sup> und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Saldo III bis VI)	1965	+ 5 547	— 1 495	+ 2 843	+ 4 199	— 2 958
	1964	+ 5 403	— 2 336	+ 3 470	+ 4 269	— 1 013

\*) Die Angaben der Übersicht beruhen auf der „Zusammengefaßten statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschl. der Deutschen Bundesbank“ (vgl. Tab. I, 1 im Statistischen Teil); statistisch bedingte Veränderungen sind hier ausgeschaltet. — <sup>1)</sup> Einschl. der Sonderkredite an den Bund zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber internationalen Einrichtungen sowie Forderungen an den Bund wegen Nachkriegswirtschaftshilfe und wegen Änderung der Währungsparität. — <sup>2)</sup> Weitere Aufgliederung siehe Tab.: „Kredite der monatlich berichtenden Kreditinstitute an Nichtbanken“. — <sup>3)</sup> Weitere Aufgliederung siehe Tab.: „Verbindlichkeiten der monatlich berichtenden Kreditinstitute gegenüber Nichtbanken“. — <sup>4)</sup> Enthält kurz-, mittel- und langfristige Positionen einschl. der von der Bundesbank übernommenen Weltbankbonds. — <sup>5)</sup> Ohne Kassenbestände der Kreditinstitute, jedoch einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen.

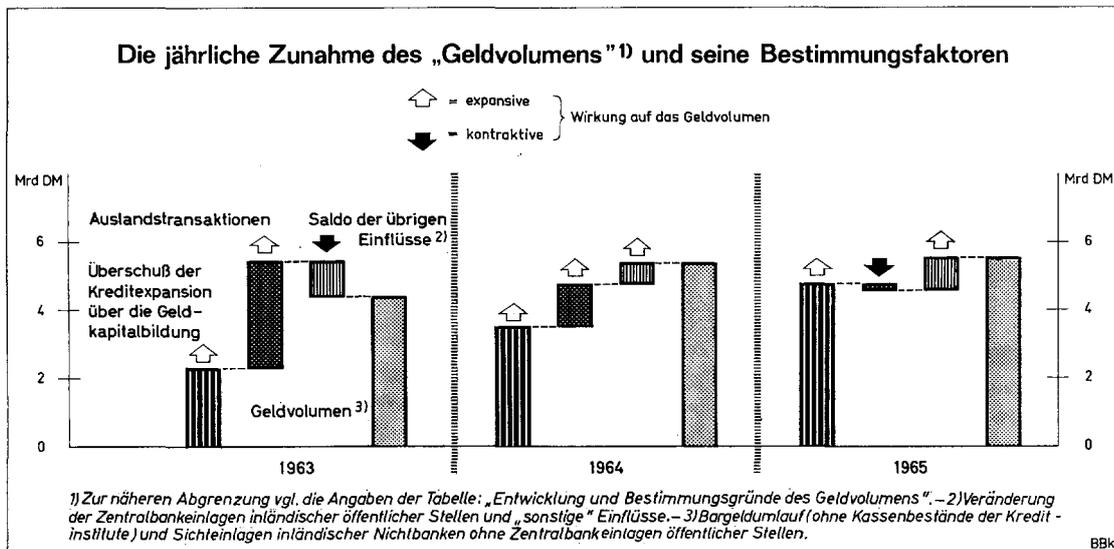
umfassende Begriff der Bankkreditgewährung weit über die eigentliche „geldschöpfende“ Kreditgewährung des Bankensystems hinausgeht, die nach den währungspolitischen Erfordernissen zu regulieren das unmittelbare Ziel der Kreditpolitik ist. Auf Grund der „Mischstruktur“ des deutschen Bankensystems umfaßt die oben erwähnte Zunahme der Kredite an inländische Nichtbanken nämlich auch jene Kredite, die die Banken in ihrer Eigenschaft als Kapitalsammelstellen „vermitteln“ oder — so bei staatlichen Kreditaktionen — praktisch nur durchleiten, aber in ihrer Bilanz ausweisen und die damit auch in die Statistik eingehen. Wie groß die Bedeutung der Kredite mit „Kapitalcharakter“ ist, geht näherungsweise aus dem Gesamtaufkommen an längerfristig verfügbaren Finanzierungsmitteln bei Banken hervor, das — wenn die in der vorstehenden Tabelle übliche Abgrenzung der „Geldkapitalbildung“ bei Banken zugrunde gelegt wird — 1965 rd. 27,4 Mrd DM ausmachte gegen 25,6 Mrd DM im Vorjahr. Die Geldkapitalbildung bei den Banken hat also gleichfalls beachtlich, wenn auch etwas weniger als die Kreditexpansion, zugenommen. Gleichwohl war der Überschuß der inländischen Kreditgewährung über die Geldkapitalbildung — der einen Anhaltspunkt für den „Geldschöpfungseffekt“ der Kreditexpansion bietet — 1965 mit 4,8 Mrd DM um 1,3 Mrd DM größer als 1964<sup>1)</sup>.

Die verstärkte Geldschöpfungsaktivität der Kreditinstitute hatte im Endeffekt gleichwohl nicht zur Folge, daß die „Geldmenge“ kräftiger als im Vorjahr zugenommen hat. Bargeldumlauf und Sichteinlagen<sup>2)</sup> erhöhten sich 1965 um 5,5 Mrd DM gegen 5,4 Mrd DM im Jahre 1964. In Prozenten des jeweiligen Ausgangsbestandes betrachtet, ist die Zunahme des Geldvolumens sogar etwas

... aber Geldvolumen wächst seit der Jahresmitte langsamer

<sup>1)</sup> Die Veränderung der Forderungen der Bundesbank an inländische Nichtbanken (sie bestand wegen der teilweisen Tilgung der Forderungen, die die Bank an den Bund wegen der Übernahme der Forderungen des Auslands aus der Nachkriegswirtschaftshilfe und wegen Änderung der Währungsparität erworben hat, in einer geringen Abnahme) ist hierbei eingeschlossen.

<sup>2)</sup> Bargeldumlauf außerhalb der Banken und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne Einlagen öffentlicher Stellen bei der Bundesbank.



geringer geworden. Die Verstärkung der inländischen Kreditexpansion hatte also keine unmittelbare Rückwirkung auf das Geldvolumen, was vorwiegend darauf zurückzuführen ist, daß 1965 die Auslandstransaktionen der Banken (und der Bundesbank) mit einem Defizit abschlossen und insoweit „geldvernichtend“ wirkten gegenüber einem „geldschöpfenden“ Überschuß dieser Transaktionen im Jahre 1964. Der relativ starke Anstieg des Geldvolumens im Jahre 1965 hing vor allem mit der Entwicklung in den ersten vier Monaten von 1965 zusammen, in denen Bargeldumlauf und Sichteinlagen weit weniger als ein Jahr zuvor zurückgingen; seither nahm das Geldvolumen erkennbar weniger kräftig als im Jahre 1964 zu. Besonders auffällig hat sich die monetäre Expansion in den letzten Monaten abgeschwächt: In den Monaten Dezember 1965 bis Februar 1966 bildete sich das Geldvolumen weit stärker zurück, als es in früheren Jahren in derselben Jahreszeit der Fall gewesen war, nämlich um 3,0 Mrd DM gegen 1,0 Mrd DM bzw. 1,7 Mrd DM ein bzw. zwei Jahre zuvor. Hierin spiegelt sich nicht nur wider, daß die Auslandstransaktionen weiterhin nicht geldschöpfend wirkten, sondern auch, daß die Kreditgewährung aller Banken (einschließlich Bundesbank) in diesen Monaten wesentlich geringer war als ein Jahr zuvor.

#### *Der Kapitalmarkt unter dem Einfluß der restriktiven Kreditpolitik*

Die Wirkungen der restriktiven Haltung der Bundesbank machten sich im vergangenen Jahr mehr noch als in früheren Perioden der Kreditrestriktion an den Märkten des längerfristigen Kredits, namentlich am Rentenmarkt, bemerkbar. Während des ganzen Jahres 1965 und in den ersten Monaten von 1966 gingen die Kurse der festverzinslichen inländischen Rentenwerte, wenngleich mit Unterbrechungen, zurück. Der Zusammenhang zwischen dem Kursrückgang und damit dem Zinsanstieg einerseits und den kreditpolitischen Maßnahmen andererseits ist namentlich darin zu sehen, daß die Liquiditätsverknappung die Kreditinstitute — jedenfalls diejenigen, die hiervon hauptsächlich betroffen wurden — dazu veranlaßte, ihre Käufe von Rentenwerten erheblich einzuschränken. Gleichzeitig führte der verstärkte Druck auf die Rentenkurse dazu, daß sich die „Nichtbanken“ — insbesondere die Kapitalsammelstellen, aber auch Private — beim Kauf neuer Rentenwerte wegen des inzwischen offensichtlich gewordenen Kursrisikos der festverzinslichen Wertpapiere gleichfalls zurückhielten und damit ihrerseits zum weiteren Kursrückgang beitrugen. Der verminderte Rentenerwerb der Kreditinstitute und auch der Nichtbanken erklärt freilich nur einen Teil des Kursrückgangs. Ein nicht geringerer Einfluß ging lange Zeit auch davon aus, daß die Kapitalnachfrage am Rentenmarkt sehr groß war. In den ersten sieben Monaten von 1965 legten neben den weiterhin sehr aktiven Realkreditinstituten z. B. die öffentlichen Stellen weit mehr

Kreditrestriktion und Rentenmarkt

Anleihen auf als in der entsprechenden Vorjahrszeit und verstärkten dadurch den Kursdruck, zumal die Börse auf die Ankündigung neuer öffentlicher Anleihen jedesmal besonders heftig reagierte. Erst nachdem die Bundesregierung im August 1965 die wichtigsten öffentlichen Kreditnehmer zu Koordinierungsgesprächen am „Runden Tisch“ zusammengerufen hatte, hielten sich die öffentlichen Stellen mit Neuemissionen merklich zurück und trugen damit ebenso wie die zeitweilige Einführung eines Genehmigungsstops für Inhaberschuldverschreibungen privater Emittenten und die dann geübte Genehmigungspraxis dazu bei, daß sich der Markt schließlich etwas beruhigte.

Die Zurückhaltung der Banken im Wertpapiererwerb und der Attentismus der übrigen Käufergruppen hatten zur Folge, daß das Volumen der neu abgesetzten Emissionen ständig schrumpfte. Betrag der Nettoabsatz an inländischen Rentenwerten (zu Kurswerten und unter Berücksichtigung der Rückflüsse gerechnet) im ersten Quartal 1965 noch 4,0 Mrd DM, so sank er im zweiten Quartal auf 3,0 Mrd DM und im dritten und vierten Quartal auf 2,3 bzw. 2,0 Mrd DM. In den ersten drei Monaten von 1966 war er mit 2,0 Mrd DM nur halb so groß wie ein Jahr vorher. Diese Rückbildung des Absatzes hatte konjunkturpolitisch den Vorteil, daß wichtige Kreditnehmer, deren Ausgaben- und Investitionspläne vordem in starkem Maße unmittelbar oder mittelbar auf einer hohen Aufnahme von Kreditmitteln am Rentenmarkt aufbauten, ihre Pläne revidieren mußten. Auch wenn die Kreditnehmer zum Teil in der Lage waren, sich anderweitig Kredite zu verschaffen, so ist doch — wie sich beispielsweise bei den diesjährigen Haushaltsplanungen mancher öffentlicher Haushalte zeigte — per Saldo von der Verschlechterung des Finanzierungsklimas, ganz besonders am Rentenmarkt, eine bremsende Wirkung ausgegangen. Dem stehen allerdings kapitalmarktpolitische Nachteile entgegen, die mit der Schrumpfung des Rentenmarkts verbunden sind. Die Kursrückgänge zwingen die Banken und sonstigen Kapitalsammelstellen zu Abschreibungen (die freilich, wenn die Kurse wieder steigen, zu steuerfrei gebildeten stillen Reserven führen), und sie schränken ganz allgemein die Fungibilität der Rentenwerte ein, weil die Besitzer sich scheuen, diese Werte zu veräußern und die dann effektiv werdenden Kursverluste in Kauf zu nehmen. Ob die Neigung, Rentenwerte zu kaufen, nicht nur kurz-, sondern auch langfristig Schaden genommen hat, ist im Augenblick nicht zu beurteilen. Die Einengung des Rentenmarkts ist aber nicht zuletzt deshalb gravierend, weil damit der besonders transparente Teil des Kapitalmarkts kleiner wird, d. h. jener Teil des Kapitalmarkts, auf dem sich die Sparer (als Geldgeber) und die Investoren (als Geldnehmer) anonym zusammenfinden und die lange Laufzeit der Schuldtitel auf seiten des Schuldners eine wirklich langfristige Festlegung der Fremdmittel zuläßt, während es dem einzelnen Gläubiger offensteht, sich kurzfristig — über den Markt — von seinem Engagement zu lösen. Dagegen vergrößert sich unter diesen Umständen der institutionell gebundene Teil der Kapitalvermittlung, der keinen „offenen Markt“ hat und damit auch nicht die Orientierungsfunktion übernehmen kann, die der Wertpapiermarkt für die Zinsbildung ausübt. Da die Geldkapitalbildung in der gesamten Volkswirtschaft eine von der Verfassung des Rentenmarkts weitgehend unabhängige Größe ist — sie hat sich 1965 sogar noch mehr erhöht als 1964 — geht, wenn die Kapitalanleger an Rentenwerten wenig interessiert sind, ein großer Teil der Geldersparnisse zu den Kapitalsammelstellen, also zu Banken, Versicherungen und Bausparkassen. Scheuen die Kapitalsammelstellen, wie in letzter Zeit, wegen der Kursrückgänge vor dem Kauf von Rentenwerten gleichfalls zurück, dann werden die ihnen zufließenden Ersparnisse den Kreditnehmern auf dem Darlehenswege zur Verfügung gestellt, doch geschieht das weitgehend „bilateral“ und ohne die Transparenz eines Marktes. Bedenklich ist an dieser Entwicklung auch, daß sich, um die Kapitalsammelstellen doch für den Erwerb von Wertpapieren zu gewinnen, recht problematische Geschäftsarten ausbreiten. Vielfach werden „Pensionsgeschäfte“ abgeschlossen; die Emittenten bieten überdies Wertpapiere mit kurzen Laufzeiten verstärkt an und emittieren anstelle fungibler Inhaberschuldverschreibungen vielfach nicht an der Börse handelbare Namensobligationen. Die Bevorzugung von Namenspapieren durch Kapitalsammelstellen hängt dabei mit den Bilanzierungsbestimmungen zusammen, die bei Inhaberpapieren, wenn sie dem Umlaufvermögen zugerechnet werden, eine Bilanzierung nach dem Niederstwert, d. h. dem gesunkenen

Kurswert, verlangen und damit zu Buchverlusten führen, nicht dagegen bei Namenspapieren, für die es keinen Kurswert gibt. Es läge nahe zu prüfen, ob z. B. die strikte Anwendung des Niederstwertprinzips bei Lebensversicherungen für jenen Teil der Bestände an Inhaberschuldverschreibungen, die eindeutig auf Dauer erworben wurden und mithin nicht unbedingt dem Umlaufvermögen zugerechnet zu werden brauchten, wirtschaftlich überhaupt notwendig ist, da sie, vom Standpunkt der Zahlungsbereitschaft aus betrachtet, wahrscheinlich entbehrlich und kapitalmarktpolitisch zweifellos nachteilig ist.

Das Dilemma der Kapitalmarktpolitik besteht also darin, daß einerseits der Rentenmarkt geschwächt wird, wenn aus konjunkturpolitischen Gründen restriktive Maßnahmen erforderlich sind, daß andererseits aber vermieden werden muß, die notwendige Dämpfung der Konjunktur mit der Ausbreitung nicht unbedenklicher kurzfristiger Finanzierungspraktiken zu erkaufen. Deshalb ist es wichtig, daß die Kapitalnachfrage am Rentenmarkt auf dasjenige Maß beschränkt wird, das ohne Überforderung bereitgestellt werden kann. Nur so wird es — so lange die restriktive Linie der Kreditpolitik weiter verfolgt werden muß — gelingen, der Befürchtung ständig sinkender Kurse den Boden zu entziehen und die im Grunde sehr hoch rentierliche Wertpapieranlage wieder attraktiv zu machen. Die Koordinierungsgespräche der öffentlichen Kreditnehmer werden daher vorerst mit der gleichen Zielsetzung wie bisher fortgeführt werden müssen. Sie sollten auf alle Fälle nicht nur die Reihenfolge, sondern auch rechtzeitig den Umfang der Inanspruchnahme des gesamten Kapitalmarkts in allen seinen Formen durch die öffentliche Hand festlegen.

Das kapitalmarkt-  
politische Dilemma

### 3. Die Erweiterung des kredit- und konjunkturpolitischen Instrumentariums

Die geschilderten konjunkturellen und monetären Entwicklungstendenzen haben erneut die Grenzen der Kreditpolitik im Bemühen um einen stabilen Geldwert deutlich werden lassen. Sie bestanden, beurteilt an der konkreten Situation im Jahre 1965, vor allem in der die kreditpolitischen Absichten durchkreuzenden Entwicklung der öffentlichen Finanzen, die für den „langen Bremsweg“ der kreditpolitischen Maßnahmen in hohem Maße verantwortlich war, daneben aber auch in den im vorhergehenden geschilderten Auswirkungen auf die Struktur des Kapitalmarkts, die den „transparenten Teil“ dieses Marktes zurückdrängten. Im Gegensatz zu früheren Perioden notenbankpolitischen „Gegenhaltens“ wurde die Wirkung der Kreditrestriktion im Jahre 1965 allerdings nicht durch außenwirtschaftliche Einflüsse aufgewogen, gleichwohl darf auch diese Möglichkeit nicht aus dem Auge verloren werden. In Erkenntnis dieser Grenzen — auf die die Bundesbank selbst immer wieder hingewiesen hat — sind das kreditpolitische Arsenal ebenso wie die finanzpolitischen Instrumente der Konjunkturpolitik in jüngster Zeit kritisch untersucht worden. Sowohl in dem Gutachten der vom Bundeskanzler und von den Ministerpräsidenten der Länder ins Leben gerufenen Kommission für die Finanzreform als auch in dem Jahresgutachten 1965/66 des „Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ wurden auf Grund solcher Untersuchungen Vorschläge zur Erweiterung des konjunkturpolitischen Instrumentariums unterbreitet. Die Bundesregierung hat inzwischen mit Beratungen über die Verbesserung des konjunkturpolitischen Instrumentariums begonnen; sie beabsichtigt, den parlamentarischen Körperschaften in nächster Zeit einen Gesetzentwurf vorzulegen, der einige zusätzliche konjunkturpolitische Instrumente schaffen und bereits vorhandene Mittel in ihren Anwendungsmöglichkeiten verbessern soll.

Grenzen der  
Kreditpolitik

#### *Erweiterung des kreditpolitischen Instrumentariums*

Die erwähnten Grenzen der Kreditpolitik lassen sich durch Verbesserung der kreditpolitischen Instrumente zweifellos nicht aufheben, sondern sie sind der Kreditpolitik bis zu einem gewissen Grade immanent. Notwendig ist deshalb in erster Linie eine Ergänzung der Kreditpolitik durch eine gleichgerichtete konjunkturpolitische Aktivität in anderen Bereichen, vor allem in der Fiskal-

Vordringlich ist  
Ergänzung durch  
Fiskalpolitik

politik. Das Gesetz über die Deutsche Bundesbank aus dem Jahre 1957, das der Bundesbank die Ermächtigung für den Gebrauch der bislang eingesetzten kreditpolitischen Mittel gibt, ist ein relativ modernes Gesetz, das praktisch alle bis dahin erprobten währungspolitischen Instrumente umfaßt. In dem — an sich nicht langen — Zeitraum seit Erlaß des Bundesbankgesetzes konnten zwar eine Reihe von Erfahrungen gewonnen und manche Schwächen aufgedeckt werden, die es erwägenswert erscheinen lassen, die bereits vorhandenen gesetzlichen Ermächtigungen in der einen oder anderen Hinsicht zu verbessern und auch zu ergänzen. Die Bundesbank stimmt mit der Kommission für die Finanzreform darin überein, daß der weitere Ausbau der kreditpolitischen Werkzeuge wünschenswert ist; sie hält allerdings die von dieser Kommission gemachten Vorschläge, die auf bessere Koordinierung und konjunkturpolitische Aktivierung der Finanzpolitik abzielen, für dringlicher.

In beiden Gutachten wird insbesondere der Vorschlag gemacht, die Bundesbank zu ermächtigen, den Kreditinstituten die höchstzulässige Ausweitung ihrer Kredite an die Kundschaft innerhalb eines bestimmten Zeitraums vorzuschreiben. Man geht dabei davon aus, daß die Festlegung einer Grenze für die Kreditausweitung dazu beitragen würde, dem sonst nur allmählich — nämlich durch Verknappung und Verteuerung der Liquidität — erreichbaren Ziel der Wiederherstellung des inneren finanziellen Gleichgewichts in der Volkswirtschaft schneller und vor allem innerhalb eines besser absehbaren Zeitraums nahezukommen. Die Bank ist der Meinung, daß das Instrument der „Kreditplafondierung“, wenn es im Bundesbankgesetz als Ermächtigung vorgesehen würde, in der Tat in diesem Sinne wirken und daher in besonders kritischen Situationen gute Dienste leisten würde. Sie verkennt aber dabei freilich nicht, daß die Festlegung von Kreditzuwachsrate nicht ein reguläres notenbankpolitisches Instrument in dem Sinne sein kann, daß die Liquiditäts- und Zinspolitik hierdurch ersetzt werden könnte. Eine verknappende Liquiditätspolitik wäre nach wie vor erforderlich, weil das Kreditangebot sonst tendenziell zu groß bliebe, und Zinserhöhungen wären notwendig, um auch die Kreditnachfrage zu beschränken. Die Festlegung von Kreditzuwachsrate führt, zumindest wenn sie über etwas längere Zeit hinweg erfolgt, zu einer gewissen „Vereisung“ der Wettbewerbssituation im Bankgewerbe. Auch würde es sicherlich nicht ganz leicht sein, die unterschiedliche Kundschaftsstruktur der einzelnen Banken und Bankengruppen und die daher teilweise stark differierenden saisonalen Kreditbedürfnisse ausreichend zu berücksichtigen. Andererseits würde aber die Festlegung von Kreditplafonds in Perioden, in denen eine rasche Eindämmung der Kreditexpansion erforderlich erscheint, Nachteile vermeiden helfen, die mit der alleinigen Steuerung der Kreditgewährung der Banken über die Verknappung der Liquidität und die Verteuerung der Kredite zweifellos verbunden sein können. So würden sich beispielsweise die Banken weniger dazu angeregt fühlen, durch übertriebene Zinsüberbietung um die Kundschaftseinlagen zu konkurrieren, wenn sie andererseits diese Einlagen, weil sie den ihnen gesetzten Kreditplafond schon erreicht haben, nicht mehr an die Kundschaft ausleihen könnten. Auf dem Hintergrund einer gesetzlichen Ermächtigung der Bundesbank zur Kreditplafondierung ließe sich möglicherweise die in Zeiten überbordender Konjunktur notwendige Begrenzung der Kreditexpansion bereits auf dem Wege einer freiwilligen Übereinkunft mit den Banken erzielen, denn unter diesen Umständen könnten die einzelnen Banken erwarten, daß sich auch die Konkurrenz an dieses Übereinkommen hält. Die Einfügung einer Ermächtigung zur Kreditplafondierung in das Bundesbankgesetz ist also trotz aller ihr bekanntermaßen anhaftenden Nachteile sicher dazu geeignet, den mit Recht vielfach als zu lang empfundenen „Bremsweg“ der Kreditpolitik zu verkürzen. Freilich dürfen von dem Instrument der Plafondierung auch keine Wunder erwartet werden. Einmal bedarf, wie erwähnt, die Plafondierung immer auch der Untermauerung durch eine entsprechende Liquiditäts- und Zinspolitik, zum anderen aber und vor allem müssen die Haushaltspolitik und die allgemeine Wirtschaftspolitik rechtzeitig in die gleiche Richtung zielend eingesetzt werden, damit die Kreditnachfrage als solche herabgemindert und damit die Plafondierung, die immer nur eine Übergangsmaßnahme sein kann, innerhalb relativ kurzer Frist wieder entbehrlich gemacht wird. Alles in allem steht die Bundesbank dem Vorschlag einer Kreditplafondierung also im Prinzip

positiv gegenüber, wenn sie auch der Meinung ist, daß in der derzeitigen Konjunkturphase dieses Instrument nicht mehr angewandt werden sollte.

Unter den übrigen Empfehlungen der erwähnten Gutachten zur Erweiterung des kreditpolitischen Instrumentariums ist vor allem die der Einbeziehung der Sozialversicherungsträger mit ihren flüssigen Mitteln in die Einlagepflicht nach § 17 des Bundesbankgesetzes von größerer Bedeutung. Die Bank begrüßt, daß die Anlagenpolitik der Sozialversicherungen erörtert wird, zumal sie selbst seit Jahren darauf dringt, daß die Anlagevorschriften namentlich der sozialen Rentenversicherungen für ihre Betriebsmittel und für ihr Rücklagevermögen den kreditpolitischen Erfordernissen besser angepaßt werden sollten. Allerdings sollte es nicht das Ziel der erwähnten Erweiterung des § 17 des Bundesbankgesetzes sein, die „flüssigen“ oder leicht flüssig zu machenden Gelder der Sozialversicherungen ganz oder auch nur teilweise zu zinsloser Einlage bei der Bundesbank heranzuziehen. Es würde vielmehr genügen vorzuschreiben, daß die Träger der Sozialversicherungen einen Teil ihres Geldvermögens in von der Bundesbank zu bestimmenden Formen anzulegen haben, sofern dies der Bank aus währungspolitischen Gründen erforderlich erschiene. Die Bank könnte dann mehr als bisher die Anlage dieser Mittel ihren kredit- und konjunkturpolitischen Absichten entsprechend beeinflussen.

Einlagepflicht für die Sozialversicherungen

#### *Die Erweiterung des finanzpolitischen Instrumentariums*

Die übrigen, in der Öffentlichkeit zur Diskussion gestellten Vorschläge zur Erweiterung des konjunkturpolitischen Instrumentariums betreffen hauptsächlich die öffentliche Finanzpolitik, die mehr als bisher in die Lage versetzt werden soll, den Konjunkturablauf durch einnahmen- und ausgabenpolitische Entscheidungen zu beeinflussen. Ziel dieser Vorschläge ist es, die öffentlichen Haushalte gesetzlich zu verpflichten, sich konjunkturpolitisch richtig zu verhalten und damit den Konjunkturablauf unmittelbar oder mittelbar zu beeinflussen. Gerade die Entwicklung im Jahre 1965, in dem ein beträchtlicher Ausgabenüberschuß entstand, der den konjunkturpolitischen Erfordernissen zuwiderlief, hat die Notwendigkeit antizyklischer Orientierung bei der Festlegung der Haushaltspläne der großen öffentlichen Haushalte und — fast noch mehr — bei ihrer Durchführung deutlich werden lassen. Es wäre allerdings verfehlt, wollte man den Grund für die finanzpolitische Fehlentwicklung im Jahre 1965 in erster Linie darin suchen, daß die öffentliche Finanzpolitik nicht über konjunkturpolitisch variierbare Instrumente verfügt. Entscheidend war vielmehr, daß bei einigen grundlegenden einnahmen- und ausgabenpolitischen Entschlüssen deren — an sich absehbare — konjunkturelle Konsequenzen nicht genügend berücksichtigt wurden.

Notwendigkeit einer antizyklischen Haushaltspolitik

Die Vorschläge, die in den beiden Gutachten zur Erweiterung der finanzpolitischen Instrumente gemacht werden und die sich die Bundesregierung teilweise zu eigen zu machen scheint, haben daher in erster Linie zum Ziel, die konjunkturpolitische Verantwortung der öffentlichen Haushaltsführung institutionell und gesetzlich zu verankern. Besonders wichtig erscheint dabei vom Standpunkt der Kreditpolitik aus, daß die öffentlichen Haushalte verpflichtet werden sollen, in der Schuldenpolitik die konjunkturellen Aspekte zu berücksichtigen. Bereits die auf freiwilliger Basis zustande gekommenen Kapitalmarktgespräche der großen öffentlichen Kreditnehmer am „Runden Tisch“ haben, wie weiter oben dargelegt, nicht unbeträchtliche, auch konjunkturell bedeutende Resultate gehabt. Die Koordinierung der öffentlichen Schuldenaufnahme wäre natürlich noch wesentlich wirkungsvoller, wenn sie sich auf gesetzlich geregelter Basis vollziehen würde, wie das insbesondere in dem Gutachten der Kommission für die Finanzreform vorgeschlagen wird.

Festlegung der konjunkturpolitischen Verantwortung

Eine Reihe anderer Empfehlungen zur Erweiterung des finanzpolitischen Instrumentariums zielt darauf ab, eine schnellere Reaktion der öffentlichen Finanzwirtschaft auf Konjunkturänderungen zu ermöglichen, sei es dadurch, daß die öffentlichen Einnahmen- oder Ausgabenpläne kurzfristig variiert würden, sei es dadurch, daß durch spezielle finanzpolitische Anreize oder Dämpfungsmaßnahmen die Nachfrage der Privaten kurzfristig beeinflußt werden soll. Vom Standpunkt der Kreditpolitik aus wäre eine solche Verfeinerung des Instrumentariums durchaus zu begrüßen.

Größere Elastizität bei finanzpolitischen Entscheidungen

Die kurzfristige Variierung von Steuersätzen würde z. B. die Möglichkeit eröffnen, die Steuerdeckungsquote (und damit umgekehrt die „Kreditfinanzierungsquote“) der öffentlichen Ausgaben in konjunkturpolitisch erwünschter Weise zu manipulieren. Allerdings läßt sich nicht verkennen, daß solchen Veränderungen der Steuer- oder Abschreibungssätze insoweit relativ enge Grenzen gesetzt sind, als die Steuereinnahmen in erster Linie der Deckung der Staatsausgaben dienen und die Abschreibungen das Einkommen möglichst exakt bestimmen helfen sollen. Im übrigen läge es nahe, vor der Einführung neuer, den Konjunkturablauf beeinflussender Instrumente alle jene staatlichen Maßnahmen auf ihre Berechtigung hin zu überprüfen, die sich bislang als stark prozyklisch erwiesen haben, z. B. die Zinssubventionen, die Gewährung niedrig verzinslicher staatlicher Darlehen und die Kumulierung verschiedener Steuervergünstigungen, wie sie nach wie vor — wenn auch zum Teil nicht mehr so umfangreich wie früher — namentlich für den Wohnungsbau und für die Landwirtschaft gewährt werden.

Vertrauen in den  
Geldwert

Auch ein reichhaltigeres konjunkturpolitisches Instrumentarium wird den Geldwert nur dann sichern helfen, wenn den finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen immer der feste Wille zur Preisstabilität zugrunde liegt. Dem würde es beispielsweise widersprechen, wenn die Ausgabenplanungen der staatlichen Haushalte auf Einnahmenschätzungen basieren würden, die ihrerseits „Inflationsraten“ enthalten, so daß inflatorisch bedingte Einnahmensteigerungen automatisch wieder verausgabt würden, obgleich konjunkturpolitisch eine antizyklische Verwendung, etwa durch Schuldentilgung, angezeigt erschiene. Jede institutionelle Ausweitung des Kalkulierens mit „Inflationsraten“ würde notwendigerweise die Preisstabilisierung erneut erschweren. Das gilt nicht zuletzt auch für die einkommenspolitischen Entscheidungen, die die Sozialpartner zu treffen haben. Die Chance, den Preisanstieg einzudämmen, verringert sich ganz entscheidend, wenn bei Lohnverhandlungen mit weiteren Preiserhöhungen gerechnet und hierfür bereits im voraus ein Ausgleich vereinbart wird. Die Erfahrung in anderen Ländern zeigt, daß die Verankerung eines automatischen Geldwertungsausgleichs — durch Index-Gleitklauseln u. a. m. — nicht geeignet ist, die damit verbundenen sozialpolitischen Absichten zu verwirklichen. Es dürfte gerade auch unter sozialen Aspekten weiterhin jede Mühe lohnen, bei allen wirtschaftspolitischen Maßnahmen dem Ziel der Wiedergewinnung der Preisstabilität den ersten Platz einzuräumen.

## II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik

### 1. Allgemeine Entwicklung der Weltwährungslage und des Welthandels

Festigung der inter-  
nationalen Währungs-  
lage...

Die internationalen Währungsbeziehungen haben im Berichtszeitraum Fortschritte in Richtung auf eine bessere Ordnung gemacht. Die Bedrohung des internationalen Währungsgleichgewichts und des Wechselkursgefüges durch die hohen Zahlungsbilanzdefizite der beiden großen *Reservewährungsländer USA und Großbritannien* hat sich erheblich vermindert. Beide Länder konnten 1965 ihre Zahlungsbilanzdefizite auf weniger als die Hälfte der jeweiligen Vorjahresdefizite verringern. Das Vertrauen in den Dollar, den Eckpfeiler des gegenwärtigen Golddevisenstandards, ist wieder gestärkt und dadurch das internationale Währungssystem gefestigt worden. Hierzu hat auch die Tatsache beigetragen, daß sich das Zinsgefälle zwischen den Vereinigten Staaten und anderen Industrieländern durch das starke Anziehen der Zinsen in Nordamerika besonders gegen Ende 1965 und in den ersten Monaten des laufenden Jahres zu normalisieren beginnt; damit sind neben den behördlichen Einwirkungen nun auch die Marktkräfte in den notwendigen Anpassungsprozeß zur Wiederherstellung des Kapital- und Währungsgleichgewichts zwischen Nordamerika und Europa eingeschaltet. Im übrigen hat zum ersten Mal seit 1958 die amerikanische Zahlungsbilanz im Berichtszeitraum nicht mehr zur Ausweitung der sog. „internationalen Liqui-

dität“ beigetragen; der US-Dollar, der in den vorangegangenen fünf Jahren mehr als die Hälfte des Zugangs an Weltwährungsreserven beigetragen hatte, ist 1965 als liquiditätsschöpfender Faktor weggefallen. Freilich steht diesen positiven Entwicklungen die Tatsache gegenüber, daß weder die Vereinigten Staaten noch Großbritannien ihre Zahlungsbilanzprobleme schon endgültig und überzeugend haben lösen können. Auch zeigt die seit Anfang 1965 fast ohne Unterbrechung anhaltende private Goldhortung, daß das Vertrauen in das gegenwärtige Weltwährungssystem, und insbesondere in den gegenwärtigen Goldpreis, keineswegs überall voll hergestellt ist.

Eindeutig gefestigt hat sich die Währungslage in *Europa*. Italien konnte nicht nur die Zahlungsbilanzkrise vom Frühjahr 1964 völlig überwinden, sondern entwickelte sich im Berichtszeitraum mit einem Zahlungsbilanzüberschuß von 1,6 Mrd Dollar sogar zu dem Land mit dem höchsten Überschuß in der Weltwirtschaft. Nicht nur in Italien, sondern auch in Frankreich hatte ein erfolgreiches Programm der Inflationsbekämpfung zu einer vorübergehenden Stagnation mit der Folge sehr hoher Zahlungsbilanzüberschüsse geführt. In beiden Ländern ist jedoch seit Frühjahr 1965 eine beachtliche Wiederbelebung der Konjunktur im Gange, in deren Gefolge sich die extremen Zahlungsbilanzüberschüsse wieder zurückzubilden beginnen. Das Gegenstück — und weltwirtschaftlich gesehen das Hauptgegengewicht — zu den hohen italienischen und französischen Überschüssen im Jahre 1965 bildete die Passivierung der deutschen Leistungsbilanz.

Die noch vor einem Jahr vielfach geäußerten Befürchtungen, die gleichzeitigen Bemühungen der beiden großen Reservewährungsländer um einen Abbau ihrer Devisendefizite müßten zu einer starken Dämpfung des *Welthandels*, wenn nicht sogar zu einer internationalen Deflationstendenz führen — zumal sie noch durch die dämpfenden Auswirkungen der binnenwirtschaftlichen Stabilisierungsprogramme Frankreichs und Italiens verstärkt wurden —, haben sich nicht bewahrheitet. Der Welthandel nahm 1965 um nicht weniger als 8 vH zu; damit wurde zwar nicht die ungewöhnlich hohe Zuwachsrate des Jahres 1964 (+ 13 vH) erreicht, die durch einmalige Sonderumstände aufgebläht worden war; aber die Expansion des Welthandels war 1965 immer noch wesentlich stärker als im Durchschnitt des vorangegangenen Jahrzehnts 1953–63 (+ 6,3 vH), das immerhin durch einen nahezu ununterbrochenen weltwirtschaftlichen Boom gekennzeichnet war. Auch die Tatsache, daß im abgelaufenen Jahr die „internationale Liquidität“, d. h. das Volumen der Weltwährungsreserven, verglichen mit den vorangegangenen Jahren statistisch nur noch wenig zunahm, hat sich keineswegs dämpfend auf Welthandel und Weltkonjunktur ausgewirkt, wenigstens nicht kurzfristig; dies steht im Gegensatz zu den Befürchtungen jener naiven Auffassungen, die einen direkten und kurzfristigen Zusammenhang zwischen der Entwicklung der sog. „internationalen Liquidität“ und dem Welthandel oder der internationalen Preisentwicklung annehmen. Daß der Welthandel trotz der starken Umschichtungen in den Zahlungsbilanzen führender Industrieländer seinen Aufschwung ungebrochen fortsetzen konnte, war nicht zuletzt der Tatsache zu verdanken, daß die Vereinigten Staaten die Verringerung ihres Zahlungsbilanzdefizits nicht zu Lasten ihrer Einfuhr, sondern ausschließlich durch Beeinflussung der Kapitalbilanz herbeiführten. Weniger erfreulich ist es, daß auch die *internationale Preisentwicklung* — unabhängig von den Entwicklungstendenzen der „internationalen Liquidität“ — weiterhin nach oben gerichtet war. Die fortschreitende Expansion der Weltindustrieproduktion und des Welthandels hat dazu geführt, daß seit 1964 auch die Rohstoffpreise, vor allem die NE-Metallpreise, eine nachhaltigere Tendenz nach oben aufweisen. Vorher hatten sie sich — wenn auch unter Schwankungen (z. B. während der Suezkrise) — ziemlich stabil auf dem Niveau gehalten, das sich 1953/54 nach dem Abklingen der Koreakrise und ihrer Folgen eingespielt hatte. Trotz der Preiserhöhungen in den letzten beiden Jahren waren 1965 die durchschnittlichen deutschen Einkaufspreise für Einfuhrgüter jedoch immer noch niedriger als vor 10 bis 12 Jahren, wie ja die internationalen Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise, und überhaupt die Preise der in den Welthandel eingehenden Güter, im Durchschnitt ungleich stabiler geblieben sind als die nationalen Preisniveaus.

... wenn auch noch keine endgültige Gesundung

Weiter steigender Welthandel

## 2. Konjunkturausgleich in Europa

Bundesrepublik  
importiert Stabilität...

Die Bundesbank war, wie im vorangegangenen „Allgemeinen Überblick“ näher ausgeführt wurde, im Berichtszeitraum der Sorge um die „importierte Inflation“ enthoben. Vielmehr wurden im abgelaufenen Jahr ihre Stabilisierungsbemühungen durch die außenwirtschaftliche Entwicklung sogar stark unterstützt. Die Passivierung der deutschen Leistungsbilanz im Jahre 1965 ist ein Maßstab für das Vorseilen der Nachfrageexpansion in der Bundesrepublik gegenüber dem Expansionstempo in der Umwelt. In ihr drücken sich also nicht nur die Nachfrageübersteigerung in der Bundesrepublik, sondern auch die Stabilisierungsbemühungen wichtiger Partnerländer aus. Zu dem „Import von Stabilität“ über das Defizit der Zahlungsbilanz haben freilich die Bemühungen der Reservewährungsländer um eine Wiedergewinnung ihres äußeren Gleichgewichts kaum beigetragen; im Gegenteil, der weiterhin stark expandierende amerikanische Markt übte 1965 sogar einen kräftigen Sog auf die deutsche Warenausfuhr aus (Steigerung der Warenausfuhr nach den Vereinigten Staaten um 20 vH), und gleichzeitig übertraf auch der — ebenfalls expansiv wirkende — Zufluß von amerikanischem Kapital in die deutsche Wirtschaft 1965 noch den des Jahres 1964. Um so stärker waren dagegen die stabilisierenden Einflüsse, die von den Stabilisierungsbemühungen in Italien und Frankreich auf die Bundesrepublik ausstrahlten. Der Übernachfrage in der Bundesrepublik standen in Italien und Frankreich nicht voll genutzte und sehr wettbewerbsfähige Kapazitäten gegenüber. Von der Verringerung des deutschen Handelsüberschusses um fast 5 Mrd DM im Jahre 1965 entfielen nicht weniger als 3,4 Mrd DM auf den Handelsverkehr mit diesen beiden Ländern. Umgekehrt war für die beiden EWG-Partner der kräftige Anstieg der deutschen Nachfrage — die deutsche Einfuhr aus Italien stieg 1965 um 47 vH, diejenige aus Frankreich um 25 vH — ein willkommener Antriebsfaktor für die dort stagnierende Konjunktur. Das Nachfrage- und Konjunkturgefälle war im vergangenen Jahr also der mit Abstand wichtigste handelsbestimmende Faktor. Die Erfahrungen des Jahres 1965 innerhalb der EWG zeigen, daß der in der Diskussion über die EWG-Integration so oft geforderte völlige Gleichlauf der Konjunktur in den Mitgliedsländern (unter dem Motto: „Harmonisierung der Konjunktur- und Währungspolitik“) nicht immer der Weisheit letzter Schluß zu sein braucht, ganz abgesehen davon, daß er kaum erreichbar erscheint, solange die öffentliche Finanzpolitik der Mitgliedsländer autonom bleibt. Gewiß kann ein inflatorischer Alleingang eines Mitgliedslandes auch die übrigen Mitgliedsländer leicht in unerwünschter Weise anstecken oder deren Stabilisierungsbemühungen durchkreuzen, wie das Beispiel Italiens im Jahre 1963 illustriert. Auf der anderen Seite kann, wie die Entwicklung im vergangenen Jahr gezeigt hat, ein unterschiedlicher oder sogar gegenläufiger Konjunkturverlauf in wichtigen Mitgliedsländern sowohl für das Land mit Übernachfrage in erwünschter Weise dämpfend, als auch für das Land mit Stagnations- oder Rezessionserscheinungen erwünscht stimulierend wirken. Das gleichzeitige Erreichen des Höhepunkts der Konjunktur (oder, mutatis mutandis, des Konjunkturtiefs) in eng miteinander verflochtenen wichtigen Handelspartnern könnte dagegen ein unerwünschtes Hochschaukeln der inflatorischen oder rezessiven Einflüsse bewirken. Freilich bleibt eine Harmonisierung auf der Basis der Stabilität sicherlich das Ideal und Fernziel für die EWG-Länder.

... und hilft Partner-  
ländern, ihre Stagnation  
zu überwinden

## 3. Internationale Währungs Kooperation zur Stützung des Pfundes

Zwar Besserung der  
britischen Zahlungs-  
bilanzlage...

Die Entspannung der internationalen Währungs- und Zahlungsbilanzsituation wurde im Berichtszeitraum vor allem dadurch gefördert, daß die akute *spekulative Pfundkrise*, die im Herbst 1964 ihren Höhepunkt erreicht und noch weit ins Jahr 1965 hinein gewirkt hatte, inzwischen weitgehend überwunden ist und daß in der Beseitigung des britischen Zahlungsbilanzungleichgewichts beachtliche Fortschritte erzielt wurden. So wurde das Defizit der grundlegenden britischen Zahlungsbilanz (laufende Posten und langfristiger Kapitalverkehr), das 1964 nicht weniger als 2,15 Mrd Dollar erreicht hatte, im Jahre 1965 auf 1,0 Mrd Dollar heruntergedrückt (vgl. Tabelle 1).

Tab. 1: Zahlungsbilanzentwicklung der Vereinigten Staaten, Großbritanniens und der EWG-Länder 1953—1965\*)

Mrd US-Dollar

Position	Jahresdurchschnitt 1953—56	Jahresdurchschnitt 1958—60	1961	1962	1963	1964	1965
<b>I. Vereinigte Staaten</b>							
1. Bilanz der laufenden Posten (ohne militärische Transaktionen) <sup>1)</sup>	+4,02	+4,26	+7,48	+6,83	+7,35	+9,78	+8,13
2. Bilanz der Regierungstransaktionen							
a) Militärische Transaktionen (Netto-Saldo)	-2,59	-2,88	-2,55	-2,42	-2,27	-2,06	-2,02
b) Auslandshilfe (abzügl. Rückzahlungen)	-2,05	-2,45	-2,78	-3,01	-3,58	-3,56	-3,39
zusammen (1 + 2)	-0,62	-1,07	+2,14	+1,40	+1,50	+4,16	+2,71
3. Kapitalbilanz <sup>2)</sup> (private Transaktionen)	-0,83	-2,66	-4,61	-4,47	-4,55	-7,40	-4,24
4. Gesamtbilanz („liquidity basis“) <sup>3)</sup>	-1,45	-3,72	-2,37	-2,20	-2,67	-2,80	-1,30
4a. Bilanz der „Offiziellen Reservetransaktionen“	-0,8 <sup>4)</sup>	-2,8	-1,3	-2,7	-1,98	-1,34	-1,30
4b. Veränderung der Netto-Auslandsposition der Währungsbehörden und des Bankensystems	.	.	-1,31	-2,59	-1,83	-1,24	-1,74
<b>II. Großbritannien</b>							
1. Bilanz der laufenden Posten	+0,23	+0,18	-0,04	+0,26	+0,29	-1,14	-0,38
2. Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	-0,49	-0,59	+0,22	-0,26	-0,45	-1,02	-0,61
3. „Grundlegende“ Zahlungsbilanz (1 + 2)	-0,26	-0,41	+0,18	0	-0,16	-2,15	-0,99
4. Saldo der Gesamtbilanz (= Balance of monetary movements)	-0,09	-0,07	+0,11	+0,25	-0,35	-2,09	-0,70
<b>III. EWG-Länder</b>							
1. Bilanz der laufenden Posten (einschl. Übertragungen)	+1,05	+2,72	+2,42	+0,83	+0,03	+0,42	+0,9 <sup>P)</sup>
2. Veränderung der offiziellen Brutto-Währungsreserven (einschl. IWF-Reservepositionen)	+1,16	+2,19	+2,17	+0,43	+1,48	+1,97	+0,94
<p><small>*) Das Jahr 1957 wurde ausgelassen, da seine Ergebnisse infolge der Suezkrise verzerrt sind. — <sup>1)</sup> Einschl. der Warenexporte, die durch Auslandshilfe finanziert wurden. — <sup>2)</sup> Einschl. nicht erfaßter Posten und statistischer Ermittlungsfehler. — <sup>3)</sup> Enthält außer den Posten 1), 2) und 3) die Abgabe nicht mobilisierbarer Regierungsschuldverschreibungen an fremde Staaten und internationale Hilfs-Organisationen sowie empfangene Vorauszahlungen für die Ausfuhr von Rüstungsgütern. — <sup>4)</sup> Jahresdurchschnitt 1954—56. — <sup>P)</sup> Vorläufig.</small></p>							

Trotz dieser Fortschritte kam es im Jahre 1965 noch mehrmals zu gefährlichen Schwächeanfällen des Pfundes, vor allem in den Sommermonaten. Zweimal mußten internationale Hilfsoperationen für die britische Devisenbilanz organisiert werden, an denen die Bundesbank mit beachtlichen Beträgen beteiligt war. Im Mai 1965 zog Großbritannien im Internationalen Währungsfonds (IWF) konvertierbare Währungen im Gesamtbetrag von 1,4 Mrd Dollar. Diese Ziehung diente in Höhe von 1,1 Mrd Dollar zur Abdeckung der kurzfristigen Notenbankkredite, die im Gefolge der dramatischen Hilfsoperation vom 25. November 1964 auf dem Höhepunkt der Pfundkrise für Großbritannien bereitgestellt worden waren; der Rest wurde zur Stärkung der britischen Währungsreserven verwendet. Nachdem Großbritannien im Dezember 1964 bereits 1 Mrd Dollar im IWF gezogen hatte, hat es damit seine Ziehungsmöglichkeiten im Rahmen seiner bisherigen Mitgliedsquote im IWF<sup>1)</sup> praktisch erschöpft. Über die Finanzierung beider britischer IWF-Ziehungen, ebenso über die Rolle, welche die Bereitstellung von DM dabei gespielt hat, gibt Tabelle 2 in großen Zügen Auskunft. Die Riesensumme von 2,4 Mrd Dollar, die von Großbritannien insgesamt gezogen wurde, wurde vom Fonds durch Heranziehung der verschiedensten Mittel finanziert. Nur ein Drittel des Gesamtbetrags, nämlich 820 Mio Dollar, entnahm er aus seinen normalen Währungsbeständen, die aus Mitgliedssubskriptionen herrühren. Währungen im Gegenwerte von 650 Mio Dollar beschaffte er sich durch Verkauf von Gold, wovon die Bundesbank aus den beiden Transaktionen zusammen rund 225 Mio Dollar erhielt. Diese Goldabgabe des Fonds an die nationalen Goldreserven war besonders willkommen in einer Zeit, in welcher der Zugang an Gold aus

... doch blieb das Pfund noch in der Gefahrenzone

<sup>1)</sup> Die allgemeine Quotenerhöhung im IWF, über die bereits im Geschäftsbericht für 1964 (S. 39) berichtet worden war, wurde im Februar 1966 mit Zustimmung der 1965 festgesetzten qualifizierten Mehrheit an Mitgliedsländern endgültig beschlossen. Im Rahmen dieser Quotenerhöhung haben sich für Großbritannien ab März dieses Jahres die Ziehungsmöglichkeiten im IWF um rund 500 Mio Dollar erhöht.

der Neuproduktion und aus russischen Verkäufen weitgehend durch die Goldhortung absorbiert wurde und nicht in die nationalen Goldreserven gelangte. Den größten Anteil an der Finanzierung der England-Ziehung hatten Sonderkredite der Mitgliedsländer der Zehner-Gruppe an den IWF im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV). Hierdurch wurden insgesamt 930 Mio Dollar in verschiedenen Währungen aufgebracht, darunter in deutscher Währung 1 390 Mio DM im Gegenwert von 347,5 Mio Dollar. Durch diese DM-Hingabe an den IWF hat die Bundesbank für den Bedarfsfall ein quasi-automatisches Ziehungsrecht auf den Fonds in dieser Höhe erworben; dieses wird, da es die deutsche Reserveposition im IWF erhöht, unter den Währungsreserven der Bundesbank geführt.

Tab. 2: Finanzierung der britischen Ziehungen auf den IWF vom 2. 12. 1964 und 25. 5. 1965

Mio US-Dollar (Gegenwert)

Verwendete Währungen	Aufbringung der Mittel			Gesamt 4 = 1+2+3
	aus IWF-Beständen	aus Sonderkrediten an den IWF im Rahmen der AKV	durch Goldverkäufe des IWF	
	1	2	3	
I. Ziehung vom Dezember 1964:				
Sämtliche Währungen	345	405	250	1 000
darunter: Deutsche Mark	—	180	93	273
II. Ziehung vom Mai 1965:				
Sämtliche Währungen	475	525	400	1 400
darunter: Deutsche Mark	12,5	167,5	132,5	312,5
III. Britische Ziehungen 1964/65 auf den IWF insgesamt				
Sämtliche Währungen	820	930	650	2 400
darunter: Deutsche Mark	12,5	347,5	225,5	585,5

Die *Allgemeinen Kreditvereinbarungen*, deren Nutzen für den IWF in diesen beiden Hilfsoperationen für Großbritannien evident geworden ist, sind durch einen Beschluß der Zehner-Gruppe und einen gleichlautenden Beschluß des Exekutivrats des IWF vom Oktober 1965 um weitere 4 Jahre über ihren ersten Ablauftermin vom Oktober 1966 hinaus verlängert worden; dabei wurde vereinbart, daß nach zwei Jahren jedes Land eine Überprüfung der Vertragsbestimmungen verlangen kann.

Rückendeckung für  
das Pfund durch  
internationale  
Währungskooperation

Während die Hilfsoperation des IWF im Mai 1965 nicht einer akuten Pfundkrise entsprang, sondern der finanziellen Bereinigung und Konsolidierung der bilateralen Notenbankhilfen aus der Krisenzeit von November 1964 bis Februar 1965 diente, setzte um die Jahresmitte ein erneuter ernsthafter Schwächeanfall des Pfundes ein, der eine weitere Stützungsaktion erforderlich machte. Anfang September 1965 vereinbarten die Notenbanken der Länder der Zehner-Gruppe (ohne Beteiligung Frankreichs), denen sich außerdem die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und die Österreichische Nationalbank anschlossen, der Bank von England bilaterale kurzfristige Kreditlinien (Standby-Fazilitäten) in erheblichen Größenordnungen zu eröffnen. Diese Kreditlinien brauchten, mit Ausnahme einer bereits vorher gewährten amerikanischen Sonderkreditlinie und einer nur ganz vorübergehend benutzten weiteren Kreditlinie, seitens der englischen Währungsbehörden nicht in Anspruch genommen zu werden. Ihr bloßes Vorhandensein genügte, das akute Mißtrauen in das Pfund zu beseitigen. Sofort nach der Bekanntgabe der gemeinsamen Notenbank-Aktion trat auf den Devisenmärkten eine geradezu erstaunliche Wendung ein. In den darauffolgenden Monaten bis Anfang Februar 1966 gewann die Bank von England annähernd ebenso viele Devisen zurück, wie sie im Frühjahr und Sommer 1965 verloren hatte. Die im September 1965 eröffneten Notenbank-Kreditlinien waren ursprünglich bis Mitte März 1966 befristet. Sie wurden inzwischen erneut verlängert, nicht weil dies zur weiteren Stützung der britischen Zahlungsbilanz unbedingt erforderlich erschien, sondern vielmehr, um dem Pfund in seiner

Funktion als internationale Reserve- und Handelswährung eine allgemeine Rückendeckung zu geben.

Die immer wieder auftretenden Schwierigkeiten des Pfundes haben zwei Ursachen. Die eine resultiert aus der Zahlungsbilanzschwäche Großbritanniens, die andere aus der Stellung des Pfundes als Handelswährung für einen beträchtlichen Teil des Welthandels und als Reservewährung für die Länder des Sterlingblocks. Mit seinem Zahlungsbilanzdefizit muß Großbritannien aus eigener Kraft fertig werden. Die Schwierigkeiten, die sich aus der geschichtlich überkommenen Stellung des Pfundes als wichtiger internationaler Handels- und Reservewährung ergeben können, sind nicht nur eine nationale britische Angelegenheit, sondern auch eine Angelegenheit von internationalem Interesse. Die Währungsreserven Großbritanniens sind relativ gering, gemessen an den Sterling-Verpflichtungen, die aus der Vergangenheit resultieren und die einen wesentlichen Bestandteil der Weltwährungsreserven darstellen. Ein Zusammenbruch des Reservewährungssystems des Pfundes würde dem internationalen Währungssystem und der Weltwirtschaft großen Schaden zufügen. Im Interesse der Aufrechterhaltung der bestehenden Weltwährungsreserven ist es von erheblicher Bedeutung, daß auch diesem Problem innerhalb oder außerhalb der Bestrebungen zur Reform des internationalen Währungssystems Aufmerksamkeit geschenkt wird.

#### 4. Licht und Schatten in der amerikanischen Zahlungsbilanzentwicklung

Die weitaus wichtigste Voraussetzung für eine Stabilisierung der internationalen Währungslage war und bleibt freilich die völlige Wiederherstellung des Gleichgewichts in der Zahlungsbilanz des anderen Reservewährungslandes, nämlich der Vereinigten Staaten. Hier zeichneten sich im Berichtszeitraum Licht und Schatten ab. Das Gesamtdefizit nach der gebräuchlichsten der verschiedenen amerikanischen Zahlungsbilanzdefinitionen, nämlich berechnet auf „Liquiditätsbasis“<sup>1)</sup>, ging von 2,8 Mrd Dollar im Jahre 1964 auf 1,3 Mrd Dollar im Jahre 1965 zurück. Da in dem letzteren Betrag ein mehr rechnerischer Passivposten von rund einer halben Mrd Dollar durch Umwandlung eines Teils des britischen Regierungsbesitzes an amerikanischen Wertpapieren in kurzfristige US-Schuldtitel steckt, würde nach Ausklammerung dieses einmaligen Sonderfaktors das statistische Zahlungsbilanzergebnis des abgelaufenen Jahres sogar noch günstiger aussehen. Diese Verbesserung der Gesamtbilanz ist jedoch so gut wie ausschließlich durch eine Umkehrung der Geldbewegungen im Bankensektor sowie durch erhebliche Repatriierungen von kurzfristigen Guthaben im Unternehmungsbereich und bei Finanzinstitutionen außerhalb des Bankenbereichs erzielt worden. Im Vergleich zu 1964 trat allein im Bankensektor eine Verbesserung um mehr als 2½ Mrd Dollar ein: Während nämlich 1964 die kurz- und langfristigen Mehrausleihungen der amerikanischen Banken ans Ausland die Rekordsumme von fast 2½ Mrd Dollar erreicht hatten, war im Jahre 1965 per Saldo eine Repatriierung von Bankgeldern in Höhe von 0,1 Mrd Dollar zu verzeichnen. Diese Umkehr der Geldbewegungen ging weit über das Ergebnis hinaus, das nach den im Februar 1965 erlassenen Richtlinien des Federal Reserve Board zur „freiwilligen Selbsteinschränkung“ zu erwarten gewesen wäre; danach war für das Jahr 1965 eine Netto-Expansion der Bankausleihungen ans Ausland um 5 vH über dem Ende 1964 erreichten Stand zugelassen, was eine Netto-Kapitalausfuhr im Bankensektor von rd. ½ Mrd Dollar ermöglicht hätte.

Im Gegensatz zu dieser durchschlagenden Besserung im Finanzsektor war sowohl in der amerikanischen *Handelsbilanz* als auch bei den *Direktinvestitionen* der amerikanischen Wirtschaft im Ausland eine erhebliche Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen. Unter dem Einfluß der außerordentlich starken Expansion der amerikanischen Binnenwirtschaft, verstärkt durch einige Sonderfaktoren (ungewöhnlich hohe Stahleinfuhren wegen drohenden Stahlstreiks usw.), nahm die amerikanische Wareneinfuhr 1965 um nicht weniger als 14 vH zu, während die Ausfuhr

Starke Besserung im kurzfristigen Kapitalverkehr der USA ...

... teilweise wettgemacht durch Verschlechterung der laufenden Posten

<sup>1)</sup> Veränderungen der offiziellen Währungsreserven und der liquiden Dollarverschuldung gegenüber dem Ausland (sowohl gegenüber offiziellen ausländischen Stellen als auch gegenüber Banken und Privaten).

gleichzeitig nur um 4 vH gesteigert werden konnte. Die Verschlechterung der Handelsbilanz um rund 1,8 Mrd Dollar führte zu einer fast ebenso hohen Verschlechterung der Bilanz der laufenden Posten. Der außergewöhnlich hohe Überschuß der Handelsbilanz des Jahres 1964 konnte also im abgelaufenen Jahr nicht voll aufrechterhalten werden, wenngleich sich der 1965 erzielte Überschuß der Leistungsbilanz im Vergleich zu den früheren Jahren bis einschließlich 1963 immer noch sehen lassen kann (vgl. Tabelle 1). In der Verringerung des Handelsbilanzüberschusses kommt keine Verschlechterung der kostenmäßigen Wettbewerbsposition der amerikanischen Wirtschaft im Berichtszeitraum zum Ausdruck, sondern — abgesehen von den erwähnten Sonderumständen — vor allem das veränderte Nachfragegefälle zwischen den Vereinigten Staaten und den übrigen Industrieländern; zum ersten Mal seit längerer Zeit ist 1965 die Gesamtnachfrage in den Vereinigten Staaten nennenswert stärker gestiegen als im Durchschnitt der übrigen OECD-Mitglieder. Die Wettbewerbsposition der Vereinigten Staaten im Verhältnis zu den übrigen Industrieländern hat sich nach Schätzungen des IWF-Sekretariats, gemessen an den Arbeitskosten (Lohnkosten je produzierter Einheit), von 1960 bis 1964 um etwa 15 vH verbessert. Auch im Berichtszeitraum hat sich diese Verbesserung noch fortgesetzt (vgl. Tabelle 3). Mit dem Eintritt in die Zone der Vollbeschäf-

Tab. 3: Veränderungen der Arbeitskosten je produzierter Einheit in der verarbeitenden Industrie  
Jahresraten in vH  
(auf 0,5 vH auf- bzw. abgerundet)

Jahresdurchschnitt	Vereinigte Staaten	Bundesrepublik	Japan	Großbritannien	Kanada	Frankreich	Italien
1958—64 <sup>1)</sup>	0	+3	+1½	+2	+½	+4	+4
1965 gegenüber 1964 <sup>2)</sup>	0	+5½	+5	+5½	+1½	+1	-3½

*Quelle:* OECD; für Bundesrepublik eigene Berechnung der Bundesbank. — <sup>1)</sup> In nationalen Währungen gerechnet. Wird die Auswirkung von Wechselkursänderungen auf den internationalen Kostenvergleich mit berücksichtigt, so ergeben sich folgende Werte für den Jahresdurchschnitt der Jahre 1958—64: Bundesrepublik Deutschland + 4 vH; Frankreich + 1 vH; Kanada — 1½ vH. — <sup>2)</sup> Jeweils letzte verfügbare drei Monate des Jahres 1965 verglichen mit derselben Zeit des Vorjahres; für Bundesrepublik: Durchschnitt 1965 gegenüber Durchschnitt 1964.

tigung und der Vollausslastung der Produktionskapazitäten, zusammen mit den materiellen und psychologischen Auswirkungen des Vietnam-Konflikts auf die amerikanische Wirtschaft, wird es allerdings auch in den Vereinigten Staaten immer schwieriger, die seit 1959 gewährte Stabilität der Arbeitskosten je Produktionseinheit und der Industriepreise aufrechtzuerhalten. So sind seit Mitte 1965 in den Vereinigten Staaten zum ersten Mal seit vielen Jahren auch die Industriepreise in eine langsame Aufwärtsbewegung auf breiter Front geraten, wobei es sich vorwiegend um eine nachfragebedingte, weniger um eine kostenbedingte Aufwärtsbewegung handelt. Diese Entwicklung kann von der übrigen Welt nur mit Sorge betrachtet werden. Denn erstens werden dadurch die Bemühungen der amerikanischen Behörden um baldige völlige Ausmerzungen des Defizits der Zahlungsbilanz erschwert; die Beseitigung des amerikanischen Defizits aber ist eine der wichtigsten Voraussetzungen für eine Stabilisierung der internationalen Zahlungsbilanz- und Währungsbeziehungen überhaupt. Zweitens ist es für die übrigen Industrieländer, insbesondere diejenigen Kontinentaleuropas, von größter Bedeutung, ob es der führenden Volkswirtschaft der westlichen Welt gelingt, auch in einer Periode der Vollbeschäftigung eine relative Preisstabilität aufrechtzuerhalten, an der sich die übrigen durch feste Wechselkurse mit dem Dollar verbundenen Länder à la longue orientieren können. Sollte den Vereinigten Staaten die Aufrechterhaltung einer mindestens ungefähren Preisstabilität auf die Dauer nicht gelingen, so stünden die übrigen Industrieländer immer wieder vor der Aussicht, unter dem System der festen Wechselkurse eine weitere unerwünschte „Anpassung nach oben“ vornehmen zu müssen, ohne daß ein Ende dieses Prozesses abzusehen wäre. Dies könnte auf die Dauer das System der festen Wechselkurse diskreditieren.

Die Verringerung des Überschusses der amerikanischen Handels- und Leistungsbilanz im Jahre 1965 ist von manchen Seiten, insbesondere von akademischen Kritikern der amerikanischen Zahlungsbilanzpolitik (wie z. B. dem einflußreichen französischen Nationalökonom Prof. Rueff) in

Drosselung des  
amerikanischen  
Kapitalexports...

unmittelbaren Zusammenhang mit der *Drosselung des amerikanischen Kapitaleports* durch die verschiedenen Maßnahmen der amerikanischen Zahlungsbilanzpolitik der Jahre 1964/65 gebracht worden. Es wurde darin ein Experimentalbeweis der sog. Bumerang-Theorie von der unmittelbaren Rückwirkung des Kapitaleports auf die Handelsbilanz gesehen. Allerdings wäre es von vornherein etwas verwunderlich, wenn die Begrenzung der amerikanischen Kapitalausfuhren in diesem Fall so überaus prompt auf die Handelsbilanz zurückgewirkt hätte, nachdem früher im umgekehrten Fall die starke Ausweitung der amerikanischen Kapitalausfuhren keineswegs ebenso prompt in Richtung auf eine Erhöhung der amerikanischen Warenüberschüsse gewirkt hatte. Bei näherem Zusehen aber sprechen vor allem zwei Tatsachen gegen den behaupteten unmittelbaren Zusammenhang von Drosselung der amerikanischen Kapitalausfuhr und Verminderung des Handelsbilanzüberschusses: Einerseits ist der Hauptgrund für die letztere die außergewöhnlich starke Expansion der Einfuhr gewesen, die sich mühelos mit der starken Expansion der amerikanischen Binnenkonjunktur sowie mit Sonderumständen wie dem vorübergehenden Emporschnellen der Stahleinfuhr erklären läßt, Umständen also, die sich nicht auf die Drosselung der amerikanischen Kapitalausfuhr zurückführen lassen. Andererseits haben die amerikanischen Maßnahmen, was von den Kritikern meist übersehen wird, im Jahre 1965 gar nicht zu einer Verminderung jener Kapitalausfuhren geführt, bei denen allenfalls noch ein direkter oder indirekter Zusammenhang mit der Warenausfuhr angenommen werden kann. So waren trotz der Zinsausgleichssteuer und der Selbstbeschränkungsmaßnahmen bei den Direktinvestitionen im Ausland die privaten langfristigen Kapitalausfuhren insgesamt im Jahre 1965 ungefähr ebenso hoch wie im Vorjahr. Insbesondere lagen die Direktinvestitionen der amerikanischen Unternehmungen im Ausland, soweit ihre Finanzierung nicht aus im Ausland verdienten oder aufgenommenen Mitteln, sondern unter Belastung der amerikanischen Zahlungsbilanz vorgenommen wurde, mit 3,3 Mrd Dollar 1965 um 0,9 Mrd Dollar höher als im Vorjahr; insofern war den Bemühungen der amerikanischen Regierung um eine freiwillige Selbstbeschränkung dieser Auslandsinvestitionen 1965 keinerlei Erfolg beschieden. Ebenso waren die Neu-Emissionen ausländischer Wertpapiere auf dem amerikanischen Kapitalmarkt noch etwas höher als 1964. Nur die langfristigen Ausleihungen amerikanischer Banken im Ausland gingen infolge der Selbstbeschränkungsmaßnahmen zurück.

Die Verbesserung der amerikanischen Kapitalbilanz beruhte, wie bereits oben erwähnt, eben gänzlich auf dem Umschwung der kurzfristigen Kapitalbewegungen im Finanzsektor. Gerade auf diesem Gebiet ist aber der Zusammenhang mit der Warenbilanz im Sinne des oben erwähnten angeblichen „Bumerang-Effekts“ besonders lose, wenn nicht sogar ganz unwahrscheinlich. Dies trifft um so mehr zu, als, wie noch zu zeigen sein wird, der Ausfall amerikanischer kurzfristiger Gelder auf den internationalen Finanzmärkten im Berichtszeitraum durch ähnliche Gelder anderer Herkunft voll ausgeglichen, ja sogar überkompensiert wurde. Im übrigen darf nicht übersehen werden, daß die Drosselung der kurzfristigen Kapitalausfuhr, der einzige bisherige klare Erfolg der amerikanischen Maßnahmen, im Verlauf des Jahres 1965 immer weniger auf den Selbstbeschränkungsmaßnahmen und *immer stärker auf dem Wirken der Marktkräfte* beruhte. Die starke Erhöhung der amerikanischen Zinssätze im kurzfristigen Sektor, die im Berichtszeitraum durch eine Erhöhung des amerikanischen Diskontsatzes von 4 auf 4½% bekräftigt wurde, bei den meisten kurzfristigen Sätzen aber innerhalb eines Jahres über 1 Prozent hinausging, machte sich ebenso bemerkbar wie die gegen Ende 1965 und Anfang 1966 immer stärker fühlbare Verknappung der Finanzierungsmittel auf den amerikanischen Märkten selbst. Diese Entwicklung erklärt es auch, warum die amerikanischen Banken von der ihnen gebotenen Möglichkeit, im Jahre 1965 ihre Gesamtausleihungen ans Ausland um 0,5 Mrd Dollar (netto) zu erhöhen, gar keinen Gebrauch machten, vielmehr einen Teil ihrer früheren Ausleihungen sogar ersatzlos auslaufen ließen, also per Saldo Geld repatriierten. Es ist anzunehmen, daß bei Fortdauer dieser monetären Anspannung die amerikanischen Banken auch im Jahre 1966 keineswegs vollen Gebrauch von den ihnen unter den Selbstbeschränkungsmaßnahmen gewährten Möglichkeiten zu Auslandsausleihungen (gestattete Netto-Kapitalausfuhr rd. 0,7 Mrd Dollar) machen werden.

... neuerdings auch durch Marktkräfte

Die einseitige Konzentration der Verbesserung der amerikanischen Zahlungsbilanz auf den kurzfristigen Finanzsektor im Jahre 1965 war unzweifelhaft die für die Weltwirtschaft am wenigsten störende Art, dem Zahlungsbilanzgleichgewicht näher zu kommen. Aber sie war andererseits mindestens teilweise, vor allem soweit es sich um die Repatriierung von kurzfristigen Geldern der amerikanischen Finanzinstitute und Unternehmungen handelte, ein einmaliger und nicht ohne weiteres wiederholbarer Vorgang. Eine weitere Verbesserung der amerikanischen Zahlungsbilanz — die sich die amerikanische Regierung als festes und vordringliches Ziel gesetzt hat — kann nun nur noch von einer Verbesserung der grundlegenden Zahlungsbilanzelemente, d. h. einer Verbesserung der Leistungs- oder der langfristigen Kapitalbilanz erwartet werden. Die amerikanischen Behörden erhoffen sich für 1966 vor allem eine Verringerung der Zahlungsbilanzbelastung aus den Direktinvestitionen der amerikanischen Unternehmungen im Ausland. Nach den im Dezember 1965 verschärfte Richtlinien für die freiwillige Selbstbeschränkung sollen die letzteren, soweit sie die amerikanische Zahlungsbilanz belasten, 1966 um fast 1 Mrd Dollar niedriger gehalten werden als im vorangegangenen Jahr. Freilich würden sie auch bei der vollen den Richtlinien entsprechenden Reduktion immer noch ungefähr ebenso hoch sein wie im Jahr 1964 und um etwa ein Drittel höher als im Durchschnitt der Jahre 1960 bis 1963.

### 5. Auswirkung der Zahlungsbilanzmaßnahmen auf die internationalen Geld- und Kapitalmärkte

Diese Relationen im Vergleich zu früheren durchaus „normalen“ Jahren muß man sich vor Augen halten, wenn man die weltwirtschaftliche Bedeutung der amerikanischen Zahlungsbilanzpolitik richtig beurteilen will. Kritiker haben in diesem Zusammenhang, ebenso wie im Zusammenhang mit den schweizerischen und deutschen Maßnahmen zur Bremsung der Kapitaleinfuhren, von einer beginnenden „Desintegration des internationalen Kapitalverkehrs“ gesprochen. Hinsichtlich der bisherigen Auswirkungen dieser Maßnahmen darf aber folgendes nicht übersehen werden:

1. Die Ausfuhr von amerikanischem langfristigen Privatkapital hat trotz der behördlichen Begrenzungsmaßnahmen 1964 und 1965 mit jeweils rund  $4\frac{1}{2}$  Mrd Dollar einen *Rekordstand* erreicht, der *weit über dem Stand zu Beginn der sechziger Jahre* liegt (1960—62 zwischen  $2\frac{1}{2}$  und 3 Mrd Dollar). Dabei richtete sich ein erheblicher Teil dieser Kapitalausfuhren in europäische Industrieländer, wo sie angesichts der dort herrschenden Überbeschäftigung geeignet waren, die Inflationstendenzen noch weiter anzuschüren. Unter diesen Umständen läßt sich durchaus die Ansicht vertreten, daß eine Begrenzung der allzu ungestüm expandierenden amerikanischen Kapitalausfuhren nicht nur im Interesse des amerikanischen Zahlungsbilanzgleichgewichts, sondern der internationalen Währungsstabilität überhaupt angebracht, ja unvermeidlich war.

2. Die gesamte Kapitalausfuhr der Industrieländer in die besonders kapitalbedürftigen Länder, nämlich *in die Gruppe der nicht der OECD angehörenden Länder*, hat nach Zusammenstellungen des OECD-Sekretariats im Jahre 1965 nicht abgenommen, sondern ist trotz einer Reihe von hemmenden Umständen sogar noch etwas über den Stand des Vorjahres hinaus *angewachsen*.

3. *Die internationalen Finanzmärkte haben 1965 eine erstaunliche Elastizität bewiesen*. Sie haben die Begrenzung der amerikanischen Kapitalausfuhren — soweit diese bisher überhaupt in Erscheinung trat — durch Bereitstellung von Mitteln aus anderen Quellen weitgehend aufgefangen. Auch die plötzliche Verstärkung der Kapitalnachfrage seitens der deutschen Wirtschaft im Ausland wurde von den internationalen Kreditmärkten reibungslos, ja unter dem Gesichtspunkt einer wirklichen Bundesbankpolitik eher allzu reibungslos, befriedigt. Diese Elastizität der internationalen Finanzmärkte zeigte sich sowohl im langfristigen als auch im kurzfristigen Bereich.

Im *langfristigen Bereich* hat die Beschränkung des Zutritts von Ausländern zum amerikanischen Emissionsmarkt und die Verweisung der amerikanischen Unternehmungen auf teilweise Finanzierung im Ausland mit dazu beigetragen, daß der *Markt für Auslandsemissionen* in Europa innerhalb weniger Jahre einen beachtlichen Aufschwung nahm (vgl. Tabelle 4). Während bis 1963 Aus-

Internationaler Kapitalverkehr trotz amerikanischer Beschränkungen unverändert hoch

Euro-Anleihemarkt springt in die Bresche

Tab. 4: Neue Auslands-Emissionen  
Mio Dollar (abgerundete Werte)

Emissionsländer	1963	1964	1965
Vereinigte Staaten	1 250	1 060	1 200
Kanada	—	—	20
Europa	440	970	1 300
davon:			
a) Nationale Emissionsmärkte (darunter DM-Emissionen)	320 (40)	430 (220)	540 (320)
b) Euro-Anleihemarkt*)	120	540	760
Gesamt	1 690	2 030	2 520

Quelle: OECD. — \*) Ohne DM-Emissionen, die ab 1964 einen Teil des Euro-Marktes bilden.

landsanleihen nur auf wenigen europäischen Märkten, in der Hauptsache in der Schweiz und in den Niederlanden, und auf beiden Märkten nur in begrenztem Umfang, plaziert werden konnten, haben sich seit 1964 zwei neue bedeutende Märkte für Auslandsanleihen entwickelt: Einerseits der Markt in DM-Auslandsanleihen unter maßgebender Beteiligung von deutschen Banken oder Bankenkonsortien, andererseits ein Anleihemarkt in Fremdwährungen, hauptsächlich in US-Dollar, aber auch in Rechnungs-Einheiten (nach Art der früheren EZU-Rechnungseinheit) oder in „Ausländer-Sterling“ (mit DM-Optionsklausel). Dieser Anleihemarkt in Fremdwährungen, der hauptsächlich in London oder Luxemburg domiziliert, stellt einen Euro-Emissionsmarkt par excellence dar, insofern als er nur sehr lose mit den nationalen Emissionsmärkten in Europa zusammenhängt; er appelliert hauptsächlich an internationale Kapitalien der verschiedensten Art, vielfach an solche, die über Schweizer Konten dirigiert werden, und ist teilweise an die Stelle des Schweizer Marktes für Auslandsanleihen getreten, der im Berichtszeitraum behördlich eingeeignet war. Die Emittenten auf diesen verschiedenen europäischen Anleihemärkten für Auslandsemissionen waren bisher vorwiegend europäische Anleihenehmer, einschließlich europäischer Gemeinschaftsinstitutionen, wie der Europäischen Investitionsbank und der Hohen Behörde der Montan-Union in Luxemburg. Doch haben in zunehmendem Umfang auch außereuropäische Anleihenehmer von diesen Emissionsmöglichkeiten profitieren können. So wurden im Jahre 1965 230 Mio Dollar von Nicht-OECD-Ländern (einschließlich internationaler Institutionen außerhalb Europas) plaziert, ferner 40 Mio Dollar von Japan; seit Juni 1965 treten vor allem auch amerikanische Unternehmungen immer stärker als Emittenten auf, und zwar bis Jahresende im Umfang von nicht weniger als 340 Mio Dollar, denen allein in den ersten drei Monaten des neuen Jahres weitere amerikanische Plazierungen von zusammen rund 300 Mio Dollar folgten.

Von den nationalen Märkten für Auslandsanleihen ist der deutsche Markt der weitaus bedeutendste in Europa geworden. Während auf dem Markt für DM-Auslandsanleihen in der ganzen Nachkriegszeit bis einschließlich 1963 nur insgesamt 640 Mio DM plaziert werden konnten, waren es allein in den beiden Jahren 1964 und 1965 zusammen rund 2,2 Mrd DM. Diese Entwicklung ist allerdings weniger ein Reflex der amerikanischen Drosselungsmaßnahmen; sie steht vielmehr in unmittelbarem Zusammenhang mit der Einführung der Kuponsteuer in der Bundesrepublik, die im März 1964 angekündigt wurde und im März 1965 in Kraft trat. Da die Anleihe-Emissionen ausländischer Emittenten auf dem deutschen Markt von der Kuponsteuer nicht betroffen sind, entwickelten sich derartige DM-Auslandsanleihen als bevorzugtes Anlagepapier solcher Ausländer, die ein Interesse an hochverzinslichen Anlagen in der als besonders sicher geltenden DM-Währung haben. Heute kann der Markt für DM-Auslandsanleihen weitgehend als Bestandteil des allgemeinen Euro-Anleihemarkts angesehen werden. Die Zinsentwicklung am DM-Auslandsmarkt hat sich auch immer mehr an diejenige des übrigen Euro-Anleihemarkts angeglichen und weitgehend von der Zinsentwicklung am innerdeutschen Anleihemarkt losgelöst. Zu Beginn des Jahres 1966 mußten erstklassige ausländische Emittenten von DM-Titeln einen

Aufschwung des  
Marktes für  
DM-Auslandsanleihen

... aber nur in be-  
schränktem Umfang

Effektivzins von etwa 6,5% bieten, während gleichzeitig die Rendite für neue deutsche Regierungsanleihen bei etwa 7,4% lag. Bei einem derartigen Zinsabstand ist naturgemäß das Interesse inländischer deutscher Kapitalanleger an Auslandsanleihen in DM immer geringer geworden; diese werden neuerdings ganz überwiegend von ausländischen Interessenten gezeichnet, während 1964 noch schätzungsweise zwei Fünftel der in der Bundesrepublik emittierten DM-Auslandsanleihen von Inländern gekauft worden waren. Wenn sich die Renditen für Emissionen am Euro-Markt von Anfang 1965 bis Anfang 1966 je nach Anleihe-Typen um 0,3 bis 1% erhöhten, und wenn sich in den ersten Monaten des laufenden Jahres auf diesem Markt ausgesprochene Stauungserscheinungen einstellten, so spiegelt das weniger irgendwelche Tendenzen auf den nationalen Kapitalmärkten Europas, als in der Hauptsache die Tatsache wider, daß immer mehr Bewerber um die doch relativ begrenzten Mittel des Euro-Anleihemarkts auftreten. Die Begrenztheit der für solche Auslandsemissionen verfügbaren Mittel läßt sich unschwer daraus erklären, daß der Euro-Anleihemarkt nur sehr lose mit den hauptsächlichen Quellen des europäischen Kapitalangebots verbunden ist, sei es weil in wichtigen Ländern die Kapitalausfuhr für diese Zwecke nicht gestattet ist, sei es weil in dem einzigen größeren Land mit völliger Kapitalausfuhrfreiheit, der Bundesrepublik, die Zinsen am inneren Anleihemarkt sehr viel höher sind, sei es schließlich, weil die großen Kapitalsammelstellen der europäischen Länder an der Übernahme solcher Titel durch gesetzliche Anlagevorschriften und administrative Hemmnisse, die dem Erwerb von Fremdwährungstiteln entgegenstehen, gehindert sind. Der Euro-Anleihemarkt ist also — im Gegensatz zu der landläufigen Meinung vor allem in Amerika — keineswegs repräsentativ für die europäischen Kapitalmärkte im allgemeinen.

Die amerikanischen Maßnahmen zur Begrenzung der Kapitalausfuhr haben insbesondere die amerikanischen Gesellschaften immer stärker auf die Finanzierung ihrer Auslandsinvestitionen im Ausland verwiesen. Nach einer Schätzung des IWF-Sekretariats haben amerikanische Tochterunternehmen in Europa 1965 rund 0,9 Mrd Dollar an Fremdfinanzierung aus europäischen Quellen erhalten (darunter die oben erwähnten 340 Mio Dollar aus Anleihe-Emissionen am Euro-Markt), d. h. um 0,3 Mrd Dollar mehr als im Jahre 1964. Allerdings war damit keine unmittelbare Einsparung für die amerikanische Zahlungsbilanz verbunden, da die Gesamtaufwendungen der amerikanischen Unternehmen für Investitionen in Europa noch stärker stiegen als die von ihnen in Europa aufgenommenen Mittel. Die Erschwerung der Finanzierung durch die amerikanischen Selbstbeschränkungsmaßnahmen hat also die überaus lebhafteste Investitionsneigung amerikanischer Konzerne in Europa bisher nicht eindämmen können. Auf Grund der verschärften amerikanischen Richtlinien von Ende 1965 muß mit einer weiteren Erhöhung der von amerikanischen Gesellschaften in Europa aufgenommenen Fremdmittel gerechnet werden. Daß dies *ceteris paribus* den Druck auf die ohnehin verknappten europäischen Finanzmärkte verstärken muß, liegt auf der Hand. Doch sind die Größenordnungen dieser Nachfragezunahme seitens amerikanischer Gesellschaften im Vergleich zur gesamten Finanzierungskapazität der europäischen Finanzmärkte nicht derart, daß sie — wie dies in amerikanischen und europäischen Kommentaren häufig geschieht — als einer der Hauptfaktoren für die Verknappung und den Zinsauftrieb auf einigen nationalen europäischen Kapitalmärkten angesehen werden könnten. Bis jetzt jedenfalls hat sich gezeigt, daß für die Marktlage und insbesondere die Zinsentwicklung auf den nationalen europäischen Kapitalmärkten die *örtlichen* Marktfaktoren ausschlaggebend waren: In Ländern, in denen die örtlichen Faktoren einen Zinsauftrieb begünstigten, wie in der Bundesrepublik und in den Niederlanden, stellte sich dieser ein, obgleich im Berichtszeitraum mindestens in der Bundesrepublik die Kapitaleinfuhr keineswegs zurückging, sondern sogar gegenüber dem Vorjahr beträchtlich anstieg; in anderen Ländern wiederum, in denen die nationalen Marktkräfte und die nationale Geldpolitik eine Zinssenkung begünstigten, trat diese trotz des Zinsauftriebs am Euro-Anleihemarkt ein, wie die Entwicklung z. B. in Italien, Frankreich und Japan beweist.

4. Die erwähnte Elastizität der internationalen Finanzmärkte bewies sich in noch stärkerem Umfang im Bereich der *kurzfristigen* Finanzmärkte. Dies ist um so bemerkenswerter, als dies der

Elastizität des kurzfristigen Eurodollar-Markts

einzigem Bereich ist, in dem die amerikanischen Selbstbeschränkungsmaßnahmen, unterstützt durch die Entwicklung der Kreditlage in den Vereinigten Staaten, bisher eine wirklich durchschlagende Wirkung zeigten. Diese Maßnahmen führten, wie bereits erwähnt, nicht nur zu dem von den amerikanischen Behörden angestrebten Stillstand der Bankausleihungen ans Ausland, sondern zu einer erheblichen Repatriierung von kurzfristigen Auslandsgeldern der amerikanischen Banken und Unternehmungen. Der *Eurodollar-Markt*, der teils direkt, teils auf dem Umweg über die Zurückziehung kanadischer Bankgelder am stärksten durch diese Maßnahmen betroffen war, zeigte 1965 trotzdem nur vorübergehend eine nennenswerte Anspannung, von den saisonmäßigen Fluktuationen, insbesondere am Jahresende, abgesehen. Erst im Frühjahr des laufenden Jahres hat die zunehmende Verknappung auf den amerikanischen Geldmärkten den Londoner Eurodollar-Markt (und mit ihm den Schweizer Geldmarkt) stärker in Mitleidenschaft gezogen. Im Jahre 1965 wurde der Abfluß der von nordamerikanischen Anlegern zurückgezogenen Gelder überkompensiert durch zusätzlich auf den Eurodollar-Markt gelegte kurzfristige Bankgelder aus verschiedenen westeuropäischen Ländern. Den größten Anteil hieran hatten italienische Banken, gefolgt von schweizerischen und französischen Finanzinstituten. Im italienischen Fall handelte es sich freilich um einen einmaligen Vorgang, insofern als die italienische Notenbank einen Teil der hohen Zahlungsbilanzüberschüsse des Landes bewußt dazu verwendete, die Auslandsposition der italienischen Banken, die vorher stark defizitär gewesen war, zu verbessern. Wenn man die Entwicklung des Eurodollar-Marktes an den Dollarforderungen und -verbindlichkeiten der in London domizilierenden Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland mißt — dies ist der weitaus bedeutendste Teil des gesamten Marktes —, so konnte sich dieser Markt im Jahre 1965 trotz der amerikanischen Drosselungsmaßnahmen auf beiden Seiten der Bilanz sogar um rund 0,9 Mrd Dollar ausweiten, eine stärkere Expansion als in manchen der vorangegangenen Jahre.

Die Position der deutschen Geschäftsbanken gegenüber dem Londoner Eurodollar-Markt scheint sich während der Berichtszeit nicht sehr verändert zu haben. Dagegen hat ein Teil der kurzfristigen Eurodollar-Gelder vor allem über holländische und schweizerische Geschäftsbanken den Weg unmittelbar zu den deutschen Unternehmungen gefunden und zu der Finanzierung der *Neuverschuldung der deutschen Wirtschaft* gegenüber dem Ausland im abgelaufenen Jahr beigetragen. Von der Zunahme der statistisch erfaßbaren kurzfristigen Verschuldung der deutschen Unternehmungen gegenüber dem Ausland um rund 840 Mio DM — ohne die unmittelbar mit dem Warenverkehr zusammenhängende Verschuldung — entfiel der überwiegende Teil auf kurzfristige Finanzkredite schweizerischer, holländischer und belgischer Geldgeber. Die Ausweitung der den kurzfristigen Euro-Kreditmärkten zur Verfügung stehenden Mittel im Jahre 1965 hat also keineswegs nur nützliche Wirkungen gehabt, sondern hat dazu beigetragen, die Wirksamkeit der restriktiven deutschen Kreditpolitik zu durchkreuzen oder mindestens zu verzögern.

5. Unter dem Eindruck der Entwicklung in den letzten Jahren ist die Frage, ob der *Freizügigkeit des internationalen Kapitalverkehrs* immer die gleiche Priorität zugebilligt werden solle wie der Freizügigkeit des Waren- und Dienstleistungsverkehrs, immer wieder zur Debatte gestellt worden. In den Statuten des Internationalen Währungsfonds ist sie — auf Grund der schlechten Erfahrungen in den dreißiger Jahren mit gleichgewichtsstörenden Kapitalbewegungen — bekanntlich eindeutig zugunsten der Priorität der Warenbewegungen und Dienstleistungen beantwortet. In der Praxis hatte sich in den letzten 15 Jahren mindestens unter den führenden Industrieländern mehr und mehr die Ansicht durchgesetzt, daß der Freiheit des internationalen Kapitalverkehrs ebenfalls ein hoher Eigenwert für die Wohlstandssteigerung der freien Welt zukomme, und daß es bei gleichgewichtsstörenden Kapitalbewegungen eben hauptsächlich gelte, deren Ursachen zu Leibe zu rücken. Im Vertrag von Rom über den Gemeinsamen Markt ist die Freiheit des Kapitalverkehrs unter den Mitgliedsländern als Ziel niedergelegt, „soweit dies für das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes notwendig ist“; freilich sind selbst für diese etwas eingeschränkte Freizügigkeit des Kapitalverkehrs innerhalb der EWG recht weitreichende Ausweichklauseln für den Fall von

Freizügigkeit des internationalen Kapitalverkehrs...

... nicht unangefochten

Zahlungsbilanz- oder Kapitalmarktstörungen stipuliert worden. Die neuerdings wieder stärker aufkommenden Zweifel an der Unantastbarkeit des internationalen Kapitalverkehrs gründen sich vor allem auf folgende Überlegungen: *Erstens* ist es mindestens diskutierbar, ob der Kapitalverkehr zwischen den fortgeschrittenen Industrieländern heute wirklich schon auf einwandfreien ökonomischen Ausgangsdaten in den beteiligten Ländern beruht, oder ob diese Ausgangsdaten — z. B. die unterschiedlichen nationalen Zinsniveaus oder die Freiheit des internationalen Zugangs zu den nationalen Kreditmärkten — nicht durch Interventionen aller Art, vor allem durch unterschiedliche Handhabung der Geldpolitik in den verschiedenen Ländern, aber auch durch historisch bedingte Unterschiede in den institutionellen Strukturen so verfälscht sind, daß der auf ihnen aufbauende Kapitalverkehr nicht immer der größtmöglichen Wohlstandssteigerung der Weltwirtschaft dient. So kann es z. B. durchaus bezweifelt werden, ob die im Jahre 1965 eingetretene Nettokapitalaufnahme der deutschen Wirtschaft im Ausland wirklich dem echten Kapitalgefälle in der Weltwirtschaft entspricht — die Bundesrepublik ist in der westlichen Weltwirtschaft das Land mit der zweithöchsten Kapitalbildung dem absoluten Betrage nach und weist auch relativ gesehen eine der höchsten Kapitalbildungsquoten auf — und ob diese umfangreiche Kapitaleinfuhr sowohl dem weltwirtschaftlichen als auch dem deutschen Gleichgewicht wirklich so nützlich ist. *Zweitens* zeigt sich immer wieder, daß die Freizügigkeit insbesondere des kurzfristigen Geldverkehrs geeignet ist, die Durchsetzung einer auf Stabilisierung der Währung gerichteten nationalen Geldpolitik zu erschweren, ja in extremen Fällen sogar unmöglich zu machen. In solchen Fällen gilt es abzuwägen, ob die Wiedergewinnung der Währungsstabilität nicht den Vorrang vor der Freizügigkeit derartiger störender Kreditbewegungen haben muß. *Drittens* schließlich kann, wie das amerikanische Beispiel zeigt, eine gewisse direkte Beeinflussung der Kapitalbewegungen die rascheste und international schmerzloseste Methode zur Überwindung von gefährlichen Zahlungsbilanzungleichgewichten sein; dabei bleibt freilich stets die Frage offen, wie ein so gewonnenes Gleichgewicht auf die Dauer ohne behördliche Eingriffe aufrechterhalten werden kann. Auf der anderen Seite sollte man sich hüten, bei jeder unerwünschten Zahlungsbilanzentwicklung den Kapitalverkehr sozusagen zum „Prügelknaben“ der Zahlungsbilanzpolitik zu machen. Gerade zur Vermeidung von unkontrollierten und einseitigen nationalen Eingriffen in den internationalen Kapitalverkehr sollte daher der Versuch gemacht werden, einige Spielregeln für die Behandlung der Kapitalbewegungen im Rahmen der Zahlungsbilanzpolitik der führenden Industrieländer international niederzulegen. Die gegenwärtigen Bemühungen um die Festlegung von *Regeln für den Anpassungsprozeß bei Zahlungsbilanzstörungen* seitens der Arbeitsgruppe 3 der OECD sollten sich daher auch dieses Fragenkomplexes annehmen.

Klare Spielregeln erwünscht

## 6. Reserveentwicklung und Reservepolitik

Nur noch geringe Zunahme der internationalen Liquidität

Die gegenwärtig im Blickpunkt der öffentlichen Diskussion stehende „internationale Liquidität“ hat, wenigstens was ihren Hauptbestandteil, nämlich die nationalen Währungsreserven, anlangt, im Berichtszeitraum eine besonders interessante Entwicklung durchgemacht. Im Jahre 1965 sind nämlich zum ersten Mal seit längerer Zeit die offiziellen Gold- und Devisenreserven der Länder der westlichen Welt nicht mehr gestiegen (vgl. Tabelle 5). Die Zunahme der statistisch ausgewiesenen nationalen Goldreserven um etwas über 1 Mrd Dollar wurde wettgemacht durch die Verringerung der offiziellen Devisenreserven. Wenn man, wie dies seit einiger Zeit üblich geworden ist, zu den offiziellen Währungsreserven noch die Reserveposition im IWF, d. h. die den Mitgliedsländern jeweils zustehenden quasi-automatischen Ziehungsrechte, hinzunimmt, so ergibt sich für das Jahr 1965 rechnerisch ein Zuwachs an Währungsreserven in der westlichen Weltwirtschaft, der mit 1,3 Mrd Dollar nur etwa halb so hoch wie im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre war. Dieser Zugang an Währungsreserven (in dem erwähnten erweiterten Sinne) kam aber nur dadurch zustande, daß die im Mai 1965 durchgeführte IWF-Ziehung Großbritanniens im Betrag von 1,4 Mrd Dollar den an der Finanzierung beteiligten Ländern eine Er-

Tab. 5: Entwicklung der Währungsreserven in der westlichen Welt<sup>1)</sup>

Mio US-Dollar

Währungsreserven	Veränderung			Bestand Ende 1965 <sup>2)</sup>
	1960—64 (Jahresdurchschnitt)	1964	1965 <sup>3)</sup>	
Gold	+ 602	+ 660	+ 1 050 <sup>3)</sup>	41 940 <sup>2)</sup>
Devisenforderungen	+ 1 477	+ 1 520	— 940	22 915
IWF-Reserveposition	+ 181	+ 215	+ 1 221 <sup>3)</sup>	5 376 <sup>2)</sup>
Gesamt	+ 2 260	+ 2 395	+ 1 330	70 230

*Quelle:* IFS. — <sup>1)</sup> Währungsreserven der Länder ohne internationale Organisationen und Ostblock. — <sup>2)</sup> Vorläufig. — <sup>3)</sup> Vorzeitige Goldsubskriptionen an den IWF aus Anlaß der erst 1966 eingetretenen Quotenerhöhung sind noch den nationalen Goldbeständen, also noch nicht der IWF-Goldtranche hinzugerechnet worden (1965 vorweg einbezahlt: USA 259 Mio \$, Australien 25 Mio \$, Afghanistan 1,6 Mio \$).

höhung ihrer Reservepositionen im IWF um 1 Mrd Dollar sowie einen Goldtransfer aus den Goldbeständen des IWF in Höhe von 400 Mio Dollar einbrachte (s. hierzu Tabelle 2). Mit der — bestimmungsgemäß im Dezember 1967 beginnenden — Rückzahlung der britischen Ziehungen wird voraussichtlich ein Teil der relativ hohen gegenwärtigen Reservepositionen im Fonds wieder zum Verschwinden kommen.

Von diesem im wesentlichen vorübergehenden Zugang an Liquidität abgesehen, war auch aus anderen Gründen der echte Zugang an „internationaler Liquidität“ in Wirklichkeit geringer, als es nach der obenstehenden Tabelle 5 den Anschein hat. Der dort ausgewiesene Anstieg der Goldreserven um über 1 Mrd Dollar entspricht nämlich nicht dem echten Zugang an monetärem Gold in der westlichen Weltwirtschaft. Im Jahre 1965 verringerte sich der Goldbestand des IWF um gut 300 Mio Dollar (hauptsächlich wegen des erwähnten Goldtransfers im Zusammenhang mit der britischen Ziehung); ferner verschlechterte sich die Goldposition der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) um annähernd 500 Mio Dollar, vorwiegend wegen der Ende 1965 zusammen mit der Schweizerischen Nationalbank vorgenommenen Gold-Dollar-Swap-Operationen. Bezieht man den IWF und die BIZ mit in die Betrachtung ein, so betrug der Netto-Zugang an monetärem Gold im Jahre 1965 nur etwa 250 Mio Dollar. Das den offiziellen Beständen zufließende Gold war also nur ein sehr bescheidener Teil des an sich sehr hohen Gesamtaufkommens an Gold aus Neuproduktion und russischen Goldverkäufen, das für 1965 auf insgesamt etwa 1,8—1,9 Mrd Dollar geschätzt wird. Der Berichtszeitraum war in der Tat durch einen rasch wachsenden Bedarf an Gold für industrielle, insbesondere auch für Schmuckzwecke, noch mehr aber durch einen fast kontinuierlichen hohen Bedarf für die private Goldhortung gekennzeichnet. Der Goldpool der Notenbanken, der den Londoner Goldmarkt reguliert, und der in den Jahren 1963 und 1964 mit beträchtlichen Goldüberschüssen zur Verteilung an die beteiligten Notenbanken abgeschlossen hatte, konnte infolge dieser Entwicklung im Jahre 1965 per Saldo nur einen geringfügigen Betrag an Gold für Rechnung der beteiligten Notenbanken aufnehmen.

Der Rückgang der ausgewiesenen offiziellen *Devisenreserven* betraf nicht nur die Sterling-Reserven, sondern auch die Dollarreserven. Hier waren es vor allem die fortgeschrittenen Industrieländer, die ihre Dollarreserven reduzierten. Der offizielle Dollarbestand der Mitglieder der Zehner-Gruppe außer den Vereinigten Staaten sank 1965 um mehr als 1,2 Mrd Dollar, unter Einrechnung von Roosa-Bonds und ähnlichen liquiden Forderungen gegen die Vereinigten Staaten um rund 1 Mrd Dollar. Er wäre noch stärker gesunken, wenn nicht Großbritannien im Zusammenhang mit der Auffüllung seiner Reserven durch internationale Hilfe seine Dollar Guthaben, entgegen seiner sonstigen Übung, stark aufgestockt hätte. Wenn auch die überseeischen Entwicklungsländer insgesamt im Berichtszeitraum erheblich größere Devisenüberschüsse erzielen konnten als im vorangegangenen Jahr und diese Devisenüberschüsse überwiegend in Form von Dollarguthaben akkumulierten, so reichte dies doch nicht aus, um den Rück-

Dollar scheidet als  
liquiditätsschöpfender  
Faktor aus

gang der Dollarreserven bei den Industrieländern völlig zu kompensieren. Faßt man alle Länder außerhalb der Vereinigten Staaten zusammen, so zeigt sich also, daß die übrige Welt 1965 per Saldo nicht mehr durch Ansammlung von Dollarreserven zur Finanzierung des US-Defizits beigetragen hat, oder anders ausgedrückt: daß 1965 zum ersten Mal seit vielen Jahren das amerikanische Defizit nicht mehr nennenswert zur Ausweitung der „internationalen Liquidität“ im globalen Sinne geführt hat.

Tatsächlich mußten die Vereinigten Staaten im abgelaufenen Jahr ihr gesamtes Defizit gegenüber dem Ausland in Gold abdecken, ja der Goldverlust ans Ausland in Höhe von 1,4 Mrd Dollar<sup>1)</sup> war sogar etwas höher als das aus offiziellen Quellen zu deckende Defizit von 1,30 Mrd Dollar (nach der „Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen“). Von den amerikanischen Goldabgaben von 1,4 Mrd Dollar entfielen rund 0,9 Mrd Dollar allein auf Frankreich. Frankreich führte seine zu Beginn des Jahres 1965 angekündigte neue Reservepolitik konsequent durch und tauschte 1965 nicht nur den laufenden Devisenüberschuß in Gold um, sondern darüber hinaus noch einige hundert Millionen Dollar aus seinen früher akkumulierten Devisenbeständen. Die von Frankreich praktizierte Reservepolitik läuft bekanntlich darauf hinaus, in Devisenform (praktisch als Dollarguthaben) nur einen Betrag zu halten, der dem Gegenwert der französischen öffentlichen Auslandsverschuldung in Dollar (knapp 450 Mio Dollar) zuzüglich einer „working balance“ für Marktinterventionen in Höhe von etwa 300 Mio Dollar entspricht.

Die Reservepolitik der Bundesbank

Die Bundesbank hat, wie bereits im Geschäftsbericht für 1964 (S. 37) näher ausgeführt worden war, keinen Anlaß gesehen, die von ihr seit Jahren verfolgte Politik hinsichtlich der Zusammensetzung ihrer Reserven zu ändern. Sie strebt bei der Zusammensetzung ihrer Reserven kein starres Verhältnis zwischen Gold und Devisenguthaben an, wohl aber eine vernünftige Risikoverteilung unter Beachtung des Grundsatzes der internationalen Solidarität. Da die Bundesbank im Laufe des Jahres 1965 infolge des deutschen Zahlungsbilanzdefizits 1,5 Mrd DM an Reserven verlor und dieser Abgang naturgemäß aus ihren Dollarbeständen bestritten wurde, ergab sich schon hieraus eine Verschiebung der Reserveproportion zugunsten eines höheren Goldanteils. Außerdem erhöhte sich der Goldbestand der Bundesbank um 647 Mio DM (= rund 162 Mio Dollar), in der Hauptsache durch den oben bereits erwähnten Verkauf von DM gegen Gold an den IWF im Zuge der Finanzierung der britischen Ziehung (vgl. Tabelle 2). Durch diese beiden Entwicklungen stieg der Anteil des Goldes an den Brutto-Reserven der Bundesbank Ende 1965 auf 60,3 vH, nachdem er Ende 1964 noch 55,6 vH und Ende 1963 erst 50,3 vH betragen hatte. Ohne eine Konversion von Dollarguthaben zu Lasten der amerikanischen Goldreserven konnte die Bundesbank auf diese Weise im Jahre 1965 eine ihren Vorstellungen angemessenere Goldrelation in ihren Reserven herstellen.

Der Rückgang in den Dollarguthaben der Bundesbank war mit rund 636 Mio Dollar (2 545 Mio DM) weit höher, als es dem Abgang an Devisen zur Deckung des Defizits auf dem Devisenmarkte zwecks Stützung des DM-Kurses entsprochen hätte. Der Grund hierfür liegt hauptsächlich darin, daß die Bereitstellung von DM-Beträgen für den IWF — und zwar sowohl gegen den erwähnten Goldtransfer seitens des IWF, als auch im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen und im Zuge der normalen Transaktionen mit dem IWF — fast durchweg zu einem Abzug dieser DM-Beträge seitens der empfangenden Länder in Devisenform, d. h. praktisch in US-Dollar, führte. Auf diese Weise wurde im Endeffekt ein Teil der Dollarbestände der Bundesbank in eine goldgesicherte Forderung an den IWF umgewandelt. Durch die Kombination aller dieser Vorgänge sank im Jahre 1965 der Bestand der Bundesbank an Dollarguthaben auf knapp 1,3 Mrd Dollar, d. h. auf wenig mehr als ein Drittel des Ende 1960 erreichten Höchststandes (vgl. hierzu auch die Tabelle auf Seite 109). Dieses Abschmelzen ihrer sofort greifbaren Dollarbestände veranlaßte die Bundesbank, im Laufe des Jahres 1965 von den von ihr gehaltenen „Roosa-Bonds“ einige Fälligkeiten nicht mehr zu erneuern. Ihr Bestand an Roosa-Bonds verminderte sich dadurch von

<sup>1)</sup> Zusätzlich gaben die Vereinigten Staaten im Jahre 1965 Gold im Betrage von 259 Mio Dollar an den IWF ab, indem sie die bei der 25%igen Quotenerhöhung fällige Goldeinzahlung im voraus durchführten.

2 700 Mio DM Ende 1964 auf 2 400 Mio DM Ende 1965. Diese Politik wurde auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres fortgesetzt, so daß sich bis Anfang April 1966 ihr Bestand an Roosa-Bonds weiter auf 1 800 Mio DM verringerte.

Bemerkenswert ist, daß der Bestand der Bundesbank an Dollarguthaben im Jahre 1965 durch die geschilderten Entwicklungen sogar stärker zurückging als die Dollarreserven der französischen Notenbank, obgleich die von beiden Institutionen verfolgte Reservepolitik, insbesondere hinsichtlich des direkten Umtausches von Dollar in Gold, außerordentlich verschieden war. Solange Defizitländer die — verständliche — Tendenz haben, ihre Devisendefizite am Markt durch Rückgriff auf ihre Devisenguthaben zu decken, während Überschußländer einen Teil ihrer Devisenüberschüsse beim US-Schatzamt in Gold umtauschen, entsteht im gegenwärtigen Golddevisenstandard eine Asymmetrie, die sich in einem allmählichen „Hinaufschrauben“ des durchschnittlichen Goldanteils an den gesamten Reserven auswirken kann. Im Jahre 1965 war dieser Vorgang, besonders unterstützt durch die starken Dollarkonversionen in Gold seitens Frankreichs, deutlich zu spüren; der Anteil des Goldes an den Gesamtreserven der Zehner-Gruppe (einschließlich Schweiz), außerhalb der beiden Reservewährungsländer USA und Großbritannien, erhöhte sich in diesem Jahr von 56,4 vH auf 60,5 vH. Auf längere Sicht freilich müßte sich die Goldproportion in den internationalen Währungsreserven eher in umgekehrter Richtung entwickeln, da der relativ geringe jährliche Zugang an monetärem Gold kaum ausreichen dürfte, um die Reservebedürfnisse der Welt auf die Dauer zu decken. Die tatsächliche Entwicklung der durchschnittlichen Gold-Devisen-Relation mit der auf längere Sicht an sich wünschenswerten in Einklang zu bringen, dürfte jedoch kaum möglich sein, ohne daß die wichtigsten Länder zu einer Verständigung über ihre Reservepolitik gelangen. Eine solche Verständigung, und zwar möglichst im Sinne einer Tendenz zur Harmonisierung des Verhältnisses zwischen Gold- und Devisenreserven, ist von Vertretern der Deutschen Bundesbank des öfteren in den internationalen Währungsdiskussionen vorgeschlagen worden, hat jedoch bis jetzt keine Annahme gefunden.

Internationale Verständigung über Reservepolitik erwünscht

## 7. Die Reform des internationalen Währungssystems

Die internationale Diskussion über die Verbesserung und Weiterentwicklung des gegenwärtigen Währungssystems, deren Ausgangspunkte bereits im Geschäftsbericht für 1964 ausführlich dargestellt wurden, befaßte sich in der Berichtszeit in der Hauptsache mit drei Problemen, nämlich

Aufgaben einer Reform

1. der *Verbesserung des Anpassungsprozesses*, d. h. der Zahlungsbilanzpolitik zur Korrektur von äußeren Ungleichgewichten;
2. dem Problem der *potentiellen Unstabilität* des Devisenelements im gegenwärtigen Golddevisenstandard;
3. dem Problem der ausreichenden — aber gleichzeitig nicht zu reichlichen — *Versorgung der Welt mit Währungsreserven auf lange Sicht* (Problem der „internationalen Liquidität“).

### *Verbesserung des Anpassungsprozesses*

Die Verbesserung des Anpassungsprozesses, d. h. der Zahlungsbilanzpolitik der maßgebenden Länder, ist ein Kernstück jeder nachhaltigen Verbesserung des Währungssystems überhaupt. Namentlich für ein System grundsätzlich fester Wechselkurse nach Maßgabe der IWF-Vorschriften — ein System, das von den Ländern der Zehner-Gruppe immer wieder nachdrücklich als Grundlage bekräftigt wurde — ist eine Ausrichtung der inneren Wirtschaftspolitik auf die Erfordernisse des Zahlungsbilanzgleichgewichts unerlässlich, wenn unerträgliche Spannungen und Währungskrisen vermieden werden sollen. Auch das Problem der „internationalen Liquidität“ kann nur im Rahmen einer adäquaten Zahlungsbilanzpolitik aller Beteiligten vernünftig gelöst werden. Denn der Bedarf an Währungsreserven und reserveähnlichen Fazilitäten hängt eng mit der Wirksamkeit der Anpassungspolitik zusammen.

Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf Zahlungsbilanzgleichgewicht unerlässlich

Entsprechend dem Wunsch, den die Minister und Notenbankgouverneure der Zehner-Gruppe bereits in ihrem im August 1964 veröffentlichten Bericht ausgesprochen hatten, arbeitet der Währungs- und Zahlungsbilanzausschuß der OECD (die sog. Arbeitsgruppe 3) seit Ende 1964 an der Ausarbeitung gewisser Grundsätze oder „Spielregeln“ für die Anpassungspolitik innerhalb der maßgebenden Industrieländer. Dieser Wunsch der Zehner-Gruppe ist in einem Pressecommuniqué der Minister und Notenbankgouverneure anlässlich der letzten Jahrestagung des IWF im September 1965 ausdrücklich erneuert worden; dabei wurde die Erwartung ausgesprochen, daß ein Bericht über die möglichen Verbesserungen der Anpassungspolitik möglichst gleichzeitig mit einem Bericht über die Verbesserung des internationalen Reservesystems fertiggestellt und der Ministergruppe vorgelegt werde.

Die Arbeiten an diesem Problem haben sich als überaus schwierig erwiesen. Die Rangfolge der wirtschaftspolitischen Ziele ist nicht in allen Industrieländern die gleiche. Fast jede Zahlungsbilanzstörung ist überdies ein Fall für sich und muß daher mit unterschiedlichen und sehr differenzierten Mitteln behandelt werden. Patentrezepte und allzu schematische Grundsätze bieten daher keine Lösung. Die Festlegung bindender Regeln stößt überdies an die Schranken der nationalen Souveränität in der Wirtschaftspolitik. Immerhin sollte es nicht unmöglich sein, für die wichtigsten Fälle von Zahlungsbilanzstörungen gewisse Grundregeln aufzustellen, z. B. über die jeweils angezeigte Geld- und Fiskalpolitik (und die jeweilige Kombination zwischen beiden, den sog. „policy mix“); ferner über die Behandlung der Kapitalein- und -ausfuhren bei schweren Störungen, über die gegenseitige Verantwortung von Überschuß- und Defizitländern, und schließlich über ein System „frühzeitiger Warnung“ bei sich anbahnenden Ungleichgewichten. Diese Grundregeln könnten freilich nicht unbedingt bindend sein, sondern würden nur eine erste Vermutung für das richtige Verhalten der beteiligten Länder darstellen; immerhin wären etwaige Abweichungen davon vor einem internationalen Koordinierungsgremium zu rechtfertigen.

#### *Die Gefahr der Unstabilität des Golddevisenstandards*

Daß der gegenwärtige Golddevisenstandard das Risiko starker Schwankungen in der Reverseversorgung der Welt, ja sogar einer nachhaltigen Liquiditätsschrumpfung und damit einer internationalen Währungskrise, in sich trägt, ist nach den Erfahrungen im Berichtszeitraum deutlicher ins allgemeine Bewußtsein gedrungen. Haben diese doch gezeigt, daß der Gesamtbestand der Weltwirtschaft an Dollarreserven durch Umtausch in Gold beim amerikanischen Schatzamt auch verringert werden kann, und daß auch die Sterlingreserven der Welt durch Mißtrauen in die Zukunft des Pfundes in Mitleidenschaft gezogen werden können. Damit ist das Problem, wie der bereits vorhandene Reservebestand einigermaßen aufrechterhalten und die Weltwirtschaft vor gefährlichen Schrumpfungen ihrer Liquidität bewahrt werden kann, zu einem durchaus aktuellen Teilaspekt des internationalen Währungsproblems geworden. Radikale Vorschläge zur Beseitigung dieser potentiellen Unstabilität des gegenwärtigen Reservesystems, wie die gänzliche Beseitigung der Devisenkomponente durch Übergang zu einem reinen Goldreserve-Standard oder die Übertragung der heutigen Devisenreserven auf den IWF mit Ausbau des letzteren zu einer Art Weltzentralbank, wurden von den maßgebenden Ländern von Anfang an als unter den heutigen Umständen nicht praktikabel zurückgewiesen. Das gleiche gilt von dem Vorschlag, die ausstehenden Devisenreserven durch eine umfassende Goldwert-Garantie zu untermauern, ein Vorschlag, der nicht nur bei den beiden Reservewährungsländern, sondern auch bei den meisten anderen maßgeblichen Ländern auf Ablehnung stoßen würde. Der von der Bundesbank verschiedentlich zur Debatte gestellte Vorschlag, die Reservepolitik der maßgebenden Länder hinsichtlich der Zusammensetzung der offiziellen Reserven nach Gold und Devisen zu harmonisieren, mit dem Ziel, die bestehende „internationale Liquidität“ aufrechtzuerhalten, fand — wie schon erwähnt — bisher in den internationalen Gremien keine ausreichende Unterstützung. Doch scheint allmählich die Einsicht zu wachsen, daß wenigstens eine gewisse Verständigung unter den maß-

gebenden Ländern über die Grundsätze der Reservepolitik und deren Überwachung im Rahmen der „Multilateralen Überwachung“ der Zehner-Gruppe angestrebt werden sollte.

Die seit Anfang 1965 fast ununterbrochen sehr starke private *Goldhortung* — die teilweise durch die Haltung von offiziellen Währungsstellen gegenüber dem Goldproblem ausgelöst oder mindestens bestärkt wurde — zeigt, daß vielfach kein ausreichendes Vertrauen in den gegenwärtigen Goldpreis besteht, obgleich die maßgeblichen Länder, nämlich sämtliche Mitglieder der Zehner-Gruppe, ihren festen Willen erklärt haben, am gegenwärtigen Goldpreis nicht zu rütteln. Das Vertrauen in die Stabilität des Dollars, eine der wichtigsten Voraussetzungen für das Vertrauen in den gegenwärtigen Golddevisenstandard und auch in den gegenwärtigen Preis des Goldes, ist durch die Verbesserung der amerikanischen Zahlungsbilanz und die Verknappung der in der Welt umlaufenden Dollarbeträge zweifellos erheblich gestärkt worden. Wenn dennoch die amtliche und private Goldhortung fort dauert, so nicht zuletzt wegen der Annahme oder Besorgnis, es könnte eines Tages ganz unabhängig von der amerikanischen Zahlungsbilanzentwicklung zu einer Erhöhung des Goldpreises kommen, weil die Knappheit an monetärem Gold dies auf die Dauer unausweichlich mache. Je länger dieses Mißtrauen in den gegenwärtigen Goldpreis und damit die private und amtliche Goldhortung andauert, um so geringer sind tatsächlich die Aussichten, daß das Gold allein, ohne Unterstützung durch ein fiduziäres Reserveelement, die Versorgung der Welt mit Währungsreserven übernehmen kann. Um diesen *circulus vitiosus* zu überwinden, sind offenbar zwei Dinge notwendig: Einerseits, und vor allem, die weitere Stärkung des Dollars durch völlige Beseitigung des amerikanischen Defizits; andererseits eine Weiterentwicklung des gegenwärtigen Reservesystems, die allen Beteiligten das feste Vertrauen einzuflößen geeignet ist, daß die Versorgung der Weltwirtschaft mit Reserven auch auf längere Sicht allen Anforderungen gewachsen sein wird, ohne der Gefahr des Mißbrauchs zu unterliegen.

Stärkung des Vertrauens  
in den gegenwärtigen  
Goldpreis notwendig

#### *Ausreichende und richtige Versorgung mit Währungsreserven*

Von den drei Hauptproblemen der gegenwärtigen internationalen Währungsdiskussion scheint das dritte, das Problem der ausreichenden Versorgung mit „internationaler Liquidität“, das am wenigsten dringliche zu sein. Es ist zwar richtig, daß der Gesamtbestand an Währungsreserven im Jahre 1965 — insbesondere wenn man die Statistik von dem Einfluß einiger vorübergehender Sonderumstände bereinigt — nur noch wenig zugenommen hat. Es ist auch richtig, daß der Neuzugang an monetärem Gold in der westlichen Welt, insbesondere infolge der ständigen Goldhortung, seit Anfang 1965 auf ein kleines Rinnsal reduziert worden ist, das für sich allein niemals ausreichen würde, den Reservebedarf der Welt auf längere Sicht zu decken. Aber auf der anderen Seite hat diese langsame Entwicklung der Weltwährungsreserven nicht im geringsten verhindert, daß der Welthandel sich im vergangenen Jahr und, allem Anschein nach, auch im laufenden Jahr überaus kräftig weiter entwickelt hat. Die monetäre Expansion in der Welt und insbesondere die Preistendenzen deuten sogar eher auf ein Zuviel an monetärer „Liquidität“ hin als auf ein Zuwenig. Es scheint also, daß in den vergangenen Jahren der großen amerikanischen Zahlungsbilanzdefizite die übrige Welt so reichlich mit Währungsreserven versorgt wurde, daß sie erst in dieses etwas weite Kleid hineinwachsen muß.

Keine akute Unter-  
versorgung mit  
Währungsreserven

Dieses Bild bestätigt nur, was ein Blick auf die historische Entwicklung der Weltwährungsreserven in der Nachkriegszeit (vgl. Tabelle 6) ebenfalls dartut: Es gab auch schon in der Vergangenheit einzelne Jahre einer Stagnation oder relativ geringen Zunahme der Weltwährungsreserven — auch wenn man nur die Länder außerhalb der Reservezentren betrachtet, um den strukturellen Rückgang der amerikanischen Reserven im Zuge der großen Reserve-Umverteilung nach dem Kriege auszuklammern — ohne daß sich dies unmittelbar in der Entwicklung des Welt Handels oder in einer deutlichen Abnahme der expansiven monetären Tendenzen international bemerkbar gemacht hätte. Daß die Weltwährungsreserven nichts mit der unmittelbaren Finanzierung des Welthandels zu tun haben, vielmehr zur Überbrückung von Zahlungsbilanzungleichgewichten durch die Währungsbehörden dienen, ist inzwischen überall anerkannt worden. Weniger

Tab. 6: Veränderungen der Weltwährungsreserven<sup>1)</sup>

Zeitraum	Alle Länder		Alle Länder — ohne USA und Großbritannien —	
	Mio \$	prozentuale jährliche Veränderung	Mio \$	prozentuale jährliche Veränderung
1950	+ 3 200	+ 7,0	+ 3 268	+ 18,4
1951	+ 645	+ 1,3	+ 1 680	+ 8,0
1952	+ 560	+ 1,1	+ 561	+ 2,5
1953	+ 1 860	+ 3,7	+ 2 404	+ 10,3
1954	+ 1 690	+ 3,3	+ 1 806	+ 7,0
1955	+ 835	+ 1,6	+ 1 658	+ 6,0
1956	+ 1 845	+ 3,4	+ 1 092	+ 3,8
1957	+ 495	+ 0,9	— 769	— 2,5
1958	+ 1 085	+ 1,9	+ 2 646	+ 9,0
1959 <sup>2)</sup>	— 130	— 0,2	+ 1 210	+ 3,8
1960	+ 3 060	+ 5,3	+ 4 287	+ 12,9
1961	+ 2 025	+ 3,3	+ 3 032	+ 8,1
1962	+ 375	+ 0,6	+ 1 918	+ 4,7
1963	+ 3 445	+ 5,5	+ 3 983	+ 9,4
1964	+ 2 395	+ 3,6	+ 3 397	+ 7,3
1965 <sup>3)</sup>	+ 1 330	+ 1,9	+ 1 864	+ 3,7
Kumulative Veränderung in den 10 Jahren von Ende 1949 — Ende 1959	+ 12 085	Ø + 2,4	+ 15 556	Ø + 6,5
in den 6 Jahren von Ende 1959 — Ende 1965	+ 12 630	Ø + 3,4	+ 18 481	Ø + 7,6

<sup>1)</sup> Gold, Devisen und IWF-Reserveposition (Quelle: IFS). — <sup>2)</sup> Mit Beginn des Jahres 1959 sind nichtkonvertierbare Währungen, Forderungen auf Grund von Zahlungsabkommen sowie bilaterale Forderungen auf Grund der EZU-Liquidation *nicht* mehr in den Währungsreserven enthalten. — <sup>3)</sup> Vorläufig.

klar werden die Zusammenhänge zwischen der Entwicklung der Währungsreserven und den monetären Tendenzen im Inneren der beteiligten Volkswirtschaften, also ihrer inflatorischen oder deflatorischen Wirkung, erkannt. Der Fachausdruck „internationale Liquidität“ — der nur einen zusammenfassenden Begriff für Währungsreserven und reserveähnliche Kreditfazilitäten darstellt — verleitet dazu, in den Währungsreserven eine Art „internationaler Geldmenge“ zu sehen, die unmittelbar und notwendigerweise auf die innere monetäre Liquidität und damit auf die Geld- und Nachfrageströme der beteiligten Länder einwirkt. Fraglos besteht ein solcher Zusammenhang dann, wenn Währungsreserven durch einen Zahlungsbilanzüberschuß erworben werden („erworbene Reserven“); dies ist normalerweise mit einer primären Expansionswirkung auf die innere Liquidität des Überschußlandes verbunden, prima facie also — keineswegs jedoch immer! — mit einer „importierten Inflation“. Normalerweise sollte dem freilich ein kontraktiver Effekt in dem Reserven abgebenden Land gegenüberstehen. Doch zeigt die Erfahrung der Nachkriegszeit, daß es daran häufig gefehlt hat, und zwar nicht etwa nur dann, wenn es sich um Defizite von Reservewährungsländern handelte. Aber nicht einmal bei den durch Zahlungsbilanzüberschüsse erworbenen Reserven ist die expansive Wirkung unvermeidlich. Gerade im Berichtszeitraum konnte am Beispiel der extremen Überschußländer Italien und Frankreich beobachtet werden, daß selbst bei Ländern mit ungewöhnlich starken Devisenüberschüssen und damit beträchtlicher Reserveaufstockung die monetäre Expansion im Innern vergleichsweise geringer war als in anderen Ländern, die zur selben Zeit in großem Stil Reserven verloren. Immerhin haben die Erfahrungen des vergangenen Jahrzehnts gezeigt, daß im Reservesystem des Golddevisenstandards eine starke allgemeine Erhöhung der Devisenreserven Hand in Hand mit einer schleichenden Inflationierung des ganzen Systems zu gehen pflegt. Dies hat seinen Grund zum Teil darin, daß in diesem System ein erheblicher Teil der Reserven unmittelbar im Zusammenhang mit Zahlungsbilanzdefiziten der Vereinigten Staaten (und zeitweise auch Großbritanniens) entstanden ist. Diese Zahlungsbilanzdefizite — bzw. die ihnen gegenüberstehenden Überschüsse anderer Länder — trugen die Tendenz zu einer übermäßigen monetären Expansion in sich. Unter den maßgebenden Ländern der Zehnergruppe besteht heute daher Einigkeit darüber, daß eine etwaige bewußte Schaffung von Reserven in Zukunft möglichst nach allgemeinen objektiven Gesichtspunkten und *nicht in Zusammenhang*

mit Zahlungsbilanzdefiziten einzelner Länder und dem damit möglicherweise verbundenen Inflationsimport in die Empfängerländer vor sich gehen sollte.

Eines kann auf Grund der Erfahrungen sowohl im Berichtszeitraum als auch in der zurückliegenden Nachkriegszeit mit einiger Sicherheit gesagt werden: Die Versorgung mit Währungsreserven hat keine unmittelbaren und kurzfristigen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, sondern ist nur in einem längerfristigen Zusammenhang von Bedeutung. Einige Jahre einer relativen „Unterversorgung“ mit Währungsreserven — wie immer man diese Unterversorgung auch messen mag — können bei einer einigermaßen geschickten internationalen Zusammenarbeit ohne weiteres durch Umverteilung von Reserven aus bestehenden Beständen oder durch internationale Kreditfazilitäten überbrückt werden. Das Problem der weltweiten Versorgung mit Währungsreserven entsteht überhaupt nur bei einer Betrachtung über eine längere Frist. Die in der Zehner-Gruppe zusammengeschlossenen führenden Industrieländer haben daher ihre im Herbst 1963 begonnenen Untersuchungen über die zukünftige Reserveversorgung der Welt von vornherein unter diese langfristigen Aspekte, d. h. im Blick auf die nächste Dekade, gestellt. Sie gingen davon aus, daß über kurz oder lang eine wichtige Quelle für die bisherige Versorgung der Welt mit Devisenreserven ein natürliches Ende finden werde, da die Schaffung zusätzlicher Reserven durch amerikanische Zahlungsbilanzdefizite — die in den letzten 7 Jahren über die Hälfte der Neuversorgung mit Gold- und Devisenreserven bestritten — auf die Dauer weder erwünscht noch überhaupt möglich sei. Von der Annahme ausgehend, daß die Periode der Reserveschaffung über den Dollar dem Ende zugehe, hatten die Minister und Notenbankgouverneure der Zehner-Gruppe bereits in ihrem im August 1964 veröffentlichten Bericht sich darüber geeinigt, daß der zukünftige Weltwährungsbedarf unter dem bisherigen Reservesystem unter Umständen nicht ausreichend oder nicht in der richtigen Weise gedeckt werden könnte, so daß ein weiterer Ausbau der Kreditfazilitäten und, auf längere Frist, möglicherweise „eine neue Art von Reserveguthaben“ erforderlich werden könnte<sup>1)</sup>. Die Reserveentwicklung im Jahre 1965 hat diese Ansicht, daß die Reserveschaffung über den Dollar unvermeidlich dem Ende zugehe, nur bestätigt. Im Anschluß an den Ministerbericht der Zehner-Gruppe von 1964 untersuchte ein technischer Unterausschuß der Zehner-Gruppe unter dem Vorsitz des italienischen Notenbank-Vertreters Ossola, der sog. Ossola-Ausschuß, verschiedene technische Möglichkeiten einer Reservebereitstellung auf anderem Wege für den Fall eines Wegfalls der traditionellen Reserveschöpfung.

Im September 1965 zogen die Minister und Notenbankgouverneure der Zehner-Gruppe bei einer Zusammenkunft während der Jahrestagung des IWF in Washington die Konsequenz aus der weiteren Entwicklung. Sie beschlossen einstimmig, daß ihre Stellvertreter den Ministern bis zum Frühjahr 1966 berichten sollten, „welche Grundlage sich für eine Einigung über die erforderlichen Verbesserungen des Weltwährungssystems finden läßt, einschließlich von Vorkehrungen für die zukünftige Schaffung von Reserven, sofern und sobald diese benötigt werden, um für den Reservebedarf der Weltwirtschaft angemessen vorzusorgen“. In dem Bericht sollte über „das Ausmaß der erreichten Übereinstimmung“ berichtet werden. Damit war das Stadium der bloßen Untersuchungen und Analysen abgeschlossen und das Stadium der Verhandlungen, oder mindestens der Vorverhandlungen, über die wesentlichen Grundlagen des zukünftigen Reservesystems eingeleitet worden. Diese Verhandlungen sollen in einer späteren zweiten Phase auf eine breitere Grundlage, unter Einbeziehung auch der übrigen Welt, gestellt werden. Außerdem sollen sie erklärtermaßen den Charakter einer „Vorausplanung für einen späteren Bedarfsfall“, eines sog. „contingency planning“, tragen.

Neuerdings sind allerdings innerhalb der Zehner-Gruppe Bedenken aufgetaucht, ob man das seinerzeit einstimmig beschlossene „contingency planning“, d. h. die Vorausplanung für den Eventualfall, gegenwärtig überhaupt intensiv weiterbetreiben solle oder ob es nicht besser wäre, wieder zum Stadium der Analysen und Untersuchungen zurückzukehren, d. h. praktisch die

Versorgung mit Währungsreserven wirkt ohnehin nur langfristig auf die Weltwirtschaft

Auftrag an die Zehnergruppe, in Verhandlungen einzutreten

Dringlichkeit der Aufgabe neuerdings umstritten...

<sup>1)</sup> Vgl. Ministerial Statement of the Group of Ten, August 1964 (Annex Ziff. 25 d). In deutscher Übersetzung abgedruckt in Presseauszügen der Deutschen Bundesbank, Nr. 49 vom 10. August 1964.

ganze Angelegenheit auf die lange Bank zu schieben. Hinter solchen Bestrebungen stehen verschiedene Motive: Einerseits wird mindestens von einem Mitglied der Zehner-Gruppe darauf verwiesen, daß hinsichtlich wichtiger grundsätzlicher und institutioneller Fragen noch weit auseinandergehende Ansichten bestünden; ferner, daß die von allen anerkannte Voraussetzung für die Bereitstellung neuer Reserveeinheiten, nämlich die völlige Beseitigung des amerikanischen Zahlungsbilanzdefizits, keineswegs schon gegeben und gegenwärtig auch keinerlei akuter Bedarf an zusätzlichen Währungsreserven nachweisbar sei. Andererseits wird neuerdings von führender Notenbankseite stärker als zuvor die Befürchtung ausgesprochen, daß man hier ein Instrument baue, das vielleicht nicht voll unter Kontrolle gehalten werden und sich eines Tages als „gigantische Maschine zur internationalen Inflationierung“ entpuppen könne.

Dies sind schwerwiegende Bedenken und Einwendungen, mit denen man sich auseinandersetzen muß. Daß gegenwärtig kein akuter Bedarf an zusätzlichen Reserven — und angesichts der gerade erst im Gang befindlichen allgemeinen Quotenerhöhung erst recht kein Bedarf an zusätzlichen Ziehungsrechten im IWF — besteht, ist mindestens unter den Mitgliedern der Zehner-Gruppe unbestritten; die davon abweichende Meinung einer Expertengruppe der UNCTAD (Welthandels- und Entwicklungskonferenz) beruht auf einer einseitigen Sicht der expansiven Interessen der Entwicklungsländer und auf einer unzulässigen Vermengung von rein monetären Problemen mit solchen der Entwicklungshilfe. Trotzdem sprechen manche Gründe dafür, die weiteren Bemühungen um eine „Vorausplanung für einen späteren Eventualfall“ nicht zu sehr auf die lange Bank zu schieben. Die weiteren Verhandlungen über diese „Vorausplanung“ werden gerade wegen der noch bestehenden Meinungsverschiedenheiten schwierig und vor allem zeitraubend sein. Selbst nach einer — gegenwärtig noch nicht erkennbaren — völligen Einigung über die Grundsatzfragen in der Zehner-Gruppe werden bis zur effektiven Einsatzmöglichkeit eines neuen Instrumentes noch mindestens zwei bis drei Jahre vergehen. Innerhalb einer solchen Zeitspanne können nicht übersehbare Entwicklungen hinsichtlich des Weltreservebedarfs eintreten. Würde man mit der Einleitung von Verhandlungen warten, bis eine generelle Knappheit an Währungsreserven von jedermann erkannt und anerkannt ist, so käme man vielleicht zu spät oder hätte mindestens nicht die Zeit, die Lösung gründlich vorzubereiten. Die jüngste Entwicklung weist bereits darauf hin, daß der Dollar in Zukunft als Faktor der Reservebereitstellung weitgehend, wenn nicht sogar völlig, ausfallen könnte. Es liegt auch weder im amerikanischen noch im internationalen Interesse, die Periode der Reserveschaffung durch amerikanische Zahlungsbilanzdefizite weiter zu verlängern. Schließlich legt die spürbare Unruhe und Besorgnis wegen einer möglichen Goldknappheit in der Zukunft es dringend nahe, der Welt möglichst bald das Vertrauen zurückzugeben, daß die maßgebenden Länder im Bedarfsfall in der Lage sind, das Weltreserveproblem in vernünftiger Weise zu lösen.

Eine solche Lösung darf freilich nicht nur darin bestehen, die Voraussetzungen für eine eventuelle spätere Bereitstellung von Reserven zu schaffen. Sie setzt nicht minder voraus, daß ausreichende Sicherungen gegen jeden Mißbrauch eingebaut sind, so daß sie geeignet ist, auch in konservativen Finanzkreisen Vertrauen zu wecken.

Die Bedingungen für eine etwaige spätere Aktivierung jeder Art von „Vorausplanung“ müssen also präzise genug formuliert sein. Weder politischer Druck noch eine Mehrheitsentscheidung darf zur Inangsetzung eines neuen Reservesystems ohne echten Bedarf, und damit zur Gefahr einer erneuten schleichenden Inflationierung führen. Die Verantwortung für ein solches Instrument muß bei einer beschränkten Gruppe von währungsstarken Ländern liegen, die sich ihrerseits strengen Regeln hinsichtlich ihrer Zahlungsbilanzpolitik sowie der „Multilateralen Überwachung“ ihrer Defizitfinanzierung und Reservepolitik unterwerfen. Eine solche Begrenzung auf eine beschränkte Gruppe ist schon deswegen unerlässlich, weil es sich bei jeder Art von neuer Reservebereitstellung im Grunde immer um die Einräumung von *gegenseitigen Kreditfazilitäten oder Ziehungsmöglichkeiten auf die Währungen der anderen Mitglieder* handelt, wie immer die neue Reservefazilität auch benannt sein mag. Nichts wäre irreführender — und hat auch die Diskussion

... jedoch gute Gründe für eine „Vorausplanung für den Bedarfsfall“

Sicherheiten gegen Mißbrauch eines neuen Instruments erforderlich

bisher mehr irreführend — als die Ansicht, es handle sich bei diesem Vorgang um die *geschenkweise* Überlassung von Währungsreserven; gerade dieses Mißverständnis hat die Begehrlichkeit mancher Entwicklungsländer hervorgerufen. In Wirklichkeit kann es sich dabei aber nur um ein System von gegenseitigen Rechten und Pflichten, einschließlich der Pflicht zur Bereitstellung der eigenen Währung für einen legitimen Reservebedarf der übrigen Länder, handeln. Eine solche Begrenzung der Hauptverantwortung auf eine begrenzte Gruppe ist im Prinzip heute von allen maßgebenden Ländern anerkannt. So hat der amerikanische Finanzminister vor der Gouverneursversammlung des IWF in Washington im September 1965 erklärt: „Wir sollten uns nicht darauf verlassen, daß der Dollar weiterhin für den größten Teil der Zunahme der Währungsreserven sorgt. Die Verantwortung für die Bereitstellung der Reserven sollte von anderen mitgetragen werden“. Diese Verantwortung, die der Dollar nicht mehr allein tragen kann, kann aber nur von einer *Gruppe von währungsstarken Ländern* übernommen werden.

Die Kontrolle gegen mißbräuchliche Verwendung eines solchen Instruments gegenseitiger multilateraler Ziehungsmöglichkeiten in der Hand zu behalten, sollte nicht allzu schwer sein. Das Problem ist in dieser Hinsicht nicht so neu, wie es in der öffentlichen Diskussion vielfach dargestellt wird. Prinzipiell handelt es sich um ein ähnliches Problem wie bei der Schaffung der Europäischen Zahlungsunion (EZU) im Jahre 1950, als ebenfalls mittels Tinte und Papier ein für die damaligen Verhältnisse recht beträchtlicher Betrag an gegenseitigen bedingungslosen Ziehungslinien, und damit an internationaler Liquidität, geschaffen wurde; die damalige EZU-Vorschrift, wonach diese künstlich geschaffene Reservefazilität nur anteilig zusammen mit Gold (oder US-Dollar) verwendet werden durfte, könnte auch für eine etwaige neue Reservefazilität in einem erweiterten Kreis von Ländern ein nachahmenswertes Vorbild abgeben. Auch die von dem Federal Reserve System seit 1961 ins Leben gerufenen Notenbank-Swaplinien gegenüber einer beschränkten Gruppe anderer Notenbanken in einer Gesamthöhe von 2,8 Mrd Dollar, die ebenfalls eine gegenseitig verwendbare unbedingte „Liquidität“, allerdings nur kurzfristiger Natur, darstellen, haben bisher weder eine erkennbare inflatorische Gefahr noch die Gefahr des Mißbrauchs mit sich gebracht. Auf alle Fälle wird ein etwaiges Eventual-System solcher multilateral verwendbarer Kreditlinien immer noch leichter zu kontrollieren und vor Mißbrauch zu bewahren sein als etwa der riesige Pool von Eurodollar-Geldern, aus dem z. B. Italien während seiner Zahlungsbilanzkrise von 1962/63 über seine Geschäftsbanken rund 1 Mrd Dollar an „Devisenhilfe“ ohne jede Kontrolle (und überdies mit liquidisierender Wirkung auf sein Bankensystem) an sich ziehen konnte. Dies ist ein Betrag, den ein Land dieser Größe unter einem System bewußter Zuteilung von Reserven in absehbarer Zeit kaum erreichen könnte.

Ob es in der nächsten Zeit gelingen wird, die Meinungsverschiedenheiten auch nur innerhalb der Zehner-Gruppe soweit zu überwinden, daß eine zufriedenstellende Lösung auf lange Sicht gefunden werden kann, ist gegenwärtig noch unsicher. Im Hinblick auf das weitverbreitete Mißtrauen in das gegenwärtige Reservesystem und in den gegenwärtigen Goldpreis wäre freilich eine baldige Einigung mindestens über die Grundsatzfragen erwünscht. Es wäre aber wahrscheinlich auch kein Unglück, wenn die Suche nach einer für alle befriedigenden Lösung noch eine gewisse Zeit dauern würde. Das gegenwärtige Weltreservesystem ist, insbesondere dank der Unterstützung durch die enge Kooperation der Notenbanken, elastisch genug, um auch auf der gegenwärtigen Grundlage voraussichtlich noch auf einige Jahre hinaus befriedigend arbeiten zu können. Auf längere Sicht freilich wird man Entscheidungen nicht ausweichen können. Denn es wird auf die Dauer unvermeidlich sein, daß, wie es der Geschäftsführende Direktor des IWF im Februar 1965 formulierte, „die Schaffung von Währungsreserven, ebenso wie die Schaffung von nationalem Geld, eine Angelegenheit von bewußten Entscheidungen (of deliberate decision) sein sollte“, statt wie bisher von den Zufälligkeiten der Versorgung mit monetärem Gold oder von höchst unerwünschten und inflationär wirkenden Dauer-Defiziten der Reservewährungsländer abhängig zu sein.

### III. Die Geld- und Kreditentwicklung

#### 1. Die Entwicklung der Bankenliquidität

Gesamtwirkung der „Marktfaktoren“

Der Liquiditätsspielraum der Banken hat sich im Jahre 1965 abermals — wie schon 1964 — verengt, da insbesondere die überwiegend „marktmäßigen“ Bestimmungsfaktoren der Bankenliquidität auf eine Verknappung hinwirkten. Insgesamt sind dem Bankenapparat im Jahre 1965 auf Grund der „Marktfaktoren“ reichlich 2,7 Mrd DM<sup>1)</sup> liquide Mittel und damit bedeutend mehr als 1964 (1,1 Mrd DM) entzogen worden, während ihm im Jahre 1963 umgekehrt noch ein Betrag von netto etwa 2,5 Mrd DM zugeflossen war. Der Liquiditätsentzug auf Grund der „marktmäßigen“ Bestimmungsfaktoren der Bankenliquidität konzentrierte sich im Berichtsjahr vor allem auf die Frühjahrs- und Sommermonate und hatte — zusammen mit der ständigen Mittelbindung durch das mit den Kundschaftseinlagen wachsende Mindestreserve-Soll und der Kürzung der Rediskontkontingente der Banken — eine beachtliche Anspannung des heimischen Geldmarkts zur Folge. Nur im vierten Quartal 1965 waren, teils aus Saisonsgründen, wieder Netto-Liquiditätszuflüsse zu den Banken zu verzeichnen gewesen, was neben der vorübergehenden „geldmarkttechnischen“ Mindestreserve-Senkung im Dezember 1965 maßgeblich zur Wiederauflockerung der Geldmarktlage gegen Jahresende beigetragen hat.

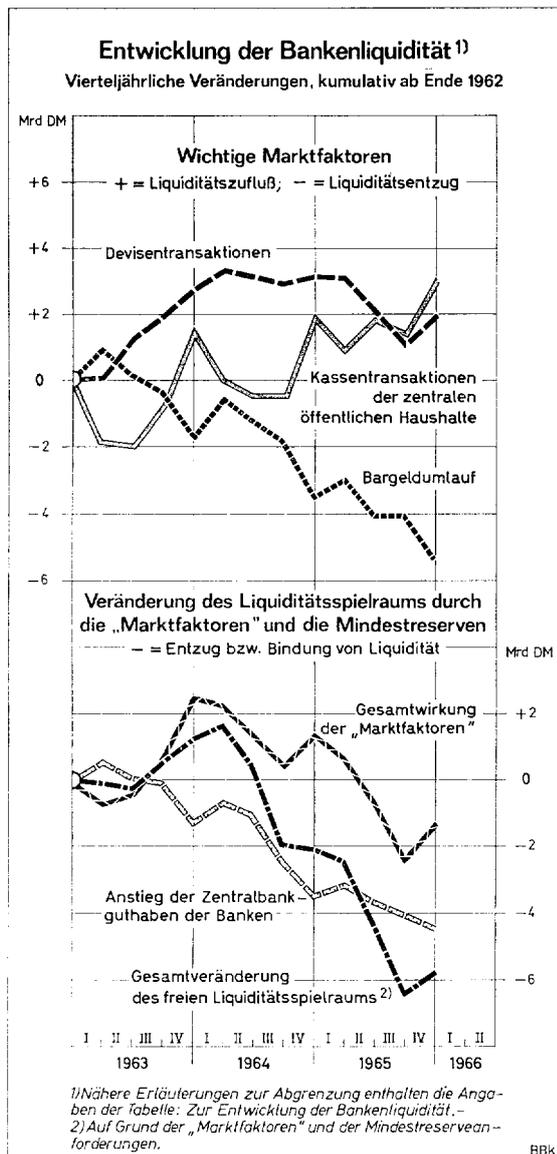
Zunahme des Bargeldumlaufs

Wie gewöhnlich bildete auch im Berichtsjahr der Anstieg des Bargeldumlaufs den wichtigsten Belastungsfaktor der Bankenliquidität. Einschließlich der allerdings nur relativ geringen Veränderung der Kassenbestände der Kreditinstitute hat der Umlauf an DM-Noten und -Münzen von Dezember 1964 bis Dezember 1965 um gut 1,9 Mrd DM zugenommen, während er in den beiden vorangegangenen Jahren nicht ganz so stark gestiegen war (1964 um knapp 1,8 Mrd DM und 1963 um rd. 1,6 Mrd DM). Die Entwicklung des Bargeldumlaufs deutet darauf hin, daß der bargeldlose Zahlungsverkehr auch im Berichtsjahr offenbar weiter an Boden gewonnen hat. Jedenfalls ist der durchschnittliche Bargeldumlauf (Durchschnitt aus allen Kalendertagen des Jahres) 1965 um knapp 9 vH gestiegen, das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte (über das hauptsächlich in Bargeld disponiert wird) dagegen um 11 vH. Wie das Schaubild auf Seite 51 zeigt, hat infolgedessen der Quotient aus Bargeldumlauf und dem verfügbaren Einkommen, der schon in den letzten Jahren ständig gesunken war, weiter auf rd. 10 vH 1965 abgenommen. Bei sonst gleichbleibenden Umständen erhöht eine relative Abnahme des Bargeldumlaufs das Kreditpotential des Bankenapparates.

Kontraktiver Einfluß der Devisentransaktionen

Mindernd auf die Liquidität der Banken wirkte im Berichtsjahr — anders als in den beiden Vorjahren — ferner der Zahlungsverkehr mit dem Ausland. Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik wurde defizitär, während sie im Jahre 1964 noch ungefähr ausgeglichen gewesen war und die Nettowährungsreserven der Bundesbank zusammen mit den kurzfristigen Auslandsanlagen der Kreditinstitute sogar noch zugenommen hatten (vgl. Tabelle sowie den Abschnitt „Die Zahlungsbilanz“ dieses Berichtes). Die Netto-Währungsreserven der Bundesbank sanken 1965 gegenüber dem Vorjahr (im Durchschnitt der vier Bankwochenstichtage jeweils im Dezember berechnet) um 1,1 Mrd DM, und auch die Geschäftsbanken griffen per Saldo im Betrage von rd. 150 Mio DM auf ihre kurzfristigen Auslandsanlagen zurück. Im Ergebnis wurde also der Liquiditätsspielraum des Bankenapparates vom Auslandszahlungsverkehr her um rd. 1¼ Mrd DM eingeengt. Dabei war die Entwicklung im Verlauf des Berichtsjahres teilweise sehr unterschiedlich: Während sich nämlich die erwähnten Devisenpositionen im ersten Viertel des Jahres, wie die Tabelle auf Seite 50 zeigt, im ganzen fast gar nicht änderten, waren im zweiten und dritten Quartal Netto-Devisenabflüsse von je 1 Mrd DM zu verzeichnen. Im vierten Quartal 1965 überwogen dagegen, allerdings teilweise aus Saisonsgründen, die Devisenzuflüsse. Hieraus erklärt sich auch weitgehend, daß die „markt-

<sup>1)</sup> Auf der Basis von Durchschnittszahlen aus dem Ausweisstand an den vier Bankwochenstichtagen jeweils im Dezember berechnet. Die Zweckmäßigkeit dieser Berechnungsweise im Rahmen der Analyse der Bankenliquidität wurde näher begründet in dem Aufsatz: Methodische Erläuterungen zur Analyse der Bankenliquidität. In: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 17. Jhrg., Nr. 4, April 1965, S. 29 ff.



mäßig“ bedingte Anspannung der Bankenliquidität im Spätsommer ihren Höhepunkt erreichte.

Den erwähnten Belastungsfaktoren wirkten die Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte (Bund, Länder, Lastenausgleichsfonds) entgegen, denn insbesondere die Länder verminderten infolge ihrer angespannten Kassenlage ihre bei der Bundesbank unterhaltenen Einlagen weiterhin stark oder sie nahmen Kassenkredite auf. Auch der Bund hat im Laufe des Berichtsjahres öfter und kräftiger auf den Kassenkredit der Bundesbank zurückgegriffen als im vorangegangenen Jahr, aber Ende Dezember 1965 war er weniger als Ende Dezember 1964 an die Bank verschuldet (hierüber Näheres in Abschnitt IV dieses Berichtes). Zusammengenommen verschlechterte sich die Nettoposition von Bund, Ländern und Lastenausgleichsfonds gegenüber der Bundesbank im Jahre 1965 um gut 1,1 Mrd DM gegen nur 390 Mio DM im Jahre 1964. Die hiervon ausgehende verflüssigende Wirkung konzentrierte sich, wie gewöhnlich, weitgehend auf das vierte Quartal.

Was die übrigen „marktmäßigen“ Bestimmungsfaktoren der Bankenliquidität anlangt, so ergaben sich hieraus im Berichtsjahr recht unterschiedliche Einflüsse. Einmal wurden den Banken 1965 knapp 100 Mio DM flüssige Mittel durch Offenmarktoperationen der Bundesbank mit inländischen *Nichtbanken* entzogen. Es handelte sich dabei im wesentlichen um Netto-Abgaben von Mobilisierungstiteln an die Träger der Sozialversicherungen, in

Liquidisierender Einfluß der öffentlichen Kassentransaktionen

„Sonstige“ Bestimmungsgründe der Bankenliquidität

jedem Falle aber an öffentliche Stellen. Umgekehrt floß den Banken ein Betrag von gut 100 Mio DM dadurch zu, daß der aktivische Verrechnungssaldo der Bundesbank aus dem über sie abgewickelten Zahlungsverkehr wuchs. Schließlich bewirkten die sog. „Sonstigen Vorgänge“ (vgl. Pos. I. 7. der Tabelle) einen — gegenüber früheren Jahren relativ hohen — kontraktiven Einfluß auf die Bankenliquidität in Höhe von 830 Mio DM, wofür den Ausschlag gab, daß Ende 1964 die Tilgungen der (nicht unter den regulären öffentlichen Transaktionen verbuchten) Forderungen der Bundesbank an den Bund wegen des Forderungserwerbs aus der Nachkriegswirtschaftshilfe mit jährlichen Teilbeträgen von rd. 500 Mio DM einsetzten (vgl. dazu die Darstellung im Abschnitt IV).

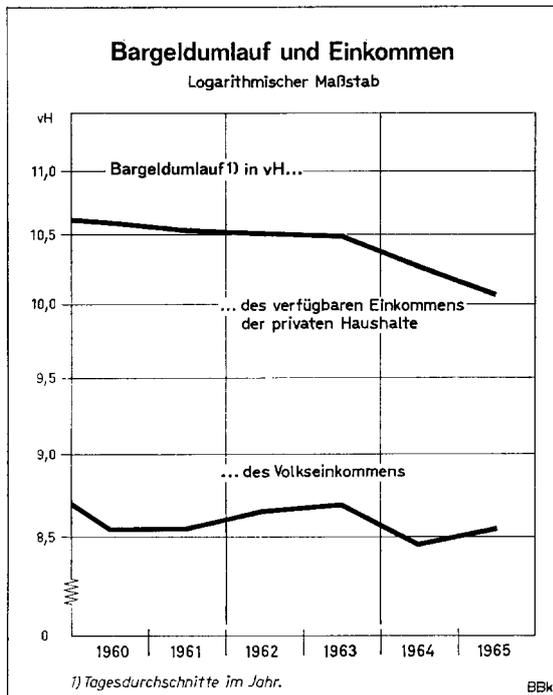
Schließlich wurde der freie Liquiditätsspielraum der Banken aber auch dadurch eingengt, daß das Mindestreserve-Soll der Kreditinstitute weiter stieg, und zwar um 0,9 Mrd DM (1964: 2,6 Mrd DM; 1963: 1,1 Mrd DM). Einerseits sind die mindestreservspflichtigen Verbindlichkeiten der Kreditinstitute 1965 stärker als 1964 gewachsen, was an sich zu noch stärkerer Erhöhung des Reserve-Solls gegenüber dem Vorjahr hätte führen müssen. Auch eine Umstellung im System der Reserveberechnung, nämlich die Freistellung bestimmter Spezialinstitute des langfristigen

Mindestreserve-Soll

## Zur Entwicklung der Bankenliquidität

Mio DM

Vorgang	1964	1965	1965			
			1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
Veränderung im Zeitraum, berechnet auf der Basis von Durchschnittsen aus den 4 Bankwochenstichtagen der Jahres- bzw. Vierteljahresschlußmonate						
<b>I. Bestimmungsfaktoren</b>						
1. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) des Bargeldumlaufs <sup>1)</sup>	—1 784	—1 922	+ 520	— 1 173	+ 7	—1 276
2. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) der Nettoguthaben von Bund, Ländern und Lastenausgleichsfonds bei der Bundesbank <sup>2)</sup>	+ 390	+1 125	—1 006	+ 921	— 405	+1 615
3. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) der Nettoguthaben von sonstigen Nichtbanken bei der Bundesbank <sup>3)</sup>	— 81	+ 127	+ 337	+ 34	— 217	— 27
4. Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) der Netto-Devisenreserven der Bundesbank <sup>4)</sup> und der kurzfristigen Auslandsanlagen der Kreditinstitute <sup>5)</sup> darunter: Netto-Devisenreserven der Bundesbank <sup>4)</sup>	+ 406 (— 481)	—1 251 (—1 098)	— 16 (— 349)	—1 012 (— 806)	—1 000 (— 380)	+ 777 (+ 437)
5. Abgaben (—) bzw. Rücknahmen (+) von Mobilisierungstiteln durch die Bundesbank im Offenmarktgeschäft mit Nichtbanken	+ 68	— 87	— 38	— 240	+ 165	+ 26
6. Aktivierung (+) bzw. Passivierung (—) der schwebenden Verrechnungen im Zahlungsverkehr der Bundesbank	+ 100	+ 107	— 19	+ 89	+ 10	+ 27
7. Sonstige Vorgänge	— 193	— 830	— 492	+ 73	— 210	— 201
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) der Bankenliquidität aufgrund der oben genannten Faktoren	—1 094	—2 731	— 714	—1 308	—1 650	+ 941
<b>II. Veränderung der Reserveguthaben der Kreditinstitute (längerfristig bestimmt durch die Mindestreserveanforderungen<sup>6)</sup>; Zunahme: +, Abnahme: —)</b>	+2 222	+ 934	— 356	+ 466	+ 455	+ 369
<i>Nachrichtlich:</i> Veränderung des Mindestreserve-Solls (Zunahme: +, Abnahme: —)	(+2 551)	(+ 873)	(+ 303)	(+ 484)	(+ 487)	(— 401)
<b>III. Erhöhung (+) bzw. Verminderung (—) der frei verfügbaren flüssigen Mittel der Kreditinstitute aufgrund der obengenannten Faktoren (Saldo I./II)</b>	—3 316	—3 665	— 358	—1 774	—2 105	+ 572
<b>IV. Liquiditätsdispositionen der Kreditinstitute</b>						
1. Erwerb (—) bzw. Rückgabe (+) von Geldmarktpapieren im Rahmen von Offenmarktgeschäften mit der Bundesbank <sup>7)</sup>	+2 230	+1 870	— 8	+ 970	+ 492	+ 416
2. Bildung (—) bzw. Repatriierung (+) kurzfristiger Auslandsanlagen durch die Kreditinstitute <sup>8)</sup>	— 887	+ 153	— 333	+ 206	+ 620	— 340
3. Abdeckung (—) bzw. Aufnahme (+) von Refinanzierungskrediten bei der Bundesbank	+1 973	+1 642	+ 699	+ 598	+ 993	— 648
Gesamt (Summe 1 bis 3; Gegenposten zu III)	+3 316	+3 665	+ 358	+1 774	+2 105	— 572
<i>Nachrichtlich:</i> Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute	Stand am Ende des Zeitraumes					
Bestände an inländischen Schatzwechseln und U-Schätzen	3 708	3 200	4 517	3 608	3 819	3 200
Bestände an Vorratsstellenwechseln und Privatkonten <sup>ts)</sup>	805	648	648	653	339	648
Kurzfristige Guthaben bei ausländischen Banken und Anlagen in ausländischen Geldmarktpapieren	3 287	3 634	3 997	3 881	3 432	3 634
Gesamt Mio DM <sup>ts)</sup>	7 800	7 482	9 162	8 142	7 590	7 482
vH des Einlagenvolumens <sup>9)</sup>	4,6	3,9	5,4	4,6	4,3	3,9
<p><sup>1)</sup> Einschl. der Veränderungen der Kassenbestände der Kreditinstitute, die sich hier nicht ausschalten lassen. — <sup>2)</sup> Von den Guthaben der betreffenden Körperschaften bei der Bundesbank wurden zur Bildung der Nettoposition lediglich die in Form von Buchkrediten aufgenommenen Kassenkredite (nicht dagegen die Sonderkredite nach § 20, Abs. 1, Ziff. 2 des BBk-Ges.) abgesetzt. — <sup>3)</sup> Nettoguthaben der Bundespost, des ERP-Sondervermögens, sonstiger öffentlicher Stellen sowie privater Einleger. — <sup>4)</sup> Unter Ausschaltung von Veränderungen aufgrund bestimmter „Eigengeschäfte“ der Bundesbank (z. B. Devisenabgaben aufgrund von DM-Ziehungen im Rahmen der Vereinbarungen mit dem Internationalen Währungsfonds). — <sup>5)</sup> Guthaben bei ausländischen Banken und Anlagen in ausländischen Geldmarktpapieren (Forderungen aus Geldexporten). — <sup>6)</sup> Die Abweichungen der Veränderungen des Mindestreserve-Solls von denen der Zentralbankguthaben erklären sich hauptsächlich daraus, daß die Banken das Mindestreserve-Soll nur im Tagesdurchschnitt des Monats zu erfüllen brauchen, während die hier ausgewiesenen Zentralbankguthaben — dem Schema der Tabelle entsprechend — auf der Basis der 4 Bankwochenstichtage berechnet sind. Der Tendenz nach kommen in den Abweichungen ferner die — fast ausschließlich technisch bedingten — Überschubreserven der Banken zum Ausdruck. — <sup>7)</sup> Nur Geschäfte auf der Basis von „Mobilisierungstiteln“ sowie von „sonstigen Geldmarktstiteln“, soweit dadurch der Bestand der Bundesbank an solchen Titeln verändert wird. — <sup>8)</sup> Ausgenommen inländische Interbankeinlagen. — <sup>ts)</sup> Teilweise geschätzt.</p>						



Darlehensgeschäfts von der Mindestreservepflicht, wirkte reservesteigernd<sup>1)</sup>. Auf der anderen Seite wurden aber im Dezember 1965 die Reservesätze für inländische Sicht- und Terminverbindlichkeiten zur Erleichterung der Geldmarktlage vorübergehend auf den Stand gesenkt, den sie vor der letzten Erhöhung der Mindestreservesätze gehabt hatten. Klammert man diese temporäre Mindestreserve-Ermäßigung aus, indem man die Januarmonate der Jahre 1965 und 1966 miteinander vergleicht (um die „Dauerwirkung“ der Mindestreserven zu erfassen), dann ergibt sich ein Anstieg der Mindestreserveverpflichtungen der Banken in Höhe von 1,6 Mrd DM.

Im Jahresvergleich (im Durchschnitt der 4 Bankwochenstichtage jeweils im Dezember berechnet) sind infolge des großen Übergewichts der geschilderten „marktmäßigen“ Belastungsfaktoren die frei verfügbaren liquiden Mittel der Banken um fast 3,7 Mrd DM und damit stärker als im Vorjahr (3,3 Mrd DM)

Gesamte Verminderung der frei verfügbaren liquiden Mittel

vermindert worden. Der kontraktive Gesamtsaldo der Liquiditätsentwicklung wurde in seiner kreditpolitischen Auswirkung ferner dadurch verstärkt, daß die Rediskontkontingente der Banken mit Wirkung vom 1. Oktober 1965 um rd. 1,3 Mrd DM gekürzt worden sind. Während die Kürzung der Rediskontkontingente einen nicht zuletzt auch ordnungspolitisch bestimmten Akt darstellte, der die Banken tendenziell zwar ebenfalls zu stärkerer Zurückhaltung im Kreditgeschäft veranlassen dürfte, sie sonst aber zu keinen unmittelbaren finanziellen Dispositionen zwingt, mußten die Kreditinstitute die marktmäßigen Liquiditätsbelastungen und die höheren Mindestreserveanforderungen durch Auflösung von Teilen ihrer freien Liquiditätsreserven ausgleichen.

Die erforderlichen liquiden Mittel beschafften sich die Banken im Berichtsjahr hauptsächlich dadurch, daß sie ihre Bestände an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, die sie von der Bundesbank im Rahmen von Offenmarktgeschäften erworben hatten, verminderten oder sonstige von der Bundesbank am offenen Markt gehandelte Papiere (Vorratsstellenwechsel und Privatskonten) abgaben. Auf diesem Wege haben die Banken im Laufe des Berichtsjahres (mit Schwerpunkt im zweiten Quartal) fast 1,9 Mrd DM flüssig gemacht. Während im zweiten und vierten Quartal vor allem Mobilisierungstitel an die Bundesbank zurückgereicht wurden, überwogen im dritten Quartal die Abgaben von „sonstigen“ Offenmarktstiteln, vor allem von Vorratsstellenwechseln und Privatskonten.

Liquiditätsbeschaffung hauptsächlich durch Offenmarktgeschäfte...

Daneben wurden in beachtlichem Umfange Refinanzierungskredite bei der Bundesbank aufgenommen. Insgesamt erhöhte sich das Refinanzierungsobligo der Banken gegenüber der Bundesbank aus Wechselrediskonten und Lombarddarlehen (letztere spielen im allgemeinen nur eine geringe Rolle) von Dezember 1964 bis Dezember 1965 um 1,6 Mrd DM. Die Mittelbeschaffung aus dieser Quelle war damit annähernd ebenso groß wie die aus der Rückgabe von Offenmarktpapieren. Die Rediskontkontingente waren Ende Januar 1966 (der Jahresultimo ist aus den bekannten Gründen atypisch) im Durchschnitt zu ungefähr 40 vH ausgenutzt, bei der Gruppe der Kreditbanken allein zu 43 vH.

... und Aufnahme von Refinanzierungskredit...

<sup>1)</sup> Indem diese Institute mit relativ geringen reservepflichtigen Verbindlichkeiten von der Mindestreservehaltung befreit wurden, ergab sich für deren umfangreiche Einlagen und Anlagen bei anderen Banken eine zusätzliche Mindestreservepflicht. Nähere Einzelheiten vgl. den Aufsatz: Die Freistellung der Kreditinstitute mit überwiegend langfristigem Geschäft von der Mindestreservepflicht. In: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 17. Jhrg., Nr. 5, Mai 1965, S. 61 ff.

... weniger durch  
Repatriierung kurz-  
fristiger Geldanlagen  
im Ausland

Dagegen haben die Banken zur Deckung ihres Bedarfs an flüssigen Mitteln im Berichtsjahr nur relativ wenig auf ihre kurzfristigen Liquiditätsanlagen im Ausland zurückgegriffen. Im Bankwochendurchschnitt von Dezember 1965 waren die kurzfristigen Auslandsanlagen (kurzfristige Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland) der 90 über ihren Auslandsstatus wöchentlich berichtenden Kreditinstitute mit 3,78 Mrd DM lediglich 150 Mio DM kleiner als im Dezember 1964. Die Gründe für den nur mäßigen Rückgriff auf die im Ausland unterhaltenen Liquiditätsreserven liegen einmal darin, daß die Zinssätze auf den führenden ausländischen Geldmärkten überwiegend höher waren als die vergleichbaren heimischen Sätze, obgleich sich die Zinsdifferenz im Jahresverlauf durch die Zinssteigerung in der Bundesrepublik — im Zuge der Diskonterhöhungen vom Januar und August 1965 — beträchtlich verengt hat. Zum anderen haben sich die Banken im Berichtsjahr weiter den erheblichen Renditevorteil zunutze gemacht, den das von der Bundesbank gewährte „Kompensationsprivileg“, d. h. die Befreiung der durch kurzfristige Auslandsanlagen „kompensierten“ Auslandsverbindlichkeiten von der Mindestreservepflicht, mit sich bringt. Hauptsächlich diesem Kompensationsprivileg dürfte es auch zuzuschreiben sein, daß die Banken in den ersten Wochen von 1966 den „Geldexport“ (nach seinem saisonalen Tiefstand im Dezember) wieder stark forcierten, obwohl das Zinsgefälle allein das nur noch in wenigen Fällen nahegelegt hätte und die Bundesbank die Kurssicherung von Dollaranlagen auch dann nicht wieder aufnahm, als diese nach der Jahreswende wieder Kosten verursachte, nachdem im letzten Teil des vergangenen Jahres — aus Saisongründen — dafür Prämien zu erzielen gewesen waren. Gegenwärtig hat die Bundesbank daher — im Gegensatz zur Zeit vor dem Abschluß des vorjährigen Geschäftsberichtes, als die Bank für etwa 1 Mrd DM Kurssicherung gewährt hatte — keine Swap-Engagements laufen.

Als Ergebnis aller liquiditätsbestimmenden Faktoren einerseits und der weiteren Zunahme der Bankeinlagen andererseits haben sich die gesamten freien oder leicht mobilisierbaren Liquiditätsreserven der Kreditinstitute (inländische Schatzwechsel und U-Schätze, Vorratsstellenwechsel, Privatdiskonten und Forderungen aus Geldexporten sowie die unausgenutzten Rediskontkontingente) im Vergleich zu ihrem Einlagenvolumen<sup>1)</sup> auf 9,0 vH Ende 1965 gegen 11,4 vH Ende 1964 und 12,9 vH Ende 1963 vermindert. Diese „Liquiditätsquote“ nahm, wie erwähnt, am stärksten im zweiten und dritten Quartal ab, während sie in den letzten drei Monaten des Jahres, als Liquiditätszuflüsse zu den Banken zu verzeichnen waren, entgegen der Saisontendenz wieder stieg (von 8,6 vH Ende September auf 9,0 vH am Jahresende). Freilich ist bei der Beurteilung solcher Liquiditätsquoten immer in Betracht zu ziehen, daß das gesamte Einlagenvolumen als Basis dieser Rechnung eine mehr oder weniger willkürliche Größe darstellt, und zwar schon deshalb, weil in

<sup>1)</sup> Einlagen inländischer Nichtbanken und sämtliche Auslandseinlagen.

#### „Liquiditätsquoten“ der Kreditinstitute

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Liquiditätsreserven <sup>1)</sup> in vH des		Liquiditätsanlagen <sup>2)</sup> in vH des	
	gesamten	nicht langfristigen <sup>3)</sup>	gesamten	nicht langfristigen <sup>3)</sup>
	Einlagenvolumens <sup>4)</sup>		Einlagenvolumens <sup>4)</sup>	
1963	12,9	20,3	5,9	9,3
1964	11,4	18,2	4,6	7,4
1965				
März	11,1	18,2	5,4	8,8
Juni	10,2	16,7	4,6	7,6
September	8,6 <sup>5)</sup>	14,2 <sup>5)</sup>	4,3	7,1
Dezember	9,0	14,8	3,9	6,5

<sup>1)</sup> Bankbestände an inländischen Schatzwechseln, unverzinslichen Schatzanweisungen, Vorratsstellenwechseln und Privatdiskonten, kurzfristige Guthaben und Geldmarktanlagen der Banken im Ausland sowie unausgenutzte Rediskontkontingente. — <sup>2)</sup> Liquiditätsreserven abzüglich unausgenutzte Rediskontkontingente. — <sup>3)</sup> Als nicht langfristige Einlagen im Sinne des Grundsatzes II gelten 40 vH der Spareinlagen sowie 90 vH der Sicht- und Termineinlagen. — <sup>4)</sup> Ohne inländische Interbankeinlagen. — <sup>5)</sup> Bereits unter Berücksichtigung der Kürzung der Rediskontkontingente mit Wirkung vom 1. Oktober 1965 berechnet.

Abbau der Liquiditäts-  
polster der Banken

ihm auch längerfristige Einlagen, insbesondere sämtliche Spareinlagen, enthalten sind, die im Ausland vielfach überhaupt nicht zu den Bankeinlagen gezählt werden. Bezieht man nur solche Einlagen in den Liquiditätsquotienten ein, die nicht im eigentlichen Sinne „langfristige Finanzierungsmittel“ darstellen (nach Grundsatz II des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen<sup>1)</sup> wären das 40 vH der Spareinlagen und 90 vH der Sicht- und Termineinlagen von Nichtbanken), so errechnen sich natürlich höhere Liquiditätsquoten (Ende 1965 rd. 15 vH gegen 18 vH Ende 1964; vgl. Tabelle); am rückläufigen Trend der Bankenliquidität ändert sich aber auch durch diese differenziertere Betrachtung nichts. Würde man außerdem noch berücksichtigen, daß die Mindestreserven nur im *Tagesdurchschnitt* eines jeden Monats vorhanden sein müssen (für den täglichen Zahlungsverkehr der Banken also durchaus verfügbar sind), so wären die genannten Liquiditätsquoten im Durchschnitt nochmals um etwa 8 vH bzw. 13 vH des Einlagenvolumens größer (je nachdem, ob man die gesamten oder die „nicht langfristigen“ Einlagen der Rechnung zugrundelegt). Es nimmt daher nicht wunder, daß die Banken der Grenze, von der ab sie eine weitere Auflösung von Liquiditätsreserven scheuen und sich im Aktivgeschäft betont zurückhalten, offenbar erst gegen Ende des Berichtsjahres nahe gekommen sind; jedenfalls ist erst seit den letzten Monaten von 1965 und Anfang 1966 eine deutlichere Verminderung der Kreditexpansion erkennbar.

## 2. Das Kreditgeschäft der Banken

Die gesamte Kreditgewährung der monatlich berichtenden Kreditinstitute war im Jahre 1965 abermals beachtlich hoch, wenn sich auch das Expansionstempo, wie erwähnt, in den letzten Monaten des Jahres merklich abgeschwächt hat. Von Ende Dezember 1964 bis Ende Dezember 1965 ist das Volumen der Bankkredite an die inländischen privaten und öffentlichen Kreditnehmer unter Einschluß der aus Emissionen von inländischen Nichtbanken stammenden Wertpapierbestände der Banken um rd. 32,6 Mrd DM (auf gut 278 Mrd DM) gestiegen gegen 29,4 Mrd DM im Jahre 1964 und 24,6 Mrd DM im Jahre 1963. Der Kreditexpansion stand im Berichtsjahr eine — gegenüber dem Vorjahr gleichfalls beträchtlich höhere — Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten gegenüber. Die Geldkapitalbildung belief sich 1965 auf 27,4 Mrd DM gegen 25,6 Mrd DM im Jahre 1964 und 23,5 Mrd DM 1963. Wie im Allgemeinen Überblick bereits dargelegt, ist damit der Kreditexpansion ein erhebliches Gegengewicht erwachsen. Der gesamte expansive Effekt der Bankkreditgewährung und der anderen monetären Bestimmungsfaktoren war jedenfalls, gemessen an der Zunahme des Geldvolumens, 1965 kaum größer als 1964.

Gesamtzunahme der Kredite größer als im Vorjahr

In den ersten beiden Monaten von 1966 nahmen die Kredite der Banken weniger stark zu als in der gleichen Zeit von 1965 (um 3,26 Mrd DM gegen 3,83 Mrd DM), und das Geldvolumen schrumpfte — vor allem wegen des saisonüblichen Übergewichts der Geldkapitalbildung über die Kreditexpansion — beträchtlich. Es bildete sich um nicht weniger als 3,85 Mrd DM zurück, seine Abnahme war damit fast 1,4 Mrd DM stärker als im gleichen Zeitraum von 1965. Auch im Februar 1966 für sich genommen wuchs das Geldvolumen, das in diesem Monat immer zuzunehmen pflegt, mit rd. 550 Mio DM bedeutend schwächer als vor Jahresfrist (+ 925 Mio DM), obwohl die Kreditausdehnung der Banken mit 2,4 Mrd DM wieder höher war als damals (knapp 2,0 Mrd DM) und obwohl vor allem die Geldkapitalbildung das Vorjahrsniveau nicht erreichte (2,1 gegen 3,1 Mrd DM). Die Erklärung hierfür liegt in dem kontraktiven Einfluß des Auslandszahlungsverkehrs auf das Geldvolumen im Februar 1966 in Höhe von etwa 100 Mio DM, verglichen mit seiner expansiven Wirkung von rd. 0,9 Mrd DM im Februar 1965.

Der Wandel im Ausmaß der Kreditexpansion im Jahresverlauf ist deutlich daran zu erkennen, daß in den ersten vier Monaten von 1965 die Zunahme der gesamten Kredite und Wertpapieranlagen der Banken um 1,2 Mrd DM und in der Zeit von Mai bis August 1965 um rd. 2,1 Mrd DM größer war als in der entsprechenden Vorjahrszeit, während sie in den letzten vier Monaten sogar

Abschwächung gegen Jahresende

<sup>1)</sup> Grundsätze nach §§ 10 und 11 KWG über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute in der Fassung der Bekanntmachung Nr. 1/64 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 25. August 1964.

geringfügig hinter dem vergleichbaren Vorjahrsbetrag zurückblieb. Dabei schließen die Zahlen für das letzte Jahresdrittel die ungewöhnlich starke Ausdehnung der kurzfristigen Wirtschaftskredite im Dezember mit ein, die sich später als vorübergehend erwies. Faßt man die Ergebnisse der 6 Monate von September 1965 bis Februar 1966 zusammen, so errechnet sich eine Kreditexpansion, die mit 15,8 Mrd DM um gut 0,6 Mrd DM oder rd. 4 vH hinter dem entsprechenden Betrag von 1964/65 zurückblieb.

Hauptbestimmungs-  
gründe der  
Kreditausdehnung

Einer der wichtigsten Bestimmungsgründe für die insgesamt recht hohe Kreditausweitung im Jahre 1965 ist neben der allgemeinen Ausweitung der Einkommen und der damit einhergehenden Geldkapitalbildung darin zu sehen, daß als Folge des Umschwungs in den außenwirtschaftlichen Beziehungen die Kreditnehmer, insbesondere die Wirtschaft, im Berichtsjahr den Ausfall von Mittelzuflüssen aus dem Ausland durch verstärkte Kreditaufnahme bei den inländischen Banken ersetzten. Der „Netto-Forderungssaldo der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland“, der den Einfluß der außenwirtschaftlichen Transaktionen auf die inländische Geldversorgung kennzeichnet<sup>1)</sup>, hat im Jahre 1965 erstmals seit 1959 wieder abgenommen, und zwar im Betrage von 195 Mio DM, während er 1964 um knapp 1,3 Mrd DM und 1963 um 3,1 Mrd DM zugenommen hatte. Allerdings wirkte seinem kontraktiven Einfluß entgegen, daß Bund und Länder im Berichtsjahr öfter und in stärkerem Maße auf den Kassenkredit der Bundesbank zurückgriffen bzw. ihre Einlagen bei der Bundesbank verminderten und damit zu einer Zunahme des Geldvolumens beitrugen, die insoweit nicht aus der Kreditexpansion der Geschäftsbanken stammte.

Wie üblich standen unter den Kreditnehmern der Banken (ohne Bundesbank) auch 1965 inländische Wirtschaftsunternehmen und Private wieder im Vordergrund. Sie nahmen (ohne Wertpapierkäufe der Banken gerechnet) im Jahre 1965 Kredite in Höhe von 24,6 Mrd DM zusätzlich in Anspruch; das waren 3,3 Mrd DM (oder 15 vH) mehr als 1964. Aber auch die Kreditgewährung an öffentliche Stellen (einschließlich der Übernahme von inländischen Schatzwechseln und U-Schätzen, jedoch ohne Mobilisierungstitel) war im Jahre 1965 mit 6,8 Mrd DM um mehr als 600 Mio DM oder rd. ein Zehntel größer als ein Jahr vorher. Ihr Anteil an der gesamten Zunahme der Bankkredite ist 1965 leicht — von 23,3 vH im Jahre 1964 auf 22,2 vH 1965 — zurückgegangen. Unter Einschluß der oben erwähnten Kassenkredite der Bundesbank, der von der Bundesbank gehaltenen Schatzwechsel und U-Schätze sowie der — nach Emittenten aufgedichteten — Wertpapierbestände der Banken errechnet sich indessen ein etwas höherer Anteil der Kredite an öffentliche Stellen an der gesamten Kreditexpansion des Bankenapparates (einschließlich Bundesbank), nämlich in Höhe von 22,9 vH im Jahre 1965 gegen allerdings 25,3 vH 1964.

Kennzeichnend für die Kreditentwicklung im Berichtsjahr ist ferner, daß die kurz- und mittelfristigen Bankkredite in weit stärkerem Maße als in den Jahren 1963 und 1964 an der Gesamtausdehnung des Kreditvolumens beteiligt waren, während die langfristigen Kredite und die — ebenfalls überwiegend langfristige Engagements darstellenden — Wertpapieranlagen der Banken merklich an Gewicht verloren haben. Von der Gesamtzunahme der Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken einschließlich der Wertpapierengagements gegenüber Nichtbanken entfielen 1965 fast 37 vH auf kurz- und mittelfristige Kredite gegen jeweils rd. 27 vH in den Jahren 1963 und 1964; der Anteil der langfristigen Bankkredite an Nichtbanken an der gesamten Kreditexpansion ist dagegen 1965 auf 60 vH gesunken, verglichen mit 67 vH 1964 und 70 vH 1963.

Ausschlaggebend für die starke Zunahme der kurz- und mittelfristigen Kredite an Unternehmen und Private dürfte vor allem gewesen sein, daß die Kreditnehmer eine langfristige Bindung an die derzeit besonders teuren langfristigen Darlehen scheuten. Ebenso standen den Banken vielfach nicht genügend langfristige Mittel zur Verfügung, da sich auch im Passivgeschäft, obschon vielfach nicht aus der Bilanz ersichtlich (Pensionsgeschäfte), bei gleichwohl zunehmender Geldkapitalbildung eine Tendenz zu etwas kürzeren Fristen abzeichnete. Auch die Art der hauptsächlich zu finanzierenden Investitionen — bei den Unternehmen drangen vor allem die Ausrüstungsinvesti-

<sup>1)</sup> Dieser Saldo umfaßt neben den Netto-Devisenreserven der Banken und der Bundesbank auch die langfristigen Forderungen des Bankenapparates (namentlich der Kreditanstalt für Wiederaufbau) an das Ausland.

Zunehmender Anteil der  
kürzerfristigen Kredite

*Kredite und Wertpapierbestände<sup>1)</sup> bei den Bankengruppen*

Mio DM

Bankengruppe	Zunahme (+) im Jahr						Ausstehender Betrag Ende 1965
	1963		1964		1965		
	Mio DM	vH*)	Mio DM	vH*)	Mio DM	vH*)	
Kreditbanken	+ 4 993	+ 9,1	+ 6 972	+ 11,6	+ 7 283	+ 10,9	74 405
Großbanken	(+ 1 241)	(+ 5,2)	(+ 2 590)	(+ 10,3)	(+ 2 115)	(+ 7,6)	(29 967)
Staats-, Regional- und Lokalbanken	(+ 2 952)	(+ 12,5)	(+ 3 511)	(+ 13,2)	(+ 3 751)	(+ 12,5)	(33 843)
Privatbankiers	(+ 512)	(+ 9,1)	(+ 502)	(+ 8,2)	(+ 800)	(+ 12,1)	( 7 432)
Spezial-, Haus- und Branchenbanken	(+ 288)	(+ 15,2)	(+ 369)	(+ 16,9)	(+ 617)	(+ 24,2)	( 3 163)
Sparkassensektor	+11 617	+ 14,4	+13 500	+ 14,7	+16 136	+ 15,3	121 655
Girozentralen	(+ 3 666)	(+ 13,4)	(+ 4 296)	(+ 13,8)	(+ 5 193)	(+ 14,7)	(40 581)
Sparkassen	(+ 7 951)	(+ 15,0)	(+ 9 204)	(+ 15,1)	(+10 943)	(+ 15,6)	(81 074)
Genossenschaftssektor (Schulze-Delitzsch)	+ 1 448	+ 16,9	+ 1 642	+ 16,4	+ 2 070	+ 17,8	13 706
Zentralkassen (Schulze-Delitzsch)	(+ 107)	(+ 28,8)	(+ 142)	(+ 29,6)	(+ 123)	(+ 19,8)	( 744)
Kreditgenossenschaften (Schulze-Delitzsch)	(+ 1 341)	(+ 16,4)	(+ 1 500)	(+ 15,8)	(+ 1 947)	(+ 17,7)	(12 962)
Genossenschaftssektor (Raiffeisen)	+ 1 087	+ 15,7	+ 1 391	+ 17,4	+ 1 627	+ 17,3	11 015
Zentralkassen (Raiffeisen)	(+ 122)	(+ 6,9)	(+ 256)	(+ 13,5)	(+ 218)	(+ 10,1)	( 2 370)
Kreditgenossenschaften (Raiffeisen)	(+ 965)	(+ 18,8)	(+ 1 135)	(+ 18,6)	(+ 1 409)	(+ 19,5)	( 8 645)
Hypothekenbanken und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	+ 5 655	+ 15,9	+ 6 824	+ 16,6	+ 6 030	+ 12,6	53 883
Private Hypothekenbanken	(+ 2 980)	(+ 17,3)	(+ 4 024)	(+ 20,0)	(+ 3 179)	(+ 13,1)	(27 366)
Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	(+ 2 675)	(+ 14,6)	(+ 2 800)	(+ 13,3)	(+ 2 851)	(+ 12,0)	(26 517)
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	+ 2 531	+ 16,3	+ 2 693	+ 14,9	+ 2 057	+ 9,9	22 762
Teilzahlungskreditinstitute	+ 446	+ 10,2	+ 243	+ 5,0	+ 299	+ 5,9	5 368
Postscheck- und Postsparkassenämter	+ 923	+ 18,2	+ 526	+ 8,4	+ 1 177	+ 17,4	7 934
Alle Bankengruppen	+28 700	+ 13,6	+33 791	+ 14,1	+36 679	+ 13,4	310 728

\*) Zunahme in vH des Standes am Ende des Vorjahres. — <sup>1)</sup> Kurz-, mittel- und langfristige Kredite an in- und ausländische Wirtschaftsunternehmen und Private sowie öffentliche Stellen (einschl. Bestände an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, jedoch ohne Mobilisierungstitel); Wertpapierbestände einschl. Bankschuldverschreibungen und Konsortialbeteiligungen.

tionen vor, die von geringerer „Lebensdauer“ sind als die Bauinvestitionen — mag zu der Bevorzugung zwar nicht der kurz-, aber doch der mittelfristigen Kredite beigetragen haben. Schließlich spielte bei den kurz- und mittelfristigen Krediten an Wirtschaft und Private auch eine Rolle, daß die Konsumentenkredite im abgelaufenen Jahr merklich schneller gewachsen sind als in den Vorjahren.

Dem absoluten Betrage nach haben die kurzfristigen Bankkredite an Inländer<sup>1)</sup> von Ende 1964 bis Ende 1965 um 7,65 Mrd DM zugenommen. Das waren 2,03 Mrd DM mehr als 1964 und 3,66 Mrd DM mehr als 1963; rd. 95 vH der Ausweitung im Jahre 1965 entfielen auf kurzfristige Kredite an Unternehmen und Private. Die Beschleunigung des Anstiegs beschränkte sich allerdings im wesentlichen auf das erste Halbjahr; in der zweiten Jahreshälfte nahmen die kurzfristigen Wirtschaftskredite nur um rd. 240 Mio DM stärker zu als ein Jahr zuvor. Schließt man die ersten beiden Monate von 1966 in die Betrachtung mit ein, so haben sie sich in den Monaten ab Juli 1965 sogar um fast 400 Mio DM weniger stark als ein Jahr zuvor ausgeweitet. Die kurzfristigen Kredite der Banken (ohne Bundesbank) an inländische öffentliche Stellen waren Ende 1965 um rd. 320 Mio DM größer als Ende 1964; sie stiegen damit nur etwa halb so stark wie 1964, wobei sich die einzelnen Kreditformen recht unterschiedlich entwickelten. In Form von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen verbriefte und damit in der Regel im Wege des Offenmarktgeschäfts bei der Bundesbank refinanzierbare Kredite nahmen stark zu (870 Mio DM); die Buchkredite an öffentliche Stellen nahmen dagegen ab (540 Mio DM). Relativ noch stärker als die kurzfristigen haben sich die mittelfristigen, d. h. die von sechs Monaten bis zu vier Jahren befristeten Bankkredite erhöht. Sie stiegen um 4,3 Mrd DM und damit etwa doppelt so stark wie 1964. Im Gegen-

Starke Zunahme kurz- und mittelfristiger Kredite

<sup>1)</sup> Einschließlich Bankbestände an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, jedoch ohne Bestände an Mobilisierungstiteln, die ebenso wie die ausländischen Schatzwechsel als reine Geldmarktaktiva zu betrachten sind.

Kredite der monatlich berichtenden Kreditinstitute an Nichtbanken

Mio DM

Posten	Jährlich				Vierteljährlich				
	1962	1963	1964	1965	Jahr	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
	Zunahme (+) bzw. Abnahme (—)								
<b>I. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an inländische Nichtbanken, gesamt</b>	+ 22 795	24 603	+ 29 394	+ 32 623	1965 1964	+ 6 781 + 5 494	+ 9 746 + 8 075	+ 7 015 + 7 185	+ 9 081 + 8 640
1. Kurzfristige Kredite, gesamt	+ 3 567	+ 3 989	+ 5 616	+ 7 650	1965 1964	+ 1 667 + 1 264	+ 3 379 + 2 092	+ 651 + 570	+ 1 953 + 1 690
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 3 229	+ 3 533	+ 4 956	+ 7 327	1965 1964	+ 1 530 + 482	+ 3 456 + 2 375	+ 556 + 563	+ 1 785 + 1 536
b) an öffentliche Stellen	+ 338	+ 456	+ 660	+ 323	1965 1964	+ 137 + 782	— 77 — 283	+ 95 + 7	+ 168 + 154
darunter: Bestände an inländischen Schatzwechseln und U-Schätzen (ohne Mobilisierungstitel)	(+ 499)	(+ 98)	(— 126)	(+ 866)	1965 1964	(+ 428) (+ 399)	(— 26) (— 320)	(+ 325) (— 98)	(+ 139) (— 107)
2. Mittelfristige Kredite, gesamt	+ 3 347	+ 2 564	+ 2 169	+ 4 264	1965 1964	+ 177 — 89	+ 1 277 + 887	+ 1 621 + 793	+ 1 189 + 578
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 3 418	+ 2 474	+ 1 762	+ 3 362	1965 1964	+ 16 — 126	+ 1 165 + 734	+ 1 371 + 735	+ 810 + 419
b) an öffentliche Stellen	— 71	+ 90	+ 407	+ 902	1965 1964	+ 161 + 37	+ 112 + 153	+ 250 + 58	+ 379 + 159
3. Langfristige Kredite, gesamt	+ 15 062	+ 17 184	+ 19 808	+ 19 568	1965 1964	+ 4 261 + 3 667	+ 4 058 + 4 381	+ 5 572 + 5 415	+ 5 677 + 6 345
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 12 455	+ 13 255	+ 14 673	+ 13 960	1965 1964	+ 2 941 + 2 515	+ 3 110 + 3 597	+ 4 043 + 4 155	+ 3 866 + 4 406
b) an öffentliche Stellen	+ 2 607	+ 3 929	+ 5 135	+ 5 608	1965 1964	+ 1 320 + 1 152	+ 948 + 784	+ 1 529 + 1 260	+ 1 811 + 1 939
4. Deckungsforderungen	+ 106	+ 239	+ 294	+ 199	1965 1964	+ 79 + 111	+ 50 + 85	+ 50 + 95	+ 20 + 3
5. Bestände an inländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (ohne Bankschuldverschreibungen)	+ 713	+ 627	+ 1 507	+ 942	1965 1964	+ 597 + 541	+ 982 + 630	— 879 + 312	+ 242 + 24
<b>II. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an ausländische Nichtbanken, gesamt</b>	+ 966	+ 1 353	+ 1 454	+ 1 517	1965 1964	+ 1 157 + 436	— 82 + 411	— 277 — 26	+ 719 + 633
1. Kurzfristige Kredite, gesamt	— 320	+ 110	+ 118	+ 209	1965 1964	+ 681 + 49	— 353 + 101	— 512 + 261	+ 393 + 229
darunter: Geldmarktpapiere ausländischer öffentlicher Stellen	(— 479)	(+ 117)	(+ 18)	(— 41)	1965 1964	(+ 670) (+ 55)	(— 377) (+ 100)	(— 520) (— 228)	(+ 186) (+ 91)
2. Mittelfristige Kredite	+ 226	— 1	— 66	— 53	1965 1964	— 40 + 42	— 17 — 79	+ 11 + 53	— 7 + 24
darunter: an ausländische öffentliche Stellen	( — )	(— 38)	(— 119)	(— 72)	1965 1964	(— 72) (+ 0)	(— 43) (— 15)	(— 0) (— 88)	(+ 43) (— 16)
3. Langfristige Kredite	+ 1 072	+ 1 160	+ 1 351	+ 1 258	1965 1964	+ 291 + 294	+ 359 + 324	+ 284 + 299	+ 324 + 434
darunter: an ausländische öffentliche Stellen	(+ 712)	(+ 731)	(+ 1 065)	(+ 858)	1965 1964	(+ 201) (+ 244)	(+ 215) (+ 199)	(+ 215) (+ 247)	(+ 227) (+ 375)
4. Bestände an ausländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen	— 12	+ 84	+ 51	+ 103	1965 1964	+ 225 + 51	— 71 + 65	— 60 — 11	+ 9 — 54
<b>III. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an in- und ausländische Nichtbanken, gesamt (Summe der entsprechenden Positionen von I und II)</b>	+ 23 761	+ 25 956	+ 30 848	+ 34 140	1965 1964	+ 7 938 + 5 930	+ 9 664 + 8 486	+ 6 738 + 7 159	+ 9 800 + 9 273
1. Kurzfristige Kredite	+ 3 247	+ 4 099	+ 5 734	+ 7 859	1965 1964	+ 2 348 + 1 313	+ 3 026 + 2 193	+ 139 + 309	+ 2 346 + 1 919
2. Mittelfristige Kredite	+ 3 573	+ 2 563	+ 2 103	+ 4 211	1965 1964	+ 137 — 47	+ 1 260 + 808	+ 1 632 + 740	+ 1 182 + 602
3. Langfristige Kredite	+ 16 134	+ 18 344	+ 21 159	+ 20 826	1965 1964	+ 4 552 + 3 961	+ 4 417 + 4 705	+ 5 856 + 5 714	+ 6 001 + 6 779
4. Deckungsforderungen	+ 106	+ 239	+ 294	+ 199	1965 1964	+ 79 + 111	+ 50 + 85	+ 50 + 95	+ 20 + 3
5. Bestände an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (ohne inländische Bankschuldverschreibungen)	+ 701	+ 711	+ 1 558	+ 1 045	1965 1964	+ 822 + 592	+ 911 + 695	— 939 + 301	+ 251 — 30

satz zu den kurzfristigen Krediten sind die mittelfristigen Kredite an die Privatwirtschaft einerseits und an öffentliche Kreditnehmer andererseits prozentual gleich stark gewachsen, wenngleich auf Unternehmen und Private entsprechend den Verhältnissen in früheren Jahren absolut gesehen ein größerer Teilbetrag (Zunahme um 3,4 Mrd DM im Jahre 1965) entfiel als auf die öffentlichen Stellen.

Abweichend von der Gesamttendenz der Kreditentwicklung haben die langfristigen Darlehen an inländische Nichtbanken im Jahre 1965 erstmals seit 1960 nicht mehr stärker zugenommen als im vorhergehenden Jahr; sie erhöhten sich um 19,6 Mrd DM und damit geringfügig weniger als 1964 (19,8 Mrd DM). Die Abschwächung fiel auch hier in die zweite Jahreshälfte, und zwar ausschließlich in das letzte Quartal, in dem diese Kredite um rd. 670 Mio DM (oder 11 vH) weniger als in der entsprechenden Vorjahrszeit stiegen. Diese Verlangsamung betraf ausschließlich das Darlehensgeschäft mit der Privatkundschaft, während öffentliche Stellen im Jahre 1965 mit 5,6 Mrd

Geringere Zunahme der langfristigen Darlehen

*Aufgliederung der mittelfristigen und der langfristigen Kredite nach Kreditnehmern bzw. Verwendungszwecken \*)*

Mio DM

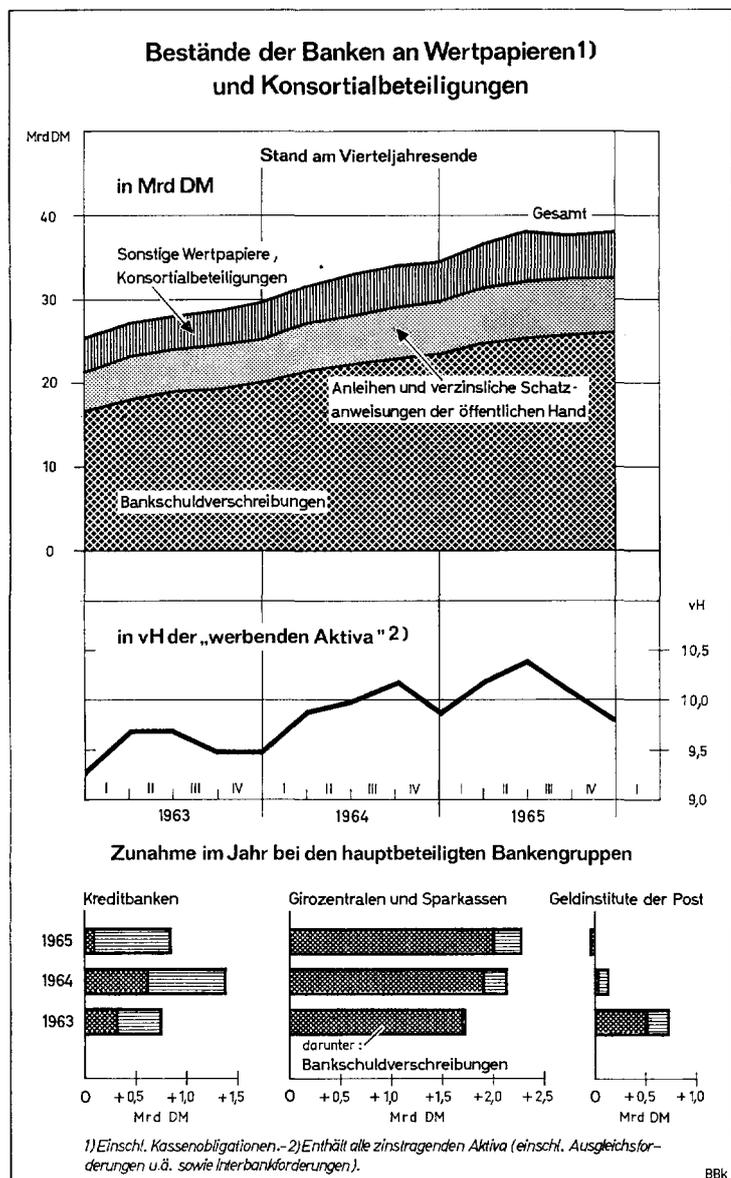
Jahr	Kredite an Nichtbanken gesamt	Industrie und Handwerk gesamt	darunter										Wohnungs- bau	Ver- sor- gungs- be- triebe	Han- del	Land- Forst- und Wasser- wirtschaft 2)	Sonstige öffent- liche Kredit- nehmer 3)	Übrige Wirts- schafts- zweige und Kredit- nehmer 4)	Kre- dite der Teil- zahl- ungs- kredit- insti- tute 5)
			Berg- bau	eisen- und met- tall- schaf- fende Indu- strie, Gießere- i	Stahl-, Ma- schin- en-u. Fahr- zeug- bau	Elek- tro- tech- nik, Fein- me- cha- nik, Optik	chemi- sche und phar- ma- zeu- tische Indu- strie	Nähr- ungs- und Ge- nuß- indus- trie	Tex- til-, Le- der-, Schuh- indus- trie, Beklei- dungs- ge- werbe 1)	für die Bau- wirt- schaft arbei- tende Indus- trie- zweige 1)									
<b>Mittel- und langfristige Kredite</b>																			
Stand am Jahresende																			
1964	174 070	28 755	2 083	2 894	4 451	1 855	2 251	2 649	2 154	2 550	68 018	4 938	6 543	14 774	27 173	20 909	2 960		
1965	198 781	32 360	2 196	3 206	5 189	2 170	2 408	2 961	2 303	3 080	76 614	5 487	7 647	16 835	32 394	24 213	3 231		
Zunahme (+), Abnahme (-), im Jahr 6)																			
1962	+ 19 378	+ 4 026	+ 324	+ 374	+ 754	+ 143	+ 602	+ 245	+ 123	+ 318	+ 7 335	+ 710	+ 1 017	+ 1 733	+ 2 040	+ 2 324	+ 193		
1963	+ 20 631	+ 3 129	+ 196	+ 534	+ 341	+ 132	+ 23	+ 342	+ 143	+ 465	+ 7 923	+ 689	+ 804	+ 1 837	+ 3 413	+ 2 478	+ 358		
1964	+ 22 968	+ 2 647	+ 108	+ 198	+ 107	- 39	+ 350	+ 252	+ 296	+ 422	+ 9 458	+ 756	+ 436	+ 1 847	+ 4 792	+ 2 829	+ 203		
1965	+ 24 711	+ 3 605	+ 113	+ 312	+ 738	+ 315	+ 157	+ 312	+ 149	+ 530	+ 8 596	+ 549	+ 1 104	+ 2 061	+ 5 221	+ 3 304	+ 271		
<b>Mittelfristige Kredite</b>																			
Stand am Jahresende																			
1964	23 095	7 044	575	915	1 016	555	760	491	437	685	2 689	370	1 808	873	1 255	6 111	2 945		
1965	27 216	8 405	678	1 057	1 493	748	877	557	453	871	2 914	598	2 143	931	1 563	7 048	3 214		
Zunahme (+), Abnahme (-), im Jahr 6)																			
1962	+ 3 561	+ 1 589	+ 107	+ 283	+ 414	+ 86	+ 302	+ 42	+ 25	+ 97	+ 365	+ 130	+ 312	+ 49	- 119	+ 1 043	+ 192		
1963	+ 2 534	+ 732	- 26	+ 257	- 17	+ 49	- 84	+ 117	+ 46	+ 185	+ 396	- 30	+ 255	+ 37	- 16	+ 810	+ 350		
1964	+ 2 402	+ 250	+ 139	- 37	- 34	- 78	+ 135	+ 34	+ 61	+ 67	+ 444	+ 147	+ 72	+ 388	+ 159	+ 742	+ 200		
1965	+ 4 121	+ 1 361	+ 103	+ 142	+ 477	+ 193	+ 117	+ 66	+ 16	+ 186	+ 225	+ 228	+ 335	+ 58	+ 708	+ 937	+ 269		
<b>Langfristige Kredite</b>																			
Stand am Jahresende																			
1964	150 975	21 711	1 508	1 979	3 435	1 300	1 491	2 158	1 717	1 865	65 329	4 568	4 735	13 501	25 918	14 798	15		
1965	171 565	23 955	1 518	2 149	3 696	1 422	1 531	2 404	1 850	2 209	73 700	4 849	5 504	15 504	30 431	17 165	17		
Zunahme (+), Abnahme (-) im Jahr 6)																			
1962	+ 15 817	+ 2 437	+ 218	+ 91	+ 339	+ 57	+ 300	+ 203	+ 99	+ 220	+ 6 970	+ 580	+ 706	+ 1 685	+ 2 158	+ 1 280	+ 1		
1963	+ 18 097	+ 2 397	+ 222	+ 277	+ 358	+ 83	+ 107	+ 225	+ 97	+ 280	+ 7 527	+ 719	+ 549	+ 1 800	+ 3 429	+ 1 668	+ 8		
1964	+ 20 566	+ 2 397	- 31	+ 235	+ 141	+ 39	+ 215	+ 218	+ 235	+ 355	+ 9 014	+ 609	+ 364	+ 1 459	+ 4 633	+ 2 087	+ 3		
1965	+ 20 590	+ 2 244	+ 10	+ 170	+ 261	+ 122	+ 40	+ 246	+ 133	+ 344	+ 8 371	+ 321	+ 769	+ 2 003	+ 4 513	+ 2 367	+ 2		
<p>*) Ohne Saarland. — 1) Steine und Erden, Flachglas, Sägerei und Holzbearbeitung, Baugewerbe und Baunebengewerbe. — 2) Auch die Kredite derjenigen Kreditgenossenschaften (Raiffeisen), die in den bankstatistischen Erhebungen nicht erfaßt sind, dürften zu einem relativ großen Teil Kredite an die Landwirtschaft darstellen. — 3) Hierunter fallen alle Kredite an öffentliche Stellen, soweit sie nicht unter den einzelnen Wirtschafts- oder Industriezweigen ausgewiesen sind, sowie die Kredite für Bau und Unterhaltung von Straßen, Straßenbrücken, Häfen, Wasserstraßen. — 4) Kredite an Betriebe des Verkehrs- und Nachrichtenwesens, des Fremdenverkehrs und an „Sonstige private Kreditnehmer“. — 5) Einschl. Einkaufskredite an Händler und geringe Beträge „Sonstige Kredite“. — 6) Statistisch bedingte Veränderungen wurden ausgeschaltet.</p>																			

DM fast 1/2 Mrd DM mehr langfristige Darlehen als 1964 aufnahmen. Im letzten Quartal hat sich allerdings auch der Anstieg der langfristigen Darlehen an öffentliche Stellen verlangsamt. Vor allem waren die Realkreditinstitute, die zu den wichtigsten Kreditgebern der Gemeinden, Gemeindeverbände, aber auch der anderen öffentlichen Kreditnehmer zählen, wegen des verminderten Mittelaufkommens nicht mehr zu einer gleich hohen Kreditgewährung in der Lage wie im Vorjahr.

Bestimmend für die Verlangsamung der langfristigen Kreditexpansion war vor allem die Zurückhaltung der privaten Bauherren. Nach der vierteljährlichen Kreditnehmerstatistik (vgl. die vorstehende Übersicht) sind dem Wohnungsbau im Jahre 1965 langfristige Darlehen im Betrage von 8,37 Mrd DM zugeflossen; das waren rd. 650 Mio DM weniger als 1964, was um so bemerkenswerter ist, als die Gewährung von Wohnungsbaudarlehen im Jahre 1964 umgekehrt um rd. 1 1/2 Mrd DM größer war als 1963. Auch die langfristige Verschuldung von Industrie und Handwerk gegenüber den Banken nahm 1965 mit 2,24 Mrd DM weniger stark zu als 1964 und 1963 (jeweils 2,4 Mrd DM), jedoch wurde die Abschwächung in diesem Bereich weit überkompensiert durch die Ausdehnung der mittelfristigen Bankkredite, die mit 1,36 Mrd DM um mehr als 1 Mrd DM größer war als im Vorjahr. Weitere Einzelheiten über die Entwicklung der mittel- und langfristigen Kredite nach Kreditnehmern und Verwendungszwecken sind der Tabelle zu entnehmen.

Wertpapieranlagen der Kreditinstitute

Die Kreditgewährung an inländische Nichtbanken in Form der Übernahme von Schuldverschreibungen, Aktien und Konsortialbeteiligungen, die aus Emissionen von inländischen Nichtbanken stammen, wurde im Jahre 1965 noch stärker eingeschränkt als die Gewährung langfristiger Kredite. Insgesamt erhöhten sich diese Aktiva der Banken 1965 nur noch um 940 Mio DM gegen gut 1,5 Mrd DM im Jahre 1964. Addiert man dazu den Zugang an Schuldverschreibungen anderer Kreditinstitute — der als Teil der Interbankverschuldung aus der bisherigen Betrachtung der Kreditgewährung an Nichtbanken ausgeschaltet war — sowie die Erhöhung der Bankbestände an ausländischen Wertpapieren, stellt man also auf die gesamten Wertpapierportefeuilles der Banken ab, so errechnet sich für 1965 eine Zunahme um 3,7 Mrd DM



### Die Wertpapierbestände der Banken

Jahr bzw. Vierteljahr	Gesamt		Inländische Wertpapiere und Konsortialbeteiligungen								Ausländ. Wert- papiere u. Konsortialbetei- ligungen
	mit  Bankschuld- verschreibungen	ohne	festverzinsliche Wertpapiere								
			Bankschuld- verschreibungen		öffentl. Emissionen		Industrie- obligatio- nen u. son- stige ver- zinsliche Schuld- verschrei- bungen	börsen- gängige Dividen- denwerte <sup>1)</sup>	sonstige Wert- papiere	Konsortial- betei- ligungen	
			gesamt	darunter Kassen- obli- gationen	gesamt	darunter Kassen- obli- gationen					
Stand am Jahresende, Mio DM											
1960	18 705	7 226	11 479	611	3 533	472	763	1 987	103	469	371
1961	22 278	8 124	14 154	778	4 062	702	842	2 211	104	540	365
1962 <sup>2)</sup>	25 610	8 825	16 785	986	4 616	658	954	2 233	126	543	353
1962 <sup>3)</sup>	25 617	8 830	16 787	986	4 617	658	957	2 233	127	543	353
1963	29 678	9 541	20 137	1 301	5 112	768	913	2 381	220	478	437
1964	34 491	11 099	23 392	1 798	6 319	1 061	951	2 743	153	445	488
1965	38 233	12 108	26 125	1 928	6 584	924	1 009	3 017	159	748	591
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) <sup>3)</sup> , Mio DM											
1961	+ 3 573	+ 898	+ 2 675	+ 167	+ 529	+ 230	+ 79	+ 224	+ 1	+ 71	— 6
1962	+ 3 582	+ 701	+ 2 881	+ 208	+ 554	— 44	+ 112	+ 22	+ 22	+ 3	— 12
1963	+ 3 811	+ 711	+ 3 100	+ 315	+ 495	+ 110	— 44	+ 148	+ 93	— 65	+ 84
1964	+ 4 813	+ 1 558	+ 3 255	+ 497	+ 1 207	+ 293	+ 6	+ 362	— 35	— 33	+ 51
1965	+ 3 742	+ 1 045	+ 2 697	+ 130	+ 265	— 137	+ 94	+ 274	+ 6	+ 303	+ 103
1964 1. Vj.	+ 1 979	+ 592	+ 1 387	+ 292	+ 533	+ 280	— 89	+ 82	— 8	+ 23	+ 51
2. „	+ 1 441	+ 695	+ 746	+ 70	+ 293	+ 123	+ 145	+ 165	— 49	+ 76	+ 65
3. „	+ 954	+ 301	+ 653	+ 127	+ 316	— 54	— 51	+ 47	+ 14	— 14	— 11
4. „	+ 439	— 30	+ 469	+ 8	+ 65	— 56	+ 1	+ 68	+ 8	— 118	— 54
1965 1. Vj.	+ 2 227	+ 822	+ 1 405	+ 202	+ 391	+ 179	+ 68	+ 21	+ 19	+ 98	+ 225
2. „	+ 1 610	+ 911	+ 699	— 8	+ 65	— 146	+ 23	+ 214	+ 3	+ 677	— 71
3. „	— 510	— 939	+ 429	+ 32	— 140	— 51	+ 6	— 28	+ 8	— 725	— 60
4. „	+ 415	+ 251	+ 164	— 96	— 51	— 119	— 3	+ 67	— 24	+ 253	+ 9

<sup>1)</sup> Einschl. Investmentzertifikate. — <sup>2)</sup> Ende 1962 wurde die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Die Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben. — <sup>3)</sup> Statistisch bedingte Veränderungen wurden ausgeschaltet.

gegen 4,8 Mrd DM 1964. Es bestätigt sich damit die Erfahrung, daß die Banken auf die Verengung des Liquiditätsspielraums jeweils in erster Linie mit einer Einschränkung ihrer Wertpapierkäufe reagieren, was sich auch darin zeigt, daß diejenigen Bankengruppen, die von der Liquiditätsverknappung besonders betroffen wurden — wie die Kreditbanken —, sich im Wertpapiererwerb weit mehr als andere Gruppen von Kreditinstituten zurückhielten. Daß bei den Kreditbanken überhaupt noch Zugänge zum Wertpapierbestand zu verzeichnen waren, dürfte nicht zuletzt daran liegen, daß diese Institute im Konsortialgeschäft führend sind und nicht selten unverkaufte Emissionsreste namentlich von öffentlichen Anleihen zumindest für eine gewisse Zeit ins eigene Portefeuille nehmen müssen; dagegen haben die Kreditbanken im Berichtsjahr, wie das Schaubild zeigt, Bankschuldverschreibungen, bei denen kein solcher Übernahmepflicht besteht, praktisch kaum erworben.

### 3. Das Passivgeschäft der Kreditinstitute

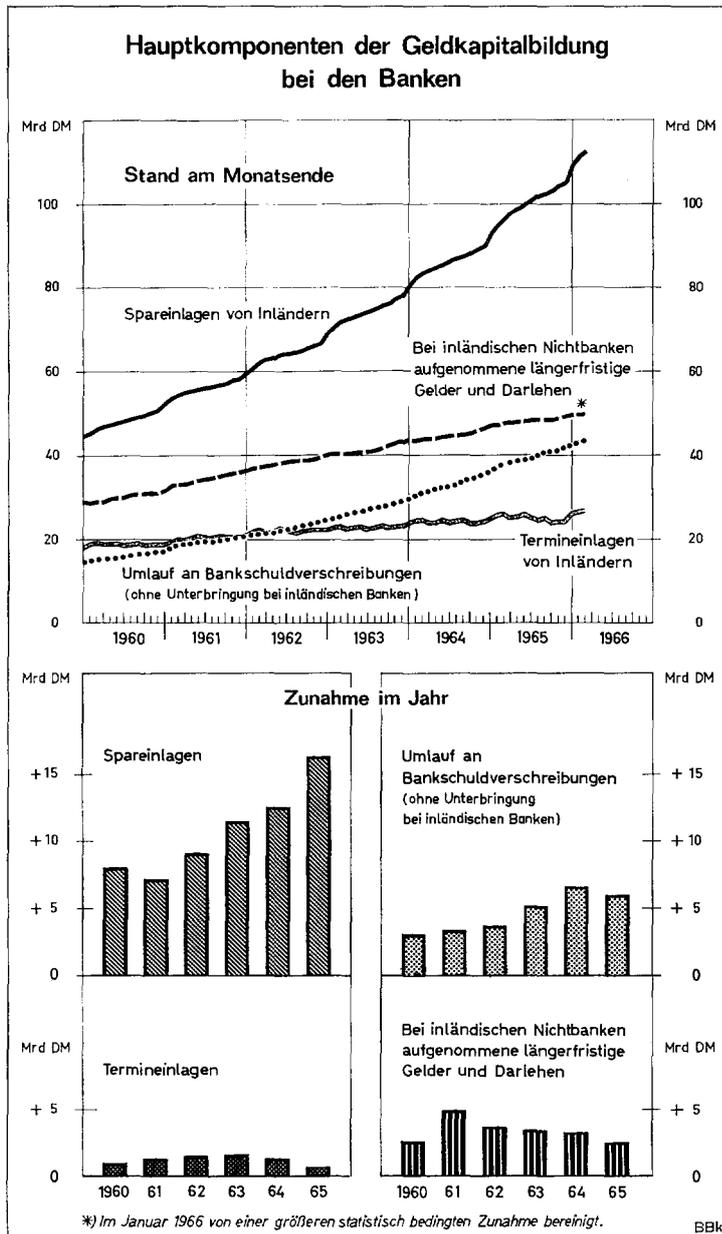
Das Passivgeschäft der monatlich berichtenden Kreditinstitute stand im Jahre 1965 vor allem im Zeichen eines hohen und gegenüber dem Vorjahr kräftig verstärkten Wachstums der Spareinlagen. Aus den übrigen Quellen der Geldkapitalbildung, d. h. aus der Erweiterung des Umlaufs an Bankschuldverschreibungen, aus der Bildung von Termineinlagen sowie aus der Geld- und Darlehensaufnahme bei Nichtbanken, sind den Kreditinstituten im abgelaufenen Jahr dagegen weniger Mittel zugeflossen als 1964, doch war das Minderaufkommen in diesem Teil des Passivgeschäfts geringer als das Plus in der Zunahme der Spareinlagen. Die gesamte Geldkapitalbildung bei den Banken belief sich, wie schon erwähnt, 1965 auf 27,4 Mrd DM gegen 25,6 Mrd DM 1964.

Verbindlichkeiten der monatlich berichtenden Kreditinstitute gegenüber Nichtbanken

Mio DM

Posten	Jährlich				Vierteljährlich				
	1962	1963	1964	1965	Jahr	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—)									
I. Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Nichtbanken									
1. Sichteinlagen, gesamt	+ 3 526	+ 3 150	+ 3 038	+ 3 782	1965 —3 299 1964 —3 709	+ 3 130 + 2 456	— 94 + 257	+ 4 045 + 4 034	
a) von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 2 580	+ 2 897	+ 3 070	+ 3 385	1965 —2 494 1964 —2 863	+ 2 751 + 2 149	— 31 + 471	+ 3 159 + 3 313	
b) von öffentlichen Stellen	+ 946	+ 253	— 32	+ 397	1965 — 805 1964 — 846	+ 379 + 307	— 63 — 214	+ 886 + 721	
2. Termineinlagen, gesamt	+ 1 522	+ 1 645	+ 1 284	+ 579	1965 — 245 1964 — 183	— 87 + 430	— 1 041 — 110	+ 1 952 + 1 147	
a) von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 961	+ 1 400	+ 1 831	+ 1 372	1965 — 170 1964 + 100	— 74 + 42	— 591 + 361	+ 2 207 + 1 328	
b) von öffentlichen Stellen	+ 561	+ 245	— 547	— 793	1965 — 75 1964 — 283	— 13 + 388	— 450 — 471	— 255 — 181	
3. Spareinlagen von Inländern, gesamt	+ 9 178	+ 11 549	+ 12 529	+ 16 257	1965 + 4 747 1964 + 3 617	+ 2 942 + 1 883	+ 2 384 + 2 102	+ 6 184 + 4 927	
a) von Privaten	+ 7 986	+ 10 556	+ 11 845	+ 15 604	1965 + 4 416 1964 + 3 397	+ 2 906 + 1 794	+ 2 461 + 2 066	+ 5 821 + 4 588	
b) von Wirtschaftsunternehmen	+ 173	+ 110	+ 153	+ 260	1965 + 111 1964 + 29	+ 49 + 26	+ 2 + 13	+ 98 + 85	
c) von öffentlichen Stellen	+ 1 019	+ 883	+ 531	+ 393	1965 + 220 1964 + 191	— 13 + 63	— 79 + 23	+ 265 + 254	
4. Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen, gesamt	+ 4 055	+ 3 354	+ 3 120	+ 2 302	1965 + 249 1964 + 245	+ 475 + 589	+ 687 + 584	+ 891 + 1 702	
darunter:									
Mittel- und langfristige Gelder und Darlehen	+ 3 682	+ 3 423	+ 3 271	+ 2 455	1965 + 327 1964 + 248	+ 615 + 727	+ 412 + 614	+ 1 101 + 1 682	
a) von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 651	+ 317	+ 378	+ 183	1965 + 145 1964 + 16	— 38 + 58	+ 21 + 4	+ 55 + 300	
b) von öffentlichen Stellen	+ 3 031	+ 3 106	+ 2 893	+ 2 272	1965 + 182 1964 + 232	+ 653 + 669	+ 391 + 610	+ 1 046 + 1 382	
II. Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken									
1. Sichteinlagen	+ 22	+ 112	+ 31	+ 188	1965 — 141 1964 — 214	+ 76 + 60	— 58 — 49	+ 311 + 234	
2. Termineinlagen	+ 189	+ 23	— 160	+ 41	1965 + 9 1964 — 74	— 53 — 78	— 2 — 28	+ 87 + 20	
3. Spareinlagen	+ 100	+ 99	+ 161	+ 209	1965 + 57 1964 + 31	+ 60 + 36	+ 26 + 57	+ 66 + 37	
4. bei ausländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen	— 42	+ 112	+ 29	— 156	1965 — 46 1964 — 31	— 68 + 51	+ 20 + 24	— 62 — 15	
III. Verbindlichkeiten gegenüber in- und ausländischen Nichtbanken (Summe der entsprechenden Positionen von I und II)									
1. Sichteinlagen	+ 3 548	+ 3 262	+ 3 069	+ 3 970	1965 —3 440 1964 —3 923	+ 3 206 + 2 516	— 152 + 208	+ 4 356 + 4 268	
2. Termineinlagen	+ 1 711	+ 1 668	+ 1 124	+ 620	1965 — 236 1964 — 257	— 140 + 352	— 1 043 — 138	+ 2 039 + 1 167	
3. Spareinlagen	+ 9 278	+ 11 648	+ 12 690	+ 16 466	1965 + 4 804 1964 + 3 648	+ 3 002 + 1 919	+ 2 410 + 2 159	+ 6 250 + 4 964	
4. bei in- und ausländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen	+ 4 013	+ 3 466	+ 3 149	+ 2 146	1965 + 203 1964 + 214	+ 407 + 640	+ 707 + 608	+ 829 + 1 687	
IV. Umlauf an Bankschuldverschreibungen <sup>1)</sup> , gesamt	+ 6 592	+ 8 339	+ 9 855	+ 8 720	1965 + 3 263 1964 + 3 275	+ 1 896 + 1 830	+ 2 072 + 2 292	+ 1 489 + 2 458	
darunter: Umlauf ohne Bestände der inländischen Kreditinstitute <sup>2)</sup>	+ 3 711	+ 5 239	+ 6 600	+ 6 023	1965 + 1 858 1964 + 1 888	+ 1 197 + 1 084	+ 1 643 + 1 639	+ 1 325 + 1 989	
Nachrichtlich: Geldkapitalbildung <sup>3)</sup> , gesamt	+ 19 690	+ 23 454	+ 25 604	+ 27 368	1965 + 7 324 1964 + 6 158	+ 5 438 + 4 786	+ 3 760 + 4 667	+ 10 846 + 9 993	
darunter: Kapital und Rücklagen <sup>4)</sup>	+ 1 597	+ 1 598	+ 1 920	+ 2 054	1965 + 637 1964 + 588	+ 771 + 662	+ 362 + 422	+ 284 + 248	

<sup>1)</sup> Ohne Schuldverschreibungen eigener Emission im Bestand der Emissionsinstitute. — <sup>2)</sup> Eine Aufgliederung des Umlaufs in In- und Ausland ist nicht möglich. — <sup>3)</sup> Enthält — außer der „Darunterposition“ — die Positionen Termin- und Spareinlagen, mittel- und langfristig aufgenommene Gelder und Darlehen sowie den Umlauf an Bankschuldverschreibungen ohne die Bestände der Kreditinstitute. — <sup>4)</sup> Einschl. Kapital und Rücklagen der Bundesbank.



Die bei den monatlich berichtenden Kreditinstituten unterhaltenen Spareinlagen sind im Berichtsjahr um beinahe ein Drittel stärker als 1964 gestiegen, und zwar um 16,5 Mrd DM auf nahezu 111 Mrd DM am Jahresende, verglichen mit einer Zunahme um 12,7 Mrd DM 1964. Vom Gesamtanstieg entfielen 12,7 Mrd DM auf reguläre Einzahlungsüberschüsse und ca. 3,8 Mrd DM auf Zinsgutschriften, die im abgelaufenen Jahr allein schon wegen der Zinserhöhung weiter an Gewicht gewonnen haben. Bei Unterschieden im einzelnen war der Spareinlagenzuwachs der nicht den privaten Haushalten zuzurechnenden Konteninhaber — Wirtschaftsunternehmen, öffentliche Stellen und Ausländer — 1965 ebenso hoch wie 1964 (rd. 850 Mio DM). Die Verstärkung des Einlagenanstiegs ging damit im wesentlichen von den inländischen privaten Haushalten aus, deren Spareinlagen im Jahre 1965 um 15,6 Mrd DM gewachsen sind gegen 11,8 Mrd DM 1964. Wie im nächsten Abschnitt näher dargelegt wird, hing die starke Zunahme des Kontensparens der

Spareinlagen als Anlageform von den privaten Sparern bevorzugt

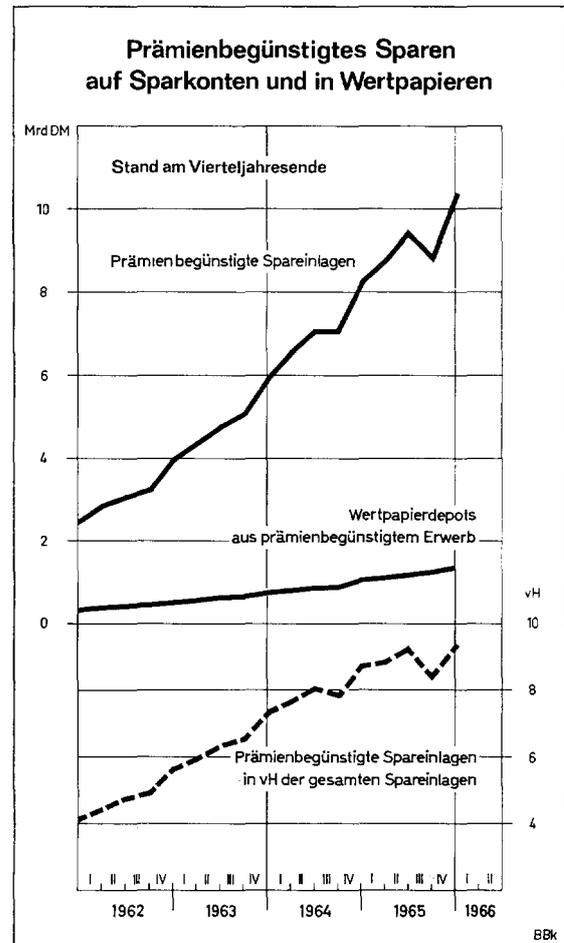
privaten Haushalte allerdings nicht nur mit der Zunahme der Sparneigung zusammen, sondern auch damit, daß andere Anlageformen, insbesondere die Anlage in Rentenwerten, gegenüber früher von den Sparern weniger begünstigt wurden. Innerhalb des privaten Kontensparens spielte das prämienbegünstigte Sparen erneut eine erhebliche Rolle. Die prämienbegünstigten Spareinlagen sind im Berichtsjahr mit 2,13 Mrd DM zwar etwas schwächer gewachsen als im Vorjahr (2,24 Mrd DM), doch liegt das ausschließlich daran, daß 1965 erheblich größere Beträge an solchen Einlagen als 1964 freigegeben sind. Die freigegebenen Mittel werden (falls sie nicht abgehoben oder neu prämienbegünstigt angelegt werden) von den Kreditinstituten als „normale“ Sparkonten weitergeführt. Gleichwohl stieg der Anteil der prämienbegünstigten Spareinlagen am gesamten Spareinlagenbestand Ende 1965 auf 9,4 vH gegen 8,8 vH Ende 1964 und 2,7 vH in dem ersten Jahr nach Beginn des heute noch gültigen Systems der Sparförderung durch Sparprämien (1960). Wie das nachstehende Schaubild erkennen läßt, hat das prämienbegünstigte Kontensparen eine wesentlich größere Verbreitung gefunden als das „Wertpapiersparen“ mit Anspruch auf Sparprämien.

Die Gesamterlöse aus dem Absatz von Bank-  
schuldverschreibungen (einschließlich der von  
Banken begebenen Kassenobligationen) blie-  
ben im vergangenen Jahr mit 8,7 Mrd DM  
um reichlich 1,1 Mrd DM hinter dem Vor-  
jahrsergebnis zurück. Setzt man davon die an  
andere inländische Kreditinstitute abgege-  
benen Papiere ab, so ergibt sich, daß Nicht-  
banken 1965 für 6,0 Mrd DM Bankschuld-  
verschreibungen erworben haben gegen 6,6  
Mrd DM 1964; erstmals seit 1957 hat sich  
damit die ständige Zunahme des Absatzes an  
die Nichtbankenkundschaft nicht mehr fort-  
gesetzt. (Daß sich außerdem der Absatz der  
Bankschuldverschreibungen auch in qualita-  
tiver Hinsicht geändert hat, wird in dem fol-  
genden Abschnitt näher dargelegt.)

Termineinlagen

Die Zunahme der Termineinlagen von in-  
ländischen Nichtbanken war im Berichtsjahr  
mit knapp 600 Mio DM nur annähernd halb  
so groß wie 1964 (1,28 Mrd DM) und blieb  
noch mehr hinter dem Betrag von 1963  
(1,65 Mrd DM) zurück. Die Termineinlagen  
hätten im Berichtsjahr im ganzen wahrschein-  
lich sogar abgenommen, wenn ihr Bestand  
nicht auch dadurch tendenziell erhöht worden  
wäre, daß als Folge der am 1. März 1965 in  
Kraft getretenen Zinsverordnung Gelder auf  
Terminkonten neu festgelegt wurden, die vor-  
dem als „aufgenommene Gelder und Darlehen“  
zu den Banken gelegt worden waren, aber den  
strengeren Anforderungen der Zinsverordnung  
für solche Anlagen nicht entsprachen<sup>1)</sup>.

Ende 1965 befanden sich für rd. 700 Mio DM  
solche Mittel unter den Termineinlagen. Der  
Betrag der „umgeschichteten“, überwiegend  
wohl im Besitz von öffentlichen Stellen be-  
findlichen Gelder dürfte indessen noch größer  
gewesen sein, da ein Teil der im Laufe des  
Jahres in Termineinlagen verwandelten  
Gelder und Darlehen bis zum Jahresende  
wieder abdisponiert worden sein dürfte. Um  
so schwerer wiegt es, daß die Termineinlagen  
von öffentlichen Stellen dem statistischen  
Ergebnis nach im Jahre 1965 um rd. 790  
Mio DM abnahmen, denn das bedeutet, daß  
ohne die erwähnten Umbuchungen die Ab-  
nahme noch größer gewesen sein dürfte. In-  
wieweit es sich hierbei um Abdispositionen  
auf Grund der angespannten Haushaltslage  
handelt oder um reine Umdispositionen in  
Anlageformen, die, da nicht der Zinsbin-  
dung unterliegend, höhere Zinserträge  
bringen (z. B. Pensionsgeschäfte mit Banken),  
läßt sich nicht genau feststellen; wichtige  
Anleger, wie namentlich Sozialversicherungen,  
haben zweifellos solche zinsorientierten  
Umschichtungen vorgenommen. Die Termin-  
einlagen von inländischen Unternehmen,  
darunter insbesondere die der Bausparkassen,  
sind zwar im Jahre 1965 für sich genommen  
weiter gestiegen, jedoch war die Zunahme  
dem statistischen Ergebnis nach — also  
einschließlich der erwähnten Umschichtungen  
— mit rd. 1,4 Mrd DM um annähernd ½  
Mrd DM geringer als 1964. Bemerkenswert  
an der Entwicklung der Termineinlagen ist  
schließlich der ausgeprägte Zug zu den 2½  
Jahre und länger befristeten Einlagen, die  
seit dem 1. März 1965 der Zinsbindung nicht  
mehr unterliegen und für die



<sup>1)</sup> Nähere Einzelheiten dazu siehe: „Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1964“, S. 56ff.

deshalb im Vergleich zu den übrigen Termineinlagen verhältnismäßig hohe Sätze vergütet werden. Die „freien“ Termineinlagen von Nichtbanken nahmen von Ende April bis Ende Dezember 1965 um 1,4 Mrd DM zu, während der Bestand an Einlagen im Fristenraum zwischen 6 Monaten und 2½ Jahren um rd. 2,1 Mrd DM abnahm.

Die Aufnahme von Geldern und Darlehen bei inländischen Nichtbanken war im Berichtsjahr abermals geringer als in den Vorjahren (insgesamt 2,3 Mrd DM gegen 3,1 Mrd DM 1964 und

Aufnahme von Geldern und Darlehen bei Nichtbanken

*Pensionsgeschäfte der Kreditinstitute in Vermögenswerten  
(einschl. der durchgehandelten Geschäfte)*

Mio DM

Position	Stand Ende Dezember 1965			Veränderung Dez. 1965 gegenüber April 1965		
	Verpflichtungen <sup>1)</sup> aus Pensionsgeschäften der Geschäftsbanken (Geldaufnahme sowie Verpflichtungen aus durchgehandelten Geschäften)	Forderungen <sup>1)</sup> (Kreditgewährung sowie Forderungen aus durchgehandelten Geschäften)	Saldo (Überschuß der Verpflichtungen: - der Forderungen: +)	Verpflichtungen <sup>1)</sup> aus Pensionsgeschäften der Geschäftsbanken (Geldaufnahme sowie Verpflichtungen aus durchgehandelten Geschäften)	Forderungen <sup>1)</sup> (Kreditgewährung sowie Forderungen aus durchgehandelten Geschäften)	Saldo
I. Gesamtbetrag der Pensionsgeschäfte der Geschäftsbanken	4 280,3	4 118,3	- 162,0	+ 457,1	- 78,6	- 535,7
II. Gegenstand der Pensionsgeschäfte						
1. festverzinsliche Wertpapiere <sup>2)</sup>	2 185,8	3 348,6	+ 1 162,8	- 266,1	- 172,4	+ 93,7
10 Bankschuldverschreibungen	1 605,9	3 104,0	+ 1 498,1	- 296,8	- 96,8	+ 200,0
11 öffentliche Anleihen	488,9	167,8	- 321,1	+ 2,5	- 105,2	- 107,7
12 sonstige	91,0	76,8	- 14,2	+ 28,2	+ 29,6	+ 1,4
2. Darlehnsforderungen	1 901,1	602,1	- 1 299,0	+ 575,5	+ 28,0	- 547,5
3. sonstige Vermögenswerte <sup>3)</sup>	193,4	167,6	- 25,8	+ 147,7	+ 65,8	- 81,9
III. Laufzeit der Pensionsgeschäfte						
1. bis unter 6 Monate <sup>4)</sup>	997,9	789,4	- 208,5	+ 68,9	- 103,7	- 172,6
2. 6 Monate bis unter 2½ Jahre	2 914,2	2 085,1	- 829,1	+ 351,4	- 195,7	- 547,1
bis unter 2½ Jahre, gesamt	3 912,1	2 874,5	- 1 037,6	+ 420,3	- 299,4	- 719,7
3. 2½ Jahre bis unter 4 Jahre	166,1	414,2	+ 248,1	+ 80,4	+ 91,4	+ 11,0
bis unter 4 Jahre, gesamt	4 078,2	3 288,7	- 789,5	+ 500,7	- 208,0	- 708,7
4. 4 Jahre und darüber	202,1	829,6	+ 627,5	- 43,6	+ 129,4	+ 173,0
IV. Partner der Geschäftsbanken						
Die Pensionsgeschäfte wurden abgeschlossen:						
1. von inländischen Geschäftsbanken mit inländischen Kreditinstituten (Geschäftsbanken und Emissionsinstituten)	1 747,7	3 489,4	+ 1 741,7	- 386,8	- 289,7	+ 97,1
2. von inländischen Geschäftsbanken mit inländischen Nichtbanken und Ausländern	2 532,6	628,9	- 1 903,7	+ 843,9	+ 211,1	- 632,8
20 inländischen Wirtschaftsunternehmen (ohne 22a)	907,2	329,7	- 577,5	- 23,9	+ 91,3	+ 115,2
21 inländischen öffentlichen Stellen (ohne 22b)	177,9	50,4	- 127,5	+ 38,5	+ 31,5	- 7,0
22 inländischen Kapitalsammelstellen	679,5	203,1	- 476,4	+ 212,6	+ 75,0	- 137,6
a) Versicherungsunternehmen und Bausparkassen	(163,8)	(113,9)	(- 49,9)	(- 2,2)	(+ 8,4)	(+ 10,6)
b) Sozialversicherungen	(515,7)	( 89,2)	(- 426,5)	(+ 214,8)	(+ 66,6)	(- 148,2)
23 Ausländern	768,0	45,7	- 722,3	+ 616,7	+ 13,3	- 603,4

<sup>1)</sup> Einschl. der Verpflichtungen / Forderungen der Emissionsinstitute aus Pensionsgeschäften, deren Gegenstand nicht eigene Schuldtitel, sondern Vermögenswerte sind. — <sup>2)</sup> Einschl. Kassenobligationen. — <sup>3)</sup> Wechsel, Schatzwechsel, Aktien usw. — <sup>4)</sup> Einschl. unbefristeter Geschäfte.

3,4 Mrd DM 1963). Teils ging die Abschwächung im Berichtsjahr auf die durch die Zinsverordnung bedingten Umschichtungen solcher Mittel zu den Termineinlagen zurück. In der schon seit längerem zu beobachtenden unterproportionalen Zunahme der bei Nichtbanken aufgenommenen Gelder und Darlehen kommt aber auch zum Ausdruck, daß die Weiterleitung öffentlicher Haushaltsmittel über Banken, die sich überwiegend in diesen Passiva niederschlagen, in den letzten Jahren an Bedeutung verloren hat. Einmal ist das Volumen dieser Weiterleitungen selbst geschrumpft, zum anderen bedienten sich die Länderhaushalte für die Vergabe von Wohnungsbau-mitteln in zunehmendem Maße eigener Spezialinstitute, die teilweise nicht zum Kreis der in der monatlichen Bankenstatistik erfaßten Kreditinstitute zählen.

Pensionsgeschäfte der  
Kreditinstitute mit  
Nichtbanken

Zu den Passivgeschäften der Banken gehörten im letzten Jahr in nicht unbeträchtlichem Umfang auch „Pensionsgeschäfte“, d. h. Geldaufnahmen durch die Weitergabe von Vermögenswerten mit der Verpflichtung, diese Vermögenswerte nach einer gewissen Zeit wieder zurückzunehmen, ohne daß freilich diese Verpflichtungen als solche in den Bankbilanzen ausgewiesen werden. Im Rahmen der hier angestellten Betrachtung der Mittelbeschaffung der Banken bei Nichtbanken interessieren die Geldaufnahmen durch Pensionsgeschäfte mit Nichtbanken, und zwar sowohl durch die zeitweilige Veräußerung von „fremden“ Wertpapieren als auch durch die Abtretung von Darlehensforderungen und anderen Vermögenswerten. Die daraus resultierenden Verpflichtungen beliefen sich Ende 1965 auf rd. 2,53 Mrd DM. Im wesentlichen bestanden sie gegenüber inländischen Unternehmen (0,91 Mrd DM), inländischen Kapitalsammelstellen (rd. 0,68 Mrd DM) sowie gegenüber Ausländern (0,77 Mrd DM). Über die Entwicklung dieser Verpflichtungen in der weiter zurückliegenden Zeit liegen detaillierte Angaben lediglich seit Ende April 1965 vor. Sie lassen erkennen, daß in den letzten acht Monaten von 1965 lediglich die Geldaufnahme im Pensionswege im Ausland eine größere Rolle spielte; die Verpflichtungen gegenüber Ausländern erhöhten sich in dieser Zeit um 620 Mio DM, und zwar im wesentlichen auf der Basis von Darlehensforderungen und „sonstigen“ Vermögenswerten, nicht jedoch inländischen Rentenwerten (deren Abgabe ins Ausland im Pensionswege nicht genehmigt wird). Unter den Pensionsverpflichtungen gegenüber inländischen Nichtbanken haben vor allem diejenigen gegenüber Kapitalsammelstellen, und zwar fast ausschließlich gegenüber Sozialversicherungen, stärker zugenommen (+ 215 Mio DM).

#### 4. Der Kapitalmarkt

##### *Die Bereitstellung längerfristiger Finanzierungsmittel*

Kräftige Zunahme  
der Geldvermögens-  
bildung

Der Kapitalmarkt in der Bundesrepublik, verstanden im Sinne des gesamten Marktes der längerfristig verfügbaren Finanzierungsmittel, erwies sich auch im Jahre 1965 als recht leistungsfähig. Als Maßstab hierfür mag die gesamte längerfristige Geldvermögensbildung der privaten und der öffentlichen Haushalte sowie der Unternehmen (bei Banken und anderen Kapitalsammelstellen sowie in Form von Wertpapieren) dienen, die im Jahre 1965 mit rd. 42 Mrd DM um 5,8 Mrd DM oder 16 vH höher war als im Vorjahr. 1964 hatte der Zuwachs der Geldvermögensbildung demgegenüber nur 3,8 Mrd DM bzw. knapp 12 vH betragen. Trotz dieser starken Zunahme reichte jedoch die Geldkapitalbildung nicht aus, um die Kapitalnachfrage voll zu befriedigen, wie sich nicht zuletzt in dem Zinstrend auf dem Rentenmarkt zeigte, der während des ganzen Jahres 1965 nach oben gerichtet war. Wenn der Markt der festverzinslichen Wertpapiere, der besonders transparent ist und deshalb in der Öffentlichkeit oft mit dem „Kapitalmarkt“ schlechthin gleichgesetzt wird, besonders stark überfordert war, so hing das damit zusammen, daß die Zunahme der Geldvermögensbildung im abgelaufenen Jahr nicht diesem Markt zugute kam, sondern ausschließlich den Banken, den anderen Kapitalsammelstellen und dem Aktienmarkt. Dem absoluten Betrag nach ging die Anlage von Geldersparnissen in festverzinslichen Wertpapieren zwar nur geringfügig zurück, aber gemessen an der gesamten Vermögensbildung sank

sie beträchtlich, nämlich von 21,5 vH im Vorjahr auf 17,4 vH im Jahre 1965. Andererseits entfielen auf die Geldkapitalbildung inländischer Nichtbanken auf Sparkonten und bei Bausparkassen im Jahre 1965 48,7 vH der gesamten inländischen Geldvermögensbildung gegen 42,8 vH ein Jahr zuvor. Die Zurückhaltung der Anleger gegenüber dem festverzinslichen Wertpapier hätte freilich den Rentenmarkt nicht so stark berührt, wenn Banken und andere Kapitalsammelstellen ihrerseits die ihnen verstärkt zugeflossenen Kapitalien zumindest in den früher üblichen Größenordnungen in Wertpapieren angelegt hätten. Aus Gründen, auf die bereits in dem vorangegangenen Abschnitt eingegangen wurde, war das aber nicht der Fall; die Kreditinstitute haben insbesondere gegen Ende des Jahres per Saldo überhaupt keine Wertpapiere mehr erworben, sondern ihren Wertpapierbestand sogar vermindert.

Der wichtigste Grund für die Abneigung des privaten Publikums gegen den Wertpapiererwerb ist in dem anhaltenden Kursrückgang auf dem Rentenmarkt zu erblicken, so sehr dieser selbst wieder durch die relativ geringe Nachfrage nach Rentenwerten mitbestimmt wurde. Die Sparer bevorzugten stattdessen Sparformen, die frei von Kursrisiken sind, auch wenn sie niedriger rentieren als festverzinsliche Wertpapiere. Im übrigen werden aber auch diese Anlagen seit geraumer Zeit zum Teil beachtlich höher verzinst. So bringen Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von 1 bis 2½ Jahren, nachdem die amtlichen Höchstsätze im vergangenen Jahr zweimal heraufgesetzt wurden, inzwischen 5% Zinsen p. a. Wahrscheinlich noch stärker sind die Zinsen der Spareinlagen mit Kündigungsfristen von 2½ Jahren und mehr gestiegen, deren Verzinsung im vergangenen Jahr freigegeben wurde, während vordem die Zinsfreiheit nur für Einlagen mit Laufzeit ab vier Jahren gegolten hatte. Zum beschleunigten Wachstum des „institutionellen“ Sparens, insbesondere bei Bausparkassen und auf Sparkonten, dürften, wie schon in den vergangenen Jahren, auch die staatlichen Vergünstigungen erheblich beigetragen haben, zumal befürchtet wurde, daß die staatliche Sparförderung in absehbarer Zeit eingeschränkt werden könnte. Schließlich erlitt der Absatz festverzinslicher Wertpapiere wohl auch dadurch eine gewisse Einbuße, daß speziell durch die Teilprivatisierung der VEBA ein größerer Teil der Ersparnis dem Aktienmarkt zugeführt wurde, wobei offensichtlich die Beschränkung des Erwerbs dieser Titel auf die Bezieher kleinerer Einkommen (wie bei der Teilprivatisierung des Volkswagenwerks) bei vielen Anlegern Erwartungen auf schnelle Kursgewinne geweckt hat.

Gründe für die Bevorzugung des institutionellen Sparens

Längerfristige Geldvermögensbildung der inländischen Sektoren<sup>1) \*)</sup>

Anlageart	1960	1961	1962	1963	1964	1965 <sup>ts)</sup>
Mrd DM						
1. Termineinlagen	0,43	0,87	0,95	1,21	0,70	— 0,3
2. Spareinlagen	8,05	7,39	9,45	11,86	12,87	16,6
3. Sonstige an Banken gegebene Mittel <sup>2)</sup>	5,37	6,99	5,54	6,29	5,61	4,7
4. Geldanlage bei Bausparkassen <sup>2)</sup>	2,06	2,17	1,96	2,30	2,57	3,8
5. Geldanlage bei Versicherungen <sup>2) 3)</sup>	3,41	3,94	4,19	4,58	4,91	5,8
6. Erwerb von						
a) Rentenwerten	2,65	3,71	4,51	5,58	7,76	7,3
b) Aktien	3,54	2,37 a)	1,76	0,51	1,64	4,0 b)
Insgesamt	25,50	27,43	28,36	32,32	36,08	41,9
vH						
1. Termineinlagen	1,7	3,2	3,3	3,7	1,9	— 0,7
2. Spareinlagen	31,6	26,9	33,3	36,7	35,7	39,6
3. Sonstige an Banken gegebene Mittel <sup>2)</sup>	21,1	25,5	19,5	19,5	15,6	11,3
4. Geldanlage bei Bausparkassen <sup>2)</sup>	8,1	7,9	6,9	7,1	7,1	9,1
5. Geldanlage bei Versicherungen <sup>2) 3)</sup>	13,4	14,3	14,8	14,2	13,6	13,8
6. Erwerb von						
a) Rentenwerten	10,4	13,5	15,9	17,2	21,5	17,4
b) Aktien	13,9	8,6	6,2	1,6	4,6	9,5
Insgesamt	100	100	100	100	100	100
<sup>1)</sup> Unternehmen, öffentliche Haushalte, private Haushalte. — <sup>2)</sup> Einschl. Eigenmittel der Kapitalsammelstellen. — <sup>3)</sup> Einschl. Pensionskassen. — a) Nach Abzug des Kursgewinns des Staates beim Verkauf der VW-Aktien (900 Mio DM). — b) Nach Abzug des Kursgewinns des Staates beim Verkauf der VEBA-Aktien (170 Mio DM). — <sup>ts)</sup> Teilweise geschätzt. — *) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.						

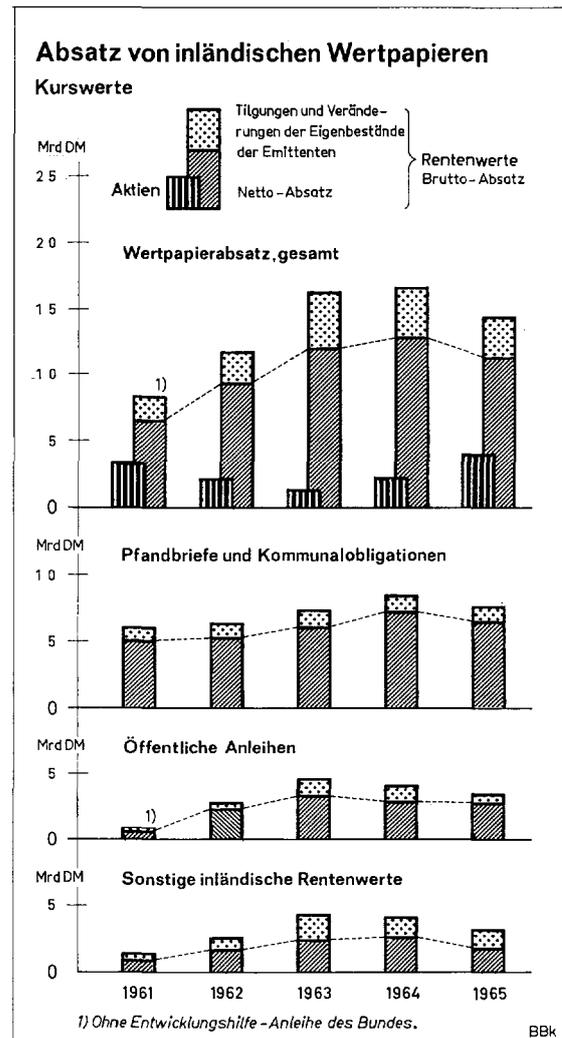
### Der Absatz von Wertpapieren

Erhöhter Absatz an Aktien

Nicht zuletzt wegen der Emission von VEBA-Aktien war der Neuabsatz an Aktien im Jahre 1965 besonders hoch; in Kurswerten gerechnet betrug er rd. 4 Mrd DM und erreichte damit fast das Doppelte des Vorjahrsergebnisses (2,2 Mrd DM). Der Brutto-Absatz von Rentenwerten ist demgegenüber im Berichtsjahr deutlich geschrumpft. Er belief sich, gleichfalls zu Kurswerten gerechnet, auf 15,8 Mrd DM und war damit nicht nur um 1,8 Mrd DM niedriger als im Jahr zuvor, sondern er blieb auch noch um rd. dreiviertel Mrd DM hinter dem (freilich durch Auslandskäufe überhöhten) Absatzergebnis des Jahres 1963 zurück.

Netto-Absatz an Rentenwerten nur wenig verändert, aber vielfach keine dauerhafte Placierung

Setzt man zur genaueren Erfassung der tatsächlichen Marktanspruchnahme vom Brutto-Absatz an Rentenwerten die gleichzeitigen Tilgungen (2,4 Mrd DM) sowie die — hauptsächlich mit Kursstützungskäufen zusammenhängenden — Rückflüsse eigener Schuldverschreibungen zu den Emittenten (0,7 Mrd DM) ab, so errechnet sich für das Berichtsjahr ein Netto-Absatz an festverzinslichen Wertpapieren im Kurswert von 12,6 Mrd DM, verglichen mit 13,7 Mrd DM im Jahre 1964. Dieses zahlenmäßig noch nicht einmal allzu ungünstige Jahresergebnis bringt aber nicht zum Ausdruck, daß im Verlauf des Jahres der Absatz immer schwieriger wurde. Im vierten Quartal 1965 wurden netto 20 vH weniger festverzinsliche Wertpapiere als im gleichen Vorjahrszeitraum abgesetzt, und in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres sogar 50 vH weniger. Auch in qualitativer Hinsicht ist der Absatz im Jahre 1965 nicht mit dem der Vorjahre vergleichbar, denn neue Titel konnten vielfach nur „auf Zeit“ oder mit kurzen Laufzeiten untergebracht werden. Die von Emissionsinstituten im Rahmen von Pensionsgeschäften, d. h. mit Rücknahmeverpflichtung vor Fälligkeit zu einem vorher festgelegten Kurs, verkauften Schuldverschreibungen beliefen sich, soweit es sich dabei um Abschlüsse mit Laufzeiten von weniger als 4 Jahren handelte, in den Monaten von April bis Dezember 1965 (für das Gesamtjahr liegen die Zahlen nicht vor) auf rd. 300 Mio DM oder rd. 6 vH des gleichzeitigen Netto-Absatzes an Bankschuldverschreibungen. Auch die Ausgabe von relativ kurz befristeten festverzinslichen Wertpapieren hat im Berichtsjahr verhältnismäßig stark zugenommen. So entfielen 1965 rd. 7 vH des gesamten Brutto-Absatzes an Rentenwerten (ohne Kassenobligationen) auf Papiere mit einer Laufzeit von längstens 5 Jahren, während der Anteil dieser Titel im Jahr davor nur 3 vH betragen hatte. Wie weiter unten noch zu zeigen sein wird, war dies vor allem auf eine verstärkte Ausgabe kürzerfristiger Namensschuldverschreibungen der Realkreditinstitute zurückzuführen. Im übrigen haben neuerdings neben den Girozentralen, die schon lange mittelfristige Schuldverschreibungen begeben, auch einige Kreditbanken relativ kurzfristige Schuldverschreibungen zu emittieren begonnen, wobei es sich freilich zum Teil um so kurzfristige Titel handelt, daß sie nicht als Kapitalmarkt-



titel, sondern als Geldmarktpapiere angesehen werden müssen. Quantitativ schlugen diese Papiere bisher jedoch nicht zu Buch, so daß die oben erwähnten Zahlen, die diese Emissionen mitumfassen, in ihrem Aussagewert für die Ergiebigkeit des Kapitalmarkts hierdurch nicht beeinträchtigt werden.

Die Emissionsinstitute vermochten freilich im Jahre 1965 die Absatzschwierigkeiten durch die eben erwähnten Aushilfen nur zu mildern, nicht zu beseitigen. Besonders stark ließ der Absatz von Emissionen der Spezialkreditinstitute nach, die 1965 mit insgesamt 350 Mio DM nur den dritten Teil des vorjährigen Netto-Absatzes erzielten. Dabei spielte eine Rolle, daß die Institute neben erheblichen Tilgungen außerordentlich hohe Kursstützungskäufe vornahmen, die ebenso wie die Tilgungen von den Brutto-Absatzzahlen abgesetzt wurden. Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Realkreditinstitute wurden 1965 nach Abzug der Tilgungen und Rückflüsse im Betrage von 6,6 Mrd DM verkauft, was fast 670 Mio DM oder gut 9 vH weniger als im Vorjahr waren. Abgenommen hat dabei hauptsächlich der Absatz von Pfandbriefen (— 620 Mio DM), während Kommunalobligationen etwa im Ausmaß des Vorjahres verkauft wurden. Die unterschiedlichen Verkaufsergebnisse für Pfandbriefe einerseits und Kommunalobligationen andererseits lassen sich im Grunde nur von der unterschiedlichen Intensität der Kreditnachfrage her erklären: Die Kreditnachfrage der öffentlichen Stellen, die aus den Emissionserlösen der Kommunalobligationen befriedigt wird, dürfte weniger auf die Zinssteigerung reagiert haben als die Nachfrage nach privaten Hypotheken, die die Deckungsgrundlage der Pfandbriefe sind. Im neuen Jahr hat der Absatz an Bankschuldverschreibungen der Realkreditinstitute weiter nachgelassen. Er belief sich in den Monaten Januar und Februar 1966 auf 1,1 Mrd DM und war damit um rd. ein Drittel niedriger als in der entsprechenden Zeit des Vorjahres.

Absatzeinbußen der Emissionsinstitute

Die relativ geringe Ergiebigkeit des Marktes bei drängender Kreditnachfrage gab dem Bundeswirtschaftsminister Ende Juli 1965 Anlaß, fürs erste neue Emissionen von Inhaberschuldverschreibungen nichtstaatlicher Emittenten — wie Hypothekenbanken etc. — nach § 795 BGB nicht mehr zu genehmigen. Dieser zeitweilige „Genehmigungsstop“, der ab September wieder gelockert und

Kapitalmarktpolitisch orientierte Genehmigungspraxis und Koordinierung öffentlicher Anleihevorhaben

Zur Entwicklung des Wertpapierabsatzes\*)

Mrd DM Kurswert

Wertpapierart	1962	1963	1964	1965	1966
Brutto-Absatz					
Pfandbriefe	4,05	4,05	4,75	4,15	2,63
Kommunalobligationen	2,34	3,38	3,74	3,56	3,00
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	1,12	1,85	1,75	1,22	0,92
Sonstige Bankschuldverschreibungen	0,40	0,96	1,42	1,36	0,55
Industrieobligationen	1,07	1,54	0,97	0,58	0,23
Anleihen der öffentlichen Hand	2,77	4,56	4,08	3,52	1,57
<del>Anleihen ausländischer Emittenten</del>	<del>0,10</del>	<del>0,16</del>	<del>0,88</del>	<del>1,37</del>	<del>(0,65)</del>
Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	11,74	16,34	16,72	14,37	3,91
Aktien	2,20	1,32	2,24	3,96	2,69
Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	13,94	17,66	18,96	18,33	11,60
Netto-Absatz <sup>1)</sup>					
Pfandbriefe	3,37	3,69	4,36	3,74	2,14
Kommunalobligationen	1,75	2,55	2,93	2,89	2,03
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	0,75	1,18	1,06	0,35	0,10
Sonstige Bankschuldverschreibungen	0,40	0,91	1,30	1,13	0,09
Industrieobligationen	0,59	0,34	0,33	0,36	0,00
Anleihen der öffentlichen Hand	2,32	3,30	2,88	2,82	0,65
<del>Anleihen ausländischer Emittenten</del>	<del>0,09</del>	<del>0,11</del>	<del>0,88</del>	<del>1,34</del>	<del>(0,62)</del>
Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	9,39	11,96	12,87	11,29	5,00
Aktien	2,20	1,32	2,24	3,96	2,69
Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	11,59	13,28	15,11	15,25	7,69

\*) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — <sup>1)</sup> Brutto-Absatz zu Kurswerten abzüglich Tilgungen und Rückflüsse bzw. zuzüglich Wiederplacierungen zu Nominalwerten.

schließlich aufgehoben wurde, sollte dem Wertpapiermarkt eine Atempause geben und den in raschem Tempo fortschreitenden Zinsanstieg bremsen. Gleichzeitig lud der Bundeswirtschaftsminister die wichtigsten öffentlichen Kreditnehmer — den Bund und seine Sondervermögen, die Länder und die Gemeinden — zu Gesprächen am „Runden Tisch“ ein mit dem Ziel, die Kreditwünsche der öffentlichen Hand besser als bisher auf die Ergiebigkeit des Kapitalmarkts abzustimmen. Von vornherein ging es in diesen Kapitalmarktgesprächen, an denen die Bundesbank beteiligt ist, nicht nur um das engere Ziel, den Wertpapiermarkt zu stabilisieren, sondern auch darum, sämtliche Kreditansprüche öffentlicher Stellen in die Koordinierung einzubeziehen. Denn es war klar, daß die Einführung des „Gänsemarsch“-Prinzips bei der Begebung öffentlicher Anleihen nicht zur Sanierung des Kapitalmarkts im weiteren Sinne ausreichen würde, wenn die Kreditwünsche als solche unverändert groß bleiben und nur auf anderen Wegen, so z. B. über die Aufnahme von Schuldscheindarlehen oder Bankkrediten, gedeckt werden. Angesichts der Interdependenz aller Kreditmärkte wäre es nur eine Frage kurzer Zeit, bis weitere Zinssteigerungen auf diesen anderen Teilmärkten auch das mühsam erreichte neue Gleichgewicht am Wertpapiermarkt wieder stören würden. Ob es gelungen ist, die Kreditnachfrage der öffentlichen Hand insgesamt zu kürzen, wird sich in nächster Zeit erweisen. Alle Teilnehmer der Gespräche am „Runden Tisch“ sind sich über die Dringlichkeit, die Kreditwünsche zu beschränken, wie über die Notwendigkeit, die Koordinierungsgespräche fortzuführen, einig. Insgesamt hat die öffentliche Hand im Jahre 1965 „Direktmissionen“ festverzinslicher Wertpapiere fast in Höhe des Vorjahrsbetrages (2,82 Mrd DM gegen 2,88 Mrd DM) untergebracht, wobei vor allem die Kreditbedürfnisse der Bundesländer stark zunahmen, die Anleihen in Höhe von netto 1 Mrd DM (gegen nur 200 Mio DM im Vorjahr) absetzten.

Zunahme der Emissionen  
von Namens-  
schuldverschreibungen

Bei den Emissionsinstituten führte die zurückhaltende Genehmigungspraxis des Bundeswirtschaftsministeriums nach Aufhebung des Stops dazu, daß die Summe der genehmigten Emissionen gegenüber den Sommermonaten wesentlich kleiner wurde. Die Emittenten versuchten allerdings, dem Handicap der fehlenden Genehmigung dadurch zu entgehen, daß sie in verstärktem Maße nicht genehmigungspflichtige Namensschuldverschreibungen herausbrachten. Ihre Unterbringung wurde im übrigen dadurch erleichtert, daß bestimmte Kapitalsammelstellen, insbesondere Versicherungsunternehmen, diese Papiere als Anlageform (zum Teil auch im Tausch gegen Inhaberschuldverschreibungen) bevorzugten, da Namenspapiere, für die es naturgemäß keinen Börsenkurs gibt, bei steigendem Zinstrend im Gegensatz zu börsennotierten Inhaberpapieren nicht auf den niedrigeren Tageswert abgeschrieben werden müssen. Die Emissionsinstitute haben im vergangenen Jahr für insgesamt fast 1,7 Mrd DM Namensschuldverschreibungen und damit viermal so viel wie im Jahr zuvor begeben. Die neu emittierten Namensschuldverschreibungen hatten häufig nur relativ kurze Laufzeiten; auf Namenspapiere mit Laufzeiten unter 2½ Jahren entfiel jedenfalls Ende 1965 gut ein Fünftel des Gesamtumlaufs an Namensschuldverschreibungen. Gemessen an dem gesamten Umlauf an Bankschuldverschreibungen waren bisher allerdings weder die relativ kurzfristigen Namensobligationen (Laufzeit bis zu 2½ Jahren) noch die auf Rückgabefristen bis zu 2½ Jahren lautenden „Pensionsgeschäfte in eigenen Schuldverschreibungen“ von großem Gewicht, denn alle derartigen Titel zusammen machten Ende 1965 nur rd. 3 vH des gesamten Umlaufs an Bankschuldverschreibungen aus. Die Laufzeitstruktur am Markt der festverzinslichen Papiere würde freilich beträchtlich verändert werden, wenn der beschriebene Trend zum kürzerfristigen Papier beim Neugeschäft länger anhalten sollte.

Auslandsemissionen  
am deutschen Markt

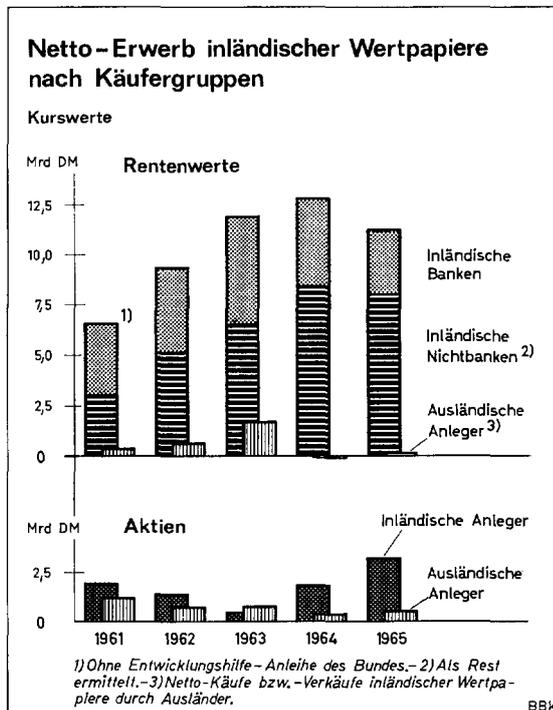
Unter den übrigen Emittenten an festverzinslichen Wertpapieren spielten im Jahre 1965 nur ausländische Schuldner eine größere Rolle. Die inländischen Industrieunternehmen emittierten, von einer größeren Wandelanleihe abgesehen, nur relativ wenig festverzinsliche Papiere; sie beanspruchten die inländische Kapitalbildung in diesem Jahr, wie schon erwähnt, vor allem durch höhere Aktienemissionen. Das Absatzergebnis ausländischer Emittenten — es belief sich auf 1,3 Mrd DM gegen 0,9 Mrd DM im vorangegangenen Jahr — vermittelt allerdings einen übertriebenen Eindruck von der damit verbundenen Belastung des inländischen Marktes, denn der

überwiegende Teil — rund zwei Drittel — dieser Emissionen wurde von Ausländern erworben. Auch der nicht endgültig plazierte (noch bei den Konsortialbanken verbliebene) Rest dürfte wohl allmählich in die Hände von Ausländern gelangen, da Auslandsanleihen, die bekanntlich nicht der Kuponsteuer unterliegen, trotz ihrer relativ niedrigen Verzinsung für Ausländer durchaus interessant sind, nicht dagegen für Inländer.

### Die Käufergruppen am Wertpapiermarkt

Wenn der Absatz von Rentenwerten 1965 deutlich nachließ, so hing das vor allem damit zusammen, daß die Kreditinstitute nur 3,0 Mrd DM inländische Rentenwerte (statt 4,5 Mrd DM im Vorjahr) kauften. In der ersten Hälfte des Jahres, in der die Kreditinstitute noch über verhältnismäßig hohe liquide Reserven verfügten oder jedenfalls noch eine stärkere Ausweitung ihres Aktivgeschäfts für möglich hielten, hatten sie noch erhebliche Beträge an Rentenpapieren übernommen, aber in der zweiten Hälfte des Jahres erhöhte sich ihr Bestand an inländischen festverzinslichen Wert-

Erwerb von Rentenwerten hauptsächlich von Banken eingeschränkt



papieren nach Angaben der monatlichen Bankenstatistik nur noch um 400 Mio DM (gegen 1,5 Mrd DM im zweiten Halbjahr 1964). Dieser Betrag gibt zwar den wirklichen Bestandszuwachs etwas zu gering wieder, da einzelne Banken bereits im Verlauf des Jahres 1965 ihre Bestände auf den niedrigeren Tageswert abgeschrieben haben, ein Vorgang, der natürlich erst recht den Erkenntniswert der Angaben über die Wertpapierbestände der Banken in den ersten Monaten des Jahres 1966 beeinträchtigt (die Bundesbank hat daher kürzlich die Banken um entsprechende Erläuterungen gebeten). Daß aber die Banken in der zweiten Hälfte von 1965 erheblich weniger Wertpapiere als vordem kauften, ist nicht zweifelhaft. Hier wirkte sich vor allem die fortschreitende Liquiditätsbeengung der Banken aus, die erfahrungsgemäß zuerst zur Einschränkung der Wertpapierkäufe und erst in zweiter Linie der Direktkredite führt. Bezeichnend ist, daß — wie im vorangegangenen Abschnitt dargestellt wurde — diejenigen Banken-

gruppen, deren Liquidität besonders angespannt war, als Käufer am deutschen Rentenmarkt mehr oder weniger ausgefallen sind, während z. B. die relativ liquiden Sparkassen 1965 sogar noch mehr als im Vorjahr deutsche Rententitel erworben haben.

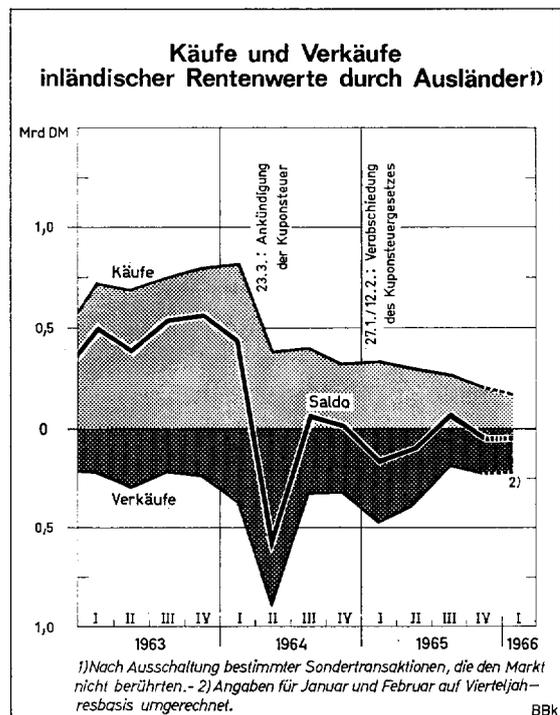
Auch die inländischen „Nichtbanken“, d. h. die privaten Haushalte und Unternehmen sowie die privaten und öffentlichen Kapitalsammelstellen, haben im Berichtsjahr per Saldo weniger inländische festverzinsliche Wertpapiere übernommen als im Vorjahr, nämlich rd. 8,1 Mrd DM, verglichen mit 8,5 Mrd DM im Jahre 1964. Soweit bisher zu übersehen ist, haben vor allem die privaten Haushalte Zurückhaltung gezeigt. Sie dürften schätzungsweise 4,5 Mrd DM (oder rd. 1 Mrd DM weniger als vor einem Jahr) in Rentenwerten angelegt haben, während die Sozialversicherungsträger wohl etwas mehr Papiere (wenn auch teilweise mit sehr kurzen Fälligkeiten) erworben haben.

Inländische Nichtbanken hielten sich auch zurück

Ausländische Anleger haben im Berichtsjahr wieder deutsche Rentenwerte gekauft, wenn auch in sehr geringem Umfang (per Saldo rd. 100 Mio DM), während im Jahr 1964 unter dem Einfluß der Ankündigung der Kuponsteuer (tatsächlich eingeführt wurde sie erst Mitte 1965) die Verkäufe

Keine erneuten Auslandsabgaben

um 100 Mio DM überwogen hatten<sup>1)</sup>. Wenn die Kuponsteuer noch immer als Damm gegen den Einstrom ausländischen Portfoliokapitals in die Bundesrepublik wirkt, obwohl das deutsche Zinsniveau inzwischen eine Höhe erreicht hat, die dem ausländischen Anleger selbst ohne Rückerstattung der Kuponsteuer (die nach den Doppelbesteuerungsabkommen in vielen Ländern ganz oder teilweise möglich ist) fast 6% Rendite bietet, so hängt das wohl vor allem damit zusammen, daß die Zinsen seit 1964 auch im Ausland wesentlich gestiegen sind und die dort erzielbaren Renditen vielfach über 6% liegen. Für ausländische Käufer sind dagegen die nicht mit der Kuponsteuer belegten DM-Anleihen ausländischer Emittenten nach wie vor interessant, die — wie oben schon erwähnt — 1965 in größerem Umfang als 1964 aufgelegt und auch überwiegend von Ausländern gekauft wurden. Die hieraus resultierende „Vorzugsstellung“ ausländischer Emittenten auf dem deutschen Rentenmarkt,



die sich im erheblich niedrigeren Zins der ausländischen Rentenwerte ausdrückt, hat einige inländische Unternehmen zur Gründung ausländischer Tochterfirmen veranlaßt, die ihrerseits DM-Anleihen auf dem deutschen Markt auflegten, um solche „Ausländerchancen“ für sich zu nutzen, wenn auch bisher nur zur Finanzierung (oder Refinanzierung) von Investitionen im Ausland.

**Hoher Aktienwerb**

Im Jahre 1965 kauften praktisch alle Käufergruppen in gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöhtem Umfang Aktien. So erwarben die Banken für rd. 580 Mio DM (Kurswert) Aktien und damit mehr als doppelt so viel wie im Jahre 1964 (rd. 260 Mio DM). Fast die Hälfte hiervon entfiel allerdings auf „Konsortialbeteiligungen“ und hat somit nur den Charakter einer vorübergehenden Anlage. Wie üblich beteiligten sich an dieser Geschäftsart fast nur Kreditbanken. Weit mehr fiel aber ins Gewicht, daß inländische „Nichtbanken“ 1965 für etwa 2,8 Mrd DM (gegen 1,6 Mrd DM im Jahre 1964) Aktien erwarben, womit sie rd. 70 vH des Angebots an neuen Aktien aufnahmen. Private Haushalte allein haben 1965 für schätzungsweise 2,4 Mrd DM Aktien gekauft gegen nur etwa 610 Mio DM im Jahre 1964, was zu einem guten Teil die Folge der bereits erwähnten VEBA-Aktion, d. h. der mit einer Kapitalerhöhung verbundenen Teilprivatisierung der vormals ganz im öffentlichen Eigentum befindlichen Vereinigten Elektrizitäts- und Bergwerks AG (VEBA) ist. Der Ersterwerb dieser Aktien war Privatpersonen (unterhalb einer bestimmten Einkommensgrenze) vorbehalten, die hierfür insgesamt 1,1 Mrd DM aufwandten. Wenn schließlich auch das Ausland 1965 weit mehr Aktien als im Vorjahr erwarb — für 620 Mio DM nach 420 Mio DM, jeweils einschließlich Investmentzertifikate<sup>2)</sup>, — so geschah dies freilich überwiegend nicht „marktmäßig“, sondern es handelte sich zum größten Teil um Direktinvestitionen ausländischer Gesellschaften bei ihren deutschen Tochtergesellschaften.

*Kurs- und Renditenentwicklung*

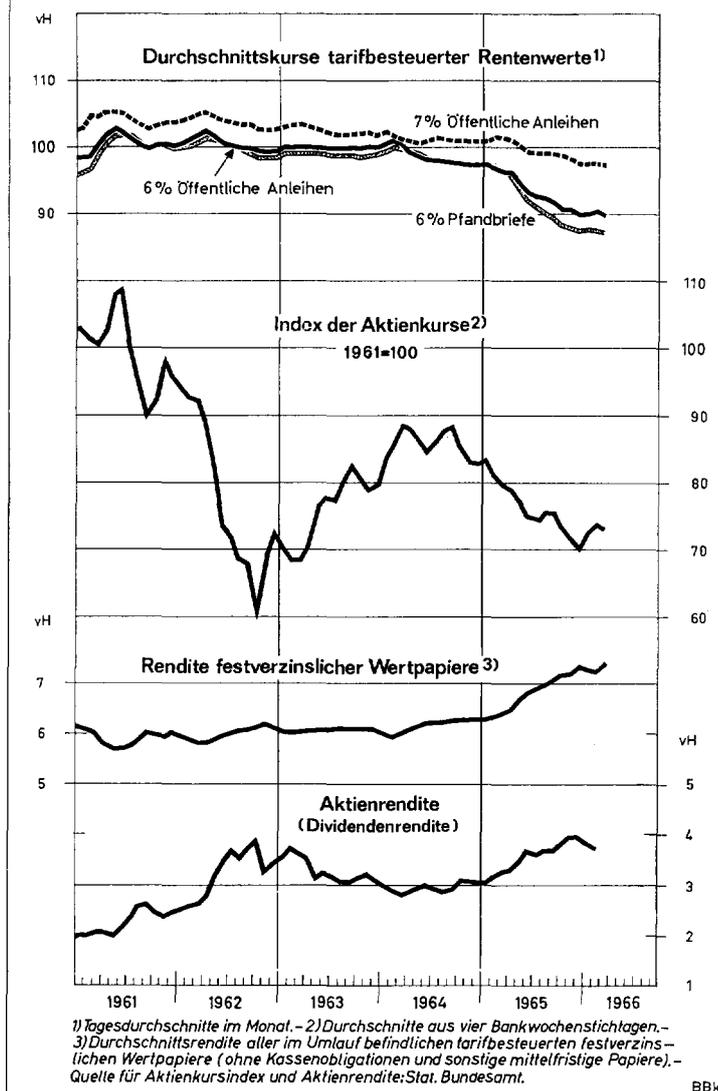
**Weiterer Kursrückgang am Rentenmarkt**

Das anhaltende Übergewicht der Kapitalnachfrage über das gleichzeitige Angebot am Rentenmarkt ließ die Kurse während des Jahres 1965 zurückgehen oder — anders ausgedrückt —

<sup>1)</sup> Jeweils ohne deutsche Auslandsbonds sowie im Ausland aufgelegte Anleihen inländischer Emittenten.

<sup>2)</sup> Die Abweichungen dieser Angaben von den in der Tabelle „Kapitalverkehr mit dem Ausland“ (auf S. 105 dieses Berichtes) mitgeteilten Zahlen über den Erwerb von inländischen Dividendenwerten durch ausländische Anleger beruhen im wesentlichen darauf, daß verschiedene Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen bei ihren deutschen Tochtergesellschaften in den genannten Statistiken zu unterschiedlichen Zeitpunkten erfaßt sind.

### Zur Kurs- und Zinsentwicklung an den Wertpapiermärkten



den Kapitalzins steigen. Von Dezember 1964 bis Dezember 1965 ermäßigten sich die Durchschnittskurse 6%iger öffentlicher Anleihen und Industrieobligationen von 97<sup>3</sup>/<sub>4</sub> auf 90 vH und die der 6%igen Schuldverschreibungen von Realkreditinstituten auf 87<sup>3</sup>/<sub>4</sub> bis 88 vH. Dementsprechend waren die Renditen der im Umlauf befindlichen festverzinslichen Wertpapiere Ende 1965 mit 7,4% um mehr als 1% p. a. höher als am Ende des Vorjahres. Öffentliche Anleihen und Industrieobligationen wiesen eine durchschnittliche Umlaufrendite von sogar 7,7 und 7,6% auf gegenüber 6,4 und 6,3% vor einem Jahr.

Die Kurse gingen in den Frühjahrsmonaten von 1965, als die öffentliche Hand mit größeren Anleiheprojekten an den Markt herantrat, besonders ausgeprägt zurück. Um die Jahresmitte entschlossen sich zahlreiche Emittenten, zum 7%igen Schuldverschreibungstyp überzugehen, womit sich vorübergehend eine leichte Marktberuhigung verband. Schon wenig später setzten erneut Kursrückgänge ein, zumal sich viele Anleger, vor

allem Kapitalsammelstellen, die Mittel zum Erwerb der neuen Emissionen durch Abgabe älterer Titel verschafften, denn die neuen Anleihen wurden zum Teil zu günstigeren Bedingungen angeboten, als sie am Markt der umlaufenden Rentenwerte zu erzielen waren. Die Emittenten versuchten zwar, die Kursrückgänge durch Stützungskäufe zu dämpfen, doch mußten sie die Interventionskurse schrittweise herabsetzen. Erst nach Einführung des zeitweiligen Genehmigungsstops Ende Juli und zu Beginn der Koordinierungsgespräche der öffentlichen Emittenten am „Runden Tisch“ verlangsamte sich der Kursrückgang und kam längere Zeit hindurch völlig zum Stillstand. Die Lage am Rentenmarkt blieb aber weiter labil, wie auch die in den letzten Wochen vor Abschluß dieses Berichts zu beobachtenden neuen Kursabschwächungen zeigten.

Auch die Aktienkurse gingen 1965 fast ständig zurück. Die in der ersten Jahreshälfte veröffentlichten, überwiegend besseren Gesellschaftsabschlüsse für das abgelaufene Geschäftsjahr sowie die damit einhergehenden Ankündigungen von Dividendenerhöhungen und Bezugsrechten brachten so gut wie keine Anregungen für die Aktienbörse. Vielmehr gab der vom Statistischen Bundesamt

Rückläufige Kurse auch am Aktienmarkt

berechnete Index der Aktienkurse bereits bis zur Jahresmitte um 12 vH nach, wobei sowohl die anhaltend hohe Beanspruchung des Aktienmarkts durch Kapitalerhöhungen als auch der Zinsauftrieb am Rentenmarkt kursdrückend — also renditesteigernd — gewirkt haben dürften. Wie weit die Börse im übrigen die deutlich verschlechterten Gewinnaussichten der Wirtschaft vorweggenommen hat, läßt sich naturgemäß nicht sagen. Nach zeitweiligen Schwankungen lag der oben erwähnte Index Ende 1965 rd. 16 vH unter dem Niveau von Ende 1964. Von den Kurseinbußen wurden im Jahre 1965 die Aktien nahezu aller Wirtschaftszweige, wenn auch in recht unterschiedlichem Ausmaß, betroffen. Besonders hohe Verluste wiesen namentlich die Aktien der Bauwirtschaft auf, daneben aber auch die Aktien des Maschinenbaus und der Montanindustrie, deren Kursindizes gegenwärtig (Mitte April 1966) um 20 bis 30 vH unter dem Stand von Ende 1964 liegen. Ausgenommen von der allgemeinen Abwärtsbewegung blieben andererseits die Kaufhauswerte, deren Kurse seit Ende 1964 sogar leicht gestiegen sind. Freundlicher tendierten im neuen Jahr vor allem Bankaktien, die in den ersten Monaten dieses Jahres den Kursrückgang des vergangenen Jahres weitgehend ausglich. Hier dürfte u.a. die Offenlegung der Beteiligungen der Institute an Industrie- und Handelsunternehmen auf Grund der neuen aktienrechtlichen Vorschriften dazu geführt haben, daß der „innere“ Wert dieser Aktien nun wesentlich höher eingeschätzt wird als vordem.

#### IV. Die Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1965

##### 1. Tendenzen der Einnahme- und Ausgabeentwicklung

Geringerer Anstieg  
der Einnahmen

Die kassenmäßige Entwicklung der öffentlichen Haushalte hat sich im Jahre 1965 in starkem Maße verschlechtert, was darin zum Ausdruck kam, daß beträchtlich mehr fremde Mittel benötigt wurden und stärker auf die noch vorhandenen Geldbestände zurückgegriffen werden mußte als im vorangegangenen Jahr. Von nicht geringer Bedeutung hierfür war, daß sich der Anstieg der Einnahmen merklich verlangsamt hat. Bei allen Haushalten zusammengenommen waren die Einnahmen im vergangenen Jahr mit etwa 168 Mrd DM nur um knapp 11 Mrd DM oder nicht einmal 7 vH höher als im Jahre 1964, in dem sie um gut 12 Mrd DM oder rd. 9 vH gestiegen waren. Die Abschwächung betraf allein das Steueraufkommen, das 1965 nur um wenig mehr als 6 vH zugenommen hat gegen 9 vH im Jahr vorher. Dabei schlug namentlich die Anfang des vergangenen Jahres wirksam gewordene Senkung des Einkommensteuertarifs zu Buch, die 1965 zu Ausfällen von schätzungsweise 2 Mrd DM führte. Aber auch aus anderen Gründen — so insbesondere wegen der geringen Nachzahlungen aufgrund der Veranlagung für das gewinnschwache Jahr 1963, der Neufassung des Vermögensbildungsgesetzes und der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zur Besteuerung von Filialbetrieben des Einzelhandels — ist das Aufkommen aus den Einkommen- und Gewerbesteuern spürbar beeinträchtigt worden. Schließlich waren die Eingänge aus manchen Abgaben (beispielsweise der Vermögensteuer, den Zöllen und den Lastenausgleichsabgaben) den Erwartungen entsprechend sogar absolut niedriger als 1964. Die Verlangsamung im Anstieg des Steueraufkommens wurde auch nicht dadurch wettgemacht, daß die Sozialversicherungsbeiträge im vergangenen Jahr mit annähernd 10 vH sehr viel stärker als 1964 (knapp 7 vH) zugenommen haben, wofür ausschlaggebend war, daß im Juli bzw. September 1965 die Versicherungspflicht in der Angestelltenversicherung und in der Krankenversicherung auf neue Personenkreise ausgedehnt bzw. die Beitragsbemessungsgrenze (Krankenversicherung) heraufgesetzt wurde.

Verstärktes Wachstum  
der Ausgaben

Der Verengung des Einnahmenspielraums ist aber in der Ausgabenpolitik nicht Rechnung getragen worden, vielmehr sind die Ausgaben im Vergleich zum Vorjahr noch beschleunigt gestiegen. Insgesamt haben die öffentlichen Haushalte 1965 gut 177 Mrd DM und damit reichlich 15 Mrd DM

oder annähernd 10 vH mehr ausgegeben als im vorangegangenen Jahr, in dem die Zunahme knapp 9 vH betragen hatte. Bemerkenswert dabei ist, daß sich die Expansion immer deutlicher auf die laufenden Aufwendungen verlagert hat, die in allen Bereichen überdurchschnittlich gewachsen sind. Eine Ausnahme bildet lediglich der Verteidigungshaushalt, für den kaum höhere Mittel beansprucht wurden als im Jahr zuvor. Am stärksten haben die Sozialausgaben zugenommen, bei denen — neben der ständig wachsenden Zahl der Rentenbezieher — besonders ins Gewicht fiel, daß die Bestandsrenten in der gesetzlichen Rentenversicherung um über 9 vH angehoben und die Arzthonorare in der Krankenversicherung verbessert wurden; darüber hinaus sind mit den Ausbildungszulagen neue Sozialausgaben hinzugekommen. Kaum geringer sind, relativ betrachtet, die Personalausgaben gestiegen; die Haushalte mußten im vergangenen Jahr aufgrund allgemeiner Aufbesserungen, Stellenvermehrungen und neuerdings auch struktureller Änderungen in der Beamtensbesoldung über 11 vH mehr als 1964 aufwenden. Demgegenüber sind für Investitionszwecke nicht mehr so viel Mittel zusätzlich ausgegeben worden wie in den Vorjahren. Namentlich die mittelbaren Investitionsaufwendungen — Zuschüsse und Darlehen zur Investitionsfinanzierung Dritter — sind den verfügbaren Unterlagen zufolge kaum noch gestiegen. Nachdem sich die öffentlichen Haushalte vor allem bei den Ansätzen für den Wohnungsbau (abgesehen von dem „automatisch“

### Kassenmäßige Entwicklung der zentralen öffentlichen Haushalte

Mio DM

Position	1963	1964			1965 <sup>ts)</sup>		
		Gesamt	1. Hj.	2. Hj.	Gesamt	1. Hj.	2. Hj.
<b>I. Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (—)<sup>1)</sup></b>							
1. Bund und Sondervermögen <sup>2)</sup>	—3 682 <sub>1</sub>	—1 042	+1 155	—2 197	—1 913	— 466	—1 447
Bund <sup>2)</sup>	—3 142	— 557	+ 977	—1 534	—1 551	— 404	—1 147
Lastenausgleichsfonds <sup>3)</sup>	— 260	— 377	+ 52	— 325	— 122	— 19	— 103
ERP-Sondervermögen <sup>4)</sup>	— 280	— 108	+ 230	— 338	— 240	— 43	— 197
2. Länder	— 727	—1 960	+ 183	—2 143	—4 190	—1 145	—3 045
3. Summe 1 und 2	—4 409	—3 002	+1 338	—4 340	—6 103	—1 611	—4 492
4. Buchmäßig geleistete Sozialausgaben des Bundes	—	500	—	500	750	—	750
5. Summe 3 und 4	—4 409	—3 502	+1 338	—4 840	—6 853	—1 611	—5 242
<b>II. Finanzierung</b>							
Zunahme (+), Abnahme (—) der							
<b>A. Kassenreserven</b>							
1. Bund und Sondervermögen	+ 373	— 27	+ 836	— 863	— 489	— 290	— 199
Bund	+ 53	+ 199	+ 620	— 421	— 246	— 247	+ 1
Lastenausgleichsfonds	+ 100	— 110	— 14	— 96	— 0	—	+ 0
ERP-Sondervermögen <sup>4)</sup>	+ 220	— 116	+ 230	— 346	— 243	— 43	— 200
2. Länder	— 716	— 861	+ 235	—1 096	—1 174	+ 68	—1 242
3. Summe A (1 und 2)	— 343	— 888	+1 071	—1 959	—1 663	— 222	—1 441
<b>B. Kreditmarktverschuldung</b>							
1. Bund und Sondervermögen	+3 904	+ 852	— 398	+1 250	+1 266	+ 93	+1 173
Bund	+2 966	+ 659	— 356	+1 015	+1 159	+ 70	+1 089
Lastenausgleichsfonds	+ 438	+ 201	— 42	+ 243	+ 110	+ 23	+ 87
ERP-Sondervermögen	+ 500	— 8	— 0	— 8	+ 3	—	— 3
2. Länder	+ 11	+1 099	+ 52	+1 047	+3 016	+1 213	+1 803
3. Summe B (1 und 2)	+3 915	+1 951	— 346	+2 297	+4 282	+1 306	+2 976
<b>C. Münzgutschriften an den Bund</b>	151	163	79	84	158	83	75
<b>D. Gesamt (A ./, B ./, C)</b>	—4 409	—3 002	+1 338	—4 340	—6 103	—1 611	—4 492
<b>E. Zuteilung von Schuldbuchforderungen an die Rentenversicherungen (vgl. I 4)</b>	—	500	—	500	750	—	750
<b>F. Gesamt (D ./, E)</b>	—4 409	—3 502	+1 338	—4 840	—6 853	—1 611	—5 242

<sup>1)</sup> Die Kassenüberschüsse bzw. -defizite des Bundes und des Lastenausgleichsfonds wurden als Saldo der Ein- und Auszahlungen auf die bzw. von den bei der Bundesbank unterhaltenen Konten dieser Haushalte ermittelt. Von den Abschlußergebnissen der amtlichen Finanzstatistik weichen diese Überschüsse und Defizite vor allem deshalb ab, weil die ihnen zugrunde liegenden Zahlungen nicht im Zeitpunkt ihrer haushaltsmäßigen Verbuchung, sondern im Zeitpunkt des effektiven Ein- und Ausgangs erfaßt werden und weil aus den Eingängen die Schuldaufnahmen bzw. aus den Ausgängen die Aufwendungen für die Schuldentilgung (einschl. des Rückkaufs von Schuldverschreibungen) ausgeschaltet wurden. Die Kassenabschlüsse des ERP-Sondervermögens und der Länder wurden in methodisch gleicher Weise mit Hilfe der Statistiken über die Haushaltseinnahmen und -ausgaben, die Verschuldung, die Geldbestände und die übrigen liquiden Mittel geschätzt. — <sup>2)</sup> Ohne Bundesbahn und Bundespost. — <sup>3)</sup> Die Kassenüberschüsse bzw. -defizite sowohl des Bundes als auch des Lastenausgleichsfonds entsprechen im einzelnen nicht genau der Veränderung von Kassenreserven und Verschuldung, weil zwischen diesen beiden Haushalten gewisse schwebende Verrechnungen bestehen. — <sup>4)</sup> Einschl. Sondervermögen für berufliche Leistungsförderung. — <sup>ts)</sup> Zum Teil geschätzt.

wachsenden Bedarf für Wohnungsbauprämien) schon seit einiger Zeit zurückgehalten hatten und nachdem alte Bewilligungen mehr und mehr abgebaut worden waren, haben 1965 auch die kassenmäßigen Aufwendungen nur noch wenig zugenommen. Die Sachinvestitionen, die sich in den vorausgegangenen Jahren besonders stark erhöht hatten, sind gleichfalls erheblich schwächer gewachsen als vordem, nämlich um nur 5 vH gegen 17 vH im Jahre 1964. Die Ursache hierfür liegt einesteils ebenfalls in der vorsichtigeren Etatisierung, zum anderen aber auch darin, daß durch das ungünstige Sommerwetter im vergangenen Jahr die öffentlichen Tiefbauarbeiten fühlbar beeinträchtigt wurden und daß sich schließlich die für die Finanzierung der Investitionsprojekte erforderlichen Fremdmittel nicht überall in voller Höhe beschaffen ließen.

## 2. Die einzelnen Haushalte

Von der Verschlechterung der Kassenlage waren alle öffentlichen Haushalte mit Ausnahme des Lastenausgleichsfonds betroffen. Hinreichend genaue Angaben liegen zur Zeit allerdings erst für die zentralen Haushalte vor, zu denen in diesem Zusammenhang außer dem Bund, dem Lastenausgleichsfonds und dem ERP-Sondervermögen auch die Länder gerechnet werden, da auch sie über solche Steuerquellen verfügen und solche Aufgaben wahrnehmen, wie sie in anderen Staaten mit dreigliedrigem Verwaltungsaufbau (wie z. B. den Vereinigten Staaten) dem zentralen Haushalt vorbehalten sind. Die finanzielle Entwicklung der Gemeinden und der Sozialversicherungen ist dagegen erst in groben Zügen erkennbar, so daß im folgenden nur einige Entwicklungstendenzen aufgezeigt werden, eine geschlossene Rechnung für den Gesamtbereich der öffentlichen Haushalte indessen noch nicht erstellt werden kann.

Die zentralen Haushalte

Bei den zentralen Haushalten hat sich das Kassendefizit im Jahre 1965 im Vergleich zum Vorjahr mehr als verdoppelt, nämlich von 3 Mrd DM in 1964 auf 6,1 Mrd DM in 1965. Wie erwähnt, hat sich das Abschlußergebnis lediglich beim Lastenausgleichsfonds verbessert, der bei praktisch stagnierenden Einnahmen seine Ausgaben im Vergleich zum Vorjahr herabsetzte. Beim Bund dagegen sind die Ausgaben um 1551 Mio DM über die ordentlichen Einnahmen hinausgegangen gegen 557 Mio DM im Jahre 1964. Bezieht man auch den durch die Eintragung von Schuldbuchforderungen finanzierten Teil der Zuschüsse an die gesetzlichen Rentenversicherungen in die Ausgaben ein, so ist der durch laufende Einnahmen nicht gedeckte Betrag sogar von reichlich 1 Mrd DM im Jahre 1964 auf 2,3 Mrd DM gestiegen. Die Verschlechterung der Bundesfinanzen ist deshalb bemerkenswert, weil die Einnahmen des Bundes von der Senkung der Einkommensteuer im ganzen nur wenig tangiert wurden und die bundeseigenen Steuern weit ergiebiger waren als im Vorjahr. Da aber die Ausgaben nicht zuletzt wegen umfangreicher überplanmäßiger Aufwendungen (vor allem an die Bundesbahn) noch weit mehr stiegen, ist auch die Deckungslücke größer geworden.

Sehr ungünstig entwickelten sich die Finanzen der Länder, deren Defizit sich von knapp 2 Mrd DM im Jahre 1964 auf nahezu 4,2 Mrd DM im Jahre 1965 erhöht hat. Von besonderer Bedeutung hierfür war, daß die Einnahmen der Länder, die entscheidend durch das Aufkommen aus den Einkommensteuern bestimmt werden, im vergangenen Jahr nur um wenig mehr als 4 vH gewachsen sind, nachdem sie 1964 trotz der erneuten Senkung des Länderanteils am Einkommensteuerertrag (von 62 vH auf 61 vH) um fast 7 vH gestiegen waren. Demgegenüber haben die Ausgaben weiter beträchtlich expandiert; bei etwa gleicher Zuwachsrate wie 1964 (rd. 9 vH) war der absolute Betrag der Mehrausgaben höher als im Jahr zuvor. Die laufenden Ausgaben, und hier namentlich die Personalkosten, sind dabei prozentual gesehen weit stärker gestiegen als die Gesamtausgaben, während die Investitionsaufwendungen verlangsamt zugenommen haben.

Gemeindehaushalte

Nach den für die kommunalen Haushalte verfügbaren Angaben läßt sich feststellen, daß die schon seit langem bestehende Lücke zwischen den ordentlichen Deckungsmitteln und den gesamten Ausgaben im vergangenen Jahr erneut größer geworden ist. So hat sich einmal die Zunahme der Einnahmen deutlich abgeschwächt. Dies gilt jedenfalls für die gemeindlichen

Steuereinnahmen, die 1965 nur um rd. 4 vH wuchsen (gegen fast 7 vH in 1964). Ähnlich war die Entwicklung bei den allgemeinen und speziellen Zuweisungen der Länder. Nachdem die Länder den Finanzausgleich vor allem in den Jahren 1960 bis 1963 beträchtlich verbessert und den Einnahmespielraum ihrer Gemeinden wesentlich verbreitert hatten, war der Umfang der Finanzausgleichsleistungen schon 1964 lange nicht mehr so stark gestiegen wie vordem; im Jahre 1965 hat sich die Zunahme offensichtlich weiter verlangsamt. Die Gemeinden haben dem insofern Rechnung getragen, als sie ihre Investitionsausgaben nur noch wenig heraufsetzten. Seit dem zweiten Quartal 1965 — zunächst beeinflusst durch die schlechte Witterung, die den Tiefbau behinderte, sodann vermutlich wegen der erschwerten Kreditaufnahme — sind diese Aufwendungen kaum noch höher gewesen als im Jahr zuvor. Da aber die laufenden Ausgaben kräftig gestiegen sind, hat auch der Bedarf an zusätzlichen Finanzierungsmitteln weiter zugenommen. Mit Sicherheit kann dies freilich nur für die Kreditaufnahme nachgewiesen werden; die Verschuldung der Gemeinden an den Kreditmärkten ist jedenfalls im Jahre 1965 um schätzungsweise 4,6 Mrd DM (gegen rd. 3,5 Mrd DM im Jahre 1964) gewachsen. Es ist nicht ausgeschlossen, daß sich auch der Rückgriff auf Kassenbestände und Rücklagen weiter verstärkt hat.

Die Sozialversicherungen wiesen — im Gegensatz zu den zentralen Haushalten und den Gemeinden — auch im Jahre 1965 Überschüsse auf, was allein schon damit zusammenhängt, daß die Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten nach dem geltenden Recht zu einer bestimmten Rücklagenbildung verpflichtet sind. Allerdings sind ihre Überschüsse im letzten Jahr (den verfügbaren Angaben zufolge) etwas zurückgegangen, weil sich der Anstieg der Ausgaben stärker beschleunigte als der der Einnahmen. Bei der Arbeitslosenversicherung hat sich der Überschuß dagegen etwas erhöht, da die wichtigsten Aufwendungen (Arbeitslosengeld und Schlechtwettergeld) praktisch stagnierten, die Einnahmen jedoch weiter zunahmten. Nimmt man an (wofür manches spricht), daß sich die Abschlußergebnisse der gesetzlichen Krankenversicherung und der Unfallversicherung nicht wesentlich verändert haben, so kann der Gesamtbetrag der Rechnungsüberschüsse im Bereich der Sozialversicherungen für 1965 auf etwa  $2\frac{1}{2}$  Mrd DM geschätzt werden. Im Vergleich zum Vorjahr ( $2\frac{3}{4}$  Mrd DM) dürfte sich die Verschlechterung in diesem Sektor der öffentlichen Haushalte also in relativ engen Grenzen gehalten haben. Nach Abzug der vergleichsweise geringen Aufwendungen für Sachinvestitionen (hauptsächlich Bauten) und der Schuldbuchforderungen, mit denen der Bund einen Teil der Barzuschüsse an die Rentenversicherungen abgegolten hat (750 Mio DM gegen 500 Mio DM in 1964), sind den Versicherungsträgern im vergangenen Jahr zur freien Anlage rd. 1,6 Mrd DM, d. h. gut  $\frac{1}{2}$  Mrd DM weniger als 1964, verblieben. Wieviel davon für die Investitionsfinanzierung Dritter ausgeliehen und wieviel den liquiden Reserven der Versicherungen zugeführt wurde, läßt sich nicht feststellen, da die Anlageformen hierüber immer weniger aussagen. So ist beispielsweise der Wertpapierbestand der Arbeitslosenversicherung im vergangenen Jahr um rd. 1 Mrd DM gestiegen, während die Bankeinlagen stark abgebaut wurden, aber der Umfang der „liquiden“ Anlagen (mit Laufzeiten bis zu zwei Jahren) ist dadurch nicht reduziert worden.

Sozialversicherungen

### 3. Verschuldung und Kassenmittel\*)

Die zentralen Haushalte haben, wie aus der voranstehenden Tabelle ersichtlich ist, ihre Defizite im vergangenen Jahr zum überwiegenden Teil durch Aufnahme fremder Mittel finanziert. Ihre Kreditmarktverschuldung ist um nahezu 4,3 Mrd DM gestiegen, d. h. um einen Betrag, der gut zwei Dritteln des Defizits entsprach. Von der Gesamtzunahme der Kreditmarktverschuldung entfiel der überwiegende Teil auf die Länder, die mit rd. 3 Mrd DM fast dreimal soviel fremde Mittel

Starker Anstieg der Verschuldung

\*) Die folgenden Angaben sind methodisch enger abgegrenzt als diejenigen, die sich im vorhergehenden Abschnitt III „Die Geld- und Kreditentwicklung“ auf den öffentlichen Bereich beziehen. Während die letzteren meist sämtliche öffentliche Stellen betreffen, zu denen neben den öffentlichen Haushalten auch die Sondervermögen Bundesbahn und Bundespost, die öffentlichen Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit und andere inländische und ausländische öffentliche Stellen gehören, wird hier nur über die öffentlichen Haushalte i.e.S. — also über den Bund, die Länder, den Lastenausgleichsfonds, das ERP-Sondervermögen, die Gemeinden und die Sozialversicherungen — berichtet. Dies hat zur Folge, daß vor allem die Angaben über die öffentlichen Bankguthaben und die Ausleihungen der Kreditinstitute an öffentliche Stellen sowie über die festverzinslichen Wertpapiere in den beiden Berichtsabschnitten voneinander abweichen.

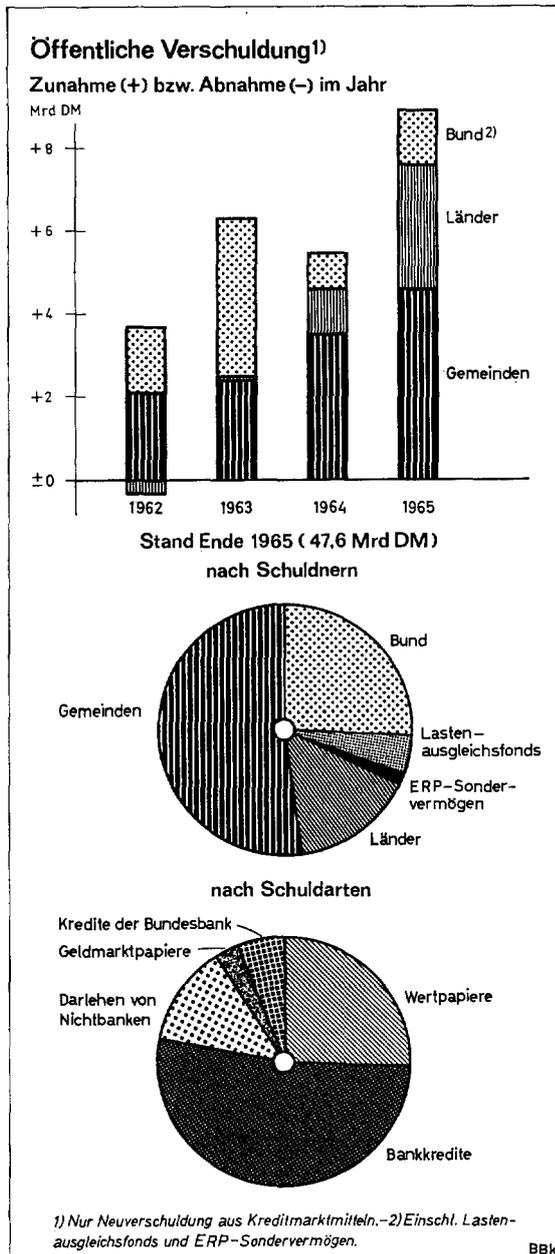
(netto) in Anspruch nahmen wie im Jahre 1964, nachdem sie im Jahre 1963 per Saldo überhaupt nicht auf die Kreditmärkte zurückgegriffen hatten. Demgegenüber hielt sich die Verschuldungszunahme des Bundes und seiner beiden Sondervermögen in engerem Rahmen. Die Verpflichtungen des ERP-Sondervermögens haben sich 1965 ebenso wie schon 1964 praktisch nicht verändert, und der Lastenausgleichsfonds hat mit 110 Mio DM weniger Kredite aufgenommen als 1964. Der Bund selbst hat sich mit knapp 1,2 Mrd DM allerdings stärker verschuldet als im Jahr zuvor. Darüber hinaus hat er den Kapitalmarkt auch noch in anderer Form belastet, nämlich durch die bereits erwähnte Zuteilung von Schuldbuchforderungen an die gesetzlichen Rentenversicherungen sowie durch eine teilweise Verlagerung seines Kreditbedarfs auf die „Öffa“; aber auch wenn man diese Beträge in die Bundesschuld einbezieht, ist sie erheblich weniger gestiegen als die Länderverschuldung.

Die Verschuldung der Gemeinden ist im vergangenen Jahr um schätzungsweise 4,6 Mrd DM gewachsen, d. h. noch etwas mehr als die der zentralen Haushalte zusammengenommen. Gegenüber dem Vorjahr haben die Gemeinden ihren Rückgriff auf fremde Mittel erneut (um rd. 1,1 Mrd DM) verstärkt. Insgesamt hat die Verschuldung der öffentlichen Haushalte an den Kreditmärkten im letzten Jahr um fast 8,9 Mrd DM<sup>1)</sup> zugenommen, nachdem sie in den beiden Vorjahren um rd. 6,3 Mrd DM (1963) und 5,5 Mrd DM (1964) gestiegen war.

#### Die Schuldarten

Innerhalb der Schuldarten, deren sich die Haushalte im vergangenen Jahr bedienen, haben sich gewisse Verschiebungen ergeben, die darauf hindeuten, daß die Ergiebigkeit des Kapitalmarkts im weitesten Sinne nicht in gleichem Maße zugenommen hat wie die gesamte (öffentliche und private) Kreditnachfrage. So ist einmal bemerkenswert, daß die (überwiegend langfristigen) Direktausleihungen der Kreditinstitute — sie gingen, wie üblich, zum größten Teil an die Gemeinden, 1965 mit wachsenden Beträgen aber auch an die Länder — zwar nach wie vor die wichtigste Schuldart der öffentlichen Hand bilden, der Anstieg aber nur wenig stärker war als im Vorjahr. Zum anderen hat sich der Umlauf an festverzinslichen Wertpapieren um fast 2,2 Mrd DM erhöht, d. s. rd. 600 Mio DM mehr als 1964, wobei die Zunahme nahezu ausschließlich auf Anleihen entfiel, während sich der Umlauf an Kassenobligationen kaum verändert hat. Unter den Emittenten standen die Länder mit über 1 Mrd DM (gegen rd. 200 Mio DM im Vorjahr) an erster Stelle, während der Bund und der Lastenausgleichsfonds den Wertpapiermarkt nicht in gleichem Maße beanspruchten wie im Jahre 1964. Obwohl die öffentlichen Haushalte insgesamt also mit einem höheren Betrag auf den Rentenmarkt zurückgriffen als im Jahr zuvor, wurde doch nur etwa ein Viertel der von ihnen per Saldo neu in Anspruch genommenen Mittel auf diesem Wege beschafft; im Vergleich zu 1964, erst recht aber zu 1963, ist der Anteil der Wertpapieremissionen (netto) an der Gesamtzunahme der öffentlichen Verschuldung zurückgegangen. Relativ stark dagegen ist die Aufnahme von Schuldscheindarlehen bei Nichtbanken, vor allem bei privaten Kapital-sammelstellen, gestiegen, nämlich von reichlich 0,7 Mrd DM im Jahre 1964 auf rd. 1,4 Mrd DM im Jahre 1965. Da die öffentlichen Haushalte mit ihrer Kreditnachfrage an die Grenzen des Marktes stießen, sind sie im übrigen zum Teil auf kurzfristige Kredite ausgewichen. Wenn auch auf diese nach wie vor nur ein geringer Anteil an der Gesamtverschuldung entfällt, so hat sich doch der Umlauf an Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen im vergangenen Jahr um 780 Mio DM erhöht, während er 1964 nur um 146 Mio DM zugenommen hatte. Der überwiegende Teil — 645 Mio DM — wurde vom Bund begeben, der Rest entfiel auf unverzinsliche Schatzanweisungen eines Bundeslandes. Die Inanspruchnahme des Geldmarkts hat es dem Bund ermöglicht, seinen Rückgriff auf Buchkredite der Bundesbank am Jahresende 1965 mit 921 Mio DM unter dem entsprechenden Vorjahrsbetrag (1 081 Mio DM) zu halten, andererseits aber haben sowohl die Länder als auch der Lastenausgleichsfonds höhere Buchkredite in Anspruch genommen als vor Jahresfrist. Im übrigen haben alle zentralen Haushalte während des Jahres 1965 weit häufiger und in erheblich größerem Umfang auf Buchkredite zurückgegriffen als in fast allen Vorjahren, was

<sup>1)</sup> Unberücksichtigt bleibt hierbei — wie auch in den Vorjahren — die Verschuldungszunahme der beiden anderen großen Sondervermögen des Bundes — Bundesbahn und Bundespost —, die nicht zu den öffentlichen Haushalten gerechnet werden; Bundesbahn und Bundespost nahmen im Jahre 1965 Kreditmarktschulden im Betrage von rd. 1,7 Mrd DM auf gegen 3,1 Mrd DM in 1964.



die Schwierigkeiten kennzeichnet, denen sie bei der Beschaffung längerfristiger Fremdmittel begegneten. Bemerkenswert ist ferner, daß unter den Bankkrediten an die Gemeinden die kürzer- und mittelfristigen Kredite stärker vordrungen sind als in den Vorjahren.

Obwohl die von der Bundesbank an die öffentlichen Haushalte insgesamt gewährten Buchkredite Ende 1965 höher waren als am gleichen Tag des Vorjahres, ist die gesamte Kreditgewährung der Bundesbank an die öffentlichen Haushalte auch 1965 gesunken, wenn auch nicht in so starkem Maße wie im Jahre 1964. Der Rückgang war in erster Linie dadurch bedingt, daß der Bund ebenso wie 1964 auch 1965 die fällige Tilgungsrate (502 Mio DM) auf die Verpflichtungen leistete, die er im Zusammenhang mit dem vorzeitigen Rückkauf seiner Auslandsschulden durch die Bundesbank (1961) übernommen hatte; eine Rolle spielte ferner, daß der Bestand der Bundesbank an Geldmarkttiteln des Bundes Ende 1965 geringer war als ein Jahr zuvor. In Höhe der Schuldentilgung gegenüber der Bundesbank, 1964 auch gegenüber dem Ausland, ging der bei allen anderen Gläubigern beschaffte Fremdmittelbetrag über die gesamte Verschuldungszunahme hinaus. Diese Kreditgeber haben somit 1964 zusammen 6,46 Mrd DM, 1965 aber 9,37 Mrd DM an die öffentlichen Haushalte ausgeliehen. Nach wie vor entfiel hiervon der überwiegende Teil auf die Banken, doch ist ihr Anteil an der Gesamtaufbringung trotz des höheren absoluten Betrages im Jahre 1965 verhältnismäßig stark gesunken. Neben den um rd. 800 Mio DM auf rd. 4,9 Mrd DM gestiegenen Direktausleihungen haben die Banken auch ihren Bestand an Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte erhöht, nämlich um rd. 1,1 Mrd DM gegen rd. 0,7 Mrd DM in 1964. Die Zunahme entfiel im vergangenen Jahr zum weitaus überwiegenden Teil, nämlich mit 950 Mio DM, auf Geldmarkttitel, die die Banken hauptsächlich aus Neuemissionen, zum Teil aber auch aus dem Bestand der Bundesbank erworben haben. Dagegen sind die Bankbestände an festverzinslichen Wertpapieren öffentlicher Emittenten per Saldo nur um 150 Mio DM gestiegen, während sie im Jahr zuvor um 720 Mio DM zugenommen hatten.

Die Kreditgeber

Obwohl die Kreditgewährung inländischer Nichtbanken im letzten Jahr stark an Bedeutung gewann — sie stieg von knapp 1,7 Mrd DM auf mehr als 3,3 Mrd DM —, ist der Anteil der Nichtbanken an der öffentlichen Schuld nach wie vor besonders im internationalen Vergleich relativ niedrig. Immerhin haben inländische Nichtbanken im vergangenen Jahr nicht nur beträchtlich mehr Darlehen an die öffentlichen Haushalte gewährt, sondern in großem Umfang auch festverzinsliche Wertpapiere übernommen. Von der Zunahme des Umlaufs an derartigen Titeln entfielen

Verschuldung der öffentlichen Haushalte\*)

Mio DM

Position	Stand am Jahresende				Veränderung im Jahr		
	1962	1963	1964	1965 <sup>ts)</sup>	1963	1964	1965
<b>I. Kreditnehmer</b>							
1. Zentrale Haushalte	12 534	16 449	18 400	22 682	+ 3 915	+ 1 951	+ 4 282
Bund	7 285	10 251	10 910	12 069	+ 2 966	+ 659	+ 1 159
Lastenausgleichsfonds	1 763	2 201	2 402	2 512	+ 438	+ 201	+ 110
ERP-Sondervermögen	75	575	567	564	+ 500	— 8	— 3
Länder	3 411	3 422	4 521	7 537	+ 11	+ 1 099	+ 3 016
2. Gemeinden	14 400	16 800	20 310	24 900	+ 2 400	+ 3 510	+ 4 590
Gesamt (1 und 2)	26 934	33 249	38 710	47 582	+ 6 315	+ 5 461	+ 8 872
<b>II. Schuldarten</b>							
1. Buchkredite der Bundesbank	739	1 749	1 212	1 407	+ 1 010	— 537	+ 195
2. Verschuldung des Bundes gegenüber der BBk wegen Forderungserwerb aus Nach- kriegswirtschaftshilfe	2 513	2 513	2 010	1 508	—	— 503	— 502
3. Direktausleihungen der Kreditinstitute <sup>1)</sup> )	13 595	15 933	19 987	24 840	+ 2 338	+ 4 054	+ 4 853
4. Geldmarktpapiere <sup>2)</sup> )	533	452	598	1 378	— 81	+ 146	+ 780
5. Kassenobligationen	735	626	1 088	1 168	— 109	+ 462	+ 80
6. Anleihen <sup>3)</sup> )	5 700	7 712	8 811	10 897	+ 2 012	+ 1 099	+ 2 086
7. Übrige Schulden <sup>4)</sup> )	3 119	4 264	5 004	6 384	+ 1 145	+ 740	+ 1 380
Gesamt (1 bis 7)	26 934	33 249	38 710	47 582	+ 6 315	+ 5 461	+ 8 872
<b>III. Gläubiger</b>							
1. Bundesbank <sup>5)</sup> )	3 252	4 357	3 422	2 925	+ 1 105	— 935	— 497
2. Kreditinstitute <sup>1)</sup> ) <sup>6)</sup> )	16 197	18 508	23 275	29 226	+ 2 311	+ 4 767	+ 5 951
3. Ausland <sup>ts)</sup> )	840	1 500	1 435	1 525	+ 660	— 65	+ 90
4. Inländische Nichtbanken <sup>7)</sup> )	6 645	8 884	10 578	13 906	+ 2 239	+ 1 694	+ 3 328
Gesamt (1 bis 4)	26 934	33 249	38 710	47 582	+ 6 315	+ 5 461	+ 8 872

\*) Die Angaben beziehen sich auf die Neuverschuldung seit der Währungsreform; dabei wurde die gegenseitige Verschuldung der genannten Stellen sowie die Verschuldung bei den Sozialversicherungen außer Betracht gelassen. — <sup>1)</sup>) Ohne Ausleihungen der Lastenausgleichsbank an den Lastenausgleichsfonds aus der Weiterleitung von 7f-Darlehen und des Erlöses der von der Bank begebenen Anleihen und Kassenobligationen (in Pos. II, 7 bzw. 5 und 6 enthalten), ferner ohne die aus öffentlichen Mitteln gewährten Darlehen an die Gemeinden (Betrag geschätzt). — <sup>2)</sup>) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen; ohne aus der Umwandlung von Ausgleichsforderungen stammende Titel. — <sup>3)</sup>) Einschl. verzinslicher Schatzanweisungen; ohne Anleihstücke im eigenen Bestand der Emittenten und ohne die vom Lastenausgleichsfonds begebenen Schuldverschreibungen zur vorzeitigen Erfüllung von Hauptentschuldigungsansprüchen. — <sup>4)</sup>) Hauptsächlich Darlehen von privaten Kapitalsammelstellen. — <sup>5)</sup>) Buchkredite und Bestand der Bundesbank an Geldmarktpapieren sowie Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe. — <sup>6)</sup>) Einschl. der Bestände an Anleihen und Kassenobligationen der Lastenausgleichsbank (Beträge geschätzt). — <sup>7)</sup>) Öffentliche und private Stellen (als Differenz ermittelt). — <sup>ts)</sup>) Zum Teil geschätzt.

auf diese Kreditgeber nämlich nahezu 90 vH gegen knapp 60 vH im Jahre 1964. Mag dieser Anteil auch etwas überhöht sein, weil der oben für die Banken mitgeteilte Betrag wegen der Abschreibungen, die die Banken auf ihre Bestände vorgenommen haben, zu niedrig ist, so waren doch Privatpersonen sowie private und öffentliche Kapitalsammelstellen (namentlich die Träger der Sozialversicherung) in steigendem Maße an der Placierung der von den öffentlichen Haushalten begebenen festverzinslichen Wertpapiere beteiligt.

Abbau von  
Kassenbeständen

Die zentralen Haushalte haben im vergangenen Jahr zur Deckung ihrer Defizite aber auch in erheblich größerem Umfang auf vorhandene Reserven zurückgegriffen als im Jahr zuvor, nämlich im Betrag von fast 1,7 Mrd DM gegen knapp 0,9 Mrd DM. Dies gilt in erster Linie für die Länder, die insgesamt von ihren flüssigen Mitteln fast 1,2 Mrd DM (oder gut 300 Mio DM mehr als 1964) verbraucht haben. Auch der Bund, der 1964 vorübergehend Guthaben gebildet hatte, nahm diese 1965 wieder in Anspruch, während die liquiden Mittel des Lastenausgleichsfonds schon 1964 völlig erschöpft gewesen waren. Bei den Formen, in denen die liquiden Reserven der öffentlichen Hand angelegt sind, haben sich gewisse Verschiebungen ergeben. So wurden die bei der Bundesbank unterhaltenen Guthaben im Jahre 1965 mit 1,1 Mrd DM um fast 250 Mio DM stärker als im Jahr zuvor vermindert, während die — im ganzen nur geringen — Mittel, die die zentralen Haushalte mit Genehmigung der Bundesbank bei Kreditinstituten unterhalten, im vergangenen Jahr um rd. 360 Mio DM sanken. Der größte Teil hiervon entfiel auf den Bund, der einen Ende 1964 bei der

Deutschen Verkehrs-Kredit-Bank eingelegten Betrag verausgabte, der Rest auf die Länder, die, wie schon 1964, ihre Guthaben bei Banken weiter reduziert haben. Außerdem hat das ERP-Sondervermögen, das einen Teil seiner liquiden Mittel in Geldmarkttiteln und in anderer Form angelegt hat, diese Anlagen um insgesamt rd. 200 Mio DM abgebaut.

Über die Entwicklung der flüssigen Mittel der übrigen öffentlichen Haushalte stehen hinreichende Angaben nicht zur Verfügung. Schätzungen, mit denen früher gearbeitet werden konnte, sind zur Zeit nicht mehr möglich. Wie erwähnt, haben die Sozialversicherungen ihre liquiden Geldbestände, die sie vor dem Inkrafttreten der Zinsverordnung im März 1965 weitgehend als Einlagen bei den Banken unterhalten hatten, zu einem ganz erheblichen Teil in andere Anlageformen, namentlich in Wertpapiere, überführt, ohne daß indessen der liquide Charakter dieser Anlagen verändert worden wäre. Ferner läßt sich nicht ermitteln, in welchem Umfang die Gemeinden auf früher gebildete Bankeinlagen zurückgegriffen haben, doch dürfte es nach der Entwicklung wichtiger Einnahme- und Ausgabeposten in den kommunalen Haushalten so gut wie sicher sein, daß die von ihnen per Saldo in Anspruch genommenen fremden Mittel (4,6 Mrd DM) allein nicht ausgereicht haben, um die Lücke zwischen den laufenden Deckungsmitteln und den gesamten Ausgaben zu schließen.

#### 4. Die weiteren Aussichten

Die weitere Entwicklung der öffentlichen Haushalte ist im gegenwärtigen Zeitpunkt schwerer zu übersehen, als es sonst um diese Zeit meist der Fall war. Entscheidend für diese Unsicherheit ist, daß die Möglichkeiten der Kreditaufnahme nach dem derzeitigen Stand der Dinge voraussichtlich nicht so groß sein werden, wie insbesondere die Länder, zum Teil auch die Gemeinden, bei der Haushaltsplanung angenommen hatten, so daß unter Umständen gewisse Abstriche von den geplanten Ausgaben vorgenommen werden müssen. Die laufenden Einnahmen werden allerdings im Jahre 1966, insgesamt betrachtet, fühlbar stärker zunehmen als im letzten Jahr, und zwar auch dann, wenn sich der Anstieg des nominellen Sozialprodukts — wie zu erwarten — im Vergleich zum Jahre 1965 verlangsamt. Dies gilt namentlich für das Steueraufkommen, das in weit geringerem Maße als 1965 durch die Einkommensteuersenkung des Vorjahres beeinträchtigt werden wird. Die Sozialversicherungsbeiträge werden trotz der zu erwartenden Abschwächung der Steigerungsrate der Bruttolohn- und -gehaltssumme voraussichtlich kaum weniger wachsen als 1965, denn die im Juli bzw. im September 1965 wirksam gewordene Heraufsetzung der Versicherungspflichtgrenze in der Rentenversicherung der Angestellten und der gesetzlichen Krankenversicherung (hier auch der Beitragsbemessungsgrenze) wird sich erstmals voll in den Beitragseingängen auswirken.

Ob freilich die zusätzlichen Einnahmen aus Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen zusammen mit den weiter steigenden sonstigen Einnahmen den gesamten Mehrbedarf decken oder ihn gar übertreffen werden, hängt von der Ausgabenpolitik der Haushalte ab. Zumindest die Ausgaben des Bundes dürften — wenn sich die Planungen realisieren lassen — merklich schwächer zunehmen als 1965, nachdem es dank des im Dezember 1965 beschlossenen Haushaltssicherungsgesetzes gelungen ist, auch einige der auf gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen beruhenden Ausgaben drastisch zu beschneiden; die Gesamtausgaben des Bundes sollen jedenfalls nach den Ansätzen im Regierungsentwurf nur um 5 vH über die Ist-Ergebnisse des vergangenen Jahres hinausgehen, die ordentlichen Einnahmen dagegen um 6 vH. Der Lastenausgleichsfonds wird erneut sogar absolut weniger ausgeben als im Vorjahr. Weit prekärer ist nach wie vor die Situation der Länder und Gemeinden, bei denen die tariflichen und strukturellen Verbesserungen in den Bezügen ihrer Bediensteten absolut und relativ erheblich stärker zu Buch schlagen als beim Bund und deren finanzielle Bewegungsfreiheit darüber hinaus immer noch — wenn auch in deutlich abgeschwächtem Maße — durch Investitionsprogramme beeinträchtigt ist, die in früheren Jahren unter dem Einfluß hoher Einnahmen begonnen worden waren und die sich erst jetzt kassenmäßig auswirken. Gleichwohl wollen die kommunalen Körperschaften — den vorliegenden Teilangaben

über ihre Haushaltsplanungen zufolge — ihren Ausgabenzuwachs erheblich beschränken. Demgegenüber sind die Ausgabenansätze in den Länderhaushalten mit rd. 9 vH fast in dem gleichen Maße heraufgesetzt worden wie im Jahre 1965. Prozentual noch stärker dürften 1966 die Ausgaben der Sozialversicherungsträger zunehmen. Ins Gewicht fällt dabei vor allem, daß die Bestandsrenten in den gesetzlichen Rentenversicherungen um 8,3 vH erhöht wurden und daß sich bei der gesetzlichen Krankenversicherung die 1965 aufgrund der neuen Gebührenordnung vereinbarte Verbesserung der Arzthonorare nunmehr für ein ganzes Jahr auswirken wird; darüber hinaus werden die Rentenversicherungsträger 1966 erstmals in größerem Umfang die Belastungen spüren, die ihnen aus der im vergangenen Jahr beschlossenen Gesetzesänderung erwachsen. Im ganzen gesehen werden also die öffentlichen Ausgaben trotz der Einschränkungen in manchen Bereichen allem Anschein nach auch 1966 kaum weniger steigen als die Einnahmen. Aus diesem Grund wird der Bedarf an fremden Mitteln noch sehr hoch sein, wobei abzuwarten bleibt, inwieweit er angesichts der anhaltenden Spannungen am Kapitalmarkt gedeckt werden kann.

## V. Die konjunkturelle Entwicklung

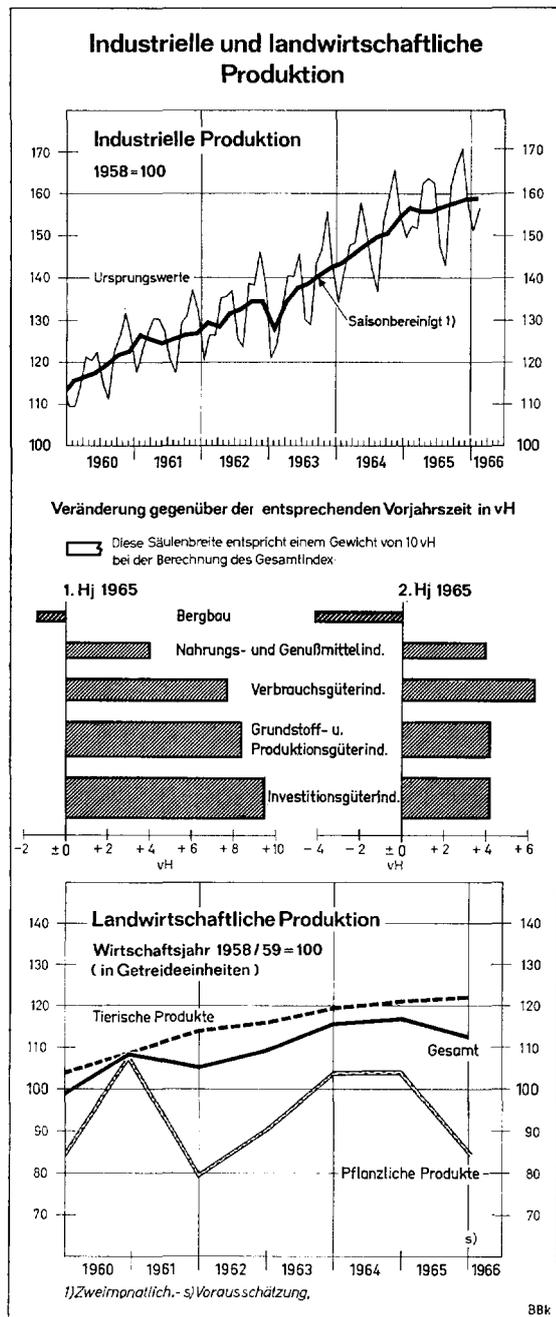
Die allgemeine Wirtschaftsentwicklung hat im vergangenen Jahr, vor allem in dessen erster Hälfte, noch unter dem Einfluß der konjunkturellen Auftriebskräfte gestanden, die während des ganzen Jahres 1964 bestimmend gewesen waren. Wie im Allgemeinen Überblick bereits dargelegt, waren, im ganzen gesehen, die im Inland verfügbaren Produktionsfaktoren auch 1965 nicht imstande, den an sie von der Nachfrageseite her gestellten Anforderungen voll zu entsprechen. In der zweiten Jahreshälfte von 1965 schwächte sich jedoch nicht nur das Wachstum des inländischen Angebots, sondern auch das der Nachfrage ab, so daß sich in einigen Teilbereichen der Wirtschaft, namentlich im Investitionssektor, die konjunkturellen Spannungen zu mindern begannen. Hierbei spielte allerdings auch eine Rolle, daß die beträchtliche Steigerung der Einfuhren, insbesondere an gewerblichen Fertigwaren, zur Entlastung der inländischen Märkte beitrug. Die inländischen Angebotskapazitäten waren weiterhin stark ausgelastet; ihre Leistungsfähigkeit wurde aber auch 1965 in vielen Bereichen durch den Mangel an Arbeitskräften eingeengt, der sich in den stärker expansiven Bereichen der Wirtschaft nach wie vor als der entscheidende Engpaß erwies. Die mangelnde Mobilität der Arbeitskräfte verhinderte bisher, daß in Bereichen mit schwächerer Nachfrageentwicklung in größerem Maße Arbeitskräfte freigesetzt wurden. Im folgenden werden die zum Teil sehr unterschiedlichen konjunkturellen Entwicklungstendenzen in den verschiedenen Bereichen der Wirtschaft im einzelnen dargelegt.

### 1. Angebot

#### *Gesamtwirtschaftliche Produktion*

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion war im Jahr 1965 schwächer als im vorangegangenen Jahr. Das Bruttosozialprodukt erhöhte sich nach vorläufigen Berechnungen, in konstanten Preisen, um 4,5 vH gegen 6,6 vH im Jahre 1964; dabei hat sich die Zuwachsrate von 5 vH im ersten auf 4 vH im zweiten Halbjahr verringert. Trotz ihres an sich nicht sehr hohen Anteils an der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat die Landwirtschaft wesentlich zu dieser Verlangsamung des Wachstums beigetragen. Die für das Kalenderjahr 1965 berechnete Nahrungsmittelerzeugung<sup>1)</sup> war, in Getreideeinheiten gerechnet, um 1 vH geringer als ein Jahr vorher gegenüber einer Steigerung um 3,6 vH im Kalenderjahr 1964. Dabei lag die Produktion von pflanzlichen Nahrungsmitteln infolge ungünstiger Witterungsverhältnisse um 9 vH unter den

<sup>1)</sup> Berechnet aus je der Hälfte der Produktion in den Landwirtschaftsjahren 1964/65 und 1965/66.



entsprechenden Vorjahrsergebnissen, die Produktion von tierischen Erzeugnissen dagegen um gut 1 vH darüber. Bei den tierischen Produkten fiel namentlich der Rückgang der Fleischerzeugung ins Gewicht; der Fleischanfall aus gewerblichen und Hauschlachtungen war dem Gewicht nach um fast 2 vH niedriger als im Jahre vorher und blieb vor allem in der zweiten Jahreshälfte merklich unter dem vergleichbaren Vorjahrsstand. Die für die Ertragslage der Landwirtschaft wichtige Milcherzeugung stieg dagegen um 2 v. H.

Entscheidend für die gesamtwirtschaftliche Erzeugung war auch 1965 die Entwicklung im gewerblichen Sektor. Die industrielle Produktion (ohne Bauwirtschaft und Energie) nahm 1965, arbeitstäglich berechnet, um 5,7 vH zu; das war zwar etwas mehr als im Jahre 1963 (+ 3,5 vH), in dessen zweiter Hälfte der neue Konjunkturaufschwung begonnen hatte, jedoch wurde der hohe Zuwachs des Jahres 1964, der 8,3 vH ausgemacht hatte, nicht wieder erreicht. Im Verlauf des Jahres 1965 flachte sich der Anstieg noch mehr ab als in den Jahresdurchschnittsziffern zum Ausdruck kommt. Saisonbereinigt betrachtet, ging die Periode des starken Produktionsanstiegs im gegenwärtigen Konjunkturzyklus schon in den ersten Monaten des vergangenen Jahres zu Ende; im vierten Quartal von 1965 waren die saisonbereinigten Werte nur noch um gut 1 vH höher als im ersten Quartal 1965. Mit dieser deutlichen Abschwächung der konjunkturellen Aufwärtsbewegung wurde auch die Jahreszuwachsrate wesentlich geringer; während die industrielle Produktion in den beiden ersten Quartalen von 1965 noch um 7,5 vH höher war als ein Jahr zuvor, verringerte sich die Zuwachsrate im dritten Quartal auf 4,9 vH und im vierten Quartal auf 3,4 vH,

... und verlangsamter Produktionsanstieg in der Industrie

um schließlich in den beiden ersten Monaten von 1966 auf durchschnittlich 1,2 vH zu sinken. Besonders fiel ins Gewicht, daß die Investitionsgüterindustrien (ohne Fahrzeugbau), die noch bis Anfang 1965 die Hauptträger des konjunkturellen Anstiegs gewesen waren, ihre Erzeugung, saisonbereinigt betrachtet, im weiteren Verlauf des Jahres nicht mehr steigerten. In einigen konjunkturell besonders reagiblen Industrien des Grundstoff- und Produktionsgütersektors, vor allem in der Eisen- und Stahl- sowie in der NE-Metallindustrie, ist die Erzeugung seit dem Sommer 1965 im Vergleich zu der entsprechenden Vorjahrszeit sogar merklich zurückgegangen. Nur die Produktion von Verbrauchsgütern ist noch relativ kräftig gestiegen.

Der Umschwung, der sich in der Produktionsentwicklung wichtiger Industriezweige vollzog, war zu einem Teil sicherlich nachfragebedingt. Gerade in den erwähnten Grundstoffindustrien,

Der Einfluß der Nachfrage ...

... und des  
Arbeitskräftemangels

aber auch in wichtigen Investitionsgüterzweigen ließ der Anstieg des Auftragseingangs zusehends nach oder wich sogar einem Rückgang. Die Auftragsbestände konnten daher im späteren Verlauf des Jahres teilweise merklich verringert werden, wenngleich wohl nicht stärker als sie in der ersten Jahreshälfte gestiegen waren. Nach dem Ifo-Test war jedenfalls die zeitliche Reichweite der Auftragsbestände Ende Dezember 1965 mit durchschnittlich 3,2 Monaten die gleiche wie vor einem Jahr. Zum anderen dürfte die für die gesamte Industrie festzustellende Abschwächung des Produktionsanstiegs aber damit zusammenhängen, daß manche Industriezweige wegen des Mangels an Arbeitskräften nach wie vor nicht in der Lage waren, ihre Erzeugung in dem Maße auszuweiten, in dem es die Nachfrage an sich ermöglicht und verlangt hätte. Die Meldungen aus der Industrie, daß die Produktion mangels Arbeitskräften nicht genügend gesteigert werden konnte, waren während des ganzen vergangenen Jahres sehr zahlreich, wenn auch nach Industriezweigen recht verschieden. Die Unterschiede zwischen konjunkturell schwächeren und stärkeren Produktionsbereichen haben sich bisher noch weniger als in vergleichbaren Phasen früherer Konjunkturzyklen auf den Beschäftigtenstand in den einzelnen Branchen ausgewirkt, denn sowohl Arbeitgeber als auch Arbeitnehmer scheinen vielfach noch nicht an die Möglichkeit einer nachhaltigeren Konjunkturabschwächung zu denken. Einer der großen Nachteile der hierdurch bedingten Immobilität der Arbeitskräfte ist, daß auf diese Weise der Produktivitätsfortschritt gehemmt wird. Nicht zuletzt hieraus dürfte es sich erklären, daß in der Industrie das Produktionsergebnis je Beschäftigtenstunde 1965 nur um durchschnittlich 4,9 vH höher war als ein Jahr zuvor; die Steigerungsrate war damit niedriger als in den Jahren 1964 und 1963, in denen sie 8,3 bzw. 5,6 vH betragen hatte. Bemerkenswert ist auch, daß die Produktivität in der Industrie, obgleich sie normalerweise stärker als in der übrigen Wirtschaft zu steigen pflegt — auch in der ersten Hälfte von 1965 war dies noch der Fall —, im zweiten Halbjahr mit 4,1 vH nur etwa in dem gleichen Maße wie in den anderen Wirtschaftsbereichen gewachsen ist, die an sich über weniger Rationalisierungsmöglichkeiten verfügen. Die Produktion je geleistete Arbeitsstunde hat in der Gesamtwirtschaft in der zweiten Jahreshälfte von 1965 gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit nämlich um 4 vH zugenommen, womit sie allerdings die Steigerungsrate des ersten Halbjahrs (4½ vH) ebenfalls nicht mehr erreicht hat.

#### *Die Lage auf dem Arbeitsmarkt*

Mehr offene Stellen ...

Auf die Nachfrage nach Arbeitskräften hat der Wandel in der konjunkturellen Lage wichtiger Bereiche bisher keinen entscheidenden Einfluß gehabt; statistisch betrachtet hat sich der Arbeitskräftemangel im Jahre 1965 eher noch weiter verschärft. Bei den Arbeitsämtern waren im Monatsdurchschnitt des vergangenen Jahres 649 000 offene Stellen (etwa 40 000 mehr als 1964) gemeldet, während die Zahl der registrierten Arbeitslosen, wiederum im Monatsdurchschnitt gerechnet, mit 147 000 um fast 22 000 niedriger war als ein Jahr zuvor. In den letzten Monaten von 1965 wurden jedoch nur noch für weibliche Arbeitskräfte mehr offene Stellen als in der entsprechenden Vorjahrszeit gemeldet, denn lediglich die Verbrauchsgüterindustrien und die meisten Dienstleistungsbereiche, die überwiegend oder doch zum großen Teil weibliche Arbeitskräfte beschäftigen, hatten noch einen höheren ungedeckten Kräftebedarf als im Vorjahr. Erste Anzeichen für eine sich allmählich anbahnende Entspannung der Arbeitsmarktlage sind auch darin zu erblicken, daß die Industrie von der Mitte bis zum Ende des Jahres 1965 die Zahl ihrer Beschäftigten um rund 35 000 verminderte, wogegen in der gleichen Zeit des Jahres 1964 der Beschäftigtenstand in der Industrie noch um 57 000 gewachsen war. Die Industrie hatte daher am Jahresende 1965 nur noch um 1,1 vH mehr Beschäftigte als ein Jahr zuvor gegen 2,2 vH Ende Juni. Die Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien — mit Ausnahme vor allem der Chemischen Industrie — haben die Zahl ihrer Beschäftigten binnen Jahresfrist sogar vermindert, wenngleich wohl weniger als angesichts der Produktivitätsfortschritte hätte erreicht werden können. Andererseits waren in den Investitionsgüterindustrien trotz des langsamer gewordenen Produktionswachstums weiterhin wesentlich mehr Arbeitnehmer als ein Jahr zuvor beschäftigt.

... trotz schwächeren  
Kräftebedarfs der  
Industrie

Zur Entwicklung des Sozialprodukts\*)

Bundesgebiet einschl. Berlin (West)

Posten	1960	1961	1962	1963	1964 P)	1965 P)	Veränderung gegen Vorjahr				
							1961	1962	1963	1964 P)	1965 P)
	Mrd DM						vH				
I. Entstehung des Sozialprodukts											
a) In jeweiligen Preisen											
Beiträge zum Brutto-Inlandsprodukt											
Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei	17,7	17,9	18,0	19,3	20,5	20,0	+ 1,2	+ 0,2	+ 7,3	+ 6,4	+ 2,5
Warenproduzierendes Gewerbe <sup>1)</sup>	158,1	174,7	189,9	199,0	219,0	237,1	+10,5	+ 8,7	+ 4,8	+10,1	+ 8,3
Handel und Verkehr <sup>2)</sup>	58,5	63,4	69,7	73,9	80,6	87,8	+ 8,4	+ 9,9	+ 6,1	+ 9,1	+ 8,9
Dienstleistungsbereiche <sup>3)</sup>	62,4	70,6	77,3	85,8	94,5	105,0	+13,2	+ 9,6	+10,9	+10,2	+11,1
Brutto-Inlandsprodukt	296,6	326,6	354,9	378,0	414,6	449,9	+10,1	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,7	+ 8,5
Saldo der Erwerbs- und Vermögens-einkommen zwischen In- und Ausland	+ 0,2	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,8	- 1,1	.	.	.	.	.
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	296,8	326,2	354,5	377,6	413,8	448,8	+ 9,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,5
b) In Preisen von 1954											
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen desgl. je Erwerbstätigen in DM	254,9 (9 710)	268,6 (10 100)	279,6 (10 440)	289,3 (10 760)	308,5 (11 440)	322,3 (11 870)	+ 5,4 + 4,0	+ 4,1 + 3,3	+ 3,5 + 3,1	+ 6,6 + 6,2	+ 4,5 + 3,8
II. Verteilung des Volkseinkommens und Sozialprodukts											
in jeweiligen Preisen											
a) Vor der Einkommensumverteilung											
Einkommen aus unselbständiger Arbeit <sup>4)</sup>	139,8	157,2	173,9	186,5	204,4	225,6	+12,5	+10,6	+ 7,3	+ 9,6	+10,3
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	90,0	94,4	98,0	102,5	112,0	116,2	+ 4,9	+ 3,8	+ 4,6	+ 9,3	+ 3,7
davon:											
Einkommen der Privaten	(86,4)	(90,1)	(93,5)	(97,5)	(106,3)	...	+ 4,3	+ 3,7	+ 4,3	+ 9,0	.
Einkommen des Staates <sup>5)</sup>	( 3,6)	( 4,3)	( 4,6)	( 5,0)	( 5,7)	...	+18,4	+ 6,5	+ 9,6	+14,1	.
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (Volkseinkommen)	229,8	251,6	271,9	289,0	316,5	341,8	+ 9,5	+ 8,1	+ 6,3	+ 9,5	+ 8,0
+ Indirekte Steuern	42,8	47,5	51,5	54,0	58,9	59,8	+10,8	+ 8,4	+ 5,0	+ 9,0	+ 7,9
- Subventionen	2,1	2,5	2,7	3,3	3,5	3,5	+21,3	+ 7,6	+21,5	+ 7,9	+ 7,9
Nettosozialprodukt zu Marktpreisen + Abschreibungen	270,6	296,6	320,7	339,8	371,8	401,5	+ 9,6	+ 8,1	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,0
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	296,8	326,2	354,5	377,6	413,8	448,8	+ 9,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,5
b) Nach der Einkommensumverteilung <sup>6)</sup>											
Netto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit	104,5	117,0	128,9	137,7	150,9	168,0	+12,0	+10,2	+ 6,8	+ 9,6	+11,4
Netto-Einkommen aus Renten, Unterstützungen und Pensionen	36,6	40,0	43,7	46,6	51,0	57,3	+ 9,5	+ 9,2	+ 6,5	+ 9,5	+12,4
Netto-Einkommen der Privaten aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	64,2	64,5	65,3	68,0	75,2	78,3	+ 0,5	+ 1,2	+ 4,1	+10,5	+ 4,2
Netto-Einkommen des Staates	65,3	75,0	82,8	87,6	94,8	97,9	+14,8	+10,3	+ 5,8	+ 8,3	+ 3,2
Nettosozialprodukt zu Marktpreisen	270,6	296,6	320,7	339,8	371,8	401,5	+ 9,6	+ 8,1	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,0
III. Verwendung des Sozialprodukts											
in jeweiligen Preisen											
Privater Verbrauch	170,0	186,8	204,0	215,9	232,8	255,6	+ 9,8	+ 9,2	+ 5,8	+ 7,8	+ 9,8
Staatlicher Verbrauch	40,4	46,1	53,1	59,2	61,9	69,8	+14,0	+15,3	+11,5	+ 4,5	+12,8
Brutto-Anlageinvestitionen	70,6	80,7	90,2	95,3	109,1	118,7	+14,3	+11,8	+ 5,7	+14,5	+ 8,8
davon:											
Bauten	(35,0)	(40,1)	(45,5)	(49,4)	(57,6)	(60,8)	+14,4	+13,7	+ 8,4	+16,6	+ 5,7
Ausrüstungen	(35,6)	(40,7)	(44,7)	(46,0)	(51,6)	(57,9)	+14,2	+ 9,8	+ 2,9	+12,2	+12,3
Vorratsveränderungen	+ 8,6	+ 5,9	+ 3,5	+ 2,1	+ 4,7	+ 5,5	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	+ 7,2	+ 6,8	+ 3,7	+ 5,0	+ 5,3	- 0,8	.	.	.	.	.
Ausfuhr	( 62,9)	( 65,8)	( 69,0)	( 75,0)	( 83,5)	( 91,1)	+ 4,6	+ 4,8	+ 8,8	+11,4	+ 9,1
Einfuhr	(-55,8)	(-59,0)	(-65,3)	(-70,0)	(-78,2)	(-91,9)	+ 5,9	+10,6	+ 7,2	+11,8	+17,5
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	296,8	326,2	354,5	377,6	413,8	448,8	+ 9,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,5
Anteile in vH											
Privater Verbrauch	57,3	57,3	57,6	57,2	56,3	56,9	.	.	.	.	.
Staatlicher Verbrauch	13,6	14,1	15,0	15,7	15,0	15,6	.	.	.	.	.
Brutto-Anlageinvestitionen	23,8	24,7	25,4	25,2	26,4	26,5	.	.	.	.	.
davon:											
Bauten	(11,8)	(12,3)	(12,8)	(13,1)	(13,9)	(13,6)	.	.	.	.	.
Ausrüstungen	(12,0)	(12,5)	(12,6)	(12,2)	(12,5)	(12,9)	.	.	.	.	.
Vorratsveränderungen	2,9	1,8	1,0	0,6	1,1	1,2	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	2,4	2,1	1,0	1,3	1,3	-0,2	.	.	.	.	.
Ausfuhr	( 21,2)	( 20,2)	( 19,4)	( 19,9)	( 20,2)	( 20,3)	.	.	.	.	.
Einfuhr	(-18,8)	(-18,1)	(-18,4)	(-18,5)	(-18,9)	(-20,5)	.	.	.	.	.
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	.	.	.	.	.

Quelle: Statistisches Bundesamt und eigene Berechnungen. — \*) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — <sup>1)</sup> Energiewirtschaft und Bergbau (einschl. Wasserversorgung), Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe. — <sup>2)</sup> Einschl. Nachrichtenübermittlung. — <sup>3)</sup> Kreditinstitute und Versicherungsgewerbe, Wohnungsvermietung, Staat, Sonstige Dienstleistungen. — <sup>4)</sup> Bruttolöhne und -gehälter einschl. Arbeitgeberbeiträge zu den Sozialversicherungen. — <sup>5)</sup> Nach Abzug der Zinsen auf öffentliche Schulden. — <sup>6)</sup> Vor Abzug der Übertragungen an das Ausland. — P) Vorläufige Ergebnisse.

Zunehmende Bedeutung  
der ausländischen  
Arbeitskräfte

Anders als im Jahre 1964, in dessen Verlauf die Industrie und das Bauhauptgewerbe mit einer Zunahme um rund 155 000 Arbeitnehmer (gegen nur 80 000 im Jahre 1965) den Hauptteil der Neuzugänge zum Arbeitsmarkt an sich gezogen hatten, sind die Zugänge im vergangenen Jahr offensichtlich überwiegend dem Handel und dem Verkehr sowie den anderen privaten und öffentlichen Dienstleistungsbereichen zugute gekommen, denn insgesamt war die Zahl der abhängig Beschäftigten (Arbeiter, Angestellte und Beamte) 1965 im Durchschnitt um gut 290 000 oder 1,4 vH höher als ein Jahr zuvor. Dabei nahm die Zahl aller Erwerbstätigen nach den Angaben des Statistischen Bundesamtes allerdings nur um gut 170 000 oder 0,6 vH zu, weil sich nämlich die der Selbständigen und Mithelfenden Familienangehörigen weiter verringerte. Daß sich der Bestand an Erwerbstätigen überhaupt erhöhte, rührte ausschließlich vom Zugang ausländischer Arbeitskräfte her, der sich gegenüber dem Vorjahr sogar noch verstärkte. Im Durchschnitt des Jahres 1965 waren im Bundesgebiet (einschließlich West-Berlin) 1,12 Mio ausländische Arbeitskräfte (rund 220 000 mehr als 1964) beschäftigt, womit sich der Ausländeranteil am Gesamtbestand an abhängig Beschäftigten von 4,2 vH im Jahresdurchschnitt 1964 auf 5,1 vH erhöhte. Die Zugänge an

*Die Erwerbsbevölkerung in den Jahren 1961 bis 1965*

Tsd

Position	1961	1962	1963	1964	1965 P)
	Bestand <sup>1)</sup> )				
Erwerbsbevölkerung gesamt	26 772	26 937	27 066	27 148	27 300
davon:					
Arbeitslose	181	154	186	169	147
Erwerbstätige	26 591	26 783	26 880	26 979	27 153
davon:					
Selbständige <sup>2)</sup> )	5 861	5 730	5 577	5 432	5 312
Abhängig Beschäftigte	20 730	21 053	21 303	21 547	21 841
	Veränderung gegenüber Vorjahr				
Erwerbsbevölkerung gesamt	+ 254	+ 165	+ 129	+ 82	+ 152
Aufgliederung nach Hauptquellen:					
Ausländische Arbeitnehmer	+ 195	+ 160	+ 140	+ 130	+ 220
Natürliche Bevölkerungsbewegung, Veränderung der Erwerbsquote und Wanderungsgewinn <sup>3)</sup> )	+ 59	+ 5	- 11	- 48	- 68
Aufgliederung nach Stellung im Erwerbsleben:					
Arbeitslose	- 90	- 27	+ 32	- 17	- 22
Erwerbstätige	+ 344	+ 192	+ 97	+ 99	+ 174
davon:					
Selbständige <sup>2)</sup> )	- 55	- 131	- 153	- 145	- 120
Abhängig Beschäftigte	+ 399	+ 323	+ 250	+ 244	+ 294
<i>Nachrichtlich:</i>					
Schulentlassene Jugendliche	682	650	712	723	708
<sup>1)</sup> Vom Statistischen Bundesamt geschätzte Durchschnitte. — <sup>2)</sup> Einschl. mithelfender Familienangehöriger. — <sup>3)</sup> Im wesentlichen Zuwanderungen aus Mitteldeutschland und Berlin. — P) Vorläufig.					

heimischen Erwerbstätigen auf Grund der natürlichen Bevölkerungsentwicklung und der Veränderung der Erwerbsquote waren 1965 um schätzungsweise 30 000 geringer als die Abgänge infolge Pensionierung, Invalidität oder Aufgabe der Erwerbstätigkeit aus anderen Gründen; diese ungünstige Entwicklung wird sich auch noch in den kommenden Jahren fortsetzen.

Arbeitsvolumen nicht  
größer als 1964

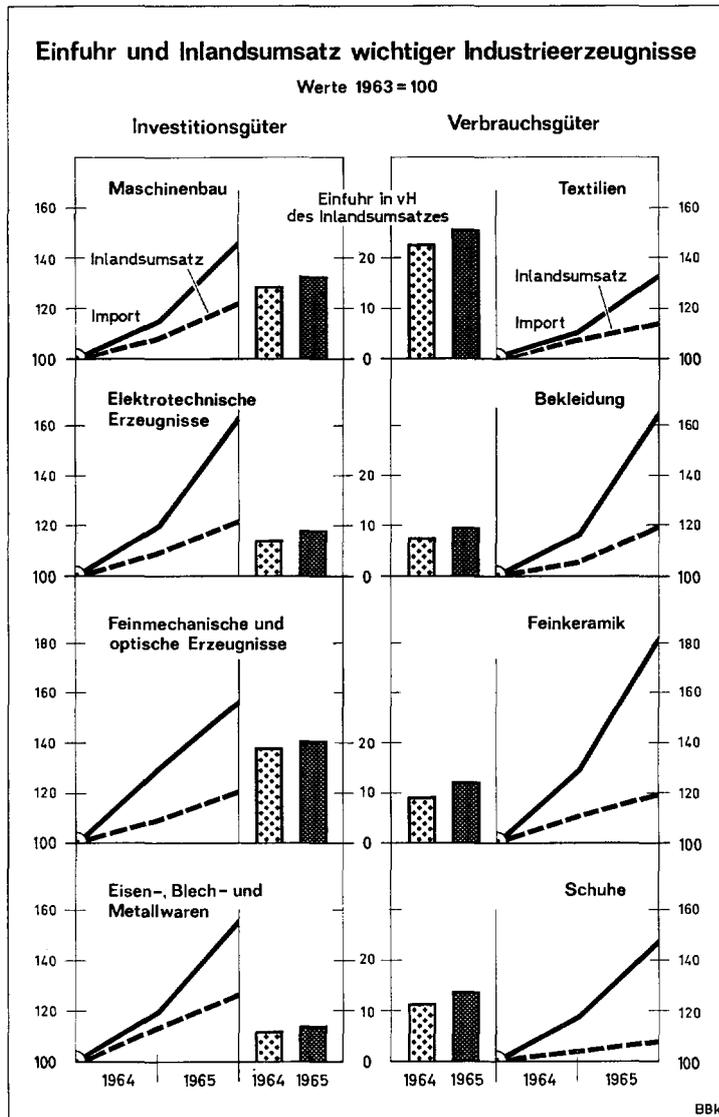
Trotz der relativ starken Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen infolge der Anwerbung ausländischer Arbeitskräfte ist das Arbeitsvolumen — d. h. die Summe der in der Gesamtwirtschaft geleisteten Arbeitsstunden — im Jahre 1965 praktisch unverändert geblieben, während im vorangegangenen Jahr, in dem allerdings einige Sonderfaktoren (z. B. die gegenüber 1963 größere Zahl der Arbeitstage) eine Rolle gespielt hatten, immerhin eine Zunahme um 0,4 vH zu verzeichnen gewesen war. Ausschlaggebend für die ungünstige Entwicklung im Jahre 1965 war, daß die Zahl

der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden praktisch im gleichen Maße abnahm, in dem sich andererseits die Zahl der Erwerbstätigen erhöhte. Neben der erneuten Verkürzung der tariflichen und damit im allgemeinen auch der effektiven Wochenarbeitszeit spielte dabei auch die weitere Verlängerung des den Arbeitnehmern durchschnittlich gewährten Jahresurlaubs eine Rolle.

### Einfuhr

Die starke Steigerung der Wareneinfuhr, die 1965 zu verzeichnen war, bedeutete nicht nur eine — wegen ihrer tendenziell preisdämpfenden Wirkung sehr erwünschte — Ergänzung des auf manchen Teilmärkten unzureichenden Angebots aus der inländischen Erzeugung, sondern mit ihr war indirekt auch eine gewisse Entlastung des Arbeitsmarktes verbunden, denn die Nachfrage nach dem „Produktionsfaktor Arbeit“ leitet sich grundsätzlich von der Nachfrage nach im Inland erzeugten Gütern und Dienstleistungen ab. Die Einfuhr der Bundesrepublik erhöhte sich, einschließlich Fracht und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr (d. h. also nach der Außenhandelsstatistik), im letzten Jahr auf 70,5 Mrd DM, so daß sie dem Werte nach um fast 20 vH und dem Volumen nach um gut 16 vH (gegenüber Steigerungsraten von 12,6 vH bzw. 11,3 vH im Jahre 1964) zunahm. Allerdings schwächte sich der Importanstieg im vierten Quartal des vergangenen

Ergänzung des zu knappen Inlandsangebots durch die Einfuhr ...



und in den ersten Monaten des laufenden Jahres beträchtlich ab. Die wertmäßige Jahressteigerungsrate, die in den ersten drei Quartalen von 1965 durchschnittlich 21,8 vH betragen hatte, ging im Zeitraum Oktober/Dezember auf 14,4 vH und in den Monaten Januar/Februar 1966 weiter auf 10,3 vH zurück.

Bezeichnend für die letztjährige Einfuhrentwicklung war, daß die Importe von gewerblichen Rohstoffen und Halbwaren — vor allem im Zusammenhang mit einer Verringerung der Lagerbestände — im Laufe des Jahres 1965 kaum noch zunahmen; im zweiten Halbjahr waren sie nur noch um 2,5 vH höher als ein Jahr zuvor. Die Einfuhr von gewerblichen Fertigwaren dagegen stieg 1965 außerordentlich stark, nämlich um 30,4 vH, woran nicht nur die Erzeugnisse einiger Verbrauchsgüterindustrien mit überdurchschnittlich hohen Steigerungsraten (insbesondere Glas und Keramik + 48,1 vH), sondern in bemerkenswertem Umfang auch Investi-

... hauptsächlich bei industriellen Fertigwaren ...

tionsgüter beteiligt waren. So übertraf z. B. die Einfuhr von Fertigwaren der Elektrotechnischen Industrie den entsprechenden Vorjahrswert um 37,6 vH, und die Maschineneinfuhr war dem Werte nach um 27,9 vH höher als 1964, während der Inlandsabsatz des Maschinenbaus in der gleichen Zeit „nur“ um 12 vH zunahm. Mit dem überproportionalen Anstieg der Einfuhr erhöhte sich die Importquote in der Gesamtwirtschaft von rd. 14 vH des Bruttosozialprodukts im Jahre 1964 auf rd. 16 vH. Wie unterschiedlich sich diese Entwicklung auf wichtige industrielle Produkte verteilte, ist aus dem Schaubild auf Seite 85 zu entnehmen, das überdies zeigt, daß in namhaften Industriezweigen das Ausland im Laufe des letzten Jahres seinen Marktanteil erheblich vergrößern konnte.

... und bei  
Agrarprodukten

Weniger auf konjunkturelle Gründe als auf eine erntebedingte Verknappung des heimischen Angebots war es zurückzuführen, daß im Jahre 1965 auch die Einfuhr von Ernährungsgütern wesentlich stärker als im Vorjahr zunahm, nämlich um 20,1 vH. Besonders stark stieg, der Versorgungslage entsprechend, die Einfuhr von lebenden Tieren und Fleisch (+ 39,3 vH) sowie von Obst und Gemüse (+ 26,5 vH). Daß bei Ernährungsgütern in steigendem Maße auf ausländische Angebote zurückgegriffen wurde, hing weitgehend auch damit zusammen, daß die Erzeugerpreise vergleichbarer inländischer Produkte, die in der Regel der „Marktordnung“ unterliegen, höher als die Angebotspreise des Auslands, insbesondere derjenigen einiger nicht der EWG angehöriger Lieferländer, waren. Die Einfuhr wäre in diesem Bereich sicher noch stärker gestiegen, wenn gewisse behördliche Maßnahmen — wie die Senkung oder Aussetzung der „Abschöpfungsbeträge“ bei der Einfuhr — frühzeitiger und mit größerem Nachdruck durchgeführt worden wären, als es tatsächlich geschehen ist.

## 2. Nachfrage

### *Investitionen der Unternehmen*

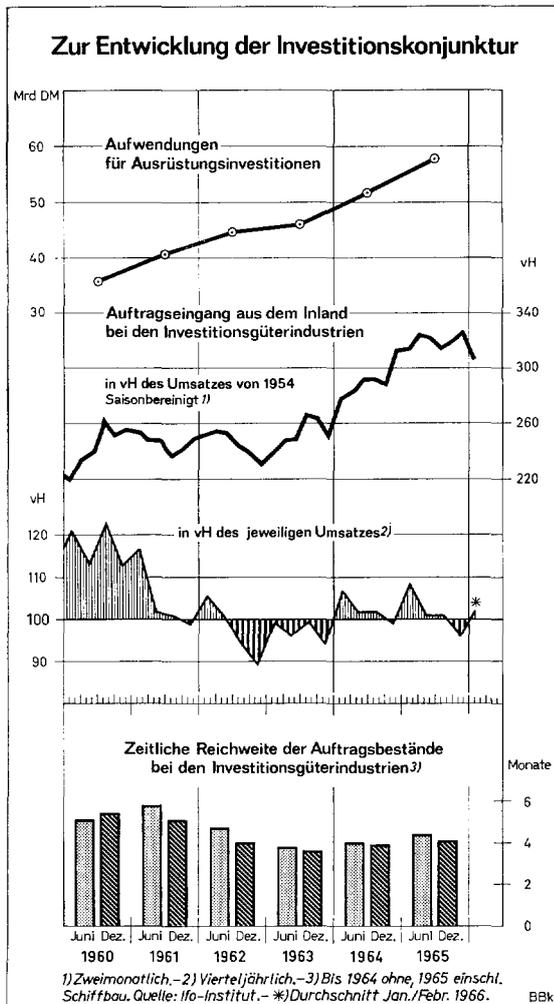
Verminderter Anstieg  
der Investitions-  
aufwendungen ...

Die wirtschaftliche Entwicklung stand im vergangenen Jahr — namentlich bis zur Jahresmitte — weiter im Zeichen sehr lebhafter Investitionstätigkeit. Wengleich die Ausgaben der Unternehmen und des Staates für Investitionen bei weitem nicht mehr in demselben Maße wie 1964 zunahmen, so war die Investitionsquote (der Anteil der Investitionsausgaben am Bruttosozialprodukt) mit 27,7 vH doch noch etwas höher als im Jahre zuvor, in dem sie 27,5 vH betragen hatte. Nach vorläufigen Berechnungen übertrafen die gesamten Aufwendungen für Bruttoinvestitionen mit 124,2 Mrd DM (wovon 104,1 Mrd DM auf die Unternehmen und 20,1 Mrd DM auf den Staat entfielen) den Vorjahrsbetrag um 9,1 vH, während die Zunahme 1964 16,8 vH betragen hatte. Die Verlangsamung im Wachstum war also unverkennbar, und zwar gilt dies sowohl für die Anlageinvestitionen, deren Jahressteigerung sich von 10,8 vH im Monatsdurchschnitt Januar bis Juni 1965 auf 7,1 vH in der Zeit von Juli bis Dezember verringerte, als auch für die Lagerinvestitionen. Daß die letzteren im zweiten Halbjahr 1965 wesentlich schwächer wurden, dürfte darauf zurückzuführen sein, daß die Rohstoff- und Vormaterialbestände im verarbeitenden Gewerbe nicht mehr weiter vergrößert, sondern teilweise sogar vermindert wurden. Die zunehmende Zurückhaltung der Unternehmen in ihren Lagerdispositionen geht nicht nur aus der

### *Brutto-Investitionen in den Jahren 1964 und 1965*

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH

Position	1964			1965		
	Jahr	davon		Jahr	davon	
		1. Hj.	2. Hj.		1. Hj.	2. Hj.
Brutto-Investitionen gesamt	+ 16,8	+ 16,3	+ 17,2	+ 9,1	+ 13,6	+ 5,2
davon:						
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 14,5	+ 19,2	+ 10,8	+ 8,8	+ 10,8	+ 7,1
Ausrüstungsinvestitionen	+ 12,2	+ 12,2	+ 12,2	+ 12,3	+ 15,0	+ 9,8
Bauinvestitionen	+ 16,6	+ 26,9	+ 9,6	+ 5,7	+ 6,7	+ 4
Lagerinvestitionen	+123,8	.	.	+ 17,0	.	.



oben erwähnten Stagnation der Einfuhr gewerblicher Rohstoffe hervor, die im zweiten Halbjahr aller Wahrscheinlichkeit nach den laufenden Verbrauch der Verarbeiter nicht mehr ganz deckte, sondern auch daraus, daß die Lagerbestände an Walzstahlfertigerzeugnissen bei den Investitionsgüterindustrien in den letzten Monaten stärker als saisonüblich abgebaut wurden; sie waren im Dezember 1965 nach dem Index des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung um 14 vH niedriger als ein Jahr zuvor.

Die Ausrüstungsinvestitionen der Gesamtwirtschaft sind, wenn man die hierfür geleisteten Zahlungen zu Grunde legt, im Jahre 1965 um gut 12 vH und damit etwa ebenso stark wie im Vorjahr gestiegen. Auch hier setzte sich aber im Laufe des zweiten Halbjahres eine merkliche Verlangsamung durch, denn in den Monaten Juli bis Dezember waren die Aufwendungen für Ausrüstungsinvestitionen nur noch um knapp 10 vH höher als ein Jahr zuvor gegen 15 vH im ersten Halbjahr 1965. Damit folgte die Investitionstätigkeit in einem gewissen zeitlichen Abstand der schon vordem deutlich zu beobachtenden Abschwächung der Inlandsnachfrage nach Ausrüstungsgütern. Im Durchschnitt der Monate Juli bis Dezember 1965 sind bei den Investitionsgüterindustrien (ohne den Fahrzeug-

... vor allem bei den Bauinvestitionen

bau) nur noch 5 vH mehr Inlandsaufträge als vor einem Jahr eingegangen, nachdem die Zuwachsrate im ersten Halbjahr bereits auf 13 vH (gegen 18 vH im Jahre 1964) zurückgegangen war. Preisbereinigt waren die Bestellungen im zweiten Halbjahr 1965 sogar nur noch um 2 vH höher als in der entsprechenden Vorjahrszeit; in den ersten beiden Monaten von 1966 blieben sie hinter dem vergleichbaren Vorjahrsstand sogar um 4 vH zurück. Im Maschinenbau, der vorher extrem hohe Zuwachsraten zu verzeichnen hatte, war diese Entwicklung besonders ausgeprägt. Die Inlandsbestellungen waren hier im zweiten Halbjahr 1965 dem Werte nach (also nicht preisbereinigt) nur noch um etwa 2 vH höher und im Januar und Februar 1966 um 10 vH niedriger als vor einem Jahr. Bei den Bauinvestitionen konnte eine gewisse Zurückhaltung der gewerblichen Wirtschaft schon früher als bei den Ausrüstungsinvestitionen beobachtet werden. Jedenfalls gilt das für die Bauplanungen, die den erteilten Baugenehmigungen für gewerbliche Gebäude zufolge im vierten Quartal 1965, gemessen an den veranschlagten Baukosten, um 1 vH niedriger waren als in der entsprechenden Vorjahrszeit; dem Volumen nach waren die Baugenehmigungen sogar um gut 4 vH geringer als ein Jahr zuvor. In den beiden ersten Monaten von 1966 hat sich die rückläufige Entwicklung der Baugenehmigungen für Wirtschaftsgebäude jedoch nicht mehr fortgesetzt; die veranschlagten Baukosten lagen im Durchschnitt der Monate Januar und Februar um fast 12 vH über dem Vorjahrsstand.

Die in die Zukunft weisenden Indikatoren der Investitionstätigkeit lassen demnach — wie übrigens auch die Befragungen über die Investitionspläne für 1966 — erkennen, daß die Investitionsneigung der Unternehmen nachgelassen hat. Verschiedene Faktoren haben bei dieser Abkühlung

Motive für die nachlassende Investitionsneigung

des Investitionsklimas zusammengewirkt. Einmal hat sich die Ertragslage der Unternehmen im Verlaufe des Jahres 1965 merklich verschlechtert. Nach vorläufigen Berechnungen waren die nichtentnommenen Gewinne der Unternehmen im vergangenen Jahr um gut 20 vH niedriger als 1964, womit sie wieder auf den relativ niedrigen Stand von 1963 sanken. Auch wenn die für die Finanzierung der Brutto-Investitionen verfügbaren Abschreibungen (die 1965 wieder höher als im Vorjahr waren) mit in die Betrachtung eingeschlossen werden, standen den Unternehmen 1965 für die Finanzierung ihrer Investitionen nur relativ wenig mehr eigene Mittel zur Verfügung als 1964. Während sich damit der Fremdfinanzierungsbedarf der Unternehmen erheblich erhöhte, mußten zur Deckung dieser Finanzierungslücke im abgelaufenen Jahr weit teurere Mittel aufgenommen werden als vordem. Hinzu kam, daß zum Teil stärker kurzfristige Kredite in Anspruch genommen wurden, also Kredite, mit denen sich die Unternehmen im Hinblick auf eine gesunde Finanzierungsstruktur nicht überbelasten dürfen. Von den Finanzierungsschwierigkeiten abgesehen, dürfte aber auch das schon seit einiger Zeit abnehmende und in Zukunft vielleicht noch schwächer werdende Produktionswachstum den Unternehmen Anlaß gegeben haben, sich bei der Inangriffnahme neuer Investitionsvorhaben etwas stärker als bisher zurückzuhalten. Bis zum Herbst 1965 war der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten der Industrie freilich nicht zurückgegangen; im Januar 1966 wurde jedoch erstmals seit drei Jahren ein über das Saisonübliche hinausgehender Rückgang der Kapazitätsauslastung gemeldet.

#### *Bauinvestitionen der öffentlichen Hand und Wohnungsbau*

Hohe Nachfrage nach  
Bauleistungen im  
öffentlichen Tiefbau ...

Das Gesamtvolumen der Nachfrage nach Bauleistungen hat 1965 trotz der erwähnten Zurückhaltung der Unternehmen noch recht beträchtlich zugenommen. Zum Teil lag das daran, daß öffentliche Stellen wesentlich mehr Tiefbaufträge erteilten (+ 15 vH gegen nur + 5 vH und + 1 vH in den Jahren 1963 und 1964). Im öffentlichen Hochbau dagegen nahmen die für neu genehmigte Gebäude veranschlagten reinen Baukosten mit etwa 8 vH weit weniger als 1964 (+ 19 vH) zu; dabei wäre die Zuwachsrate ohne den offensichtlich auf Sonderfaktoren zurückzuführenden starken „Sprung“ im dritten Quartal 1965 (gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit + 29 vH) noch wesentlich geringer ausgefallen. Im vierten Quartal 1965 und in den Monaten Januar und Februar 1966 waren die für öffentliche Hochbauten veranschlagten Baukosten nur um durchschnittlich 3 vH höher als die entsprechenden Vorjahrsbeträge, wobei allerdings die vorher rückläufige Tendenz in jüngster Zeit wieder durch einen leichten konjunkturellen Anstieg abgelöst wurde. Gleichwohl hat sich, wenn man die Baupreissteigerung berücksichtigt, für die letzten fünf Berichtsmonate gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit ein Rückgang des Volumens der öffentlichen Hochbaufträge ergeben, der zweifellos eine — kreditpolitisch seit langem erstrebte — Folge der Verknappung und Verteuerung der Kreditmittel ist. Namentlich die Gemeinden, die wichtigsten öffentlichen Auftraggeber im Bausektor, scheinen im Jahre 1966 ihre Hochbauausgaben effektiv einzuschränken.

... und im  
Wohnungsbau

Im Gegensatz zum gewerblichen und zum öffentlichen Hochbau reagierte der Wohnungsbau bisher nur wenig auf die Verschlechterung des Finanzierungsklimas. Lediglich in dem mit öffentlichen Mitteln geförderten sozialen Wohnungsbau ließ die Aktivität merklich nach: Die Zahl der Sozialwohnungen, für die Bewilligungsbescheide erteilt wurden, war mit 208 400 um 48 400 oder 19 vH geringer als 1964 und um etwa 3 vH niedriger als 1963. Sowohl die als Kapitalhilfen bewilligten öffentlichen Mittel als auch die bewilligten Zins- und Tilgungssubventionen und die damit verbilligten Kapitalmarktmittel blieben 1965 hinter den entsprechenden Vorjahrswerten zurück. Faßt man die Kapitalhilfen (staatliche Darlehen) und die mit Hilfe von staatlichen Subventionen verbilligten Kapitalmarktmittel zusammen, so waren die auf diesem Wege zugesagten oder „erschlossenen“ Beträge mit 5,2 Mrd DM um 8 vH niedriger als 1964. Anders war es im freifinanzierten und steuerbegünstigten Wohnungsbau, denn trotz des erwähnten Rückgangs der Bewilligungen im öffentlich geförderten sozialen Wohnungsbau wurden 1965 von den Baupolizei-

behörden insgesamt 21 100 mehr Wohnungen als 1964 genehmigt, und die hierfür veranschlagten reinen Baukosten waren mit 28,5 Mrd DM um gut 12 vH höher als damals.

Trotz der allgemeinen Erschwerung der Finanzierungsbedingungen in der Volkswirtschaft war es also 1965 den Kapitalsammelstellen in ihrer Gesamtheit möglich, nicht nur den Rückgang der staatlichen Förderung zu kompensieren, sondern darüber hinaus noch mehr Finanzierungsmittel zu gewähren. Die Hypothekenzusagen aller Kapitalsammelstellen (ohne Lebens- und Sozialversicherungen) waren 1965 mit rund 17,1 Mrd DM um 11,5 vH höher als 1964. Zu diesem erstaunlich hohen Ergebnis kam es, weil die Abnahme der Finanzierungszusagen der Realkreditinstitute, der sich in letzter Zeit eine gleichlaufende Tendenz bei den Sparkassen hinzugesellte, durch die stark wachsende Finanzierungskapazität der Bausparkassen überkompensiert wurde. Die Hypothekenzusagen der Bausparkassen waren 1965 um nicht weniger als 26,2 vH höher als im Vorjahr. Diese Entwicklung beruht einmal auf der staatlichen Förderung des Bausparens in Form von Bausparprämien und von Steuervergünstigungen nach § 10 des Einkommensteuergesetzes; die hierfür im Jahre 1965 aufgewandten Mittel — Prämiengewährung und Steuerausfall — dürften etwa 1,5 Mrd. DM betragen haben. Hinzu kommt der Vorteil des niedrigen Zinssatzes für Bauspardarlehen, der auf Grund unveränderter „Refinanzierungskosten“, nämlich gleichbleibender Zinsen für Bauspareinlagen, von den Marktbewegungen des Zinsniveaus unabhängig ist.

Trotz der steigenden Nachfrage nach Bauleistungen im Tiefbau und im wichtigsten Hochbaubereich, dem Wohnungsbau, war das Jahr 1965 für die Bauwirtschaft eine Periode relativ schwacher Produktionsentwicklung. Die Bauleistung im Rohhoch- und Tiefbau — für das Ausbaugewerbe gibt es keinen entsprechenden Index — nahm gegenüber dem Vorjahr nur um 1,6 vH zu (1964: + 11,5 vH). Daß der Produktionszuwachs so gering war, hing einmal mit dem zum Teil ungewöhnlich schlechten Wetter zusammen, zum anderen aber spielte der Arbeitskräftemangel, der namentlich in den witterungsgünstigen Monaten fühlbar wurde, eine nicht zu unterschätzende Rolle. Eine nicht unbeträchtliche Zahl von Baufirmen sah sich daher in ihrer Produktionsentwicklung weiterhin von dieser Seite her, wenn auch weniger als in früheren Jahren, beeinträchtigt. Da unter diesen Umständen die Bauwirtschaft in ihrer Gesamtheit — bei starken Unterschieden in den einzelnen Sparten — ihr Angebot nicht im Gleichschritt mit der Nachfrage zu erhöhen imstande war, nahmen die Auftragsbestände bei den Baufirmen im Verlauf des vergangenen Jahres wieder zu. Die im Bauhauptgewerbe vorliegenden Bauaufträge wurden für Ende Dezember 1965 mit einer Reichweite von durchschnittlich 3,5 Monaten angegeben gegenüber 3,3 Monaten im Dezember 1964. Im Wohnungsbau allein belief sich der statistisch ermittelte Bauüberhang Ende 1965 — trotz einer Jahresbauleistung von 592 000 Wohnungen — auf rund 795 000 Wohneinheiten; er war damit um 22 000 größer als Ende 1964, und zwar hat sich sowohl die Zahl der noch im Bau befindlichen als auch und vor allem die der genehmigten, aber noch nicht in Angriff genommenen Wohnungen erhöht.

Höhere Leistungen der Kapitalsammelstellen

Nur schwache Zunahme der Bauproduktion ...

... deshalb Zunahme der Bauüberhänge

#### *Der Wohnungsbaüberhang* 1000 Wohnungen

Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden	1961	1962	1963	1964	1965 P)
1) Bauüberhang am Anfang des Jahres <sup>1)</sup>	681,9	744,1	809,9	806,9	773,4
2) Im Laufe des Jahres neu erteilte Baugenehmigungen	648,8	648,1	575,7	601,5	622,8
3) Im Laufe des Jahres fertiggestellte Wohnungen	565,8	573,4	569,6	623,8	591,9
4) Differenz zwischen den genehmigten und den fertiggestellten Wohnungen (Ziff. 2. / . 3)	+ 83,0	+ 74,7	+ 6,1	— 22,3	+ 30,9
5) Im Laufe des Jahres erloschene Baugenehmigungen <sup>2)</sup>	20,8	8,9	9,1	11,2	8,9
6) Überhang am Ende des Jahres (Ziff. 1 + 4. / . 5)	744,1	809,9	806,9	773,4	795,4

<sup>1)</sup> Überhang an im Bau befindlichen bzw. genehmigten, aber noch nicht im Bau befindlichen Wohnungen, einschl. schon bezogener Wohnungen in noch nicht fertiggestellten Gebäuden; die Angaben zu 1) sind identisch mit dem Bauüberhang am Ende des jeweils vorangegangenen Jahres. — <sup>2)</sup> Einschl. Ermittlungsfehler. — P) Vorläufig.

## Auslandsnachfrage

Weiterer Anstieg der Auslandsnachfrage

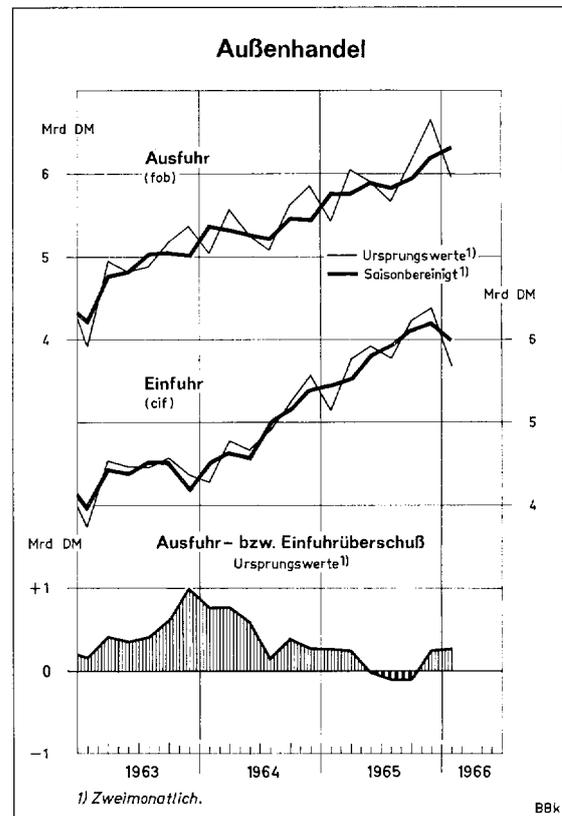
Die Auslandsnachfrage ist — nach den Auftragseingängen bei der Industrie zu urteilen — im Jahre 1965 nur wenig stärker als die Inlandsnachfrage gewachsen, nämlich um 7 vH (preisbereinigt um 5 vH) gegenüber einer wertmäßigen Zunahme um 12 und 17 vH in den Jahren 1964 und 1963. Sie hat sich jedoch im Laufe des vergangenen Jahres konjunkturell wieder leicht beschleunigt. Die Belebung kam insbesondere den bisher weniger exportintensiven Verbrauchsgüterindustrien zugute, bei denen der Eingang an Exportaufträgen im vierten Quartal 1965 um 18 vH höher war als ein Jahr zuvor, während er zu Beginn des Jahres noch stagniert hatte. Offensichtlich gelang es diesen im Inland von ausländischer Konkurrenz zum Teil hart bedrängten Industrien, ihrerseits stärker auf den Auslandsmärkten Fuß zu fassen. Auch einige Investitionsgüterbranchen mit traditionell hohem Ausfuhranteil verzeichneten einen beträchtlichen Anstieg ihrer Exportaufträge. Möglicherweise spiegelt sich hierin bereits die fortschreitende konjunkturelle Erholung in einigen Nachbarländern wider.

Anhaltende konjunkturelle Zunahme der Ausfuhr

Was die Ausfuhr anbelangt, so ist sie im vergangenen Jahr, von einer vorübergehenden Abschwächung im zweiten Quartal abgesehen, weiter beachtlich gewachsen, und zwar im Jahresdurchschnitt um 10,4 vH gegen 11,3 vH im Jahresdurchschnitt 1964. Dem Volumen nach war die Zunahme infolge der Steigerung der Exportpreise freilich merklich geringer (8,2 vH gegen 10,2 vH im Jahre 1964). Die relativ günstige Entwicklung der Ausfuhr hing zu einem guten Teil damit zusammen, daß sich in wichtigen EWG-Partnerländern die Konjunktur und damit auch die Aufnahmebereitschaft für deutsche Waren belebte. Während noch im ersten Halbjahr 1965 die Ausfuhr in die Mitgliedsländer der EWG nur um 3 vH höher als ein Jahr zuvor gewesen war, übertraf sie im zweiten Halbjahr den entsprechenden Vorjahrswert um 10 vH; allein die Ausfuhr nach Italien stieg im zweiten Halbjahr um 15 vH, während sie in der ersten Jahreshälfte noch erheblich niedriger als 1964 gewesen war. Andererseits nahm der Export in die EFTA-Länder im letzten Jahr weniger als 1964 zu (um 9,4 vH gegen 12,0 vH), obgleich im Laufe des Jahres die früheren negativen Auswirkungen der britischen Importrestriktionen überwunden werden konnten. Die Lieferungen nach Dänemark und in die Schweiz sind aber in den letzten Monaten von 1965 im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit kaum noch gestiegen. Die prozentual größte Exportsteigerung erzielte die Bundesrepublik in überseeischen Ländern, namentlich in den Vereinigten Staaten von Amerika, die ihre Importe aus der Bundesrepublik 1965 um 20 vH erhöhten. Auch die überseeischen Entwicklungsländer waren mit einer Steigerungsrate von gut 12 vH an der Exportzunahme der Bundesrepublik überdurchschnittlich beteiligt.

Exportüberschuß 1965 auf ein Fünftel gesunken

Insgesamt sind im Jahre 1965 Waren im Werte von 71,7 Mrd DM exportiert und (unter Zugrundelegung der Angaben der amtlichen Außenhandelsstatistik, d. h. einschließlich der Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr) für 70,5 Mrd DM importiert worden. Im vergangenen Jahr ergab sich somit der niedrigste Exportüberschuß seit 1953:



Er betrug — wiederum einschließlich der Fracht- und Versicherungskosten — 1,2 Mrd DM gegen jeweils etwa 6 Mrd DM in den Jahren 1964 und 1963<sup>1)</sup>. Der Rückgang um fast 4,9 Mrd DM von 1964 auf 1965 war zum weitaus größten Teil auf den Umschwung zurückzuführen, der im Außenhandel mit den EWG-Ländern zu verzeichnen war. Im Handelsverkehr mit den übrigen Ländern ist es dagegen nicht zu stärker ins Gewicht fallenden Veränderungen des Außenhandelsaldos gekommen. Der Abbau des Außenhandelsüberschusses bringt — ebenso wie der gestiegene Passivsaldo der Dienstleistungsbilanz — zum Ausdruck, in welchem starkem Maße das Ausland zu dem Abbau der Marktspannungen beitrug.

### *Verbrauch und Ersparnis der privaten Haushalte*

Stärker als in den vorangegangenen Jahren wurde der allgemeine Konjunkturverlauf 1965 von der Expansion des privaten Verbrauchs beeinflusst. Die entscheidenden Impulse hierfür gingen von der Zunahme des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte aus, wobei vor allem das Netto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit in beschleunigtem Tempo wuchs. Brutto betrachtet, d. h. vor Abzug von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen, ist das Arbeitseinkommen allerdings nur wenig stärker gestiegen als im Vorjahr (um 10,3 vH gegen 9,6 vH im Jahre 1964). Das Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit erhöhte sich damit aber erheblich kräftiger als das gesamte Volkseinkommen (+8,0 vH), so daß sein Anteil am Volkseinkommen von 64,6 vH (1964) auf 66,0 vH (1965) zunahm. Im Verlauf der letzten fünf Jahre (seit 1960: 60,8 vH) ist dieser Anteil also um annähernd ein Zehntel gestiegen, der des Einkommens aus Unternehmertätigkeit und Vermögen dementsprechend kleiner geworden. Von erheblicher Bedeutung für die Einkommensentwicklung der Arbeitnehmer war überdies, daß die Belastung durch öffentliche Abgaben in Form von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen im Jahre 1965 weit schwächer als vordem war. Hier wirkte sich die Anfang des Jahres in Kraft getretene Steuersenkung aus; obwohl sich die Beiträge zu den Sozialversicherungen — u. a. wegen der Anhebung der Versicherungspflichtgrenze in der Rentenversicherung der Angestellten und in der gesetzlichen Krankenversicherung — weiter sehr kräftig erhöhten, sank die gesamte Abgabenbelastung des Brutto-Einkommens von 26,1 vH im Jahre 1964 auf 25,4 vH im letzten Jahr. Die Netto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit nahmen deshalb um 11,4 vH und damit stärker als die Brutto-Einkommen zu.

Mehr als alle übrigen Einkommen sind 1965 die öffentlichen Einkommensübertragungen an die privaten Haushalte, also Renten, Unterstützungen und Pensionen, gestiegen; sie übertrafen den Vorjahrsbetrag um 12,3 vH. Sowohl die Renten der gesetzlichen Rentenversicherung als auch die Beamtenpensionen wuchsen stärker als 1964. Hinzu kam, daß seit Mitte 1965 im Rahmen des Kindergeldgesetzes zusätzliche Leistungen (Ausbildungszulagen) gewährt wurden. Faßt man alle Komponenten des Netto-Einkommens der privaten Haushalte, also das Einkommen aus unselbständiger Arbeit, die öffentlichen Einkommensübertragungen und auch die Privatentnahmen der Selbständigen, zusammen, so standen den Haushalten im Jahre 1965 für Verbrauch und Ersparnis insgesamt 290 Mrd DM, d. h. 11,3 vH mehr als 1964, zur Verfügung. In den Vorjahren hatten die Zuwachsraten 9,3 vH und 6,7 vH betragen.

Auf der Basis dieser Einkommensentwicklung war es den privaten Haushalten 1965 ohne Beeinträchtigung ihrer Ersparnisse möglich, für Konsumzwecke fast 10 vH mehr als im Vorjahr auszugeben. Erstmals seit 1961 nahm hierdurch der Anteil des privaten Verbrauchs am Bruttosozialprodukt wieder zu, und zwar von 56,3 vH (1964) auf 57,0 vH. Dabei wurden allem Anschein nach für Nahrungs- und Genußmittel — trotz der Preissteigerungen gerade in diesem Sektor — nur etwa 8 vH, für gewerblich erzeugte Gebrauchs- und Verbrauchsgüter dagegen 11 vH mehr als 1964 ausgegeben. Im Vordergrund des Verbrauchsinteresses standen hochwertige und längerlebige Artikel, so namentlich Einrichtungsgegenstände, Bücher, Uhren und Schmuckwaren. Auch für die Bekleidungsbranche war 1965 ein gutes Geschäftsjahr. Überproportional haben schließlich auch die

Verstärkter Anstieg des Arbeitseinkommens ...

... und der Einkommensübertragungen

Vordringen des privaten Verbrauchs

<sup>1)</sup> Rechnet man auch die Einfuhr zu fob-Werten, wie es den internationalen Gepflogenheiten der Zahlungsbilanzstatistik entspricht, so betrug der Ausfuhrüberschuß 1965: 5,1 Mrd DM, 1964: 9,7 Mrd DM und 1963: 9,2 Mrd DM. Vgl. hierzu Fußnote auf S. 96.

wichtigsten Dienstleistungsumsätze zugenommen; so wurden insbesondere im Auslandsreiseverkehr etwa 19 vH mehr ausgegeben als 1964.

Sparquote 12,0 vH

Gleichwohl ist im vergangenen Jahr die Ersparnis der privaten Haushalte stärker gewachsen als ihr verfügbares Einkommen. Die durchschnittliche Sparquote der privaten Haushalte nahm erneut zu, und zwar auf 12,0 vH des verfügbaren Einkommens gegen 10,8 vH im Jahre 1964 und 9,6 vH im Jahre 1963. Die Anlagegewohnheiten der privaten Sparer änderten sich dabei jedoch erheblich. Während 1964 die Anlage in Wertpapieren und hier vor allem der Erwerb von Rentenwerten bevorzugt wurde, kauften im letzten Jahr die privaten Haushalte weit weniger festverzinsliche Wertpapiere, denn sie befürchteten infolge des steigenden Zinstrends weitere Kursverluste. Dagegen war der Nettozugang an Spareinlagen bei den Kreditinstituten um rund 29 vH höher als 1964; auf ihn entfiel nahezu die Hälfte der gesamten privaten Ersparnis. Noch etwas stärker stieg der Nettozugang an Bauspareinlagen, was die Basis für die weiter oben erwähnte ungewöhnlich kräftige Ausweitung der Kreditgewährung dieser Institute für den Wohnungsbau bildete.

### 3. Preise und Löhne

Die Bedeutung der steigenden Agrarpreise

Die Preise im Bundesgebiet erhöhten sich, den repräsentativen Indices zufolge, im Jahre 1965 auf allen Gebieten fühlbar stärker als in den beiden vorangegangenen Jahren. Dabei fiel einmal ins Gewicht, daß auf den landwirtschaftlichen Märkten infolge der relativ schwachen Ernten und der teilweise unzureichenden Einfuhren das Angebot knapp war. Die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte waren — im Durchschnitt aller Monate von 1965 gerechnet — um 7,1 vH höher als im Vorjahr, wobei infolge starker Preisschwankungen für pflanzliche Produkte der Preisverlauf während des Jahres uneinheitlich war. Waren die Preise für pflanzliche Produkte in der ersten Hälfte von 1965 wegen der witterungsbedingten Angebotsverknappung kräftig gestiegen (im Juni war der entsprechende Gruppenindex um 26,0 vH höher als ein Jahr zuvor), so kam es im dritten Quartal infolge des wachsenden Angebots aus den (vielfach verspätet anfallenden) Ernten zu starken Preisrückgängen, die jedoch in den folgenden Monaten wieder durch neue beträchtliche Preiserhöhungen abgelöst wurden. Das Preisniveau der pflanzlichen Produkte, das den Vorjahrsstand im September nur noch um 3,4 vH übertroffen hatte, lag im März 1966 hauptsächlich wegen der hohen Kartoffel- und Gemüsepreise um 11,0 vH über dem entsprechenden Vorjahrsstand. Auch die tierischen Produkte verzeichneten zeitweilig extreme Preissteigerungen. So wurden Schlachtschweine innerhalb weniger Monate, von Juli bis Oktober, um gut ein Fünftel teurer, was nicht allein an der zyklischen Abnahme des inländischen Schweineangebots lag, sondern auch daran, daß die Möglichkeiten, durch Senkung der Abschöpfungsbeträge größere Importe hereinzuziehen, nicht rechtzeitig ausgenutzt wurden. Trotz der Ende Dezember erfolgten Senkung der Abschöpfungsbeträge gegenüber EWG- und Drittländern gingen die Preise für Schlachtschweine im März 1966 um 18,1 vH über den Vorjahrsstand hinaus. Dagegen sind die Schlachtrinderpreise dank hoher Einfuhren seit Mitte 1965 gesunken, wobei freilich der Preisrückgang im September und Oktober durch Marktentnahmen der Einfuhr- und Vorratsstelle und im Dezember durch die erstmalige Erhebung von Abschöpfungsbeträgen bei der Einfuhr gebremst wurde. Immerhin waren Schlachtrinder im März 1966 um 9,1 vH billiger als ein Jahr zuvor. Obgleich im Januar und Februar auch die Eierpreise stark sanken, waren die tierischen Produkte insgesamt im März 1966 noch um durchschnittlich 2,3 vH teurer als im gleichen Vorjahrsmonat. Zusammen mit den hohen Preisen für pflanzliche Produkte erklärt das, weshalb der Erzeugerpreisindex aller landwirtschaftlichen Produkte im März den entsprechenden Vorjahrsstand um 4,4 vH übertraf. Falls das Jahr 1966 eine günstige Ernte bringen sollte, könnte es allerdings bei wichtigen Produkten zu Preisrückgängen und damit auch zu einer Senkung des gegenwärtig im Vergleich zu der Preisentwicklung in anderen Wirtschaftsbereichen überhöht erscheinenden Agrarpreisniveaus kommen.

Im gewerblichen Sektor hat sich der Preisanstieg in der zweiten Jahreshälfte nicht zuletzt aus konjunkturellen Gründen zwar verlangsamt; doch lag der Erzeugerpreisindex industrieller Produkte am Ende des Jahres 1965 um 2,0 vH und im März 1966 sogar um 2,3 vH über dem entsprechenden Vorjahrsstand (gegen 2,9 vH Mitte 1965). Namentlich bei Investitionsgütern ließ der Preisaufrtrieb deutlicher nach; die Preise stiegen hier in der Zeit von Juli bis Dezember nur noch um 0,4 vH, während sie sich im ersten Halbjahr um 1,3 vH und in der zweiten Hälfte von 1964 um 2,2 vH erhöht hatten. Eine ähnliche Entwicklung war in den Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien zu beobachten. Auch hier betrug die Preiserhöhung im zweiten Halbjahr 1965 nur noch 0,4 vH, wobei überdies Weltmarkteinflüsse eine Rolle spielten; denn während die Preise für die Erzeugnisse wichtiger Industrien dieses Bereichs Ende 1965 niedriger waren als um die Jahresmitte (z. B. für Eisen und Stahl, für chemische Produkte, Flachglas, Zellstoff und Papier) und auch sonst vielfach nahezu stabile Preise festzustellen waren, sind die mehr weltmarktabhängigen Erzeugerpreise der NE-Metallindustrie in der gleichen Zeit um 9,7 vH gestiegen. Nur im Verbrauchsgüterbereich setzte sich der Preisanstieg in der zweiten Hälfte des Jahres 1965 ungeschwächt fort; er war mit 1,3 vH wesentlich stärker als in anderen Industriegruppen. Offensichtlich erlaubte die hohe Nachfrage im Konsumgütersektor die Überwälzung der wachsenden Kosten auf die Abnehmer eher, als dies in anderen Wirtschaftszweigen der Fall war.

Langsamer werdender Preisanstieg im gewerblichen Sektor im zweiten Halbjahr 1965

Auch auf der Verbraucherstufe hat sich der Preisaufrtrieb im vergangenen Jahr erheblich beschleunigt. Der Preisindex für die Lebenshaltung war im Dezember 1965 um 4,2 vH und im Februar 1966 um 4,3 vH höher als in den entsprechenden Vorjahrsmonaten, verglichen mit einer Jahressteigerung von 2,3 vH im Dezember 1964. Die Verteuerung der Lebenshaltung im Jahre 1965 fiel zu gut zwei Dritteln in die erste Jahreshälfte, in der — wie dargelegt — die Nahrungsmittelpreise auf der Erzeugerstufe besonders stark gestiegen waren. In der zweiten Jahreshälfte, in der sich der Gesamtindex um weitere 1,3 vH erhöhte, war der Einfluß der Nahrungsmittelpreise auf die Steigerung des Konsumentenpreisniveaus gering, wenn auch nur deshalb, weil in dieser Zeit wichtige pflanzliche Nahrungsmittel saisonbedingt billiger wurden, so daß die Verteuerung der Nahrungsmittel tierischen Ursprungs während einiger Monate überkompensiert wurde. Erst seit Januar 1966 war im Nahrungsmittelsektor (ohne Genußmittel und Gaststättenleistungen) wieder ein leichter Preisrückgang zu verzeichnen; im Februar 1966 waren die Nahrungsmittel jedoch im Schnitt noch um 5,3 vH teurer als ein Jahr zuvor. Von der gesamten Steigerung des Preisindex für die Lebenshaltung von Februar 1965 bis Februar 1966 in Höhe von 4,3 vH entfielen reichlich zwei Fünftel (42 vH) auf die Verteuerung der im Index enthaltenen Nahrungsmittel.

Verbraucherpreise stark gestiegen

Einfluß der Agrarpreise ...

Relativ noch stärker als die Lebensmittel sind in der gleichen Zeit die Wohnungsmieten gestiegen. Dabei fiel ins Gewicht, daß ab 1. Januar 1966 die Altbaumieten in denjenigen Kreisen, in denen die Wohnungszwangswirtschaft vorerst noch weiter besteht, um die gleichen Prozentsätze

... und der Mieten

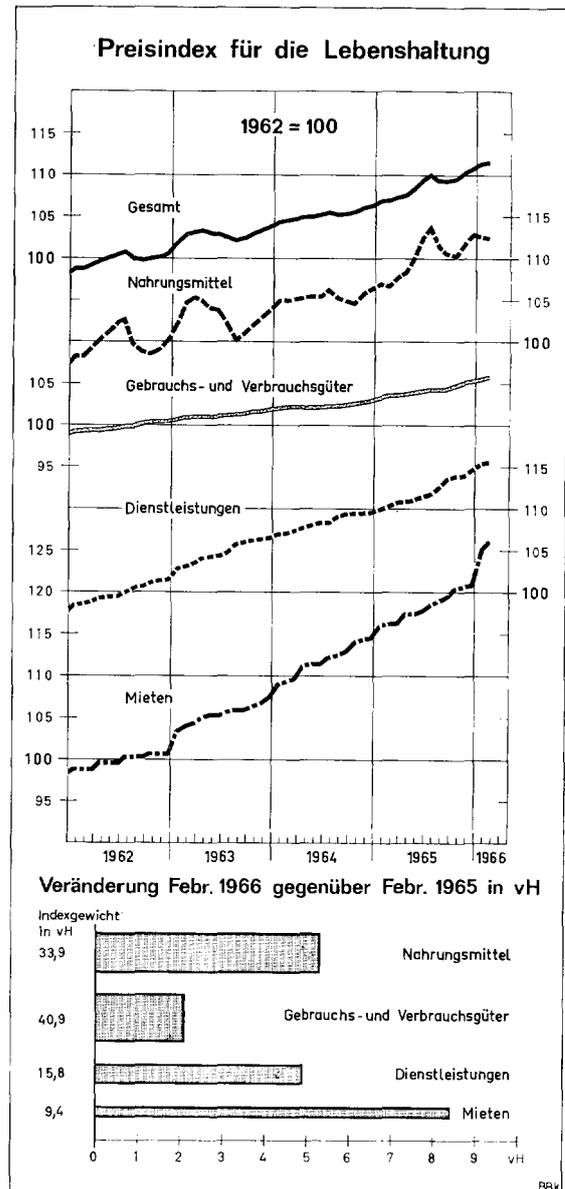
*Preisindex für die Lebenshaltung einer mittleren Verbrauchergruppe*

1962 = 100

Position	Gewicht im Index in vT	Stand MD 1965			Stand Dezember 1965			Stand Februar 1966 <sup>1)</sup>		
		1962 = 100	Veränderung gegen MD 1964 in vH	Anteil an der Steigerung in vH	1962 = 100	Veränderung gegen Dez. 1964 in vH	Anteil an der Steigerung in vH	1962 = 100	Veränderung gegen Febr. 1965 in vH	Anteil an der Steigerung in vH
Insgesamt	1000,0	109,0	+3,4	100,0	110,9	+4,2	100,0	111,7	+4,3	100,0
davon:										
Nahrungsmittel	338,6	110,4	+4,5	45,3	113,0	+6,0	47,9	112,6	+5,3	41,9
Gebrauchs- und Verbrauchsgüter	409,2	104,4	+1,8	21,7	105,5	+2,3	21,7	106,0	+2,1	19,5
Dienstleistungen	158,3	112,2	+3,4	16,3	114,8	+4,6	17,5	115,8	+4,9	18,6
Nutzungen <sup>1)</sup>	93,9	118,4	+5,7	16,7	120,9	+5,4	12,9	126,1	+8,4	20,0

<sup>1)</sup> Wohnungs- und Garagenmieten.

heraufgesetzt werden durften, um die diese Mieten in den weißen Kreisen schon vorher hatten erhöht werden können. Insgesamt lagen die Mieten, soweit sie im Preisindex für die Lebenshaltung erfaßt werden, im Februar d. J. um 8,5 vH über dem entsprechenden Vorjahrsstand, und zwar bei den Altbauwohnungen um 11,3 vH und bei den Neubauwohnungen um 5,5 vH. Die Anhebung der Mieten trug mit einem weiteren Fünftel zu dem Gesamtanstieg des Preisindex für die Lebenshaltung von Februar 1965 bis Februar 1966 bei. Beträchtlich erhöhten sich, insbesondere in jüngster Zeit, aber auch die Preise für die im Index enthaltenen Dienstleistungen (im Februar 1966 + 4,9 vH gegenüber dem gleichen Vorjahrsmonat), wobei einzelne Leistungsarten, wie z. B. Kraftfahrzeugreparaturen, sich sogar um bis zu mehr als 9 vH verteuerten. Wenn im Vergleich zu solchen Erhöhungen, wie sie für die im Index enthaltenen Lebensmittel sowie für die bei der Indexberechnung berücksichtigten Mieten und Dienstleistungen festzustellen waren, die Preisbewegung bei gewerblichen Gebrauchs- und Verbrauchsgütern relativ mäßig erscheint, so bleibt doch zu berücksichtigen, daß auch in diesem Bereich gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit ein Preisanstieg zu verzeichnen war, der mit 2,1 vH im Februar 1966 fast doppelt so groß war wie ein Jahr zuvor, womit auch die gewerblichen Gebrauchs- und Verbrauchsgüter, auf die nach dem Indexschema rd. 40 vH aller Ausgaben der privaten Verbraucher entfallen, mit einem Fünftel zur Anhebung des Gesamtindex von Februar 1965 bis Februar 1966 beitragen.



Neue „Lohnwelle“  
seit Januar 1966

Die Lohnbewegung hielt im Jahre 1965 an, ja das Tariflohnniveau erhöhte sich sogar stärker als im Vorjahr, im Durchschnitt des Jahres 1965 auf Stundenbasis um 7,7 vH gegen 6,7 vH im Jahre 1964, und auch die Effektivverdienste stiegen weiterhin stärker als die Tariflöhne und -gehälter an. Anfang 1966 hat eine neue „Lohnwelle“ begonnen. Allein in den ersten vier Monaten dieses Jahres dürften für rd. 15 Millionen Arbeitnehmer, d. h. für ungefähr 80 vH der tarifstatistisch erfaßten Beschäftigten, Tariflohnaufbesserungen wirksam werden, so namentlich in der Metallindustrie, im Bauhauptgewerbe und im Öffentlichen Dienst. Die Tarifverhandlungen während der letzten Monate ließen eine bemerkenswerte Verhärtung des Widerstandes der Arbeitgeber gegenüber den Forderungen der Gewerkschaften und bei den letzteren eine gewisse Bereitschaft, die Lohnforderungen zu reduzieren und auf weitere Arbeitszeitverkürzungen vorerst zu verzichten, erkennen. Gleichwohl gingen die meisten der inzwischen in Kraft getretenen Vereinbarungen (z. B. in der Metallindustrie, in der der Jahresdurchschnitt der Tariflöhne 1966 um rd. 7 vH über dem Vorjahr liegen wird) noch beträchtlich über den durch den möglichen Produktivitätsfortschritt ge-

setzten Rahmen und auch über die vom Sachverständigenrat für 1966 genannten — bekanntlich keineswegs preisneutralen, sondern nur dem stufenweisen Abbau des Preisauftriebs dienenden — Orientierungsgrößen hinaus.

Die Zurückhaltung bei Tariflohn- und -gehaltserhöhungen erscheint nicht zuletzt auch deshalb wichtig, weil nach der Erfahrung früherer Jahre die Steigerung der Effektivverdienste immer etwas größer ist als die der Tarifverdienste. Auch im Jahre 1965 war dies der Fall. Zieht man als Maßstab für die Tariflohnentwicklung hier die Berechnung des Tariflohniveaus auf Wochenbasis heran — was sich deshalb empfiehlt, weil auch die Effektivverdienste in der Gesamtwirtschaft nur

*Tarif- und Effektivverdienste in der Gesamtwirtschaft*

Zeit	Tariflohn- und -gehaltsniveau auf Wochenbasis		Effektive Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	
	1960 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in vH	1960 = 100	Veränderung gegen Vorjahr in vH
1961	108,5	+ 8,5	111	+ 10,6
1962	116,9	+ 7,7	121	+ 9,0
1963	122,9	+ 5,2	128	+ 6,1
1964	129,0	+ 4,9	139	+ 8,9
1965 P)	137,7	+ 6,7	152	+ 9,0
1965 P) 1. Vj.	134,7	+ 7,0	140	+ 8,9
2. „	137,1	+ 7,0	152	+ 9,1
3. „	138,9	+ 7,3	154	+ 10,3
4. „	140,1	+ 6,1	161	+ 7,9

P) Vorläufig.

für Wochen- bzw. Monatszeiträume angegeben werden können und insofern von Arbeitszeitverkürzungen ähnlich beeinflußt sind wie die Tarifverdienste auf Wochenbasis —, so zeigt sich, daß im Monatsdurchschnitt des Jahres 1965 die Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft auf Wochenbasis um 6,7 vH, die Effektivverdienste dagegen um 9,0 vH gestiegen sind. Die Diskrepanz war zwar wesentlich geringer als im Jahre 1964, in dem die vergleichbaren Steigerungsraten 4,9 und 8,9 vH betragen hatten, aber immer noch größer als in den weiter zurückliegenden Jahren. Eine volle Angleichung der Tarif- und Effektivverdienststeigerung scheint freilich allein schon aus statistischen Gründen kaum möglich. Es gelingt nämlich nicht, alle lohnwirksamen Vereinbarungen der Sozialpartner, die — wie z. B. die Gewährung von Urlaubsgeld, von besonderen Zuschüssen usw. — ihren Niederschlag in den statistisch erfaßten Effektivverdiensten finden, auch in der Tariflohnentwicklung zu erfassen. Hinzu kommen einige andere institutionelle Einflüsse, die dazu beitragen, daß die tatsächlichen Verdienste — auch bei weniger angespanntem Arbeitsmarkt — stärker steigen als die tarifvertraglich vereinbarten.

Die Steigerung der tatsächlichen Durchschnittsverdienste, die im Monatsdurchschnitt 1965 — wie erwähnt — 9,0 vH ausmachte, fiel um so mehr ins Gewicht, als sich das Produktionsergebnis je Erwerbstätigen weit weniger als 1964, nämlich nur um 3,8 vH gegen 6,2 vH, erhöhte. Das hatte zur Folge, daß die Lohnkosten je Produktionseinheit im vergangenen Jahr um rund 5 vH, mithin weit mehr als in den Jahren 1964 (2½ vH) und 1963 (3 vH) zunahm, wobei im Laufe des Jahres 1965 ein deutlicher Trend zur Beschleunigung zu erkennen war. Es liegt auf der Hand, daß von einer so beträchtlichen Steigerung der Lohnkosten je Produktionseinheit ein Anreiz zu weiteren Preiserhöhungen ausgehen mußte, der auch dann ein Eigengewicht haben würde, wenn die Nachfrage die Überwälzung nicht so leicht ermöglichte, wie es zumindest noch bis vor einiger Zeit der Fall war.

Starke Zunahme der Lohnkosten

## VI. Die Zahlungsbilanz\*)

### 1. Gesamtüberblick

Beträchtliches Defizit  
der Zahlungsbilanz  
infolge konjunktureller  
Anspannung im Inland

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik schloß im Jahre 1965 mit einem beträchtlichen Defizit ab, während sie im Jahre 1964, insbesondere in der laufenden Rechnung, noch Überschüsse aufgewiesen hatte. Hauptsächlich infolge der konjunkturellen Anspannung im Inland stieg die Wareneinfuhr der Bundesrepublik binnen Jahresfrist um rund 20 vH. Die Ausfuhr aus der Bundesrepublik wuchs zwar ebenfalls beachtlich, doch war ihre Steigerung mit 10 vH nur halb so groß wie die der Einfuhr. Die Handelsbilanz der Bundesrepublik wies im Jahre 1965 in der hier verwendeten „Zahlungsbilanz-Definition“ nur noch einen Überschuß von 5,1 Mrd DM auf gegen 9,7 Mrd DM im Jahre 1964. Gleichzeitig vergrößerte sich das Defizit in der Dienstleistungsbilanz weiter, und bei den Übertragungen (hauptsächlich Wiedergutmachungsleistungen und Lohnüberweisungen ausländischer Gastarbeiter) nahm der Passivsaldo wieder zu. Die Bilanz der laufenden Posten schloß daher 1965 mit einem Fehlbetrag von 6,2 Mrd DM ab, während sie im Jahr zuvor noch einen Überschuß von 0,5 Mrd DM aufgewiesen hatte.

Kapitalimporte bremsen  
Abnahme der zentralen  
Reserven

Wenn das hohe Defizit in der laufenden Rechnung im Jahre 1965 die Währungsreserven der Bundesbank nur relativ wenig — um 1,5 Mrd DM — verminderte, so hing dies vor allem mit der Entwicklung des kurzfristigen Kapitalverkehrs zusammen. Einschließlich des „Restpostens der Zahlungsbilanz“ ergab sich in diesem Sektor 1965 ein Nettokapitalimport von rund 4 Mrd DM, während die kurzfristigen Kapitalbewegungen 1964 (wiederum einschließlich des Restpostens gerechnet) ungefähr ausgeglichen gewesen waren. Die Nettokreditaufnahme im Ausland war zum Teil wohl durch die Liquiditäts- und Kreditverknappung im Inland bedingt. In erheblichem Umfang aber hatte sie auch durchaus eigenständigen Charakter. Das gilt einmal für die Direktinvestitionen des Auslands in jenen Unternehmen, die in der Bundesrepublik ansässig sind, sich jedoch größtenteils im Eigentum von Ausländern befinden. Vor allem auf diese Investitionen ist es zurückzuführen, daß auch die langfristigen Kapitalbewegungen 1965 — anders als im Vorjahr — mit einem Nettokapitalimport abschlossen. Zum anderen war aber auch der Teil der kurzfristigen Kreditaufnahmen deutscher Unternehmen im Ausland, der mehr oder weniger zwangsläufig die Folge der starken Zunahme der Einfuhr und der damit verbundenen Erhöhung der Handelskredite ausländischer Lieferanten ist, weitgehend unabhängig von den Verhältnissen auf den inländischen Kreditmärkten.

In den letzten Monaten von 1965 und Anfang 1966 scheint sich eine Tendenz zu allmählicher Wiedererhöhung des Aktivsaldos im Außenhandel angebahnt zu haben. So sind die Importe nicht mehr so kräftig wie bisher gewachsen, während andererseits die Exporte etwas stärker zunahmen. Da jedoch im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen weiterhin hohe Defizite entstanden, waren die laufenden Posten der Zahlungsbilanz auch in den ersten Monaten des Jahres 1966 passiv. Im Januar und Februar 1966 zusammengenommen — neuere Zahlen lagen bei Abschluß dieses Berichtes noch nicht vor — betrug das Defizit in der Bilanz der laufenden Rechnung 550 Mio DM gegen 360 Mio DM in den gleichen Monaten von 1965. Die Entwicklung des Kapitalverkehrs war in den ersten Wochen von 1966 weitgehend dadurch bestimmt, daß die Geschäftsbanken, wie in dieser Jahreszeit üblich, die am Ende des vorangegangenen Jahres gesunkenen Auslandsanlagen wieder anreicherten und ihre Auslandsverbindlichkeiten reduzierten. Sieht man von diesen weitgehend saisonbedingten Veränderungen im Auslandsstatus der Banken ab und be-

\*) Dieser Abschnitt stimmt im wesentlichen mit dem im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Februar 1966 veröffentlichten Aufsatz „Die wichtigsten Ergebnisse der Zahlungsbilanz für das Jahr 1965“ überein, der lediglich um einige Angaben zur Zahlungsbilanzentwicklung in den ersten Monaten von 1966 erweitert wurde. — Die folgenden Daten zum Warenverkehr mit dem Ausland sind methodisch anders abgegrenzt als in der amtlichen Außenhandelsstatistik und als in den vorangegangenen Berichtsteilen „Allgemeiner Überblick“ und „Die konjunkturelle Entwicklung“. Gemäß den internationalen Gepflogenheiten der Zahlungsbilanzstatistik sind in diesem Berichtsteil die Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr aus den amtlichen Einfuhrzahlen ausgeschaltet und den Ausgaben im Dienstleistungsverkehr zugeordnet worden, so daß Einfuhr und Ausfuhr einheitlich mit fob-Werten erfaßt sind. In den voranstehenden Abschnitten ist das nicht geschehen, weil die regionale Aufgliederung der Einfuhr auf fob-Basis im gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht möglich ist und überdies die fob-Berechnung nicht für die einzelnen Warengruppen der Einfuhr vorgenommen werden kann. Weitere Einzelheiten zur Umgruppierung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr sowie Hinweise auf Korrekturen früher vorgelegter Zahlungsbilanzaufstellungen können dem im Februar 1966 veröffentlichten ersten Jahresüberblick entnommen werden.

## Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mio DM

Position	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1964		1965	
								1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<b>A. „Grundbilanz“</b>											
<b>I. Bilanz der laufenden Posten</b>											
<b>1. Leistungsbilanz</b>											
Warenhandel											
(Ausfuhr fob, Einfuhr fob)	+ 7 657	+ 8 462	+ 9 643	+ 6 228	+ 9 166	+ 9 654	+ 5 095	+ 6 062	+ 3 592	+ 2 821	+ 2 274
Dienstleistungsverkehr	— 176	— 356	— 2 284	— 3 198	— 3 235	— 4 228	— 5 490	— 1 744	— 2 484	— 2 560	— 2 930
darunter: Einnahmen von fremden Truppen	( 3 956)	( 4 100)	( 3 824)	( 4 300)	( 4 289)	( 4 220)	( 4 152)	( 2 026)	( 2 194)	( 1 932)	( 2 220)
Saldo der Leistungsbilanz	+ 7 481	+ 8 106	+ 7 359	+ 3 030	+ 5 931	+ 5 426	— 395	+ 4 318	+ 1 108	+ 261	— 656
<b>2. Übertragungen <sup>1)</sup></b>											
Privat	— 343	— 574	— 986	— 1 353	— 1 603	— 1 845	— 2 375	— 857	— 988	— 1 077	— 1 298
Öffentlich	— 2 904	— 2 820	— 3 449	— 3 801	— 3 355	— 3 100	— 3 444	— 1 759	— 1 341	— 2 050	— 1 394
Saldo der Übertragungen	— 3 247	— 3 394	— 4 435	— 5 154	— 4 958	— 4 945	— 5 819	— 2 616	— 2 329	— 3 127	— 2 692
Saldo der laufenden Posten (1 + 2)	+ 4 234	+ 4 712	+ 2 924	— 2 124	+ 973	+ 481	— 6 214	+ 1 702	— 1 221	— 2 866	— 3 348
<b>II. Langfristiger Kapitalverkehr (ohne Sondertransaktionen) <sup>1) 2)</sup></b>											
<b>1. Deutsche Investitionen im Ausland (Zunahme: —)</b>											
Privat	— 2 022	— 1 435	— 1 107	— 1 382	— 1 184	— 1 815	— 1 895	— 1 149	— 666	— 1 046	— 849
Direktinvestitionen	·	·	·	— 1 128	— 825	— 947	— 1 172	— 490	— 457	— 595	— 577
Portfolioinvestitionen	·	·	·	— 254	— 359	— 868	— 723	— 659	— 209	— 451	— 272
Öffentlich	— 954	— 825	— 1 024	— 1 084	— 1 120	— 1 161	— 1 213	— 469	— 692	— 472	— 741
Insgesamt	— 2 976	— 2 260	— 2 131	— 2 466	— 2 304	— 2 976	— 3 108	— 1 618	— 1 358	— 1 518	— 1 590
<b>2. Ausländische Investitionen im Inland (Zunahme: +)</b>											
Privat	+ 870	+ 2 501	+ 1 987	+ 2 454	+ 4 315	+ 2 260	+ 3 881	+ 853	+ 1 407	+ 1 978	+ 1 903
Direktinvestitionen	·	·	·	+ 915	+ 1 419	+ 1 914	+ 3 032	+ 702	+ 1 212	+ 1 810	+ 1 222
Portfolioinvestitionen	·	·	·	+ 1 539	+ 2 896	+ 346	+ 849	+ 151	+ 195	+ 168	+ 681
Öffentlich	— 517	— 314	— 92	— 89	— 61	— 98	— 75	— 42	— 56	— 48	— 27
Insgesamt	+ 353	+ 2 187	+ 1 895	+ 2 365	+ 4 254	+ 2 162	+ 3 806	+ 811	+ 1 351	+ 1 930	+ 1 876
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	— 2 623	— 73	— 236	— 101	+ 1 950	— 814	+ 698	— 807	— 7	+ 412	+ 286
Saldo der Grundbilanz (I + II)	+ 1 611	+ 4 639	+ 2 688	— 2 225	+ 2 923	— 333	— 5 516	+ 895	— 1 228	— 2 454	— 3 062
<b>B. Sondertransaktionen im langfristigen Kapitalverkehr <sup>3)</sup></b>											
	— 2 824	— 100	— 4 005	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>C. Kurzfristiger Kapitalverkehr <sup>2)</sup></b>											
Kreditinstitute	— 1 035	+ 2 254	— 264	— 147	+ 704	+ 51	— 187	— 1 802	+ 1 853	— 2 102	+ 1 915
Unternehmen <sup>4)</sup>	— 158	+ 656	+ 603	+ 419	+ 21	+ 173	+ 837	+ 721	— 548	+ 298	+ 539
Öffentliche Hand <sup>5)</sup>	+ 398	— 957	— 1 206	+ 594	— 458	— 1 447	+ 1 149	— 967	— 480	+ 176	+ 973
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	— 795	+ 1 953	— 867	+ 866	+ 267	— 1 223	+ 1 799	— 2 048	+ 825	— 1 628	+ 3 427
Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs (A I + A II + B + C)	— 2 008	+ 6 492	— 2 184	— 1 359	+ 3 190	— 1 556	— 3 717	— 1 153	— 403	— 4 082	+ 365
<b>D. Unaufgeklärte Differenz zwischen der Devisenbilanz und dem Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs</b>											
	— 196	+ 1 515	+ 256	+ 807	— 618	+ 1 568	+ 2 211	+ 1 282	+ 286	+ 2 399	— 188
<b>E. Devisenbilanz (Veränderung der Netto-Währungsreserven der Deutschen Bundesbank, Zunahme: +)</b>											
	— 2 204	+ 8 007	— 1 928 <sup>6)</sup>	— 552	+ 2 572	+ 12	— 1 506	+ 129	— 117	— 1 683	+ 177

<sup>1)</sup> Für die Aufgliederung in „Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die an der jeweiligen Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. — <sup>2)</sup> Die Aufgliederung des langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen“ und „Portfolioinvestitionen“ ist zum Teil geschätzt; die Untergliederung nach Sachpositionen kann der Tabelle „Kapitalverkehr mit dem Ausland“ auf S. 105 entnommen werden. — <sup>3)</sup> 1959: Erhöhung der deutschen Quote beim Internationalen Währungsfonds (1 921 Mio DM) und vorzeitige Rückzahlung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (903 Mio DM); 1960: Inanspruchnahme des im August 1960 vereinbarten Kredits der Deutschen Bundesbank an die Weltbank (rd. 1 Mrd DM) in Höhe von 100 Mio DM; 1961: Vorzeitige Rückzahlung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (3 125 Mio DM) und weitere Inanspruchnahme des Kredits der Bundesbank an die Weltbank (880 Mio DM). — <sup>4)</sup> Hauptsächlich Gewährung und Inanspruchnahme sog. Finanzkredite. — <sup>5)</sup> Im wesentlichen handelt es sich um die Veränderung der Forderungen des Bundes aus Vorauszahlungen für Verteidigungseinfuhren und der Verpflichtungen des Bundes gegenüber dem IWF im Rahmen der deutschen Quote. — <sup>6)</sup> Ohne die durch die DM-Aufwertung bedingte Abnahme der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank um 1 419 Mio DM.

trachtet den gesamten Kapitalverkehr in den letzten drei Monaten, für die komplette Angaben vorliegen — Dezember 1965 sowie Januar und Februar 1966 —, so zeigt sich, daß zwar bei den Direktinvestitionen die Kapitalzuflüsse weiterhin überwogen, daß aber die übrigen Kreditaufnahmen der Wirtschaft (insbesondere im kurzfristigen Sektor) nicht nur schwächer waren als im Herbst vorigen Jahres, sondern auch erheblich hinter den Zuflüssen während der entsprechenden Vorjahrsperiode zurückgeblieben sind. Hauptsächlich auf den Rückgang dieser Kapitalimporte ist es zurückzuführen, daß die zentralen Währungsreserven von Dezember 1965 bis Ende Februar 1966 um knapp 1 Mrd DM gesunken sind gegen rund 300 Mio DM in der gleichen Vorjahrszeit.

Im folgenden werden die einzelnen Teilbereiche der Zahlungsbilanz für 1965 näher untersucht.

## 2. Die Bilanz der laufenden Posten

Rückgang des Handelsbilanzüberschusses infolge stark beschleunigter Einfuhrzunahme ...

Der Überschuß der Handelsbilanz betrug im Jahre 1965 nach der hier verwendeten Abgrenzung 5,1 Mrd DM gegen 9,7 Mrd DM im Jahre 1964. Die Abnahme des Überschusses ging vor allem darauf zurück, daß die Einfuhren — „fob“ gerechnet, d. h. ohne Fracht- und Versicherungskosten — dem absoluten Wert nach um 11,6 Mrd DM stiegen (auf 66,6 Mrd DM), während die Ausfuhren nur um rund 6,7 Mrd DM (auf 71,6 Mrd DM) zunahmen<sup>1)</sup>.

Das überproportionale Wachstum der Einfuhr hing mit der Übernachfrage im Inland und der auf Einzelgebieten im Vergleich zum Ausland merklich verschlechterten Kostensituation zusammen. Namentlich die Zunahme der Einfuhr industrieller Fertigwaren, die den Hauptteil der Einfuhr-

### Entwicklung der Einfuhr nach Warengruppen \*)

Zeit	Insgesamt <sup>1)</sup>	Ernährungs- güter	Gewerbliche Rohstoffe	Halbwaren	Fertigwaren
Mio DM					
1961	44 363	11 677	9 095	7 541	15 550
1962	49 498	13 684	8 820	7 863	18 688
1963	52 277	12 779	9 362	8 050	21 575
1964	58 839	14 035	10 916	9 779	23 519
1965	70 448	16 852	11 431	10 807	30 679
1965 1. Vj.	16 279	3 556	2 840	2 637	7 121
2. „	17 437	4 029	2 872	2 719	7 662
3. „	17 706	4 334	2 846	2 715	7 621
4. „	19 026	4 933	2 873	2 736	8 275
1966 Jan./Febr.	11 373	2 703	1 985	1 634	4 945
Veränderung <sup>2)</sup> in vH					
1961	+ 3,8	+ 3,8	- 1,9	- 6,4	+ 13,1
1962	+ 11,6	+ 17,2	- 3,0	+ 4,3	+ 20,2
1963	+ 5,6	- 6,6	+ 6,1	+ 2,4	+ 15,4
1964	+ 12,6	+ 9,8	+ 16,6	+ 21,5	+ 9,0
1965	+ 19,7	+ 20,1	+ 4,7	+ 10,5	+ 30,4
1965 1. Vj.	+ 23,5	+ 10,0	+ 7,8	+ 27,2	+ 38,9
2. „	+ 22,4	+ 17,6	+ 5,8	+ 14,3	+ 37,5
3. „	+ 19,7	+ 27,5	+ 4,8	+ 4,9	+ 28,3
4. „	+ 14,4	+ 24,1	+ 0,8	- 0,1	+ 20,3
1966 Jan./Febr.	+ 10,3	+ 21,8	+ 4,0	- 7,0	+ 13,7
*) Nach der amtlichen Außenhandelsstatistik. — <sup>1)</sup> Einschl. Rückwaren und Ersatzlieferungen. — <sup>2)</sup> Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.					

steigerung ausmachte, zeigt, daß ausländische Produkte, deren Preise 1965 zum Teil niedriger waren als vordem, ihren Marktanteil in der Bundesrepublik sprunghaft ausweiten konnten — jedenfalls weit mehr als es einem „normalen“ Integrationsprozeß entsprochen hätte. Nach den Angaben der Außenhandelsstatistik (deren Einzelergebnisse freilich nicht auf fob-Werte umgerechnet werden können) erhöhten sich die Importe von gewerblichen Fertigwaren (einschließlich

<sup>1)</sup> Die durch die unterschiedliche Entwicklung von Einfuhr und Ausfuhr verursachte Reduzierung des Außenhandelsüberschusses wurde zu einem kleinen Teil dadurch wettgemacht, daß sich der „Transithandel“ um ungefähr 300 Mio DM aktivierte.

der vermehrten Rüstungseinfuhren) 1965 um 30 vH; ohne die Rüstungseinfuhren war die Zunahme der Fertigwarenimporte allerdings fast genau so hoch. Nicht unbeträchtlich — nämlich um 2,8 Mrd DM oder 20 vH — sind 1965 aber auch die Importe von Ernährungsgütern gestiegen, wofür freilich nicht allein konjunkturelle Faktoren, wie z. B. die starke Zunahme des Masseneinkommens und ihre Rückwirkungen auf den Ernährungsbedarf, sondern auch die zum Teil relativ schlechten Ernten von Bedeutung waren. Merklich abgeschwächt haben sich dagegen 1965 — vor allem in der zweiten Hälfte des Jahres — die Rohstoff- und Halbwarenimporte, was wohl in erster Linie mit der Abschwungphase des Lagerzyklus im Zusammenhang stand, daneben aber auch damit, daß die Produktion der verarbeitenden Industrien schwächer als vordem wuchs und daher der Rohstoffbedarf weniger stark zunahm.

Das Ausfuhrwachstum hielt sich mit rund 10 vH im Jahre 1965 im Rahmen der Exportsteigerung der übrigen Industrieländer. Faßt man z. B. die Ausfuhr aller OECD-Länder (einschließlich Japan) zusammen, so war sie 1965 um ebenfalls 10 vH höher als in der entsprechenden Vorjahrszeit. Da sich die Bundesrepublik, wie die übrigen EWG-Länder und die EFTA-Länder, in einem durch gegenseitigen Zollabbau geförderten Integrationsprozeß befindet (der u. a. auch eine Ursache der starken Einfuhrzunahme ist), ist es unter diesem Aspekt zweckmäßiger, ihre Ausfuhrsteigerung an der der übrigen EWG-Partner und der EFTA-Länder zu messen; sie betrug für diese Länder 1965 11,4 vH, ging also über die der Bundesrepublik hinaus. Auf Grund der in früheren Jahren errungenen Ausfuhrposition wiegt dieses Zurückbleiben der Bundesrepublik freilich nicht allzu schwer, jedenfalls dann nicht, wenn sich diese Tendenz nicht auf längere Sicht fortsetzt.

... bei anhaltend wachsenden Ausfuhren

*Entwicklung der Ausfuhr nach Industriegruppen\*)*

Zeit	Insgesamt <sup>1)</sup>	Investitionsgüterindustrien			Grundstoffindustrien	Konsumgüterindustrien
		Insgesamt	darunter:			
			Maschinenbau	Fahrzeugbau		
Mio DM						
1961	50 978	27 606	10 984	6 529	14 491	6 826
1962	52 975	29 172	11 778	7 098	14 222	7 398
1963	58 309	32 394	12 532	8 551	14 925	8 470
1964	64 920	35 888	13 779	9 741	16 259	9 732
1965	71 651	39 231	15 004	10 806	18 027	10 756
1965 1. Vj.	17 377	9 517	3 522	2 849	4 444	2 530
2. „	17 391	9 620	3 690	2 715	4 325	2 567
3. „	17 253	9 187	3 623	2 228	4 519	2 696
4. „	19 630	10 907	4 169	3 014	4 739	2 963
1966 Jan./Febr.	11 930	6 524	2 547	1 840	2 991	1 821
Veränderung <sup>2)</sup> in vH						
1961	+ 6,3	+ 9,2	+ 21,2	+ 3,2	+ 2,6	+ 3,5
1962	+ 3,9	+ 5,7	+ 7,2	+ 8,7	- 1,9	+ 8,4
1963	+ 10,1	+ 11,0	+ 6,4	+ 20,5	+ 4,9	+ 14,5
1964	+ 11,3	+ 10,8	+ 9,9	+ 13,9	+ 8,9	+ 14,9
1965	+ 10,4	+ 9,3	+ 8,9	+ 10,9	+ 10,9	+ 10,5
1965 1. Vj.	+ 11,6	+ 11,4	+ 8,5	+ 21,4	+ 11,9	+ 9,4
2. „	+ 7,2	+ 6,7	+ 6,8	+ 4,8	+ 6,2	+ 8,5
3. „	+ 11,5	+ 8,8	+ 8,9	+ 6,0	+ 15,9	+ 10,8
4. „	+ 11,1	+ 10,4	+ 11,2	+ 11,5	+ 9,8	+ 13,1
1966 Jan./Febr.	+ 9,8	+ 10,0	+ 16,2	+ 4,9	+ 6,0	+ 16,9

\*) Nach der amtlichen Außenhandelsstatistik. — <sup>1)</sup> Einschl. Rückwaren, Ersatzlieferungen und sonstiger Ausfuhren. — <sup>2)</sup> Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Die starken Veränderungen, die sich 1965 im Außenhandel, vor allem bei der Einfuhr, ergeben haben, führten zu teilweise erheblichen Verschiebungen in der regionalen Zusammensetzung der Warenströme. Zwar liegen hierzu die nach der eingangs geschilderten „Zahlungsbilanz-Definition“ abgegrenzten Werte noch nicht vor, so daß eine eingehendere Analyse einer späteren Untersuchung über die regionalen Ergebnisse der Zahlungsbilanz vorbehalten bleiben muß. Die wichtig-

Regionale Verschiebungen im Außenhandel

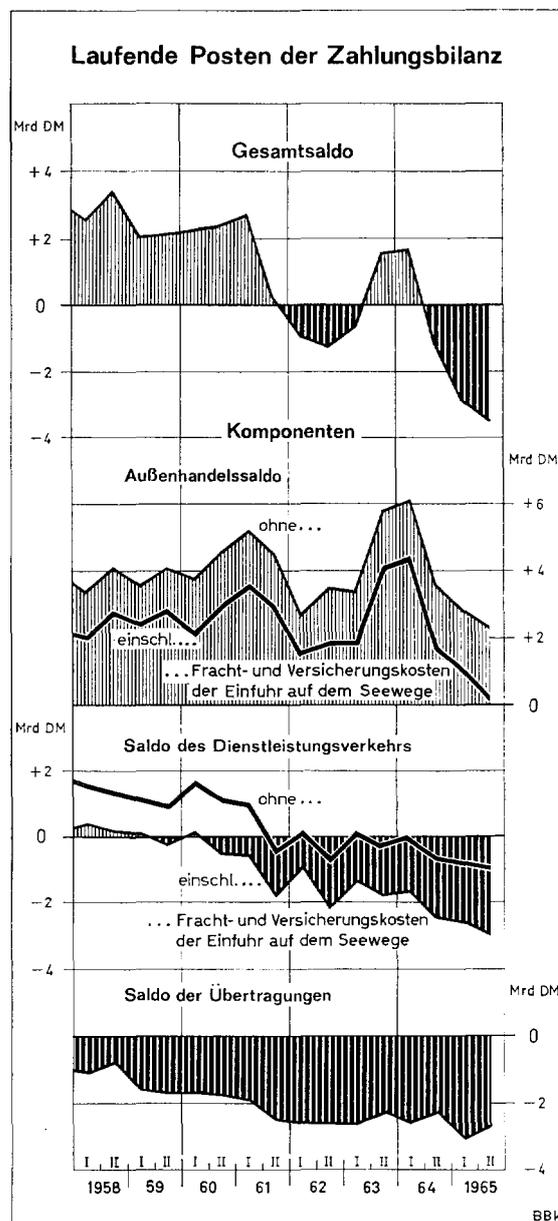
sten Tendenzänderungen sind aber auch aus der (auf cif-Werte der Einfuhr und fob-Werte der Ausfuhr lautenden) amtlichen Außenhandelsstatistik zu entnehmen. Danach verminderte sich der Außenhandelsüberschuß im Jahre 1965 in erster Linie deshalb, weil sich im Handelsverkehr mit den Mitgliedsländern des Gemeinsamen Marktes für die Bundesrepublik ein Einfuhrüberschuß von 1,4 Mrd DM gegenüber einem Ausfuhrüberschuß von 3,2 Mrd DM im Jahre 1964 ergab. Die Außenhandelssalden im Verkehr mit der übrigen Welt veränderten sich weit weniger. Diese unterschiedliche Entwicklung hängt wohl nicht nur damit zusammen, daß das konjunkturelle Gefälle zwischen der Bundesrepublik und ihren Partnerländern im Gemeinsamen Markt in den letzten Jahren besonders ausgeprägt war, vielmehr spielt auch eine Rolle, daß sich wegen des Abbaus der Handelsbarrieren zwischen den Mitgliedsländern der EWG die konjunkturellen Schwankungen rascher auf den Außenhandel auswirken als im Außenwirtschaftsverkehr mit Drittländern.

Erneute Zunahme des Defizits im Dienstleistungsverkehr

Im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland ist das Defizit im Jahre 1965 (nach Einbeziehung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr auf dem Seewege) auf 5,5 Mrd DM gestiegen gegen 4,2 Mrd DM im Jahr zuvor und 3,2 Mrd DM im Jahre 1963.

Reiseverkehr

Die seit Jahren festzustellende Passivierung in diesem Sektor der laufenden Rechnung hat sich somit weiter verstärkt. Obgleich dazu fast alle Bereiche des Dienstleistungsverkehrs beigetragen haben, hat doch der Passivsaldo der Reiseverkehrsbilanz besonders kräftig zugenommen. Während hier das Defizit im Jahre 1964 mit 1,9 Mrd DM nur ebenso hoch gewesen war wie im vorangegangenen Jahr, nahm es 1965 um reichlich 700 Mio DM auf annähernd 2,7 Mrd DM zu. Die Ausgaben im Reiseverkehr haben sich um 19 vH auf 5,6 Mrd DM und damit weit stärker als die Einnahmen aus dem Reiseverkehr erhöht, die im Berichtsjahr um lediglich 6 vH auf 2,9 Mrd DM zugenommen haben. Die Aufwendungen deutscher Touristen im Ausland wuchsen 1965 rascher als die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte (+ 11,2 vH), so daß der für Auslandsreisen verwendete Teil des Einkommens 1965 auf mehr als 1,9 vH stieg gegen 1,8 vH im Jahr zuvor. Damit setzte sich wieder die bis 1962 zu beobachtende Tendenz fort, die nur 1963 und 1964 unterbrochen worden war, als (zum Teil in Reaktion auf die starken Steigerungen der für Touristen wichtigen Preise in einigen bedeutenden Fremdenverkehrsländern) der Anteil der Aufwendungen für Auslandsreisen am privaten Einkommen gegenüber früheren Jahren gesunken war. Seither aber sind die Preise in einer Reihe von Ländern, die von deutschen Touristen bevorzugt besucht werden, weniger ausgeprägt als vordem gestiegen, während sich in den deutschen Erholungsgebieten die Teuerung verstärkte.



Hinzu kamen andere Vorteile der ausländischen Reisezentren, wie günstige Witterungsbedingungen, Senkung der Anreisekosten im Rahmen der Flugtouristik u. a. m., die den Auslandsaufenthalt besonders attraktiv erscheinen ließen. Die vermehrten Ausgaben deutscher Touristen kamen neben den traditionellen Reisezielländern Italien, Österreich und Schweiz vor allem Spanien und Griechenland zugute.

Die Bilanz der Transportleistungen (einschließlich der Frachtkosten der seewärtigen Einfuhr), bei der an sich auch eine gewisse Konjunkturabhängigkeit erwartet werden konnte, hat sich im Jahre 1965 nicht weiter passiviert, vielmehr ging das Defizit nach zum Teil allerdings noch vorläufigen Berechnungen auf 830 Mio DM zurück gegen 1 150 Mio DM im Jahre 1964. Dieses im Hinblick auf die starke Zunahme der Einfuhr etwas überraschende Ergebnis erklärt sich hauptsächlich daraus, daß 1965 vor allem die Einfuhr aus den europäischen Nachbarländern, bei der im Gegensatz zur seewärtigen Einfuhr keine zahlungsbilanzrelevanten Frachtkosten anfallen, zugenommen hat und daß sich bei der Einfuhr über See in wichtigen Bereichen insofern eine Reduktion der Frachtbelastung ergab, als nicht nur die Frachtraten etwas gesunken sind, sondern auch bestimmte Güter (vor allem Mineralöl) in vermehrtem Umfang aus geographisch näher gelegenen Gebieten eingeführt wurden. Außerdem sind die Einnahmen der Bundesrepublik aus Transportleistungen kräftig — von 4,8 Mrd DM im Jahre 1964 auf 5,3 Mrd DM im Berichtsjahr — gestiegen. Es ist aber auch nicht auszuschließen, daß sich die Lücken in der statistischen Erfassung der Frachtkosten, die zweifellos vorhanden sind, im letzten Jahr angesichts der starken Veränderung der Einfuhr vergrößert haben.

Transportbilanz

*Einnahmen und Ausgaben im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland*

Mio DM

Position	1962			1963			1964			1965		
	Ein-nahmen	Aus-gaben	Saldo									
Einnahmen von fremden Truppen <sup>1)</sup>	4 300	—	+ 4 300	4 289	—	+ 4 289	4 220	—	+ 4 220	4 152	—	+ 4 152
Reiseverkehr	2 155	4 267	— 2 112	2 433	4 347	— 1 914	2 745	4 682	— 1 937	2 914	5 573	— 2 659
Transport <sup>2)</sup>	3 977	4 876	— 899	4 210	5 070	— 860	4 765	5 919	— 1 154	5 266	6 091	— 825
dar.: Hafendienste	( 743)	(1 172)	(— 429)	( 754)	(1 167)	(— 413)	( 831)	(1 222)	(— 391)	( 917)	(1 306)	(— 389)
Kapitalerträge	956	2 286	— 1 330	1 008	2 293	— 1 285	1 086	2 760	— 1 674	1 289	3 162	— 1 873
Provisionen, Werbe- und Messekosten	216	1 488	— 1 272	235	1 572	— 1 337	274	1 767	— 1 493	322	1 915	— 1 593
Lizenzen und Patente	186	631	— 445	216	637	— 421	265	698	— 433	322	782	— 460
Arbeitsentgelte <sup>3)</sup>	242	636	— 394	255	637	— 382	308	694	— 386	314	844	— 530
Übrige Dienstleistungen	1 211	2 257	— 1 046	1 262	2 587	— 1 325	1 670	3 041	— 1 371	1 916	3 618	— 1 702
<b>Insgesamt</b>	<b>13 243</b>	<b>16 441</b>	<b>— 3 198</b>	<b>13 908</b>	<b>17 143</b>	<b>— 3 235</b>	<b>15 333</b>	<b>19 561</b>	<b>— 4 228</b>	<b>16 495</b>	<b>21 985</b>	<b>— 5 490</b>
<i>Nachrichtlich:</i>												
Saldo der Dienstleistungsbilanz ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Fracht- und Versicherungskosten	14 138	14 585	— 447	14 883	14 984	— 101	16 275	16 930	— 655	17 656	19 254	— 1 598

<sup>1)</sup> Einschl. der nicht gesondert erfaßten Einnahmen auf Grund von Warenlieferungen. — <sup>2)</sup> Einschl. der Ausgaben für Fracht- und Versicherungskosten bei der seewärtigen Einfuhr. — <sup>3)</sup> Ohne die bei den Übertragungen berücksichtigten Lohnüberweisungen der Gastarbeiter.

Die Kapitalertragsbilanz, deren Entwicklung nicht unmittelbar mit dem Konjunkturverlauf zusammenhängt, da die Gewinnausschüttungen der Unternehmen häufig erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung auf Änderungen der Ertragslage reagieren, hat sich 1965 weiter passiviert. Das Defizit stieg um 200 Mio DM auf 1,9 Mrd DM. Die Zunahme erklärt sich weitgehend daraus, daß im letzten Jahr — wie auch in weiter zurückliegenden Jahren — das in der Bundesrepublik rentierlich angelegte Vermögen des Auslands stärker zugenommen hat als das deutsche Vermögen im Ausland. Die Gesamtausgaben in der Kapitalertragsbilanz stiegen von 2,8 Mrd DM im Jahre 1964 auf 3,2 Mrd DM im Jahre 1965, wobei die Gewinnausschüttungen deutscher Unternehmen an ihre

Kapitalertragsbilanz

ausländischen (vor allem amerikanischen) Anteilseigner im Vordergrund standen. Verglichen mit der Tatsache, daß das ausländische Beteiligungskapital, soweit hierüber statistisch berichtet wird, im Jahre 1965 um etwa 2,4 Mrd DM (und um 1,2 Mrd DM im Jahre 1964) zugenommen hat, ist die Vergrößerung der Gewinnausschüttungen um 240 Mio DM (auf 1 700 Mio DM) in einem Jahr recht beachtlich, wobei es freilich offenbleiben muß, inwieweit es sich um 1965 erzielte Gewinne oder auch um Ausschüttungen früher erwirtschafteter Erträge handelte. Allerdings wurden die ausgeschütteten Gewinne nicht in vollem Umfang in das Ausland transferiert, sondern vielfach wieder in der Bundesrepublik angelegt; so finanzierten beispielsweise ausländische Unternehmen Kapitalerhöhungen bei ihren deutschen Tochtergesellschaften im Betrage von annähernd 500 Mio DM durch Reinvestition von Gewinnen. Insoweit besteht also zwischen dem höheren Passivsaldo der Kapitalertragsbilanz und dem Einstrom langfristigen Kapitals in die Bundesrepublik ein enger Zusammenhang. Die von der Bundesrepublik erzielten Einnahmen aus Kapitalanlagen im Ausland, von denen sich ungefähr ein Drittel aus Zinserträgen der Bundesbank erklärt, erhöhten sich 1965 um 200 Mio DM auf 1,3 Mrd DM. Die Erträge aus deutschen Direktinvestitionen im Ausland, insbesondere die Einnahmen aus ausgeschütteten Gewinnen, spielten dabei eine relativ geringe Rolle (140 Mio DM). Die Rentabilität des deutschen privaten Auslandsvermögens<sup>1)</sup> ist allerdings weit höher zu veranschlagen, doch scheint ein großer Teil der erzielten Gewinne nicht transferiert (und mangels statistischer Meldungen auch nicht erfaßt) zu werden.

Einnahmen von fremden Truppen

Die Einnahmen von fremden Truppen stellen einen besonderen Posten auf der Einnahmenseite der Dienstleistungsbilanz dar, dem im Rahmen dieser Teilbilanz nur in geringem Maße gleichartige Ausgaben (zum Beispiel für die Ausbildung eigener Truppen im Ausland) gegenüberstehen. Die Ausgaben der Bundesrepublik im Ausland für militärische Zwecke, in erster Linie für Waffeneinfuhren, sind nämlich zumeist in anderen Positionen der Zahlungsbilanz enthalten. Diese Ausgaben, die nicht zuletzt getätigt werden, um den verbündeten Stationierungsmächten einen devisenmäßigen Ausgleich für ihre Aufwendungen in der Bundesrepublik zu bieten, haben auch im abgelaufenen Jahr die DM-Zahlungen der NATO-Partnerländer weitgehend kompensiert, während sie in früheren Jahren mitunter sogar größer gewesen waren. Insgesamt haben sich die Einnahmen von ausländischen Truppen — die sowohl die Gegenwerte für Warenlieferungen und Dienstleistungen an Truppenverbände umfassen als auch die „privaten“ D-Mark-Konversionen von Angehörigen fremder Streitkräfte — 1965 auf 4 150 Mio DM belaufen; das war etwas weniger als in den vorangegangenen Jahren. Namentlich die Aufwendungen der US-Truppen gingen weiter zurück.

Stark erhöhter Passivsaldo der Übertragungen

In der Bilanz der Übertragungen — dem dritten großen Teilbereich der laufenden Posten der Zahlungsbilanz — ergab sich im Jahre 1965 ein Defizit, das mit 5,8 Mrd DM um 900 Mio DM höher war als im vorangegangenen Jahr. Demgegenüber waren 1964 und 1963 die damals noch „unentgeltliche Leistungen“ genannten Übertragungen rückläufig gewesen. Von Bedeutung für die Wiederzunahme des Defizits im Jahre 1965 war einmal, daß die öffentlichen Übertragungen vor allem wegen höherer Wiedergutmachungsleistungen um 350 Mio DM auf reichlich 3,4 Mrd DM wuchsen und damit ziemlich nahe an den bisher höchsten Stand — 3,8 Mrd DM im Jahre 1962 — herankamen. Zwar haben dabei nur temporär wirksame Faktoren, wie die Zahlung der letzten Rate (300 Mio DM) aus dem Israelabkommen sowie Leistungen an Einzelpersonen auf Grund der Schlußgesetze zur Wiedergutmachung eine Rolle gespielt, doch ist andererseits mit einem fühlbaren Rückgang der Wiedergutmachungsleistungen an das Ausland erst in einigen Jahren zu rechnen. Zum weitaus größten Teil handelt es sich also um regelmäßig wiederkehrende Zahlungen, deren Einbeziehung in die Bilanz der laufenden Rechnung vor allem deshalb berechtigt ist, weil sie „einseitige“ Transaktionen darstellen, mit denen weder Ansprüche erworben noch Schulden im wirtschaftlichen Sinne getilgt werden; sie können daher nicht in der Kapitalbilanz verbucht werden.

Während die öffentlichen Übertragungen in erster Linie auf politische Entscheidungen zurückgehen, spiegeln sich in den privaten Übertragungen vorwiegend konjunkturelle Einflüsse wider.

<sup>1)</sup> Zur Entwicklung der Direktinvestitionen im Ausland vgl. Seite 104.

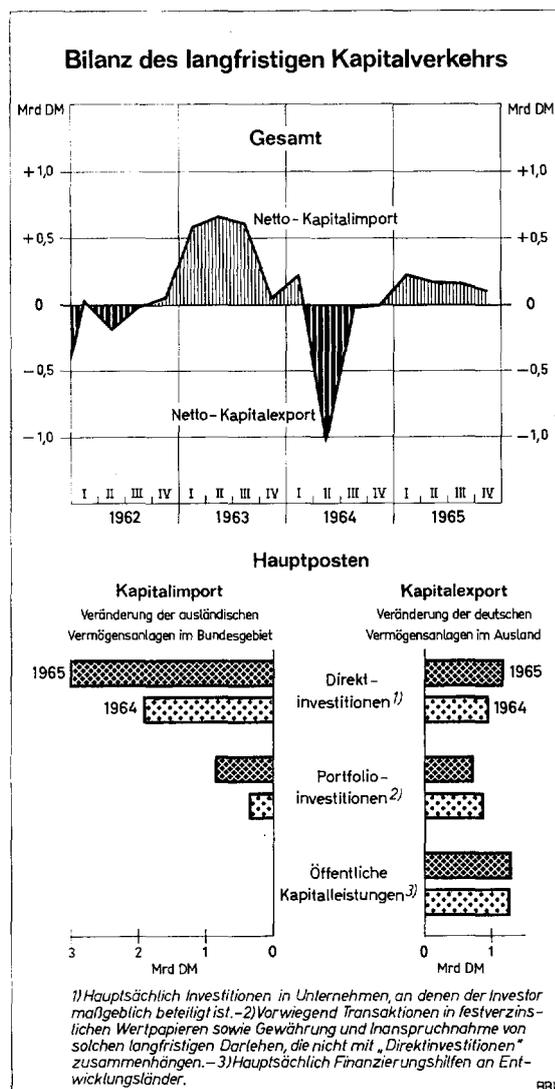
Dies gilt namentlich für die hier berücksichtigten Lohnüberweisungen der ausländischen Arbeitskräfte, deren Zahl sich von Ende 1964 bis Ende 1965 um 185 000 auf 1,1 Million erhöhte. Hierauf und auf die Steigerung des allgemeinen Lohnniveaus ist es zurückzuführen, daß die Lohnüberweisungen der Gastarbeiter 1965 um schätzungsweise 400 Mio DM auf 1,7 Mrd DM gestiegen sind. Davon wurden etwa 600 Mio DM nach Italien, je 300 Mio DM nach Spanien und nach Griechenland sowie 260 Mio DM in die Türkei überwiesen. Die übrigen privaten Übertragungen an das Ausland, bei denen es sich hauptsächlich um Schenkungen karitativer Organisationen sowie um Unterstützungszahlungen handelt, haben ebenfalls zugenommen; mit rund 690 Mio DM waren sie um 130 Mio DM höher als im Jahre 1964.

### 3. Der langfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland

Dem hohen Defizit der laufenden Posten der Zahlungsbilanz (wie erwähnt 6,2 Mrd DM) stand 1965 kein auch nur annähernd gleich großer Import langfristigen Kapitals gegenüber. Die Bilanz des langfristigen Kapitalverkehrs schloß vielmehr mit einem Aktivsaldo (d. h. mit einem Nettokapitalimport) von nur rund 0,7 Mrd DM ab, während im Jahr zuvor allerdings per Saldo noch in annähernd gleichem Umfang Kapital exportiert worden war. Die sogenannte Grundbilanz (zu-

Aktivierung des langfristigen Kapitalverkehrs...

... gleichwohl hohes Defizit der Grundbilanz



sammengefaßtes Ergebnis der Bilanz der laufenden Posten und des langfristigen Kapitalverkehrs), die für die Beurteilung der Zahlungsbilanzsituation eines Landes in besonderem Maße repräsentativ ist und daher auch vielfach in internationalen Statistiken herangezogen wird, wies deshalb 1965 einen Fehlbetrag von 5,5 Mrd DM auf.

Die Umkehr des Saldos des langfristigen Kapitalverkehrs im Jahre 1965 hing vor allem damit zusammen, daß von privater Seite mehr Kapital importiert wurde (3,9 Mrd DM gegen 2,3 Mrd DM im vorangegangenen Jahr). Entscheidend hierfür waren die sogenannten Direktinvestitionen des Auslands, d. h. die Kapitalzuflüsse zu inländischen Tochterunternehmen ausländischer Firmen und zu deutschen Betrieben mit maßgeblicher ausländischer Beteiligung; sie betragen 1965, soweit sie nicht in der Bilanz des kurzfristigen Kapitalverkehrs erfaßt sind, rund 3,0 Mrd DM gegen 1,9 Mrd DM im Vorjahr und 1,4 Mrd DM im Jahre 1963<sup>1)</sup>. Der Form nach vollzog sich dieser Kapitalimport hauptsächlich durch Aktienerwerb sowie durch Übernahme von GmbH-Anteilen; nicht unerheblich waren aber auch die — ebenfalls zu den Direktinvestitionen gezählten — Kreditaufnahmen derjenigen Unternehmen, deren Eigentum ganz oder zu wesentlichen Teilen in ausländischen Händen liegt. Zu dem Interesse des Aus-

Höhere Kapitaleinfuhr durch Direktinvestitionen des Auslands

<sup>1)</sup> Nach Einbeziehung der kurzfristigen Kapitalzuflüsse zu den „Direktinvestitionen“ ergeben sich für 1965: 3,1 Mrd DM und für 1964: 2,5 Mrd DM.

lands, am Wachstum und an den Ertragschancen der deutschen Wirtschaft durch unmittelbare kapitalmäßige Beteiligungen zu partizipieren, kam im Jahre 1965 noch hinzu, daß die von der amerikanischen Regierung im Rahmen ihrer zahlungsbilanzpolitischen Maßnahmen gewünschte Finanzierung der amerikanischen Tochtergesellschaften im Ausland aus nichtamerikanischen Kreditquellen zunächst vielfach eine Stärkung der Eigenkapitalbasis dieser Tochtergesellschaften voraussetzte. Allerdings sind die ausländischen Direktinvestitionen nicht in vollem Umfang mit Devisenzuflüssen in die Bundesrepublik gleichzusetzen, da sie in Höhe von 850 Mio DM auf die Umwandlung bereits früher gegebener kurzfristiger Kredite zurückgingen und im Betrage von rund 500 Mio DM durch Reinvestition ausgeschütteter Gewinne finanziert wurden.

Die Importe von sonstigem langfristigem privatem Kapital, die zu einem guten Teil „Portfolioinvestitionen“ darstellen, sind 1965 ebenfalls gewachsen. Diese Kapitalzuflüsse werden stärker von Zins- und Liquiditätsüberlegungen beeinflußt als die soeben geschilderten Direktinvestitionen; sie betragen rund 850 Mio DM gegen 350 Mio DM im Vorjahr. „Pensionsgeschäfte“ deutscher Banken mit Ausländern spielten dabei eine besondere Rolle; denn die Rücknahmeverpflichtungen aus der in der Regel befristeten Veräußerung von Darlehensforderungen (in erster Linie wohl von Schuldschein-Darlehen) und von sonstigen inländischen Vermögenswerten an Ausländer sind im Verlauf des Jahres 1965 um rund 600 Mio DM gestiegen, während sie 1964 kaum eine Rolle gespielt haben dürften<sup>1)</sup>. Gleichwohl ist im Jahre 1965 insgesamt immer noch erheblich weniger Portfoliokapital importiert worden als zwei Jahre vorher (1963: 2,9 Mrd DM); denn 1965 hat das Ausland per Saldo für nur noch 100 Mio DM deutsche Rentenwerte gekauft, 1963 dagegen für 2,0 Mrd DM. Die Ankündigung der 25-prozentigen Kapitalertragsteuer auf den Auslandsbesitz an deutschen festverzinslichen Wertpapieren hatte im Jahre 1964 den Erwerb deutscher Papiere durch Ausländer auf netto nur noch 5 Mio DM zurückgehen lassen, und 1965 hat sich hieran, wie die Zahlen zeigen, praktisch nicht viel geändert.

Ähnlich wie bei der Kapitaleinfuhr haben die Direktinvestitionen auch bei der Kapitalausfuhr das größte Gewicht. Die gesamten privaten langfristigen Kapitalanlagen der Bundesrepublik im Ausland sind 1965 — nicht wesentlich anders als im vorangegangenen Jahr — um 1,9 Mrd DM gewachsen, wovon schätzungsweise 1,2 Mrd DM auf Direktinvestitionen deutscher Firmen entfielen. Dennoch nahmen die deutschen Direktinvestitionen im Ausland 1965 nur um den dritten Teil der ausländischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik zu, was anteilmäßig sogar weniger als in den vorangegangenen Jahren war<sup>2)</sup>. Unter den Portfolioinvestitionen, die 1965 mit rund 700 Mio DM etwas niedriger waren als im Vorjahr, sind Käufe von ausländischen festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von 390 Mio DM enthalten. Gekauft wurden vor allem in der Bundesrepublik aufgelegte ausländische DM-Anleihen. Insgesamt hat das Ausland 1965 in der Bundesrepublik dreizehn Anleihen mit einem Nominalbetrag von 1 300 Mio DM begeben, wovon nach der Kapitalverkehrsstatistik 65 vH von Ausländern (Anteile der ausländischen Konsortialbanken und „freihändige“ Käufe zusammengenommen) und 35 vH von Inländern erworben wurden. Das Inlandsengagement in diesen Anleihen dürfte nur kurzfristig sein; es wird hauptsächlich die deutschen Konsortialbanken betreffen, die diese Papiere allein schon wegen ihrer relativ niedrigen Zinssätze weiterzuveräußern bestrebt sind, wobei in der Regel nur Ausländer als Käufer in Frage kommen.

Saldiert man den privaten Kapitalimport (1965: 3,9 Mrd DM) mit den privaten Kapitalausfuhr (1965: 1,9 Mrd DM), so errechnet sich für die gesamten privaten langfristigen Kapitalbewegungen im Jahre 1965 ein Nettokapitalimport von 2,0 Mrd DM gegen rund 450 Mio DM im vorangegangenen Jahr. Diesem Mittelzustrom im privaten Bereich standen aber auch 1965 beachtliche öffentliche Kapitalexporte gegenüber, die mit 1,3 Mrd DM sogar etwas höher waren als im

<sup>1)</sup> Die im Rahmen von Pensionsgeschäften an Ausländer abgegebenen *ausländischen* Vermögenswerte (1965: rund 100 Mio DM), bei denen es sich hauptsächlich um Wertpapiere handelte, sind hier nicht berücksichtigt; sie wurden vielmehr als eine Verminderung deutscher Kapitalanlagen im Ausland verbucht.

<sup>2)</sup> Vgl. hierzu auch: Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland. In: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 17. Jhrg., Nr. 12, Dezember 1965, Seite 19 ff.

Bei der privaten Kapitalausfuhr überwiegen ebenfalls die Direktinvestitionen

Anhaltend hohe öffentliche Kapitalleistungen an das Ausland

### Kapitalverkehr mit dem Ausland

(Zunahme von Forderungen und Abnahme von Verpflichtungen: —,  
Abnahme von Forderungen und Zunahme von Verpflichtungen: +)

Mio DM

Position	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1964		1965	
								1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<b>A. Langfristiger Kapitalverkehr</b>											
<b>I. Privater Kapitalverkehr <sup>1)</sup></b>											
<b>1. Deutsche Netto-Kapitalanlagen im Ausland, gesamt</b>	-2 022	-1 435	-1 107	-1 382	-1 184	-1 815	-1 895	-1 149	- 666	-1 046	- 849
davon:											
Festverzinsliche Wertpapiere	- 452	+ 24	+ 1	- 94	- 221	- 489	- 391	- 446	- 43	- 326	- 65
Aktien <sup>2)</sup>	-1 012	- 739	- 206	- 639	- 254	- 344	- 655	- 169	- 175	- 411	- 244
Nicht in Wertpapieren verbriefte											
Geschäfts- und Kapitalanteile	- 192	- 267	- 300	- 325	- 393	- 434	- 406	- 254	- 180	- 157	- 249
Kredite und Darlehen	- 249	- 329	- 423	- 99	- 150	- 382	- 226	- 223	- 159	- 51	- 175
Sonstiges	- 117	- 124	- 179	- 225	- 166	- 166	- 217	- 57	- 109	- 101	- 116
<b>2. Ausländische Netto-Kapitalanlagen in der Bundesrepublik, gesamt</b>	+ 870	+2 501	+1 987	+2 454	+4 315	+2 260	+3 881	+ 853	+1 407	+1 978	+1 903
davon:											
Festverzinsliche Wertpapiere	- 140	+1 373	+ 303	+ 722	+1 991	+ 5	+ 103	- 76	+ 81	+ 32	+ 71
Aktien <sup>2)</sup>	+ 609	+ 700	+1 442	+ 800	+ 877	+ 507	+ 662	+ 87	+ 420	+ 249	+ 413
Nicht in Wertpapieren verbriefte											
Geschäfts- und Kapitalanteile <sup>3)</sup>	+ 515	+ 345	+ 434	+ 552	+ 577	+ 727	+1 687	+ 331	+ 396	+1 117	+ 570
Kredite und Darlehen	+ 156	+ 292	+ 91	+ 517	+ 974	+1 124	+1 550	+ 565	+ 559	+ 647	+ 903
Sonstiges	- 270	- 209	- 283	- 137	- 104	- 103	- 121	- 54	- 49	- 67	- 54
Saldo des privaten langfristigen Kapitalverkehrs	-1 152	+1 066	+ 880	+1 072	+3 131	+ 445	+1 986	- 296	+ 741	+ 932	+1 054
<b>II. Öffentlicher Kapitalverkehr</b>	-4 295	-1 239	-5 121	-1 173	-1 181	-1 259	-1 288	- 511	- 748	- 520	- 768
darunter:											
Finanzierungshilfen an Entwicklungsländer <sup>4)</sup>	(- 481)	(- 746 <sup>5)</sup> )	(- 950 <sup>6)</sup> )	(- 922)	(- 954)	(-1 060)	(-1 143)	(- 409)	(- 651)	(- 432)	(- 711)
Sondertransaktionen <sup>7)</sup>	(-2 824)	(- 100)	(-4 005)	( - )	( - )	( - )	( - )	( - )	( - )	( - )	( - )
Saldo des gesamten langfristigen Kapitalverkehrs	-5 447	- 173	-4 241	- 101	+1 950	- 814	+ 698	- 807	- 7	+ 412	+ 286
<b>B. Kurzfristiger Kapitalverkehr</b>											
<b>1. Kreditinstitute</b>											
Forderungen	-1 315	+1 103	-1 558	- 175	- 129	- 709	- 319	- 886	+ 177	- 863	+ 544
Verpflichtungen	+ 280	+1 151	+1 294	+ 28	+ 833	+ 760	+ 132	- 916	+1 676	-1 239	+1 371
Saldo	-1 035	+2 254	- 264	- 147	+ 704	+ 51	- 187	-1 802	+1 853	-2 102	+1 915
<b>2. Unternehmen <sup>7)</sup></b>											
Forderungen	- 106	- 82	- 307	+ 151	- 9	- 211	- 225	- 60	- 151	- 68	- 157
Verpflichtungen <sup>8)</sup>	- 52	+ 738	+ 910	+ 268	+ 30	+ 384	+1 062	+ 781	- 397	+ 366	+ 696
Saldo	- 158	+ 656	+ 603	+ 419	+ 21	+ 173	+ 837	+ 721	- 548	+ 298	+ 539
<b>3. Öffentliche Hand <sup>9)</sup></b>	+ 398	- 957	-1 206	+ 594	- 458	-1 447	+1 149	- 967	- 480	+ 176	+ 973
Saldo des gesamten kurzfristigen Kapitalverkehrs	- 795	+1 953	- 867	+ 866	+ 267	-1 223	+1 799	-2 048	+ 825	-1 628	+3 427
<b>Gesamter statistisch erfaßter Kapitalverkehr (A + B) (Nettokapitalexport: —)</b>	-6 242	+1 780	-5 108	+ 765	+2 217	-2 037	+2 497	-2 855	+ 818	-1 216	+3 713
<i>Nachrichtlich:</i>											
Restposten der Zahlungsbilanz <sup>10)</sup>	- 196	+1 515	+ 256	+ 807	- 618	+1 568	+2 211	+1 282	+ 286	+2 399	- 188

<sup>1)</sup> Die Aufgliederung des privaten langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen“ und „Portfolioinvestitionen“ kann der Tabelle „Hauptposten der Zahlungsbilanz“ auf S. 97 entnommen werden. — <sup>2)</sup> Einschl. Investmentzertifikate. — <sup>3)</sup> Hauptsächlich GmbH-Anteile. — <sup>4)</sup> „Bilaterale“ Kredite und Leistungen, die den Entwicklungsländern über internationale Organisationen zufließen. — <sup>5)</sup> Ohne die in Anm. <sup>4)</sup> genannten Kredite der Deutschen Bundesbank an die Weltbank. — <sup>6)</sup> 1959: Erhöhung der deutschen Quote beim Internationalen Währungsfonds (1 921 Mio DM) und vorzeitige Rückzahlung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (903 Mio DM); 1960: Inanspruchnahme des im August 1960 vereinbarten Kredits der Deutschen Bundesbank an die Weltbank (rd. 1 Mrd DM) in Höhe von 100 Mio DM; 1961: Vorzeitige Rückzahlung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (3 125 Mio DM) und weitere Inanspruchnahme des Kredits der Bundesbank an die Weltbank (880 Mio DM). — <sup>7)</sup> Hauptsächlich Gewährung und Inanspruchnahme sog. Finanzkredite. — <sup>8)</sup> Die Veränderungen, die auf die Umwandlung von früher hereinengenommenen kurzfristigen Krediten in Eigenkapital und in langfristige Kredite zurückgehen, sind nicht ausgeschaltet (z. B. 1965: 847 Mio DM). — <sup>9)</sup> Im wesentlichen handelt es sich um die Veränderungen der Forderungen des Bundes aus Vorauszahlungen für Verteidigungseinführen und der Verpflichtungen des Bundes gegenüber dem IWF im Rahmen der deutschen Quote. — <sup>10)</sup> Hauptsächlich bedingt durch statistisch nicht erfaßte Kreditbewegungen.

vorangegangenen Jahr. Zum überwiegenden Teil (1,1 Mrd DM) handelte es sich hierbei um Finanzierungshilfen an Entwicklungsländer, wobei anzumerken ist, daß diese Finanzierungsleistungen nur einen Teil der von der Bundesrepublik insgesamt gewährten Entwicklungshilfe darstellen. Bezieht man nach dem international üblichen Verfahren auch die Aufwendungen für technische Hilfe sowie bestimmte private Kapitaleleistungen, die in anderen Positionen der Zahlungsbilanz enthalten sind, in die Betrachtung mit ein, so betragen die gesamten (öffentlichen und privaten) Aufwendungen für die Entwicklungshilfe 1965 ungefähr 2,8 Mrd DM, womit sie ebenso hoch waren wie im Jahr zuvor.

#### 4. Der kurzfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland

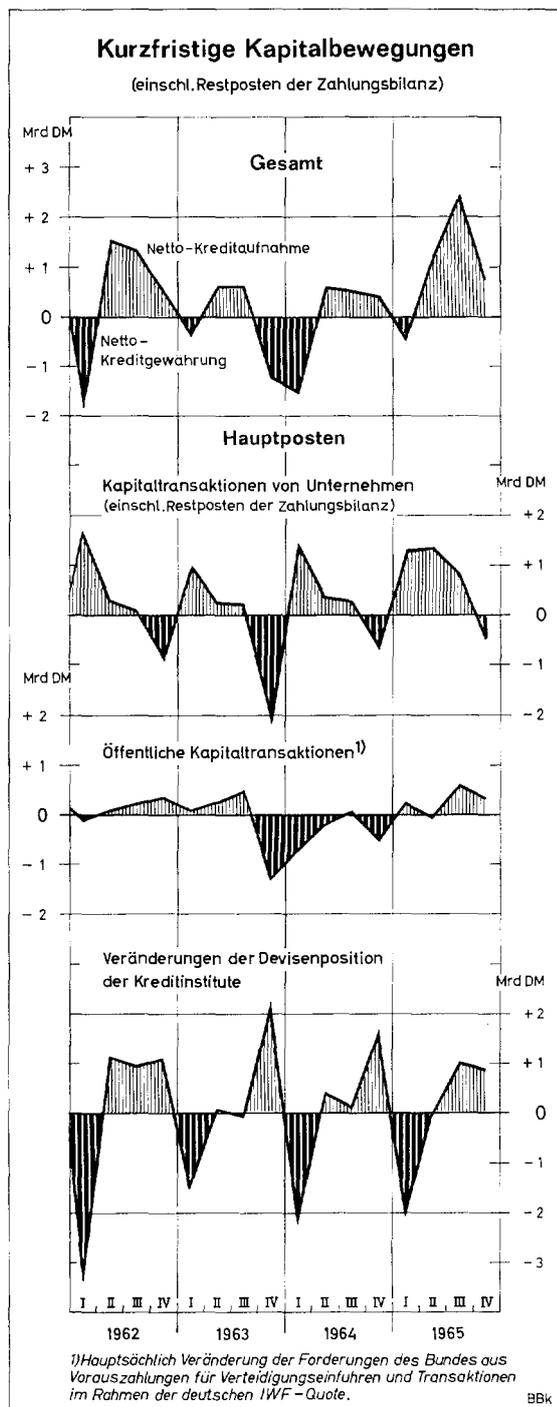
Nettokapitalimport  
durch...

Bei den kurzfristigen Kapitalbewegungen, die 1964 (unter Einschluß des Restpostens der Zahlungsbilanz) ungefähr ausgeglichen waren, verstärkte sich im Verlauf des Jahres 1965 die Tendenz, Kredite im Ausland aufzunehmen oder eigene Mittel aus dem Ausland zu repatriieren, um der Kreditverknappung im Inland bis zu einem gewissen Grade auszuweichen.

... Kreditaufnahmen der  
Wirtschaft im Ausland  
und ...

Betrachtet man zunächst die kurzfristige Unternehmensverschuldung, so zeigt sich, daß die von inländischen Firmen im Ausland direkt aufgenommenen (und statistisch erfaßten) „Finanzkredite“<sup>1)</sup> 1965 per Saldo um annähernd 850 Mio DM zugenommen haben gegen rund 170 Mio DM im vorangegangenen Jahr und lediglich 20 Mio DM im Jahre 1963. Dieser Anstieg ist um so bemerkenswerter, als im Verlauf des Jahres 1965 kurzfristige Kredite im Betrage von 850 Mio DM in langfristige Kredite und in Eigenkapital umgewandelt wurden; ohne diese Umwandlungen sind 1965 also für 1,7 Mrd DM kurzfristige Auslandskredite zusätzlich in Anspruch genommen worden. Daneben haben die Unternehmen aber auch Kredite aufgenommen, die statistisch nicht erfaßt wurden, insbesondere Lieferantenkredite. Einen Anhaltspunkt hierfür bietet nur der Restposten der Zahlungsbilanz, in dem sich freilich — von Fehlern in den statistischen Berechnungen abgesehen — nicht nur unerfaßte Kapitalbewegungen niederschlagen, sondern auch Transaktionen, die, wenn sie bekannt wären, in die Bilanz der laufenden Posten einbezogen werden müßten. Im Jahre 1965 war der Restposten mit 2,2 Mrd DM aktiv (gegen 1,6 Mrd DM im vorangegangenen Jahr). Zum Teil ist dies eine mehr oder weniger automatische Folge des sehr starken Importanstiegs gewesen, denn die Warenschulden der Importeure wären auch bei unveränderten Zahlungszielen allein schon auf Grund der (1965 um 20 vH) erhöhten Einfuhren gestiegen. Im „Restposten“ schlägt das vor allem dann durch, wenn — wie 1965 — die Ausfuhren (und damit die Forderungen an ausländische Abnehmer) weniger stark zunehmen als die Importe und die sich hieraus ergebenden Warenverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Da sich diese Einflüsse jedoch nicht näher quantifizieren lassen, kann auch nicht festgestellt werden, ob sich darüber hinaus die Zahlungsmodalitäten im Außenhandel (terms of payment) geändert haben, ob also z. B. die deutschen Importeure durchschnittlich längere Zahlungsziele bei ihren ausländischen Lieferanten in Anspruch genommen haben und ob das Umgekehrte für den deutschen Export zutrifft. Bei der Beurteilung des Restpostens sollte im übrigen nicht außer acht gelassen werden, daß angesichts der beträchtlichen Außenhandelsumsätze der Bundesrepublik, die sich 1965 auf 138 Mrd DM beliefen, bereits eine durchschnittliche Verschiebung der Zahlungsziele zugunsten der Bundesrepublik um einige wenige Tage genügt, den Aktivsaldo des Restpostens der Zahlungsbilanz stark anschwellen zu lassen. Verlängern sich z. B. die durchschnittlichen Zahlungsziele beim Import um fünf Tage und verkürzen sie sich beim Export in gleicher Weise — etwa durch Einräumung attraktiver Skonti —, so würde das unter sonst gleichen Umständen den Restposten bereits um ungefähr 2 Mrd DM aktivieren. Mit Verschiebungen dieser Art muß bei

<sup>1)</sup> Unter „Finanzkrediten“ sind die kurzfristigen Auslandsforderungen und -verpflichtungen deutscher Unternehmen ohne gegebene und empfangene Vorauszahlungen für Warenlieferungen und Leistungen sowie ohne in Anspruch genommene oder gewährte Zahlungsziele zu verstehen. Meldepflichtig sind solche Firmen, deren kurzfristige Forderungen oder Verbindlichkeiten sich am Ende eines Monats auf mehr als 100 000 DM belaufen.



einem wirtschaftlich so eng mit dem Ausland verflochtenen Land wie der Bundesrepublik ständig gerechnet werden.

Die kurzfristigen Kapitaltransaktionen der öffentlichen Hand schlossen 1965 mit einem Überschuß von 1,1 Mrd DM ab, während sie im vorangegangenen Jahr zu Devisenabflüssen in Höhe von 1,4 Mrd DM geführt hatten. Die Aktivierung war vor allem dadurch bedingt, daß die Zahlungen des Bundes für Waffenimporte — anders als im Jahre 1964 — hinter den tatsächlichen Einfuhren zurückblieben, so daß die Regierungsforderungen an das Ausland aus früher geleisteten Vorauszahlungen abnahmen, was wie ein Rückgriff auf Guthaben im Ausland, also ähnlich wie ein Nettokapitalimport, wirkte (wenn es auch nicht einen Mittelzufluß im eigentlichen Sinne darstellt). Unter den kurzfristigen öffentlichen Kapitalleistungen sind gemäß unserem Zahlungsbilanzschema auch einige Vorgänge berücksichtigt, die im Grunde genommen mit Dispositionen von Währungsbehörden zusammenhängen und daher in engem Zusammenhang mit den Veränderungen des Gold- und Devisenbestandes der Bundesbank gesehen werden müssen. Es handelt sich dabei um die Transaktionen mit dem Internationalen Währungsfonds im Rahmen der deutschen IWF-Quote sowie um die Anlagen ausländischer Währungsbehörden in deutschen Geldmarktpapieren. Zusammengekommen verursachten diese Vorgänge, auf die in dem Abschnitt über die Devisenbilanz eingegangen wird, 1965 einen Mittelabfluß von rund 200 Mio DM.

Was schließlich die kurzfristigen Kapitaltransaktionen der Kreditinstitute angeht, so kam es im gesamten Jahr 1965 zu einem geringfügigen Nettokapitalexport (187 Mio DM). Zeitlich gesehen ergab er sich vor allem daraus, daß die saisonbedingt hohen Geldexporte in den Monaten Januar und Februar

... Abbau von Auslandsforderungen der öffentlichen Hand...

... bei kaum veränderter Devisenposition der Kreditinstitute

1965 von den gegen Jahresende gleichfalls saisonal hohen Geldimporten nicht ganz aufgewogen wurden. Im übrigen beschafften sich die Kreditinstitute 1965 erhebliche Mittel durch die befristete Abgabe von Vermögenswerten an Ausländer (Pensionsgeschäfte), auf die schon in anderem Zusammenhang hingewiesen wurde.

## 5. Die Devisenbilanz

Abnahme der Währungsreserven der Bundesbank

Infolge der geschilderten Kapitalimporte und der Vergrößerung des Aktivalsaldos des Restpostens der Zahlungsbilanz sind die Währungsreserven der Deutschen Bundesbank<sup>1)</sup> im Jahre 1965 trotz der starken Passivierung der laufenden Posten nur um 1,5 Mrd DM gesunken. Der Gesamtbestand der Bundesbank an Gold und Auslandsforderungen hat am 31. Dezember 1965 rund 28,8 Mrd DM (netto) betragen gegen 30,3 Mrd DM Ende 1964 und 32,5 Mrd DM an seinem bisherigen Höchststand im April 1961. Im ersten Vierteljahr von 1966 nahmen die zentralen Reserven um weitere 1,2 Mrd DM auf 27,6 Mrd DM ab. Das Zahlungsbilanzdefizit des Jahres 1965 wurde hauptsächlich aus Dollarguthaben abgedeckt, die sich in diesem Jahr um reichlich 2,5 Mrd DM verringerten. Daß die Abnahme der frei verfügbaren Dollarreserven sogar höher war als das gesamte Defizit, hängt nicht mit Goldkonversionen, sondern im wesentlichen mit Sondertransaktionen zugunsten Großbritanniens zusammen: Im Mai 1965 hat Großbritannien beim Internationalen Währungsfonds zur mittelfristigen Konsolidierung der um die Jahreswende 1964/65 in Anspruch genommenen ausländischen Devisenhilfen und zur Auffüllung seiner Reserven verschiedene Währungen im Gegenwert von insgesamt 1,4 Mrd \$ gezogen, nachdem es den Fonds bereits im Dezember 1964 mit 1,0 Mrd \$ in Anspruch genommen hatte. Die Bundesrepublik beteiligte sich an der Mittelbereitstellung vom Mai 1965 mit einem Betrag von 1 250 Mio DM (312,5 Mio \$). Die Bank von England benutzte ihrerseits einen Teil der ihr über den Währungsfonds zugeflossenen D-Mark zum Kauf von Dollars aus den Beständen der Bundesbank. Eine weitere, nicht mit den laufenden Abgaben am Devisenkassamarkt zusammenhängende Reduzierung der zentralen Dollarreserven ergab sich aus Transaktionen im Rahmen des deutsch-britischen Devisenausgleichsabkommens. Nach diesem Abkommen gab die Bank Dollars an die britischen Währungsbehörden ab und erwarb ein kursgesichertes Pfundguthaben im Gegenwert von 465 Mio DM, über das die deutsche Seite nur unter bestimmten Voraussetzungen verfügen kann (was den Grund dafür bildet, daß dieses Guthaben zu den nur beschränkt verwendbaren Währungsreserven gezählt wird).

Der Goldbestand der Bundesbank ist dagegen im Jahre 1965 weiter gewachsen. Hauptsächlich auf Grund von Goldverkäufen des IWF gegen Deutsche Mark, die mit der Finanzierung des DM-Anteils der eben erwähnten Ziehung Großbritanniens zusammenhängen, nahm er um weitere 647 Mio DM auf 17,6 Mrd DM zu. Dadurch hat sich der Anteil des Goldbestandes an den gesamten Bruttowährungsreserven der Bundesbank von 55,6 vH Ende 1964 auf 60,3 vH Ende 1965 erhöht<sup>2)</sup>.

Gesamte Reserveposition

Wie schon angedeutet, wären — rein funktional betrachtet — auch die Bewegungen im Rahmen der deutschen IWF-Quote sowie die Transaktionen in inländischen Geldmarktpapieren mit ausländischen Währungsbehörden in die Devisenbilanz einzubeziehen, da sie ebenso wie die zentralen Währungsreserven dem Ausgleich der Salden im Leistungs- und Kapitalverkehr dienen. Diese Veränderungen waren aber 1965 nicht sehr erheblich, so daß ihre Zusammenfassung mit der Veränderung der Bundesbankreserven, wie die nebenstehende Tabelle zeigt, zu keinen ins Gewicht fallenden Änderungen führen würde.

Nicht selten wird den Bewegungen der Währungsreserven auch die Veränderung der Devisenposition der Geschäftsbanken zugerechnet, während diese nach unserer Zahlungsbilanzmethodik als einer der Bestimmungsfaktoren der „Devisenbilanz“ erscheint, und zwar in der Bilanz des kurzfristigen Kapitalverkehrs. Für kurzfristige Analysen ist eine solche Zusammenfassung unter bestimmten Gesichtspunkten sicherlich angebracht, und zwar vor allem dann, wenn es aus saisonalen Gründen zu umfangreichen Devisenverlagerungen zwischen der Zentralbank und den

<sup>1)</sup> Bei den hier mitgeteilten Ziffern handelt es sich um Werte, die zu Paritätskursen in DM umgerechnet wurden; Abweichungen gegenüber den Zahlen in der Jahresbilanz der Bundesbank erklären sich hauptsächlich daraus, daß dort die Auslandsaktiva nach dem Niederstwertprinzip bewertet werden (vgl. hierzu auch Seite 128 des vorliegenden Berichtes).

<sup>2)</sup> Schaltet man die in den Bruttowährungsreserven enthaltenen Auslandsforderungen in Deutscher Mark aus, so betrug der Goldanteil Ende 1965 rund 73 vH.

## Zur Beurteilung der Devisenbilanz

Mio DM

Position	1960	1961	1962	1963	1964	1965
<b>I. Währungsreserven der Deutschen Bundesbank</b>						
Stand am Jahresende +)						
Gesamtbestand (netto)	31 628	28 281	27 729	30 301	30 313	28 807
davon:						
1. Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen, insgesamt	28 295	26 165	25 786	28 409	27 879	25 410
davon: Gold	(12 479)	(14 654)	(14 716)	(15 374)	(16 992)	(17 639)
US-Dollar	(14 981)	(10 886)	(10 785)	(11 668)	( 7 712)	( 5 167)
Übrige Forderungen	( 835)	( 625)	( 285)	( 1 367)	( 3 175)	( 2 604)
2. Kreditgewährung an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	—	—	—	—	720	1 390
3. Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen	3 762	2 453	2 299	2 131	1 973	2 428
4. Auslandsverpflichtungen	429	337	356	239	259	421
<b>II. Position der Bundesrepublik Deutschland gegenüber dem Internationalen Währungsfonds</b>						
Stand am Jahresende °)						
1. Quote <sup>1)</sup>	3 307	3 150	3 150	3 150	3 150	3 150
2. Tatsächlich geleistete Einzahlungen	1 296	2 549	2 069	2 208	2 930	2 915
a) Gold <sup>2)</sup>	( 827)	( 788)	( 788)	( 788)	( 788)	( 788)
b) DM-Ziehungen des IWF (netto)	( 469)	( 1 761)	( 1 281)	( 1 420)	( 2 142)	( 2 127)
3. Noch vorhandene DM-Bestände des IWF	2 011	601	1 081	942	220	235
DM-Bestände in vH der Quote	61	19	34	30	7	7
<i>Nachrichtlich:</i> Gesamte Reserveposition der Bundesrepublik Deutschland im IWF <sup>3)</sup>	( 1 296)	( 2 549)	( 2 069)	( 2 208)	( 3 650)	( 4 305)
<b>III. Veränderung der gesamten zentralen Währungsposition</b>						
I. Veränderung der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank <sup>4) 5)</sup> (vgl. Pos. I.)						
Gesamtbestand (netto); (Zunahme: +)	+ 8 007	— 1 928	— 552	+ 2 572	+ 12	— 1 506
davon:						
a) Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen	+ 9 256	— 773	— 379	+ 2 623	— 530	— 2 469
davon: Gold	(+ 1 402)	(+ 2 781)	(+ 62)	(+ 658)	(+ 1 618)	(+ 647)
US-Dollar	(+ 7 725)	(— 3 383)	(— 101)	(+ 883)	(— 3 956)	(— 2 545)
Übrige Forderungen	(+ 129)	(— 171)	(— 340)	(+ 1 082)	(+ 1 808)	(— 571)
b) Kreditgewährung an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	—	—	—	—	+ 720	+ 670
c) Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen	— 1 230	— 1 246	— 154	— 168	— 158	+ 455
d) Auslandsverpflichtungen (Zunahme: —)	— 19	+ 91	— 19	+ 117	— 20	— 162
2. Veränderung der quasi-automatischen Ziehungsrechte beim IWF im Rahmen der deutschen Quote (vgl. Pos. II., 2); (Zunahme: +)	+ 169	+ 1 322	— 480	+ 139	+ 722	— 15
<i>Nachrichtlich:</i> Veränderung der gesamten quasi-automatischen Ziehungsrechte beim IWF <sup>6)</sup>	(+ 169)	(+ 1 322)	(— 480)	(+ 139)	(+ 1 442)	(+ 655)
3. Veränderung der nicht in den Währungsreserven enthaltenen Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank (Zunahme: +) <sup>7)</sup>	+ 81	+ 848	— 12	+ 5	— 3	— 20
4. Veränderung der Verpflichtungen aus der Abgabe von deutschen Geldmarktpapieren an ausländische Währungsbehörden (Zunahme: —) <sup>8)</sup>	— 68	— 267	+ 140	+ 29	— 304	+ 245
Gesamt	+ 8 189	— 25	— 904	+ 2 745	+ 427	— 1 296
<i>Nachrichtlich:</i> 1. Veränderung der Netto-Devisenposition der Kreditinstitute (ohne Bundesbank); (Aktivierung: +)	(— 2 254)	(+ 264) <sup>9)</sup>	(+ 147)	(— 704)	(— 51)	(+ 187)
2. Veränderung der gesamten zentralen Währungsposition zuzüglich Veränderung der Netto-Devisenposition der Kreditinstitute	(+ 5 935)	(+ 239)	(— 757)	(+ 2 041)	(+ 376)	(— 1 109)
<p>+ ) Weitere Bestandsangaben siehe Tab. VII, 2 im Statistischen Anhang des vorliegenden Berichts; zur Frage der Bewertung vgl. die dort gegebenen Erläuterungen. — °) Angaben bewertet zum Paritätskurs von DM 4,20 für US-\$ 1,— vor der DM-Aufwertung, danach zum Paritätskurs von DM 4,— für US-\$ 1,—. — <sup>1)</sup> Die Quote der Bundesrepublik beträgt seit dem 15.9.1959 787,5 Mio US-\$, was bis zur Aufwertung der DM im Jahre 1961 einem DM-Gegenwert von 3 307 Mio DM entsprach, danach einem solchen von 3 150 Mio DM. — <sup>2)</sup> Einschl. des Rückkaufs von DM durch die Bundesrepublik auf Grund der sog. Rückkaufsverpflichtung. — <sup>3)</sup> Entspricht den tatsächlich geleisteten Einzahlungen im Rahmen der Quote (II, 2) zuzüglich der in den zentralen Währungsreserven enthaltenen Forderungen der Bundesbank aus der Kreditgewährung unter den „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (I, 2). — <sup>4)</sup> In den Zahlungsbilanzaufstellungen als „Saldo der Devisenbilanz“ ausgewiesen. — <sup>5)</sup> Ohne Berücksichtigung der durch die DM-Aufwertung im Jahre 1961 bedingten Abnahme um 1 419 Mio DM. — <sup>6)</sup> Vgl. die in Abschnitt II. „nachrichtlich“ mitgeteilte gesamte Reserveposition der Bundesrepublik im IWF. — <sup>7)</sup> Hauptsächlich Weltbankbonds und Inanspruchnahme des der Weltbank im August 1960 eingeräumten Kredits über rd. 1 Mrd DM. — <sup>8)</sup> Einschl. internationaler Organisationen mit monetären Aufgaben. — <sup>9)</sup> Ohne Ausschaltung der durch die DM-Aufwertung bedingten statistischen Veränderungen.</p>						

Kreditinstituten kommt. Langfristig ist eine solche Betrachtung dagegen dann nicht gerechtfertigt, wenn es sich bei den Veränderungen im Auslandsstatus der Kreditinstitute um autonome, an Kosten und Ertragserwartungen orientierte Kapitalbewegungen handelt, die sich von anderen Formen des Kapitalverkehrs nicht wesentlich unterscheiden, es sei denn, daß die Zentralbank spezielle Maßnahmen zur Beeinflussung der Devisenposition der Kreditinstitute ergriffe. Die Bundesbank hat dies zwar in der Vergangenheit wiederholt getan, wobei vor allem an die Swap-Geschäfte mit den Kreditinstituten, aber auch an das den Banken eingeräumte Privileg zu denken ist, sich von der Mindestreservepflicht für Einlagen von Ausländern durch das Halten von Guthaben und Geldmarktanlagen im Ausland zu befreien. An diesen Maßnahmen, die letztmals 1964 von größerer Bedeutung waren, hat sich jedoch im vergangenen Jahr nichts Wesentliches geändert, wenn davon abgesehen wird, daß die Bundesbank das Ende 1964 noch vorhandene Swapengagement inzwischen auslaufen ließ. Es ist daher nicht angebracht, die Veränderung der Nettodevisenposition der deutschen Banken, die sich — wie die Tabelle auf Seite 109 zeigt — in relativ engen Grenzen hielt, in den Saldo der „Devisenbilanz“ einzubeziehen.

## Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht

Bei der Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf Grund des Gesetzes über das Kreditwesen hat die Deutsche Bundesbank auch im Jahre 1965 das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen unterstützt und mit ihm eng und vertrauensvoll zusammengearbeitet.

Die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute nach den §§ 10 und 11 KWG des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen sind im Jahre 1965 nicht verändert worden. Sie lauten wie folgt:

Grundsätze über  
das Eigenkapital und  
die Liquidität

**Bekanntmachung Nr. 1/62  
des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen betreffend Grundsätze  
über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute**

**Vom 8. März 1962**

(Bundesanzeiger Nr. 53 vom 16. März 1962)

**in der Fassung der Bekanntmachung Nr. 1/64 des Bundesaufsichtsamtes  
für das Kreditwesen betreffend Änderung der Grundsätze über das Eigenkapital  
und die Liquidität der Kreditinstitute vom 25. August 1964**

(Bundesanzeiger Nr. 161 vom 1. September 1964)

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gibt gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3 und § 11 Satz 3 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) vom 10. Juli 1961 (Bundesgesetzblatt I S. 881) hiermit die im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank und nach Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute aufgestellten Grundsätze bekannt, nach denen es für den Regelfall beurteilen wird, ob das Eigenkapital eines Kreditinstituts angemessen ist und ob die Liquidität eines Kreditinstituts ausreicht (§ 10 Abs. 1, § 11 KWG).

Überschreitet ein Kreditinstitut die in den Grundsätzen festgelegten Obergrenzen nicht nur geringfügig oder wiederholt, so ist in der Regel die Vermutung begründet, daß das Kreditinstitut nicht über das erforderliche Eigenkapital verfügt (Grundsätze I und Ia) oder daß seine Liquidität zu wünschen übrig läßt (Grundsätze II und III). Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Eigenkapitals und der Liquidität eines Kreditinstituts können Sonderverhältnisse berücksichtigt werden, die geringere — oder je nach Sachlage auch höhere — Anforderungen rechtfertigen.

Für öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten und Teilzahlungskreditinstitute gilt nur der Grundsatz I.

Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekendarlehenbankgesetzes Gebrauch machen, Schiffspfandbriefbanken, Wertpapiersammelbanken, Kapitalanlagegesellschaften sowie Kreditinstitute, die ausschließlich Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 7 und 8 KWG betreiben.

Die Grundsätze in der Fassung vom 25. August 1964 werden ab 1. Januar 1965 angewandt.

### G r u n d s a t z I

Die Kredite an Wirtschaftsunternehmen, Private und Kreditinstitute und die Beteiligungen eines Kreditinstituts abzüglich der Sammelwertberichtigung sollen das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen.

Als Kredite sind anzusehen die kurz-, mittel- und langfristigen Kredite. Langfristige Kredite, die als Deckung für Schuldverschreibungen dienen oder gegen Grundpfandrechte im Realkreditgeschäft im Sinne von § 20 Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 4 KWG oder gegen entsprechende Schiffspfandrechte gewährt werden oder für die inländische Körperschaften oder Anstalten des öffentlichen Rechts die volle Gewährleistung übernommen haben, sind nur zur Hälfte zu berücksichtigen.

### G r u n d s a t z I a

Die umlaufenden eigenen Akzepte, Solawechsel und Debitorenziehungen eines Kreditinstituts sollen das 1,5fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen.

## Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts in langfristigen Ausleihungen, in Konsortialbeteiligungen, in Beteiligungen, in nicht börsengängigen Wertpapieren sowie in Grundstücken und Gebäuden sollen die langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

- das Eigenkapital,
- die eigenen Schuldverschreibungen im Umlauf,
- die vorverkauften Schuldverschreibungen,
- die aufgenommenen langfristigen Darlehen,
- 60% der Spareinlagen,
- 10% der Sicht- und Termineinlagen von Nichtbanken.

Bei Girozentralen und Zentralkassen außerdem:

- 20% der Termineinlagen angeschlossener Kreditinstitute mit einer Kündigungsfrist oder vereinbarten Laufzeit von 6 Monaten bis unter 4 Jahren,
- 50% der Termineinlagen angeschlossener Kreditinstitute mit einer Kündigungsfrist oder vereinbarten Laufzeit von mindestens 4 Jahren.

## Grundsatz III

Die Debitoren, die Debitorenziehungen, die börsengängigen Dividendenwerte und die „Sonstigen Aktiva“ eines Kreditinstituts sollen die Summe der nachstehenden Finanzierungsmittel nicht übersteigen:

- 60% der Sicht- und Termineinlagen von Nichtbanken,
  - 35% der Sicht- und Termineinlagen von Kreditinstituten,
  - 20% der Spareinlagen,
  - 35% der aufgenommenen Gelder mit einer Laufzeit oder Kündigungsfrist von 1 Monat bis unter 4 Jahren ohne die seitens der Kundschaft bei Kreditinstituten im Ausland benutzten Kredite,
  - 80% der seitens der Kundschaft bei Kreditinstituten im Ausland benutzten Kredite,
  - 80% der umlaufenden eigenen Akzepte, Solawechsel und den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen
- zuzüglich des Finanzierungsüberschusses bzw. abzüglich des Finanzierungsfehlbetrages im Grundsatz II.

Bei Kreditinstituten mit Warengeschäft bleiben die in der Position „Sonstige Aktiva“ enthaltenen Warenbestände unberücksichtigt.

Bis zu einer Überarbeitung der Grundsätze, die im Anschluß an einen Erlaß einer Rechtsverordnung des Bundesministers der Justiz über neue Formblätter für Kreditinstitute in der Rechtsform von Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien auf Grund von § 161 des Aktiengesetzes vom 6. September 1965, aber auch aus anderen Gründen erforderlich werden wird, hat sich das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank durch Schreiben an die Spitzenverbände des Kreditgewerbes vom 12. Juli 1965 damit einverstanden erklärt, daß Kreditinstitute bei Überschreitungen der Grundsätze

Pensionsrückstellungen bei entsprechendem Hinweis im Einzelfall mit 60% den langfristigen Finanzierungsmitteln im Grundsatz II gleichstellen dürfen, nunmehr alle passivierten Sammel- und Einzelwertberichtigungen, gleichgültig, ob sie steuerlich anerkannt werden oder nicht, von den Aktivkomponenten der Grundsätze I, II und III absetzen dürfen.

### 3. Befreiungsverordnung

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat nach Abstimmung mit der Deutschen Bundesbank die

*Verordnung über die Befreiung von der Pflicht zur Anzeige von Krediten nach § 13 Abs. 1 und § 16 Nr. 1 und 7-9 des Gesetzes über das Kreditwesen (Dritte Befreiungsverordnung) vom 28. Januar 1966 (BGBl. I 1966 S. 97)*

erlassen. Durch diese Verordnung wurde bestimmt, daß Großkredite im Sinne von § 13 Abs. 1 KWG in der Regel nur noch dann anzuzeigen sind, wenn sie höher sind als 50 000,— DM, wäh-

rend bisher schon Anzeigen zu erstatten waren, wenn die Kredite höher als 20 000,— DM waren. Bei der Anzeige von Krediten an Bedienstete von Kreditinstituten nach § 16 Nr. 1 KWG wurden Erleichterungen zugestanden. Ferner wurde bestimmt, daß langfristige Kredite aller Kreditinstitute nicht mehr nach § 13 Abs. 1 und § 16 Nr. 7-9 KWG anzuzeigen sind, sofern für diese Kredite eine inländische Körperschaft oder Anstalt des öffentlichen Rechts die volle Gewährleistung übernommen hat. Millionenkredite dieser Art sind jedoch weiterhin nach § 14 KWG anzuzeigen.

Nach der vom Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank auf seiner Sitzung vom 12. August 1965 beschlossenen Erhöhung des Diskont- und Lombardsatzes um  $\frac{1}{2}\%$  und der auf Grund der Zinsverordnung vom 5. Februar 1965 damit automatisch verbundenen entsprechenden Anhebung der Höchstsollzinssätze hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank und nach Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute und der Deutschen Bundespost durch die

1. Verordnung zur Änderung der Zinsverordnung

*Erste Verordnung zur Änderung der Zinsverordnung vom 31. August 1965 (BGBl. I 1965 S. 1062)*

die Höchstzinssätze für alle Einlagen mit Ausnahme des Höchstzinssatzes für Sichteinlagen mit Wirkung vom 1. Oktober 1965 um  $\frac{1}{4}$  bis  $\frac{3}{4}\%$  erhöht (vgl. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für August 1965, S. 3).

Die Bundesbank war schließlich noch beratend an der Neufassung der Anordnung über die Bildung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten beteiligt. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat die Anordnung als Bekanntmachung Nr. 1/65 vom 14. Juli 1965 veröffentlicht (BANz Nr. 244, S. 4 vom 29. Dezember 1965). Die Verwaltungsanordnung der Bundesregierung, durch die die vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen bei der Bildung von Sammelwertberichtigungen vorgeschriebenen Mindestsätze auch steuerlich anerkannt werden, ist vom Bundesrat am 11. Februar 1966 verabschiedet und im Bundesanzeiger Nr. 58 vom 24. März 1966 veröffentlicht worden.

Anordnung über die Bildung von Sammelwertberichtigungen

Im Rahmen der laufenden Beaufsichtigung der Kreditinstitute haben die Landeszentralbanken unter Einschaltung des Zweigstellennetzes der Deutschen Bundesbank rd. 55 000 Einzelanzeigen nach § 13 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG sowie rd. 32 000 in den Sammelaufstellungen nach § 13 Abs. 1 Satz 4 KWG enthaltene Anzeigen über Großkredite und rd. 46 500 Monatsausweise nach § 25 KWG bearbeitet. Diese Anzeigen und Ausweise wurden, soweit das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen nicht auf deren Weiterleitung verzichtet hat, dem Amt zugeleitet; dabei wurde zum Inhalt der Anzeigen regelmäßig, zu den Monatsausweisen erforderlichenfalls von den Landeszentralbanken Stellung genommen. Dieses Material sowie die auf Grund eigener Unterlagen und persönlicher Kontakte gewonnenen Erkenntnisse über die Lage der einzelnen Kreditinstitute verwendet das Amt bei seinen Entscheidungen über etwa erforderlich werdende bankaufsichtliche Maßnahmen. Von den Landeszentralbanken wurden ferner rd. 4 200 Anzeigen nach § 24 KWG der Kreditinstitute, mit denen Änderungen der Geschäftsleitung, Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Rechtsform- und Kapitalveränderungen, Zweigstellenerrichtungen u. a. zu melden sind, sowie rd. 12 500 Jahresabschlüsse der Kreditinstitute nach § 26 KWG bearbeitet. Bei der beim Direktorium der Deutschen Bundesbank bestehenden Evidenzzentrale für Millionenkredite gingen rd. 218 000 Anzeigen gemäß § 14 Abs. 1 KWG ein. Auf den Durchschnitt der sechs Bearbeitungsperioden des Berichtsjahres bezogen, wurden jeweils rd. 3000 Kreditnehmer festgestellt, die bei mehreren Kreditgebern Kredite nach § 14 KWG in Anspruch genommen hatten. Über die Höhe der Verschuldung ihrer Kreditnehmer sowie die Zahl der Kreditgeber wurden die kreditgewährenden Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen, Sozialversicherungsträger sowie die Bundesanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung unterrichtet.

Die Mitwirkung bei der laufenden Bankenaufsicht

# Die zur Zeit gültigen kredit- und devisa-politischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

## I. Kreditpolitische Regelungen

### 1. Bundesbankfähige Kreditpapiere

#### *Diskontgeschäft*

Allgemeines Aus den zum Ankauf eingereichten Wechseln sollen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften. Die Wechsel müssen innerhalb von drei Monaten nach dem Tage des Ankaufs fällig sein. Sie sollen gute Handelswechsel sein (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank).

Für die Beurteilung einer Unterschrift hat der Zentralbankrat folgende Richtlinien aufgestellt: Wer aus einem zum Ankauf oder zur Beleihung bei der Deutschen Bundesbank eingereichten Wechsel verpflichtet ist und trotz Aufforderung zur Selbstauskunft über seine finanziellen Verhältnisse keine oder keine genügende Auskunft gibt und über wen auch sonst keine Unterlagen vorliegen oder zu beschaffen sind, die eine hinreichende Beurteilung seiner finanziellen Verhältnisse ermöglichen, ist nicht als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder be-liehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht „als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter“ betrachtet werden kann (Beschluß vom 20. Februar 1957).

Die Laufzeit der Wechsel darf nicht über die Zeit hinausgehen, die zur Abwicklung des zu-grunde liegenden Warengeschäfts notwendig ist (Beschluß vom 10. Mai 1949). Jedoch darf bei Getreide- und Futtermittelwechseln die Laufzeit drei Monate betragen, um die Einlagerung von Getreide und Futtermitteln in den Handels- und Verarbeitungsstufen zu erleichtern und damit die Finanzierungsanforderungen an zentrale öffentliche Stellen zu ermäßigen (Beschluß vom 31. Juli 1952).

Im übrigen sind für die Gewährung von Diskontkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingun-gen der Deutschen Bundesbank“ (V. Ankauf von Inlandswechseln, XI. B. Ankauf von Auslands-wechseln und Auslandsschecks) maßgebend.

Teilzahlungswechsel Wechsel, die zur Finanzierung von Teilzahlungsgeschäften begeben werden, sind grundsätzlich vom Ankauf ausgeschlossen (Beschluß vom 21. März 1956).

Jedoch können Teilzahlungswechsel, die der Finanzierung des Ankaufs langlebiger, produk-tionsfördernder landwirtschaftlicher Maschinen dienen, angekauft werden. In diesem Ausnahme-fall können sämtliche innerhalb von 90 Tagen fälligen Teilabschnitte diskontiert werden, wenn es sich um ein Teilzahlungsgeschäft handelt, bei dem der Käufer mindestens 40 vH des Kaufpreises bar bezahlt hat und die gesamte Kreditlaufzeit 24 Monate nicht überschreitet. Fehlen diese Vor-aussetzungen, so sind nur der letzte, innerhalb von 90 Tagen fällige Teilabschnitt und bei Teil-zahlungsgeschäften, die auf Monatsraten abgestellt sind, die letzten drei Teilabschnitte des jewei-ligen Gesamtgeschäfts diskontierbar.

Außerdem können Teilzahlungswechsel, deren Restlaufzeit 14 Tage nicht überschreitet, zum Ankauf eingereicht werden.

Bauwechsel  
Baustoffwechsel Wechsel, die der Zwischenfinanzierung von Bauvorhaben dienen (Bauwechsel), werden nicht angekauft (Beschluß vom 12. Oktober 1955). Andererseits sind Ziehungen, denen Baustoffliefe-

rungen des Produzenten an den Handel, des Handels an den Bauunternehmer oder Bauhandwerker und des Bauunternehmers an den Hauseigentümer (für Instandsetzungsarbeiten) zugrunde liegen (Baustoffwechsel), aber nicht deren Prolongationen, ankaufsfähig.

Bankakzepte werden nur angekauft, wenn sie der kurzfristigen Finanzierung bestimmter Einzelgeschäfte dienen (Beschlüsse vom 10. Mai 1949 und 3. März 1966). Sie sollen über mindestens 5 000,— DM lauten (Beschluß vom 31. Januar 1951). Die Landeszentralbanken können in ihnen geeignet erscheinenden Fällen auf die Abgabe einer Grundgeschäftserklärung verzichten, die Aufschluß über das mit dem Bankakzept finanzierte Geschäft gibt (Beschluß vom 14. April 1954).

Bankakzepte

Da Bankakzepte bei ihrer Hereinnahme durch die Landeszentralbank in der Regel nur zwei Unterschriften tragen, ist die gesetzliche Bestimmung zu beachten, daß von dem Erfordernis der dritten Unterschrift nur abgesehen werden kann, wenn die Sicherheit des Wechsels in anderer Weise gewährleistet ist (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank).

Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transit-handelsgeschäften, von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften oder von internationalen Warengeschäften zwischen zwei außerdeutschen Ländern dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 50 000,— DM lauten und sollen 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. Sie sind in die Geldmarktregulierung durch die Deutsche Bundesbank einbezogen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. S. 117 „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“).

Privatdiskonten

Für den Ankauf von Ziehungen der Kreditinstitute auf ihre Debitoren gelten sinngemäß die Richtlinien für den Ankauf von Bankakzepten mit der Maßgabe, daß die Summe der auf einen Debitor entfallenden Bankziehungen 20 000,— DM nicht übersteigen soll und daß ein Mindestbetrag nicht vorgesehen ist (Beschluß vom 31. Januar 1951).

Debitorenziehungen

Auf Grund besonderer Beschlüsse des Zentralbankrats werden Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen (Vorratsstellenwechsel) bis zu bestimmten, jeweils terminierten Höchstbeträgen für ankaufsfähig erklärt und in die Geldmarktregulierung einbezogen (letzter Beschluß vom 17. März 1966; vgl. S. 117 „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“).

Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen

Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren notwendige Prolongationen, die vornehmlich zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefergeschäfte nach Entwicklungsländern im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschlüsse vom 5./6. März 1952 und 5. Mai 1960). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich seit Anfang 1963 auf 300 Mio DM (Beschluß vom 5. Mai 1960).

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden (Beschluß vom 6. Februar 1957). Der Exporteur muß sich in der Regel mit 40 vH des Auftragswertes selbst beteiligen, sei es mit eigenen Mitteln oder durch Rückgriff auf seine Hausbank (Beschluß vom 6. Oktober 1954). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriengütern, die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des Zeitraumes zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel und Schecks von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank zur Zeit nur insoweit Gebrauch, als sie bereit ist, außer von Kreditinstituten auch von öffentlichen Verwaltungen auf ausländische Währung lautende Wechsel und Schecks anzukaufen (Beschlüsse vom 16. Oktober 1957 und 4. September 1958).

Wechsel und Schecks, die auf ausländische Währung lauten, werden zum Diskontsatz der Deutschen Bundesbank angekauft (Beschlüsse vom 18. Mai 1956 und 22. Januar 1958). Die Ankaufskurse für Auslandswechsel werden in Anpassung an die jeweiligen Terminkurse festgelegt und im Bundesanzeiger laufend veröffentlicht (Beschluß vom 21./22. August 1957).

#### *Lombardgeschäft*

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder auf längstens drei Monate) können an Kreditinstitute gegen Verpfändung der im § 19 Abs. 1 Nr. 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank verzeichneten Wertpapiere und Schuldbuchforderungen gewährt werden. Über die beleihbaren Werte sowie die dafür maßgeblichen Beleihungsgrenzen gibt das im Bundesanzeiger und in den Mitteilungen der Bank veröffentlichte „Verzeichnis der bei der Deutschen Bundesbank beleihbaren Wertpapiere“ (Lombardverzeichnis) im einzelnen Aufschluß.

Die Aufnahme eines Wertpapiers in das Lombardverzeichnis verpflichtet die Bundesbank nicht zur Gewährung von Lombardkrediten und beschränkt nicht ihr Recht, die vom Kreditnehmer zu stellende Deckung zu bestimmen.

Ob ein Lombardkredit gewährt wird, richtet sich nach der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden. Ein Lombardkredit soll grundsätzlich nur gewährt werden, wenn es sich um die kurzfristige Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses handelt und keine Bedenken gegen den Zweck der Kreditaufnahme bestehen (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952).

Wechsel, die nach den geltenden Bestimmungen nicht angekauft werden können, sind grundsätzlich auch nicht beleihbar (Beschluß vom 10. Mai 1949). Eine Ausnahme bilden die über den Plafond A der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH finanzierten Solawechsel deutscher Exporteure, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschlüsse vom 5./6. Dezember 1951 und 21. Oktober 1965).

Im übrigen sind für die Gewährung von Lombardkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (VI. Lombardverkehr) maßgebend.

Ungeachtet der Beschränkungen nach § 19 Abs. 1 Nr. 3 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank darf die Bundesbank Kreditinstituten, Versicherungsunternehmen und Bausparkassen Darlehen gegen Verpfändung von Ausgleichsforderungen im Sinne von § 1 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen vom 30. Juli 1965 (BGBl I S. 650) gewähren, soweit und solange es zur Aufrechterhaltung der Zahlungsbereitschaft des Verpfänders erforderlich ist (§ 24 Abs. 1 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank).

## **2. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute**

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Deutsche Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln und Auslandsschecks wird, abgesehen von den sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Der Zentralbankrat hat nach Institutsgruppen differenzierte Normkontingente auf der Grundlage der haftenden Mittel der Kreditinstitute festgesetzt (Beschlüsse vom 17. April 1952 und 7. März 1963). Vom 1. Mai 1965 an wurden die Normkontingente, die in den letzten Jahren mit den haftenden Mitteln der Kreditinstitute erheblich gestiegen sind, generell neu berechnet. Die dadurch eintretenden Kürzungen der Normkontingente wurden von Anfang Oktober 1965 an zur Hälfte wirksam (Beschlüsse vom 4. März

1965 und 12. August 1965); sie treten von Anfang Mai 1966 an voll in Kraft (Beschluß vom 3. Februar 1966).

Die Rediskont-Kontingente werden von den Vorständen der Landeszentralbanken für die Kreditinstitute ihres Bereichs festgesetzt. Das Rediskont-Kontingent einer Filialgroßbank oder eines sonstigen überregional tätigen Kreditinstituts wird von dem Vorstand der Landeszentralbank festgesetzt, in deren Bereich die Hauptverwaltung des Instituts ihren Sitz hat (Beschluß vom 17./18. September 1952).

Die Rediskont-Kontingente folgender Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank), werden vom Direktorium der Deutschen Bundesbank festgesetzt (Beschluß vom 27./28. März 1958):

AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main,  
Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Frankfurt am Main,  
Deutsche Genossenschaftskasse, Frankfurt am Main,  
Deutsche Girozentrale — Deutsche Kommunalbank, Frankfurt am Main,  
Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank AG, Frankfurt am Main,  
Industriekreditbank AG, Düsseldorf,  
Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt am Main,  
Landwirtschaftliche Rentenbank, Frankfurt am Main,  
Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Bad Godesberg,  
Privatdiskont-Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main.

Das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts wird in Anlehnung an das Normkontingent individuell bemessen. Dabei wird auch berücksichtigt, ob das Kreditinstitut die Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute beachtet. Die Methode der Kontingentsfestsetzung enthält hinreichend elastische Elemente.

Seit September 1964 wird das festgesetzte Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts jeweils für den folgenden Monat um den Zuwachsbetrag gekürzt, der sich bei dem Vergleich der von dem Institut am Monatsende im Ausland aufgenommenen Kredite mit dem Durchschnittsbetrag der in der Zeit vom 31. Januar bis 30. Juni 1964 jeweils am Monatsende im Ausland aufgenommenen Kredite errechnet. Auf Antrag eines Kreditinstituts bleiben dabei diejenigen Kredite unberücksichtigt, die der Erstfinanzierung von Importgeschäften oder der Finanzierung von Transithandelsgeschäften dienen (Beschluß vom 9. Juli 1964).

Für die Feststellung, inwieweit ein Kreditinstitut sein Rediskont-Kontingent ausgenutzt hat, ist die Summe der rediskontierten, noch nicht fälligen Wechsel (mit Ausnahme der im nächsten Absatz genannten) und der Auslandsschecks maßgebend.

Außerhalb des festgesetzten Rediskont-Kontingents können die Solawechsel deutscher Exporteure angekauft werden, die im Rahmen der von der Bundesbank der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH für die Finanzierung mittel- und langfristiger Exportgeschäfte eingeräumten Rediskontlinie (Plafond B) ausgestellt sind (Beschluß vom 17. April 1952), ferner Privatdiskonten, die den Geldmarkt passiert haben und bei ihrem Ankauf noch höchstens 29 Tage laufen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958 und 3. Februar 1966).

Das festgesetzte Rediskont-Kontingent darf nicht, auch nicht vorübergehend, überschritten werden. Kreditinstitute, deren Rediskont-Kontingent erschöpft ist, können auf den Lombardkredit ausweichen.

### **3. Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik**

Um die Deutsche Bundesbank in die Lage zu versetzen, eine kredit- und liquiditätspolitisch wirksame Offenmarktpolitik auf erweiterter Grundlage zu betreiben, ist der Bund als Schuldner der Bank nach den Vorschriften zur Neuordnung des Geldwesens zustehenden Ausgleichs-

forderung gesetzlich verpflichtet (§ 42 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank), der Bank auf Verlangen Schatzwechsel oder unverzinsliche Schatzanweisungen in einer Stückelung und Ausstattung nach ihrer Wahl (Mobilisierungspapiere) bis zum Höchstbetrag von 4 Mrd DM auszuhändigen. Auf Antrag der Bank kann die Bundesregierung den Höchstbetrag bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung erhöhen. Im Juni 1958 ist der Höchstbetrag antragsgemäß auf den vollen Betrag der für die Bank im Bundesschuldbuch eingetragenen Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd DM) festgesetzt worden. Die Mobilisierungspapiere sind bei der Bundesbank zahlbar. Die Bank ist gegenüber dem Bund verpflichtet, alle Verbindlichkeiten aus den Mobilisierungspapieren zu erfüllen.

Die Bundesbank vermittelt im Rahmen ihrer Geldmarktregulierung auch das Placement von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, die vom Bund, seinen Sondervermögen und den Ländern begeben werden, sowie von Solawechseln der Einfuhr- und Vorratsstellen (Vorratsstellenwechsel). Sie setzt für diese Geldmarktpapiere die Verkaufs- und — soweit ein Ankauf der Titel in Frage kommt — die Ankaufsätze fest.

Ferner hat sich die Bundesbank bereit erklärt, im Interesse der Funktionsfähigkeit des Privatdiskontmarktes eine Marktregulierung für Privatdiskonten zu betreiben. Beim An- und Verkauf von Privatdiskonten am Markt kontrahiert die Bank nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft.

#### **4. Mindestreservebestimmungen**

Im Berichtszeitraum ist die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) wie folgt geändert worden:

Am 6. Mai 1965 hat der Zentralbankrat beschlossen, die Kreditinstitute mit eindeutig überwiegendem langfristigen Geschäft mit Wirkung vom 1. Juli 1965 von der Mindestreservepflicht freizustellen (Anfügung der Bestimmung des Buchstabens e) in § 1 Abs. 2 AMR). Unter diese Regelung fallen in erster Linie die reinen Realkreditinstitute, die Wohnungsbauförderungsanstalten verschiedener Länder sowie mehrere Kreditinstitute mit Sonderaufgaben.

Durch den Erlaß der Zinsverordnung vom 5. Februar 1965 war es notwendig geworden, die Kompensationsvorschriften in § 2 Abs. 2 AMR, die zum Teil an die Regelungen des früheren Sollzinsabkommens anknüpften, an die Bestimmungen in den §§ 4 und 5 der Zinsverordnung anzugleichen. Die Änderung der Bestimmung erfolgte durch Beschluß des Zentralbankrats vom 21. Oktober 1965. Am gleichen Tage wurden diejenigen Kreditinstitute, die vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG von den dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes freigestellt sind und die praktisch keine mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten ausweisen, auch von der Mindestreservepflicht befreit (Anfügung der Bestimmung des Buchstabens f) in § 1 Abs. 2 AMR). Die ferner vorgenommenen Änderungen von § 2 Abs. 3 Buchst. i) und j) AMR dienten lediglich dem Zweck, den Wortlaut dieser Bestimmungen an die in anderen Anordnungen verwendeten Bezeichnungen anzupassen.

Durch Beschluß vom 4. November 1965 hat der Zentralbankrat die Reservesätze für Sicht- und befristete Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen (§ 4 Abs. 1 Nr. 3 Außenwirtschaftsgesetz) für den Monat Dezember 1965 auf den Stand vom Juli 1964 herabgesetzt. Seit 1. Januar 1966 gelten wieder die Sätze vom November 1965. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze befindet sich auf S. 124 dieses Berichtes.

Die zur Zeit gültige Fassung der AMR ist nachstehend im Wortlaut wiedergegeben.

## **Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)**

*vom 3. September 1962*

*in der Fassung vom 4. November 1965*

Der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank hat auf Grund der §§ 6 und 16 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank folgende Anweisung über Mindestreserven (AMR) beschlossen.

### **I. Allgemeine Bestimmungen**

#### **§ 1**

- (1) Kreditinstitute im Sinne dieser Anweisung sind alle Unternehmen (auch Zweigstellen ausländischer Banken), die Bankgeschäfte im Sinne von § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (Bundesgesetzbl. I S. 881) — KWG — in dem dort bezeichneten Umfange betreiben.
- (2) Nicht reservspflichtig sind
  - a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 9 KWG genannten Unternehmen mit Ausnahme derjenigen in § 2 Abs. 1 Nr. 8 KWG genannten, die überwiegend Bankgeschäfte betreiben;
  - b) die Kapitalanlagegesellschaften (Gesetz vom 16. April 1957);
  - c) die Kassenvereine;
  - d) in Liquidation befindliche Kreditinstitute, sonstige Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und ruhende Kreditinstitute;
  - e) jeweils für ein Kalenderjahr diejenigen Kreditinstitute, die die Gewährung langfristiger Kredite als ständigen Geschäftszweig betreiben und bei denen die eigenen und die ihnen langfristig zur Verfügung gestellten Mittel einschließlich der langfristigen durchlaufenden Kredite (Treuhandgeschäfte) sowie die Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen nach den Angaben zur Monatlichen Bilanzstatistik zu den 12 Monatsendständen vom 31. Oktober des vorvergangenen Jahres bis zum 30. September des vergangenen Jahres im Durchschnitt mindestens 90 vH des um die Wertberichtigungen verminderten Geschäftsvolumens betragen haben<sup>1)</sup>;
  - f) Unternehmen, für die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG bestimmt hat, daß die dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes auf sie nicht anzuwenden sind.

#### **§ 2**

- (1) Reservpflichtige Verbindlichkeiten sind sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber
  - a) Nichtbanken,
  - b) nicht reservpflichtigen Kreditinstituten,
  - c) Banken im Ausland,aus Einlagen und aufgenommenen Geldern, letztere mit einer vereinbarten Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren. Als eine Verbindlichkeit aus Einlagen im Sinne von Satz 1 gilt bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein passiver Verrechnungssaldo.
- (2) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige Einlagen eines Kontoinhabers mit Forderungen gegen denselben Kontoinhaber aus Kontokorrentkrediten kompensiert werden, soweit bei der Zinsberechnung die Forderungen mit den betreffenden Einlagen saldiert werden. Dies gilt nicht für Einlagen in ausländischer Währung.
- (3) Von der Reservpflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten
  - a) gegenüber der Bundesbank;
  - b) aus aufgenommenen, zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder — soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt — an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen;

<sup>1)</sup> Nach dem Beschluß des Zentralbankrats vom 6. Mai 1965 brauchen Verbindlichkeiten gegenüber den hiernach nicht mehr mindest-reservpflichtigen Kreditinstituten, die vor dem 26. Mai 1965 entstanden und erst nach dem 1. Juli 1965 fällig sind oder fällig gestellt werden können, bis zur Fälligkeit oder bis zu dem Zeitpunkt, zu dem sie frühestens gekündigt werden können, nicht in die Berechnung des Mindestreservesolls einbezogen zu werden.

- c) von Hypothekenbanken, öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten oder Schiffspfandbriefbanken aus aufgenommenen, aber noch nicht an die vorgesehenen Kreditnehmer weitergeleiteten Globaldarlehen, zu deren Sicherung dem Darlehensgeber ein nicht durch Hypotheken, sondern durch Ersatzdeckung unter Verwendung der empfangenen Darlehensvaluta gedeckter Namenspfandbrief übereignet ist;
  - d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einer Bank im Inland oder Ausland dafür ein Deckungsguthaben unterhält;
  - e) eines Kreditinstituts in der Rechtsform der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien gegenüber persönlich haftenden Gesellschaften, sofern es sich um Guthaben auf Konten handelt, auf denen ausschließlich Gewinnanteile gutgeschrieben werden;
  - f) aus seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten;
  - g) aus dem Eingang lediglich auftragsweise eingezogener Beträge, sofern diese laufend an die Berechtigten abgeführt werden. „Laufende Abführung“ ist als gegeben anzusehen, wenn die Beträge nicht länger als 14 Tage bei dem einziehenden Institut bleiben;
  - h) aus Ausgleichsguthaben nach § 4 des Gesetzes über einen Währungsausgleich für Sparguthaben Vertriebener, solange sie noch nicht freigegeben sind (§ 11 Abs. 3 des Gesetzes);
  - i) aus Spareinlagen in Höhe des Bestandes an Deckungsforderungen nach § 19 Altsparengesetz für Entschädigungsgutschriften auf Einlagekonten;
  - j) aus Spareinlagen in Höhe des Bestandes an Deckungsforderungen nach § 252 Abs. 4 Lastenausgleichsgesetz;
  - k) aus Geldern, die ein Kreditinstitut, das außer Bankgeschäften auch Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte betreibt und für sein Bank- und bankfremdes Geschäft je eine gesonderte Buchführung hat, ausschließlich zur Finanzierung eigener Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte aufgenommen hat, sofern sich dies aus der Buchführung ergibt.
- (4) Von der Reservepflicht sind außerdem freigestellt Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden (§ 4 des Außenwirtschaftsgesetzes), soweit sie nicht schon nach den vorstehenden Bestimmungen freigestellt sind, in Höhe der bei Banken im Ausland unterhaltenen, nicht bereits nach Absatz 3 Buchst. d in Ansatz gebrachten Guthaben und der ausländischen Geldmarktanlagen (Bankakzepte, bankgierte Warenwechsel, Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen).
- (5) Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) können Passivposten im Verhältnis zum eigenen Unternehmen, die bei einem rechtlich selbständigen Kreditinstitut Verbindlichkeiten gemäß Absatz 3 Buchst. d, f oder g darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem passiven Verrechnungssaldo absetzen.

### § 3

- (1) Innerhalb der reservspflichtigen Verbindlichkeiten werden unterschieden:
- a) Sichtverbindlichkeiten,
  - b) befristete Verbindlichkeiten,
  - c) Spareinlagen.
- (2) Als Sichtverbindlichkeiten gelten täglich fällige und solche Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist von weniger als einem Monat oder eine Laufzeit von weniger als 30 Tagen vereinbart ist, sowie bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein passiver Verrechnungssaldo.
- (3) Als befristete Verbindlichkeiten gelten
- a) Verbindlichkeiten, für die eine feste Laufzeit von mindestens 30 Tagen vereinbart ist;
  - b) Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist von mindestens einem Monat vereinbart ist.
- (4) Spareinlagen sind Einlagen im Sinne von §§ 21 und 22 KWG.

### § 4

Als Bankplatz im Sinne der Mindestreservebestimmungen gilt jeder Ort, in dem die Deutsche Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält. Die zuständige Landeszentralbank kann in begründeten Ausnahmefällen verkehrsmäßig ungünstig gelegene Ortsteile eines Bankplatzes (z. B. weit abgelegene eingemeindete Vororte) zu Nebenplätzen erklären.

## II. Reservepflicht

### § 5

- (1) Die reservepflichtigen Kreditinstitute (§ 1) sind verpflichtet, Mindestreserven bei der Bundesbank als Guthaben auf Girokonto zu unterhalten.
- (2) Ländliche Kreditgenossenschaften, die einer Zentralkasse angeschlossen sind und kein Girokonto bei der Bundesbank unterhalten, haben die Mindestreserven als täglich fällige Guthaben auf einem besonderen Konto bei ihrer Zentralkasse zu unterhalten; die Zentralkasse hat in Höhe der Beträge auf diesen Konten Guthaben bei der Bundesbank zu unterhalten.

### § 6

Die Pflicht zur Unterhaltung von Mindestreserven ist erfüllt, wenn die Ist-Reserve (§ 9) eines Kreditinstituts das Reserve-Soll (§ 7) erreicht.

## III. Berechnung des Reserve-Solls und der Ist-Reserve

### § 7

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 8 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2). Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen werden die Monatsdurchschnitte der reservepflichtigen Verbindlichkeiten der einzelnen Niederlassungen zusammengerechnet.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservehaltenden Genossenschaften.
- (3) Werden die Reservesätze nach der Größe der Institute (Reserveklassen) verschieden bemessen, so ist für die Einordnung eines Kreditinstituts in eine der Reserveklassen die Summe der in der Reservemeldung (§ 11) des vorangegangenen Monats ausgewiesenen Monatsdurchschnitte seiner reservepflichtigen Verbindlichkeiten maßgebend.

### § 8

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten wird aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats errechnet.
- (2) Der Monatsdurchschnitt kann statt dessen einheitlich für alle Arten von reservepflichtigen Verbindlichkeiten (§ 3) aus dem Stand dieser Verbindlichkeiten am Ende folgender vier Stichtage errechnet werden:

23. Tag des Vormonats  
letzter Tag des Vormonats  
7. Tag des laufenden Monats  
15. Tag des laufenden Monats.

Im Einzelfalle kann dies ausgeschlossen werden, wenn Grund zu der Annahme besteht, daß das Kreditinstitut den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten an den vier Stichtagen beeinflußt hat, um ihn unter den Betrag herabzudrücken, der sich bei der Berechnung nach § 8 Abs. 1 ergeben würde.

- (3) Ländliche Kreditgenossenschaften können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. In begründeten Ausnahmefällen kann die zuständige Landeszentralbank anderen Kreditinstituten das gleiche gestatten.
- (4) Fällt einer der in den Absätzen 1 bis 3 genannten Tage auf einen geschäftsfreien Tag, so gilt als Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten an diesem Tag der Endstand an dem vorhergehenden Geschäftstag.
- (5) Für ländliche Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, kann die zuständige Landeszentralbank zulassen, daß ein festgestellter Monatsdurchschnitt für einen weiteren Zeitraum von bis zu fünf Monaten gilt.

## § 9

- (1) Als Ist-Reserve gilt der Monatsdurchschnitt des gemäß § 5 unterhaltenen Guthabens. Er wird aus dem Stand am Ende sämtlicher Tage des Monats errechnet — als Stand des Guthabens an einem geschäftsfreien Tag gilt der an dem vorhergehenden Geschäftstag festgestellte Endstand — und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Zentralkasse) dem Kreditinstitut mitgeteilt.
- (2) Unterhält ein Kreditinstitut bei mehreren Stellen der Bundesbank ein Girokonto, so gilt als Ist-Reserve die Summe der Monatsdurchschnitte der einzelnen Guthaben.

## IV. Sonderzins

### § 10

- (1) Unterschreitet in einem Monat die Ist-Reserve eines Kreditinstituts sein Reserve-Soll, so hat das Kreditinstitut, soweit nicht die Bundesbank einem Antrag auf Erlass der Zinszahlung stattgibt, auf den Fehlbetrag für 30 Tage einen Sonderzins in der jeweils von der Bundesbank angeordneten Höhe zu entrichten.
- (2) Fehlbeträge ländlicher Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, darf die Zentralkasse nicht mit dem eigenen Reserveüberschuß oder dem einer anderen Genossenschaft verrechnen. Für Fehlbeträge der Genossenschaften hat die Zentralkasse den Sonderzins an die Bundesbank abzuführen.

## V. Reservemeldung

### § 11

- (1) Jedes reservspflichtige Kreditinstitut hat spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Reservemeldung (Vordr. 1500) einzureichen. Die Meldung hat — bei Verbindlichkeiten, für die der Monatsdurchschnitt nach § 8 Abs. 1 errechnet wird, auf einer Anlage — für jeden Tag (§ 8) die reservpflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten (§ 3), und die gemäß § 2 Abs. 2 bis 5 unberücksichtigt gebliebenen Verbindlichkeiten, getrennt nach Verbindlichkeiten gemäß Abs. 2 und 3 bis 5 des § 2, auszuweisen.
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Reservemeldung (Vordr. 1500 — vgl. Abs. 1) zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen gleicher Platzart im Bereich einer Landeszentralbank eine zusammengefaßte Reservemeldung (Vordr. 1500) mit Angabe der Zahl der einbezogenen Niederlassungen erstattet werden, sofern die Unterlagen des Instituts jederzeit eine Aufgliederung der Verbindlichkeiten nach den einzelnen Niederlassungen ermöglichen. Auf Verlangen der Landeszentralbank ist für die von ihr bestimmte Zeit eine solche Aufgliederung vorzunehmen.  
b) Werden von einem Kreditinstitut mehrere Reservemeldungen (Vordr. 1500) erstattet, so hat die Hauptniederlassung außerdem eine Sammelmeldung (Vordr. 1500a) zu erstatten, in der die in den Reservemeldungen (Vordr. 1500) nachgewiesenen Monatsdurchschnitte der reservpflichtigen Verbindlichkeiten und der Bundesbank-Giroguthaben jeder Niederlassung bzw. der auf einer Reservemeldung (Vordr. 1500) zusammengefaßten Niederlassungen anzugeben sind. Dabei brauchen die Monatsdurchschnitte der reservpflichtigen Verbindlichkeiten von Niederlassungen ohne eigenes Bundesbank-Girokonto mit Angabe der Zahl dieser Niederlassungen auch dann nur summarisch ausgewiesen zu werden, wenn von der Möglichkeit einer zusammenfassenden Meldung (vgl. a) kein Gebrauch gemacht wird.  
c) Die Sammelmeldung (Vordr. 1500a) ist zusammen mit den Reservemeldungen (Vordr. 1500) ebenfalls spätestens am fünften Geschäftstage jeden Monats für den abgelaufenen Monat bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen; die zuständige Landeszentralbank kann die Einreichung bei einer anderen Stelle der Bundesbank gestatten.
- (3) Ländliche Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in dem Vordruck 1500 geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat in einer Anlage zu ihrer Reservemeldung für jede bei ihr reservehaltende Genossenschaft die Monatsdurchschnitte (§ 8) der reservpflichtigen Verbindlichkeiten, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern.

## VI. Inkrafttreten

### § 12

Die Anweisung tritt mit Wirkung vom 1. Oktober 1962 in Kraft. Gleichzeitig tritt die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 16. April 1959 in der Fassung vom 9. Juli 1959, 17. März, 2. Juni, 18. August 1960, 20. April, 13. Juli, 12. Oktober, 21. Dezember 1961, 25. Januar und 22. Februar 1962 außer Kraft.

Deutsche Bundesbank

*Blessing Dr. Wolf*

### 5. Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank \*)

#### *a) Diskont- und Lombardsätze sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreservesolls*

Gültig ab	Diskontsatz <sup>1) 2)</sup>	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreservesolls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1
1. Dez.	5	6	3
1949 27. Mai	4 1/2	5 1/2	3
14. Juli	4	5	3
1950 27. Okt.	6	7	3
1. Nov.	6	7	1
1951 1. Jan.	6	7	3
1952 29. Mai	5	6	3
21. Aug.	4 1/2	5 1/2	3
1953 8. Jan.	4	5	3
11. Juni	3 1/2	4 1/2	3
1954 20. Mai	3	4	3
1955 4. Aug.	3 1/2	4 1/2	3
1956 8. März	4 1/2	5 1/2	3
19. Mai	5 1/2	6 1/2	3
6. Sept.	5	6	3
1957 11. Jan.	4 1/2	5 1/2	3
19. Sept.	4	5	3
1958 17. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
27. Juni	3	4	3
1959 10. Jan.	2 3/4	3 3/4	3
4. Sept.	3	4	3
23. Okt.	4	5	3
1960 3. Juni	5	6	3
11. Nov.	4	5	3
1961 20. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
5. Mai	3	4 <sup>3)</sup>	3
1965 22. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
13. Aug.	4	5	3

\*) Bis 31. 7. 1957 Sätze der Bank deutscher Länder bzw. der Landeszentralbanken.

<sup>1)</sup> Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. — <sup>2)</sup> Bis Mai 1956 galten für Auslandswechsel und Exporttratten auch niedrigere Sätze; für bestimmte Kredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Ende 1958 ausliefen, wurden feste Sondersätze berechnet (Einzelheiten siehe Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — <sup>3)</sup> Auf die in der Zeit vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombarkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von 3/4% p. a. gewährt.



## II. Devisenpolitische Regelungen

Neue devisenpolitische Regelungen sind im Jahre 1965 nicht getroffen worden. Die in § 52 der Außenwirtschaftsverordnung enthaltenen Beschränkungen für die Abgabe inländischer Geldmarktpapiere an Gebietsfremde und die Verwendung inländischer Rentenwerte zu Kreditaufnahmen bei Gebietsfremden in Gestalt von „Wertpapierpensionsgeschäften“ sind bestehen geblieben. Dasselbe gilt für die in § 53 der Außenwirtschaftsverordnung getroffene Anordnung, daß die Verzinsung von Guthaben auf Konten gebietsfremder Personen mit Ausnahme von Guthaben auf Sparkonten natürlicher Personen der Genehmigung bedarf.

Außenwirtschafts-  
verkehr

Genehmigungen zu den vorgenannten Wertpapiergeschäften und zur Verzinsung von Sichteinlagen Gebietsfremder sind unverändert nicht erteilt worden. Die im Mai 1962 den Kreditinstituten eingeräumte Möglichkeit, für Terminguthaben gebietsfremder Einleger Sammelgenehmigungen zu einer Verzinsung zu erhalten, die auf bestimmte Höchstsätze beschränkt war, ist bereits im März 1964 beseitigt worden und wurde seither nicht wieder hergestellt; die Erteilung von Einzelgenehmigungen zur Verzinsung befristeter Einlagen Gebietsfremder ist Sonderfällen vorbehalten gewesen. Zur Verzinsung von Akkreditivdeckungsguthaben ausländischer Auftraggeber werden auf Antrag weiterhin Genehmigungen erteilt.

Im übrigen wird auf die nachfolgend abgedruckte „Vergleichende Übersicht über die fortschreitende Liberalisierung des Warenverkehrs und der wichtigsten Positionen des Dienstleistungsverkehrs und des Kapitalverkehrs mit dem Ausland“ Bezug genommen.

Im interzonalen Verrechnungsverkehr mit der Deutschen Notenbank, Berlin, betrug der Gesamtswingbetrag wiederum 200 Mio DM. Die Jahresumsätze in diesem Verrechnungsverkehr und der Stand der Verrechnungskonten am 31. 12. 1965 sind in Teil B (Jahresabschluß — Aktiva — sonstige Forderungen) angegeben.

Interzonenverkehr

Vergleichende Übersicht über die fortschreitende Liberalisierung des Warenverkehrs und der

	Stand Ende 1949	Stand Ende 1956	Stand Juli 1958	Stand April 1964 (seither unverändert)
<b>A. Warenverkehr</b>				
Liberalisierung der Wareneinfuhr				
I. aus OEEC-Ländern (in vH der Einfuhr des Jahres 1949)	47 vH <sup>1)</sup>	92,4 vH <sup>1)</sup>	94,0 vH <sup>1)</sup>	<sup>2)</sup>
II. aus Dollar-Ländern (in vH der Einfuhr des Jahres 1953)	—	92,9 vH <sup>1)</sup>	95,0 vH <sup>1)</sup>	
<b>B. Dienstleistungsverkehr</b>				
I. Transfer von Nebenkosten und Dienstleistungen in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Handelsverkehr (z. B. Fracht, Versicherung)	Transportkosten frei, sonst Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
II. Transfer von Nebenkosten und Dienstleistungen in mittelbarem Zusammenhang mit dem Handelsverkehr				
1) Provisionen	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
2) Kosten für Handelsauskünfte, Werbungskosten	frei	frei	frei	frei
3) Lizenzgebühren (laufende und einmalige)	Einzelgenehmigung	frei bis DM 50000,—(viertelj.) od. bis DM 300000,—(einmalig)	frei	frei
III. Versicherungsverkehr(Transportversicherungs. B. I)				
1) Sachversicherungen	nicht zugelassen	frei (mit gewissen Ausnahmen)	frei (mit gewissen Ausnahmen)	frei (mit gewissen Ausnahmen)
2) Lebensversicherungen				
a) von Deviseninländern mit ausl. Lebensversicherern	nicht zugelassen	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei
b) von Devisenausländern mit inl. Lebensversicherern	nicht zugelassen	auf DM-Basis frei	auf DM-Basis frei	frei
c) von Deviseninländern mit inl. Lebensversicherern in fremder Währung	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	frei
3) Aktive und passive Rück- und Weiterrückversicherung — in jeder Währung — Abschluß und Erfüllung	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
IV. Transfer von Arbeitsentgelten (Löhne, Gehälter, Renten, Pensionen, Honorare)				
	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
V. Reiseverkehr				
1) Erwerb u. Mitnahme von inl. u. ausl. Zahlungsmitteln zum Verbrauch im Ausland durch Inländer	Einzelgenehmigung private Reisen nur in Ausnahmefällen	frei	frei	frei
2) Mitnahme von inl. u. ausl. Zahlungsmitteln durch Ausländer bei der Wiederausreise				
a) inländische Zahlungsmittel	frei bis DM 40,—	frei	frei	frei
b) ausländische Zahlungsmittel	frei bis zur Höhe der eingeführten ausl. Zahlungsmittel	frei	frei	frei
3) Einbringung ausländischer u. inländischer Zahlungsmittel aus dem Ausland				
a) Inländer	aa) inländische Zahlungsmittel ab) ausländische Zahlungsmittel	frei bis DM 40,— frei	frei frei	frei frei
b) Ausländer	ba) inländische Zahlungsmittel bb) ausländische Zahlungsmittel	frei bis DM 40,— frei	frei frei	frei frei
VI. Zahlungen verschiedener Art in das Ausland				
1) Erbschaften	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
2) Mitgiften	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei in beschr. konvertierbarer Währung bis DM 50000,—; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
3) Schenkungen und Unterstützungen an natürliche Personen	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 300,— monatlich	frei	frei
4) Gesetzliche u. vertragliche Unterhaltszahlungen	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 3000,— monatlich	frei	frei
5) Darlehen an Verwandte im Ausland	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei	frei
6) Gewinne aus staatlich genehmigten Spielen (Lotterien, Toto usw.)	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
7) Preise, z. B. Kunst-, Literatur- oder Sportpreise sowie Belohnungen auf Grund von Auslobungen und Preisausschreiben	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 50000,—	frei	frei
8) Geldstrafen u. Geldbußen; Schadensersatz auf Grund unerlaubter Handlung, Havarie sowie auf Grund sonstiger außervertragl. Haftungsgründe; ungerechtfertigte Bereicherung	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
9) Steuern und öffentliche Abgaben	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	Einzelgenehmigung	frei	frei
10) Private Wiedergutmachungsleistungen	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei

<sup>1)</sup> Ohne Staatseinfuhren. — <sup>2)</sup> Der Liberalisierungssatz wird nicht mehr errechnet.

wichtigsten Positionen des Dienstleistungsverkehrs und des Kapitalverkehrs mit dem Ausland

	Stand Ende 1949	Stand Ende 1956	Stand Juli 1958	Stand April 1964 (seither unverändert)
<b>C. Kapitalverkehr</b>				
I. Erträge aus inländischen Kapitalanlagen ausländischer Eigentümer sowie Gegenwert ausgeloster Schuldverschreibungen	auf DM-Sperrkonto	frei	frei	frei
II. Repatriierung von Kapitalbeträgen bzw. Kapitalanlagen ausl. Eigentümer (einschl. Vermögens-transfer an Auswanderer)				
1) Verkaufserlöse, Tilgungen, Rückzahlungsbeträge	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
2) Kontoguthaben bei Geldinstituten	nicht zugelassen	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
3) Erwerb deutscher Wertpapiere und Auslandsbonds im Ausland durch Inländer	nicht zugelassen	nicht zugelassen (für deutsche Auslandsbonds frei)	frei	frei
III. Zins- und Tilgungszahlungen gemäß Londoner Schuldenabkommen	Abkommen bestand noch nicht	volle Bedienung gemäß Abkommen	volle Bedienung gemäß Abkommen	volle Bedienung gemäß Abkommen
IV. Neue Investitionen				
1) ausländische Investitionen im Inland				
a) inländische Wertpapiere	nicht zugelassen außer in bestimmten Fällen aus originären DM-Sperrguthaben	börsengängige frei aus Libka-Guthaben; sonst Einzelgenehmigung	frei gegen frei konvertierbare Währung	frei (ausgenommen Pensionsgeschäfte mit Rentenwerten)
b) inländische Geldmarktpapiere	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	z. Z. nicht zugelassen
c) DM-Darlehen mit Mindestlaufzeit von 5 Jahren	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben, Höchstzins 4½%; sonst Einzelgenehmigung	frei gegen frei konvertierbare Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei
Darlehen in ausländischer Währung mit Mindestlaufzeit von 5 Jahren	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	Einzelgenehmigung	frei
Darlehen mit einer Laufzeit unter 5 Jahren	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben bis DM 500 000,—; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
d) Beteiligungen	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben	frei	frei
e) Grundbesitz	nicht zugelassen	frei bis zu DM 3 Mio durch deutsche Unternehmen	frei	frei
2) inländische Investitionen im Ausland				
a) Unternehmen, Zweigniederlassungen und Beteiligungen	nicht zugelassen	frei (nur börsengängige)	frei (nur börsengängige)	frei
b) Erwerb von ausl. Wertpapieren	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei	frei
c) Erwerb von Grundbesitz	nicht zugelassen	frei	frei	frei
V. Ein- und Ausfuhr von Wertpapieren ausländischer Eigentümer	nicht zugelassen	frei	frei	frei
VI. Einfuhr von Goldmünzen und Handel im Inland	nicht zugelassen	frei	frei	frei
<b>D. Öffentliche Leistungen besonderer Art</b>				
1) Israel-Abkommen	Abkommen bestand noch nicht	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen
2) Bundesentschädigungsgesetz (BEG)	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei	frei
3) Bundesrückerstattungsgesetz (BRüG)	Gesetz bestand noch nicht	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei
4) Kriegsfolgengesetz	Gesetz bestand noch nicht	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei
<b>E. Unterhaltung von Konten</b>				
I. Für Ausländer bei inl. Geldinstituten	nur DM-Sperrkonten (verzinslich)	beschränkt konvertierbare und frei konvertierbare Konten (unverzinslich)	beschränkt konvertierbar und frei konvertierbare Konten (unverzinslich)	alle Konten frei konvertierbar (Verzinsung nur auf Sparkonten natürlicher Personen und Akkreditivdeckungsguthaben)
II. Für Inländer bei ausländischen Geldinstituten				
1) Geldinstitute	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
2) Wirtschaftsunternehmen	nicht zugelassen	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
3) Privatpersonen	nicht zugelassen	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
III. Fremdwährungskonten für Inländer bei inländischen Geldinstituten	nicht zugelassen	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei

# Erläuterungen zum Jahresabschluß 1965 der Deutschen Bundesbank

## Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlagen  
Rechnungswesen und  
Jahresabschluß

Die Vorschriften über das Rechnungswesen und den Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank (§ 26 des Bundesbank-Gesetzes—BBankG— vom 26. Juli 1957—BGBl I S. 745 —) sind gegenüber dem Vorjahr unverändert geblieben.

Änderungen auf  
personellem Gebiet

Die Bank hat im Jahre 1965 für ihre Angestellten und Arbeiter wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden.

Gliederung des  
Jahresabschlusses

Die Gliederung der Jahresbilanz und die Bezeichnung der Bilanzpositionen sind — wie in den Vorjahren — dem Schema des Wochenausweises der Bank weitgehend angepaßt. Gegenüber dem Vorjahr ist die Aktivposition „Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland“ um die Vorspalte „darunter zweckgebunden . . . .“ ergänzt worden. Die Rückstellung für Umstellungskosten wurde im Jahre 1965 verbraucht, die entsprechende Vorspalte zur Passivposition „Rückstellungen“ konnte daher entfallen.

Bewertung

Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung ist gegenüber 1964 unverändert geblieben.

Bei der Bewertung sind wie in den Vorjahren die Vorschriften des Aktiengesetzes sinngemäß berücksichtigt worden (§ 26 BBankG).

## Umstellungsrechnung

Die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute ist diesem Bericht als Anlage 1 beigefügt.

Durch die Berichtigungen der Teilumstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken auf den Buchungsstand vom 31. Dezember 1965 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 28 420,66 DM auf 8 103 354 176,84 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung stieg im Berichtsjahr um 804,60 DM auf 547 168 421,20 DM.

## Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1965 wird wie üblich in der Reihenfolge der Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Zugleich wird über die Tätigkeit der Bank im Jahre 1965 berichtet.

**Bilanz**  
*Bilanzvergleich*  
Mio DM

Aktiva	31. Dezember			Passiva	31. Dezember		
	1963	1964	1965		1963	1964	1965
Gold	15 137,7	16 730,8	17 371,2	Grundkapital	290,0	290,0	290,0
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	12 894,4	10 769,6	8 110,9	Rücklagen	700,8	775,8	860,5
Sorten, Auslandswechsel und -schecks	417,2	563,4	892,2	Rückstellungen	1 260,4	1 475,1	1 690,0
Deutsche Scheidemünzen	81,1	116,2	129,6	Banknotenumlauf	25 426,6	27 691,8	29 455,6
Postscheckguthaben	376,2	377,1	409,2	Einlagen von Kreditinstituten	13 607,0	15 143,3	16 241,3
Inlandswechsel	1 646,7	2 413,3	4 650,1	Bund	93,4	42,6	46,6
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes	125,1	307,0	345,4	Sondervermögen des Bundes	1 161,4	979,8	964,6
Lombardförderungen	207,7	645,7	696,4	Ländern	2 837,9	2 145,7	1 108,3
Kassenkredite	1 749,3	1 212,0	1 407,6	anderen öffentlichen Einlegern	33,9	46,5	45,3
Sonstige Forderungen	70,4	102,4	99,7	anderen inländischen Einlegern	272,8	252,6	265,1
Wertpapiere	1 221,7	1 175,6	1 150,8	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	269,9	307,5	451,5
Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen	4 689,7	2 598,6	1 064,4	Sonstige Passiva	123,5	107,4	108,4
	3 989,9	6 081,4	7 616,6	Reingewinn	269,9	303,7	366,5
Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen	2 294,2	3 016,0	3 000,9				
Forderungen an Bund wegen Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe	2 512,8	2 010,3	1 507,7				
Änderung der Währungsparität	1 082,5	943,0	777,5				
Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite	2 121,8	2 683,5	3 344,3				
Schwebende Verrechnungen	153,1	195,1	180,9				
Sonstige Aktiva	265,7	219,4	202,7				
Zusammen	46 347,5	49 561,8	51 893,7	Zusammen	46 347,5	49 561,8	51 893,7

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1965 ist gegenüber Ende 1964 um 2 331,9 Mio DM auf 51 893,7 Mio DM gestiegen. Bilanzsumme

*Aktiva*

Der Goldbestand wird zum 31. Dezember 1965 mit 17 371,2 Mio DM um 640,4 Mio DM höher ausgewiesen als zum 31. Dezember 1964. Gold

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betragen am 31. Dezember 1965 8 110,9 Mio DM (31. Dezember 1964 10 769,6 Mio DM). Die im deutsch-britischen Devisenausgleichsabkommen vorgesehene Devisenanlage ist als zweckgebundenes Guthaben mit 455,7 Mio DM in dieser Bilanzposition enthalten und in einer Vorspalte vermerkt. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) beliefen sich im Berichtsjahr auf 13 360,8 Mio DM gegenüber 14 924,4 Mio DM im Jahre 1964; die Anzahl der Abschlüsse erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr von 9 775 auf 9 793. Im einzelnen betragen die Devisenhandel

	1964		1965	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Käufe	3 647	6 715,9	3 236	5 446,6
Verkäufe	6 128	8 208,5	6 557	7 914,2
	<u>9 775</u>	<u>14 924,4</u>	<u>9 793</u>	<u>13 360,8.</u>

Der Hauptteil der Umsätze entfiel wieder auf US-Dollar.

Die Bank tätigte ferner im Berichtsjahr 632 Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) im Gegenwert von 2 236,7 Mio DM gegenüber 831 Abschlüssen im Gegenwert von 1 854,0 Mio DM im Vorjahr; außerdem wurden im Berichtsjahr 283 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 39,1 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 307 Abschlüssen im Betrage von 29,3 Mio US-Dollar im Vorjahr.

US-Dollar-Swapgeschäfte mit deutschen Geschäftsbanken zum Ankauf von US-Dollar-Schatzwechseln (Swapsatz  $\frac{1}{4}\%$  p. a. Deport) wurden von der Bank im Berichtsjahr in Höhe von insgesamt 479,5 Mio US-Dollar gegenüber 393,0 Mio US-Dollar im Vorjahr abgeschlossen und in Höhe von insgesamt 568,5 Mio US-Dollar gegenüber 304,0 Mio US-Dollar abgewickelt. Der höchste Stand des Engagements wurde mit 356,0 Mio US-Dollar am 28. Januar 1965 erreicht. Am 21. Oktober 1965 ist das letzte Geschäft abgewickelt worden, so daß Ende Dezember 1965 kein Engagement bestand (Engagement Ende 1964 89,0 Mio US-Dollar). Seit 15. Dezember 1965 ist die Bank nicht mehr im Markt.

Auslandszahlungsverkehr

Die Stückzahl der von der Bank bearbeiteten Zahlungsaufträge nach und aus dem Ausland zeigt folgende Entwicklung:

	1963	1964 Stück	1965
Zahlungsaufträge nach dem Ausland in			
Fremdwährung	257 859	284 564	320 932
DM	255 431	310 986	379 212
	<u>513 290</u>	<u>595 550</u>	<u>700 144</u>
 Zahlungsaufträge aus dem Ausland in			
Fremdwährung	16 596	17 117	19 898
DM	165 613	144 499	145 950
	<u>182 209</u>	<u>161 616</u>	<u>165 848</u>
 Insgesamt bearbeitete Zahlungsaufträge nach und aus dem Ausland	695 499	757 166	865 992.
Von den Zahlungsaufträgen in Fremdwährung wurden ausgeführt zu Lasten der bei der Bank unterhaltenen US-Dollar-Konten inländischer Kreditinstitute	2 243	2 244	2 216
zu Gunsten dieser Konten	1 142	1 138	730
	<u>3 385</u>	<u>3 382</u>	<u>2 946.</u>
 Die Zahl der Überträge zwischen diesen Konten betrug	55 747	58 977	63 349.

Handels- und andere  
wirtschaftspolitische  
Vereinbarungen

Unter Mitwirkung der Bank sind im Berichtsjahr mit 13 Ländern handels- und andere wirtschaftspolitische Vereinbarungen getroffen worden. Darunter waren 4 Investitionsförderungs-Verträge.

Sorten, Auslandswechsel  
und -checks  
An- und Verkauf von  
Sorten

Der Sortenbestand war Ende 1965 mit 4,6 Mio DM um 0,6 Mio DM höher als am 31. Dezember 1964. Im Berichtsjahr hat die Bank 32 354 Sortenankäufe (1964 33 517) und 13 394 Sortenverkäufe (1964 13 900) getätigt.

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahreschluß 1965 885,4 Mio DM gegenüber 557,4 Mio DM am 31. Dezember 1964. Auslandswechselankauf

*Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen*

Landeszentralbank	1964		1965	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	14 863	231,3	14 537	261,0
Bayern	7 234	281,8	9 097	421,2
Berlin	913	53,7	1 292	103,1
Bremen	535	15,8	523	19,2
Hamburg	3 269	189,4	4 009	425,2
Hessen	11 359	479,3	12 769	770,2
Niedersachsen	5 087	130,4	4 831	168,2
Nordrhein-Westfalen	28 567	774,3	30 862	862,1
Rheinland-Pfalz	2 800	57,4	2 985	69,9
Saarland	2 719	400,1	2 532	384,0
Schleswig-Holstein	852	13,3	376	8,8
Zusammen	78 198	2 626,8	83 813	3 492,9

Der Anteil der DM-Akzepte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel betrug im Jahre 1965 im Durchschnitt rund 55 vH gegenüber rund 51 vH im Jahre 1964.

Ende 1965 waren 2,2 Mio DM (Ende 1964 2 Mio DM) Auslandsschecks im Bestand. Angekauft wurden im Berichtsjahr 151 372 Auslandsschecks im Werte von 135,7 Mio DM gegenüber 150 075 Abschnitten im Werte von 135,7 Mio DM im Vorjahr. Verkauft wurden insgesamt 10 121 (1964 11 288) Schecks auf das Ausland im Werte von 17,0 Mio DM (1964 22,7 Mio DM).

An- und Verkauf von Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

Auslandsauftragsgeschäft

	1964	1965
	Stück	
Sorten	5 153	6 321
Auftragungspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	10 918	11 902
	16 071	18 223

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1965 auf 129,6 Mio DM (Ende 1964 116,2 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1965 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 158,3 Mio DM gutgeschrieben und für aufgerufene oder nicht mehr umlauf-fähige Münzen 0,7 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1965 Münzen im Betrage von 2 273,1 Mio DM übernommen und 146,4 Mio DM nicht mehr umlauf-fähige und außer Kurs gesetzte Münzen zu Lasten des Bundes eingelöst.

Deutsche Scheidemünzen

Unter Einschluß der Ende Dezember 1965 noch ausstehenden Münzlieferungen aus bis dahin erteilten Prägeaufträgen von 70,7 Mio DM aller Stückelungen errechnet sich bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1965 (59,2 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung ein Münzbetrag von 37,12 DM.

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1965 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 409,2 Mio DM (1964 377,1 Mio DM). Das Guthaben auf diesem Konto wird täglich in auf volle 100 000 DM abgerundeten Beträgen mit dem Giroguthaben der Generalpostkasse verrechnet.

Postscheckguthaben

Postscheckverkehr mit Dritten

Bereich	1964				1965			
	Von dritter Seite eingegangene Überweisungen		Verwendungen für den laufenden Überweisungsverkehr		Von dritter Seite eingegangene Überweisungen		Verwendungen für den laufenden Überweisungsverkehr	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	102 693	8 461,0	27 485	757,5	104 213	9 365,4	18 894	670,9
Bayern	100 006	9 986,4	17 591	707,8	112 488	10 992,6	10 528	760,9
Berlin	15 480	1 822,9	8 240	394,3	18 742	1 965,2	4 205	394,4
Bremen	25 900	868,0	1 541	26,4	25 799	886,8	951	4,0
Hamburg	58 737	4 989,8	5 906	68,8	56 360	5 510,6	4 123	55,6
Hessen	64 559	5 522,7	14 624	846,4	65 614	6 188,0	5 994	616,3
Niedersachsen	113 609	5 258,5	6 584	159,0	115 768	5 683,0	5 301	145,5
Nordrhein-Westfalen	192 937	11 440,6	28 787	1 421,0	197 046	12 698,8	17 536	1 326,1
Rheinland-Pfalz	55 158	2 047,9	7 711	119,8	54 888	2 289,0	5 061	14,8
Saarland	5 057	984,9	1 052	22,8	5 674	1 078,7	604	0,7
Schleswig-Holstein	10 596	230,5	4 047	71,2	9 767	247,7	2 297	14,3
zusammen	744 732	51 613,2	123 568	4 595,0	766 359	56 905,8	75 494	4 003,5
Bundesbank – Direktorium –	9 868	1 509,9	32 682	43,6	10 226	1 409,8	20 772	14,5
Insgesamt	754 600	53 123,1	156 250	4 638,6	776 585	58 315,6	96 266	4 018,0

Inlandswechsel

	31. 12. 1964	31. 12. 1965
	Mio DM	
Der Inlandswechselbestand enthielt		
im Diskontgeschäft angekaufte		
Inlandswechsel	2 246,8	3 903,9
im Offenmarktgeschäft hereingenommene		
Wechsel der Einfuhr-		
und Vorratsstellen	98,1	141,4
Privatdiskonten	68,4	604,8
	2 413,3	4 650,1.

Der durchschnittliche Wechselbestand errechnet sich nach den Ausweisstichtagen im Berichtsjahr auf 4 638,3 Mio DM (1964 2 597,7 Mio DM).

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen

Landeszentralbank	Ankauf				Bestand am	
	1964		1965		31. 12. 1964	31. 12. 1965
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Mio DM	
Baden-Württemberg	225	2 560,2	286	3 765,8	163,0	351,3
Bayern	112	1 886,2	141	3 004,0	140,9	224,4
Berlin	14	492,7	23	776,2	27,8	58,7
Bremen	47	809,6	52	1 120,5	60,2	86,7
Hamburg	124	2 788,3	129	3 602,2	236,8	401,4
Hessen	272	7 337,5	294	9 499,0	529,3	1 036,2
Niedersachsen	122	1 370,5	121	2 048,4	157,4	307,8
Nordrhein-Westfalen	415	9 161,7	519	12 586,1	758,7	1 044,0
Rheinland-Pfalz	57	611,4	70	946,0	59,8	120,8
Saarland	9	436,6	15	626,9	43,1	92,2
Schleswig-Holstein	56	587,4	64	865,0	64,2	175,0
Schwebende Wechsel-						
sendungen	—	—	—	—	5,6	5,4
Zusammen	1 453	28 042,1	1 714	38 840,1	2 246,8	3 903,9

Der Durchschnittsbetrag der 1965 angekauften Wechsel lag mit 22 661 DM über dem Durchschnitt des Vorjahres (19 299 DM).

Von den angekauften Wechseln sind den Einreichern mangels Zahlung zurückberechnet worden

	1964		1965	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
in vH des Ankaufs	5 545	13,4	6 011	15,1
	0,4	0,05	0,35	0,04.

An Inlandsauftragungspapieren (Wechsel u. a.) wurden hereingenommen

Auftragsgeschäft

	Stück	Mio DM
1964	220 513	1 603,0
1965	211 675	1 372,2.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel sowie Auslandschecks betrug bis zum 21. Januar 1965 3%, ab 22. Januar 1965 3½% und ab 13. August 1965 4%.

Diskontsatz

Die An- und Verkäufe von Vorratsstellenwechseln am offenen Markt haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verändert. Angekauft wurden Wechsel im Nennbetrag von 1 829,8 Mio DM (1964 1 730,5 Mio DM), von denen 849,5 Mio DM (1964 942,8 Mio DM) wieder verkauft wurden. Aus dem Bestand der Bank sind im Jahre 1965 Abschnitte in Höhe von 937,0 Mio DM (1964 719,8 Mio DM) eingelöst worden. Am 31. Dezember 1965 belief sich der Bestand der Bank an Vorratsstellenwechseln auf 141,4 Mio DM (1964 98,1 Mio DM).

Vorratsstellenwechsel

Die Bank hat im Berichtsjahr dem Privatkontmarkt in erweitertem Umfang eine liquiditätsmäßige Unterstützung gewährt (vgl. die Darlegungen über „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“ S. 117). Von der als Maklerfirma tätigen Privatkont-Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, wurden Abschnitte in Höhe von 2 778,0 Mio DM (1964 1 295,3 Mio DM) übernommen; 940,3 Mio DM (1964 1 193,0 Mio DM) wurden wieder in den Markt gegeben. Privatkonten im Betrage von 1 301,3 Mio DM blieben jeweils bis zu ihrer Fälligkeit im Eigenbestand. Am 31. Dezember 1965 befanden sich 604,8 Mio DM Privatkonten im Portefeuille der Bank.

Privatkonten

Offenmarktgeschäfte tätigte die Bank im Berichtsjahr außer mit Vorratsstellenwechseln, Privatkonten und den weiter unten behandelten Mobilisierungstiteln (nach § 42 BBankG) auch mit den für Rechnung der Aussteller begebenen Schatzwechseln des Bundes und der Deutschen Bundesbahn sowie mit den unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost.

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes

*Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen  
begebene Geldmarktpapiere*

Mio DM

Art der Titel	Am 31. 12. 1964 im Umlauf	1965		Am 31. 12. 1965 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Schatzwechsel der Bundesrepublik Deutschland „B“ <sup>1)</sup>	—	1 823,5	1 301,0	522,5
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ <sup>1)</sup>	547,0	378,0	255,0	670,0
Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn	400,0	1 386,4	1 444,2	342,2
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn	450,0	497,2	497,2	450,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost	300,0	220,4	228,4	292,0

<sup>1)</sup> Der Zusatz „B“ dient zur Unterscheidung dieser Schuldtitel von den weiter unten behandelten Mobilisierungspapieren

Von den in der Übersicht aufgeführten Werten befanden sich am 31. Dezember 1965 im Portefeuille der Bank

Mio DM

10,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“,
185,4	Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn,
60,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn und
90,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost
345,4.	

**Lombardforderungen**

Die durchschnittliche Inanspruchnahme von Lombarddarlehen errechnet sich nach dem Stand an den Ausweisstichtagen im Berichtsjahr auf 152,9 Mio DM (1964 124,7 Mio DM). Am 31. Dezember 1965 standen Kredite im Betrage von 696,4 Mio DM aus gegenüber 645,7 Mio DM Ende 1964.

*Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen*

Landeszentralbank	Gewährte Lombarddarlehen				Bestand am	
	1964		1965		31. 12. 1964	31. 12. 1965
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Mio DM	
Baden-Württemberg	967	656,1	908	581,1	17,5	20,5
Bayern	860	276,5	800	378,1	64,2	69,7
Berlin	35	74,9	41	97,4	1,5	0,3
Bremen	37	26,2	43	34,1	0,0	0,0
Hamburg	599	1 203,9	571	1 069,9	16,8	70,6
Hessen	1 272	4 266,1	1 405	7 890,0	220,6	225,1
Niedersachsen	1 727	489,4	1 437	547,0	54,8	5,1
Nordrhein-Westfalen	909	3 574,7	926	4 205,6	234,5	272,4
Rheinland-Pfalz	777	301,0	826	342,0	28,4	23,7
Saarland	63	49,3	84	135,2	6,4	7,5
Schleswig-Holstein	317	86,1	255	99,8	1,0	1,5
Zusammen	7 563	11 004,2	7 296	15 380,2	645,7	696,4

**Lombardsatz** Der Lombardsatz betrug bis zum 21. Januar 1965 4%, ab 22. Januar 1965 4½% und ab 13. August 1965 5%.

**Kassenkredite** In § 20 Abs. 1 Ziffer 1 BBankG sind Kreditplafonds mit folgenden Höchstgrenzen vorgesehen für

	Mio DM
den Bund	3 000
die Bundesbahn	400
die Bundespost	200
den Ausgleichsfonds	200
das ERP-Sondervermögen	50
die Länder 20 DM je Einwohner; Berlin, Bremen und Hamburg 40 DM je Einwohner.	

Anzurechnen auf die Kreditplafonds sind neben den Buchkrediten Schatzwechsel, welche die Bank im eigenen Bestand hat oder deren Ankauf sie zugesagt hat.

### Stand der Kassenkredite

Mio DM

Kreditnehmer	31. 12. 1964			31. 12. 1965		
	Buchkredite	Schatzwechsel	Insgesamt	Buchkredite	Schatzwechsel	Insgesamt
Bund	1 081,1		1 081,1	920,7	522,5	1 443,2
Sondervermögen des Bundes						
Ausgleichsfonds	36,9		36,9	153,8		153,8
Bundesbahn		400,0	400,0		342,2	342,2
Länder						
Baden-Württemberg	41,1		41,1	49,6		49,6
Bayern				38,3		38,3
Berlin				56,7		56,7
Hessen				81,0		81,0
Rheinland-Pfalz				64,9		64,9
Saarland	14,0		14,0			
Schleswig-Holstein	38,9		38,9	42,6		42,6
Zusammen	1 212,0	400,0	1 612,0	1 407,6	864,7	2 272,3

Der Zinssatz für Buchkredite lag während des ganzen Jahres auf gleicher Höhe wie der Diskontsatz. Zinssatz

Die in der Position Aktiva 10 ausgewiesenen „Sonstigen Forderungen“ von 99,7 Mio DM (1964 102,4 Mio DM) enthalten unter anderem den Saldo aus dem Interzonenzahlungsverkehr, der über die bei der Deutschen Notenbank, Berlin, und der Bank geführten Konten abgewickelt wird, mit 28,2 Mio DM (1964 29,6 Mio DM). Sonstige Forderungen

Im Verrechnungsverkehr mit der Deutschen Notenbank beliefen sich die Umsätze aus Zahlungen auf

	1964	1965
	Mio DM	
West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	1 125,5	1 185,1
Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	1 097,9	1 188,6
	<u>2 223,4</u>	<u>2 373,7</u>

Der Bestand an Wertpapieren wird mit 1 150,8 Mio DM (1964 1 175,6 Mio DM) ausgewiesen; er enthält Anleihen und andere Schuldverschreibungen der Weltbank, Rentenwerte und Bundesbankgenußscheine. Wertpapiere

Das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium hat im Jahre 1965 Anleihen in Höhe von 1 410 Mio DM zum öffentlichen Verkauf gestellt gegenüber 2 290 Mio DM im Vorjahr. Wertpapieremissionen

#### Über das Bundesanleihe-Konsortium im Jahre 1965 aufgelegte Anleihen

Emittent	Betrag	Zinssatz	Ausgabekurs	Verkaufsbeginn 1965	Börseneinführung (amtlicher Handel) 1965
	Mio DM	%	%		
Bundesrepublik Deutschland	400	6	98	4. 1.	19. 1.
Deutsche Bundespost	200 <sup>1)</sup>	6	96	1. 4.	21. 4.
Deutsche Bundesbahn	260	6	94½	4. 5.	19. 5.
Bundesrepublik Deutschland	350 <sup>2)</sup>	7	99½	5. 7.	21. 7.
Bundesrepublik Deutschland III. Ausgabe	200	7	98¼	21. 10.	3. 11.

<sup>1)</sup> Zuzüglich 10 Mio DM, die der Emittent unmittelbar untergebracht hat. — <sup>2)</sup> Zuzüglich 50 Mio DM (II. Ausgabe), die am 18. August 1965 in den amtlichen Handel eingeführt worden sind



Die Umsätze im Handel mit Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes, die der Bank nach § 42 BBankG im Umtausch gegen die ihr aus der eigenen Umstellungsrechnung zustehende Ausgleichsforderung gegen den Bund ausgehändigt und im Rahmen der Offenmarktpolitik an den Markt abgegeben werden (Mobilisierungspapiere), waren im Berichtsjahr rückläufig. Die Neubegabungen verminderten sich von 8,0 Mrd DM im Jahre 1964 auf 6,4 Mrd DM im Jahre 1965. Der Umlauf der Mobilisierungspapiere belief sich am 31. Dezember 1965 auf 1 064,4 Mio DM (Ende 1964 2 598,6 Mio DM). Die Abgabesätze für Mobilisierungspapiere wurden im Berichtsjahr anlässlich der Diskonterhöhungen am 22. Januar und 13. August 1965 erhöht (Einzelheiten siehe im Statistischen Anhang).

Mobilisierung von Ausgleichsforderungen zum Zwecke der Offenmarktpolitik

*Verkaufte und eingelöste Mobilisierungspapiere*

Mio DM

Art der Papiere	1963	1964			1965		
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf
Schatzwechsel des Bundes (in der Regel 90 Tage Laufzeit)	982,8	5 803,0	5 939,9	845,9	4 355,9	4 838,1	363,7
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	3 706,8	2 152,4	4 106,5	1 752,7	2 006,0	3 058,0	700,7
Zusammen	4 689,6	7 955,4	10 046,4	2 598,6	6 361,9	7 896,1	1 064,4

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin hat sich 1965 nur geringfügig verändert; sie betrug am 31. Dezember 1965 547,2 Mio DM.

Schuldverschreibung wegen Berlin

Nach § 20 Abs. 1 Ziffer 2 BBankG darf die Bank dem Bund zur Erfüllung seiner Verpflichtungen

Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen

als Mitglied

Kredite bis zur Höhe von Mio DM

des Internationalen Währungsfonds	3 307,5
des Europäischen Fonds	210,0
der Weltbank	35,0

gewähren.

Der Kredit an den Bund wegen der Beteiligung am Internationalen Währungsfonds hat sich nach Rückzahlungen von 487,5 Mio DM und DM-Ziehungen verschiedener Länder von 472,3 Mio DM auf 2 946,5 Mio DM ermäßigt. Die Kredite an den Bund zur Erfüllung der Einzahlungsverpflichtung bei der Weltbank und beim Europäischen Fonds sind im Berichtsjahr unverändert geblieben. Auf Grund einer Vereinbarung mit der Bundesregierung stehen die finanziellen Beteiligungen der Bundesrepublik Deutschland an dem Internationalen Währungsfonds, dem Europäischen Fonds und der Weltbank wirtschaftlich in vollem Umfang bzw. anteilig der Bank zu.

Die von der Bank erworbene Forderung an den Bund aus der Nachkriegswirtschaftshilfe hat sich im Jahre 1965 durch die planmäßige Tilgung um 502,6 Mio DM auf 1 507,7 Mio DM verringert.

Forderungen an Bund wegen a) Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe

**b) Änderung der Währungsparität**

Die aus Anlaß der DM-Aufwertung (6. März 1961) begründete Forderung gegen den Bund beläuft sich noch auf 777,5 Mio DM; sie ist vereinbarungsgemäß in Höhe des Gewinnanteils (Restbetrag) von 165,5 Mio DM getilgt worden, der nach § 27 BBankG für das Geschäftsjahr 1964 dem Bund zustand.

**Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite**

Die Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite werden mit 3 344,3 Mio DM um 660,8 Mio DM höher ausgewiesen als im Vorjahr. Die Forderungen setzten sich im einzelnen zusammen aus

	31. 12. 1964	31. 12. 1965
	Mio DM	
Kredit an den IWF	720,0	1 390,0
Krediten an die Weltbank	1 343,1	1 445,8
Konsolidierungskrediten		
aus der Abwicklung der EZU	614,6	508,5
an ausländische Zentralbanken	5,8	—
	<hr/>	<hr/>
	2 683,5	3 344,3.

**Kredit an den Internationalen Währungsfonds**

Der an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (AKV) vom 24. Oktober 1962 gewährte Kredit hat sich im Berichtsjahr im Zusammenhang mit weiteren Ziehungen Großbritanniens um 670 Mio auf 1 390 Mio DM erhöht.

**Abwicklung der EZU**

Die Kredite aus der Abwicklung der EZU beliefen sich Ende 1965 noch auf 508,5 Mio DM gegenüber 614,6 Mio DM Ende 1964 und 4 185,8 Mio DM nach der Abrechnung der EZU im Januar 1959; damit sind rund 88 vH dieser Kredite getilgt worden.

**Kredite an ausländische Zentralbanken**

Die von der Bank im Zusammenhang mit der Umstellung des Zahlungsverkehrs von bilateraler auf multilaterale Grundlage ausländischen Zentralbanken eingeräumten Konsolidierungs- und Überbrückungskredite (Ende Dezember 1964 noch mit 5,8 Mio DM in Anspruch genommen) sind zurückgezahlt.

**Grundstücke und Gebäude**

Den Zugängen an Grundstücken und Gebäuden in Höhe von 28,6 Mio DM stehen Abgänge von 0,1 Mio DM gegenüber. Nach Abschreibung von 28,5 Mio DM werden die Grundstücke und Gebäude in der Bilanz unverändert mit 85 Mio DM ausgewiesen.

**Betriebs- und Geschäftsausstattung**

Die Zugänge an Betriebs- und Geschäftsausstattung von 3,7 Mio DM sind wie in den Vorjahren voll abgeschrieben worden.

**Schwebende Verrechnungen**

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält wie bisher in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheckverrechnungen. Am 31. Dezember 1965 ergab sich per Saldo eine Forderung von 180,9 Mio DM gegenüber 195,1 Mio DM Ende 1964.

**Sonstige Aktiva**

Von den in der Position „Sonstige Aktiva“ ausgewiesenen 90,4 Mio DM (Ende 1964 83,9 Mio DM) entfallen 85,6 Mio DM (Ende 1964 78,1 Mio DM) auf im Jahre 1966 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und Wertpapieren.

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich wie in den Vorjahren hauptsächlich um die anteilig auf die Folgejahre entfallenden Zinsen für im Tausch gegen Ausgleichsforderungen abgegebene Geldmarkttitel.

**Rechnungsabgrenzungsposten**

### Passiva

Das Grundkapital der Bank beträgt unverändert 290 Mio DM (§ 2 BBankG); es steht dem Bund zu.

**Grundkapital**

Aus dem Reingewinn 1964 sind auf Grund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 1. April 1965 der gesetzlichen Rücklage 60,8 Mio DM und den sonstigen Rücklagen 23,9 Mio DM zugeführt worden; die Rücklagen sind dadurch von 775,8 Mio DM Ende 1964 auf 860,5 Mio DM erhöht worden.

**Rücklagen**

### Stand und Entwicklung der Rückstellungen

**Rückstellungen**

Mio DM

Rückstellungen	Stand am 31. 12. 1964	1965		Stand am 31. 12. 1965
		Entnahme	Zuführung	
für Pensionsverpflichtungen	650,0	34,9	99,9	715,0
„ Notendruck	25,0	—	—	25,0
„ Umstellungskosten	0,1	0,1	—	—
Sonstige	800,0	—	150,0	950,0
Zusammen	1 475,1	35,0	249,9	1 690,0

Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen gegenüber den Mitgliedern der Organe und den Beamten der Bank sowie für Versorgungszahlungen an ehemalige Reichsbankangehörige bleibt noch hinter dem versicherungsmathematisch errechneten Bedarf zurück.

Die Rückstellung für Notendruck ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Die Rückstellung für Umstellungskosten, die sich aus der Verzinsung und Tilgung von Sonderausgleichsforderungen nach § 3 Abs. 1 der 45. DVO/UG und nach § 12 des Gesetzes zur Aufbesserung von Leistungen aus Renten- und Pensionsversicherungen sowie aus Kapitalzwangsversicherungen vom 24. Dezember 1956 (BGBl I S. 1074) ergeben, ist im Berichtsjahr für den vorgesehenen Zweck verwendet worden. Seit 1948 waren dieser Rückstellung insgesamt 255,7 Mio DM zugeführt worden.

Die sonstigen Rückstellungen sind im Berichtsjahr zur Abdeckung von im Auslands- und Inlandsgeschäft liegenden Wagnissen um 150 Mio DM auf 950 Mio DM aufgefüllt worden.

Der Banknotenumlauf ist von 27 691,7 Mio DM Ende 1964 auf 29 455,6 Mio DM am 31. Dezember 1965 gestiegen.

**Banknotenumlauf**

### Entwicklung des Bargeldumlaufs

Mio DM

Jahresende	Banknotenumlauf	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt
1959	19 045,7	1 278,5	20 324,2
1960	20 470,3	1 369,3	21 839,6
1961	22 991,7	1 496,6	24 488,3
1962	24 146,6	1 613,2	25 759,8
1963	25 426,6	1 725,0	27 151,6
1964	27 691,7	1 852,9	29 544,6
1965	29 455,6	1 997,1	31 452,7

Die Stückelung der im Umlauf befindlichen Banknoten und Bundesmünzen ergibt sich aus Anlage 4 des Berichtes.

Als letzter Wertabschnitt der Bundesbanknotenserie ist im April 1965 die Banknote zu 500 DM in Umlauf gesetzt worden. Die Einziehung der Banknoten der Bank deutscher Länder wurde mit dem Aufruf der Banknoten zu 50 DM der III. Ausgabe und 100 DM der II. Ausgabe zum 31. Juli 1965 fortgesetzt.

Im Berichtsjahr hat die Bank im Zusammenhang mit der Ausgabe der Bundesbanknoten neue Noten verschiedener Stückelungen im Betrage von 19 934,7 Mio DM dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

An aufgerufenen und nicht mehr umlauffähigen Banknoten einschließlich Kleingeldzeichen wurden vernichtet:

	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965
Mio Stück	153,0	323,3	280,4	204,5	323,3	228,7	182,2
Mio DM	4 916,3	12 140,5	9 680,0	9 286,4	11 512,2	6 706,3	4 367,8.

Die Stückzahl der im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen Noten hat sich 1965 gegenüber dem Vorjahr erhöht, wertmäßig dagegen ist ein Rückgang zu verzeichnen. Die Zahl der angehaltenen falschen Münzen hat sich weiter verringert.

#### *Festgestellte Falsifikate*

Jahr	Noten		Münzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1959	763	29,5	6 673	21,0
1960	499	19,4	5 695	18,2
1961	590	26,4	4 147	13,9
1962	354	19,3	4 536	13,6
1963	413	25,8	5 502	11,2
1964	400	24,1	3 013	7,1
1965	797	15,4	2 671	5,8

Einlagen	Die Guthaben inländischer Einleger		verteilen sich auf	
			31. 12. 1964	31. 12. 1965
		Mio DM		
a)	Kreditinstitute (einschließlich Postscheck- und Postsparkassenämter)		15 143,3	16 241,3
b)	öffentliche Einleger			
ba)	Bund	42,6		46,6
bb)	Sondervermögen des Bundes	979,8		964,6
bc)	Länder	2 145,7		1 108,3
bd)	andere öffentliche Einleger	46,5	3 214,6	45,3
c)	andere inländische Einleger		252,6	265,1
			<u>18 610,5</u>	<u>18 671,2.</u>

Die Einlagen der Kreditinstitute stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar.

im Jahre	vH der	
	Stückzahl	Beträge
1964	99,35	96,00
1965	99,39	96,16.

*Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank*

	1964			1965		
	Stückzahl <sup>1)</sup>	Betrag	Durchschnittsgröße	Stückzahl <sup>1)</sup>	Betrag	Durchschnittsgröße
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
<b>a) Gutschriften</b>						
davon						
Bareinzahlungen	1 058	90 160	85,2	1 066	98 816	92,7
Verrechnungen mit Kontoinhabern	6 944	719 884	103,7	7 143	836 134	117,1
Platzübertragungen	12 558	623 281	49,6	13 373	704 276	52,7
Fernübertragungen	41 454	632 838	15,3	46 801	716 645	15,3
Scheckeinzug (eingereichte Schecks)	110 851	220 359	2,0	115 601	247 109	2,1
Zusammen	172 865	2 286 522	—	183 984	2 602 980	—
<b>b) Belastungen</b>						
davon						
Barauszahlungen	1 157	92 745	80,2	1 168	101 020	86,5
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 370	716 267	163,9	4 354	830 646	190,8
Platzübertragungen	12 558	623 281	49,6	13 373	704 276	52,7
Fernübertragungen	41 633	633 434	15,2	46 975	719 783	15,3
Scheckeinzug (eingelöste Schecks)	110 480	220 448	2,0	115 002	247 160	2,1
Zusammen	170 198	2 286 175	—	180 872	2 602 885	—
<b>c) In vH des Gesamtumsatzes (Gut- und Lastschriften)</b>		<i>vH</i>			<i>vH</i>	
Barzahlungen		4,00			3,84	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		31,41			32,02	
Platzübertragungen		27,26			27,06	
Fernübertragungen		27,69			27,59	
Scheckeinzug (eingereichte und eingelöste Schecks)		9,64			9,49	
		<u>100,00</u>			<u>100,00</u>	
<sup>1)</sup> Geschäftsfälle						

**Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft**

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft setzten sich zusammen aus

	31. 12. 1964		31. 12. 1965	
	Mio DM			
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	214,6		364,3	
Sonstige	42,0	256,6	53,2	417,5
Einlagen inländischer				
Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten		14,5		14,8
Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von				
Ausländern	—		0,3	
Inländern	19,5	19,5	15,3	15,6
sonstigen Verbindlichkeiten		16,9		3,6
		307,5		451,5

**Exportakkreditivgeschäft**

Aufträge zur Eröffnung von Akkreditiven bzw. auf Übernahme des Rembourschutzes wurden der Bank im Berichtsjahr weiterhin nur in unbedeutendem Umfange erteilt.

**Importakkreditivgeschäft**

Im Berichtsjahr wurden 44 (Vorjahr 60) Akkreditive neu eröffnet und 59 abgelaufene Akkreditive wieder erstellt.

**Sonstige Passiva**

In der Position „Sonstige Passiva“ werden zum 31. Dezember 1965 31,0 Mio DM gegenüber 32,5 Mio DM Ende 1964 ausgewiesen.

**Rechnungsabgrenzungsposten**

Wie seither umfassen die passiven Rechnungsabgrenzungsposten (1965 77,4 Mio DM, 1964 74,9 Mio DM) vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf aus- und inländische Schatzwechsel, Bankakzepte und Handelswechsel.

**Eventualverbindlichkeiten und -forderungen**

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen werden zum 31. Dezember 1965 mit 1,1 Mio DM (0,6 Mio DM Ende 1964) ausgewiesen.

**Gewinn- und Verlustrechnung**

*Aufwands- und Ertragsvergleich*

Mio DM

Aufwand	1963	1964	1965	Ertrag	1963	1964	1965
Zinsen für im Tausch gegen Ausgleichsforderungen begebene Geldmarkttitel	135,5	137,1	78,8	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	428,0	483,8	425,9
Sonstige Zinsen	1,1	1,1	1,6	Ausgleichsforderungen	245,7	243,9	244,0
	136,6	138,2	80,4	Inlandswechsel, Lombarddarlehen und Kassenkredite sowie für sonstige Forderungen	120,7	144,6	236,2
Verwaltungskosten persönliche	160,2	169,6	184,8	im Inland angekaufte Auslandswechsel	8,6	11,9	20,3
sächliche	26,9	28,5	30,8	Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatzanweisungen	61,8	61,0	63,4
Notendruck	24,4	28,4	25,4	Sonstige Zinsen	0,4	0,4	0,6
Abschreibungen	17,8	25,1	32,2		865,2	945,6	990,4
Zuweisungen an Rückstellungen	212,3	245,6	249,9	Gebühren	2,8	3,2	3,4
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	25,9	24,7	26,8	Sonstige Erträge	9,8	18,9	9,1
Sonstige Aufwendungen	3,8	3,9	6,1				
Reingewinn	269,9	303,7	366,5	Zusammen	877,8	967,7	1 002,9
Zusammen	877,8	967,7	1 002,9				

### Ertrag

	Mio DM			
	1963	1964	1965	
Die Zinserträge	865,2	945,6	990,4	Zinsen
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	136,6	138,2	80,4	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	728,6	807,4	910,0	

Die Zinsen für Geldanlagen im Ausland haben sich gegenüber dem Vorjahr um 57,9 Mio DM auf 425,9 Mio DM im Jahre 1965 vermindert.

An Zinsen auf Ausgleichsforderungen wurden 244,0 Mio DM (1964 243,9 Mio DM) vereinnahmt; die Zinsaufwendungen für im Tausch gegen Ausgleichsforderungen begebene Geldmarkttitel sind gegenüber dem Vorjahr um 58,3 Mio DM auf 78,8 Mio DM zurückgegangen. Die Zinserträge aus der Diskontierung von Inlandswechseln und der Gewährung von Lombard- und Kassenkrediten sowie aus sonstigen Forderungen betragen im Jahre 1965 236,2 Mio DM gegenüber 144,6 Mio DM im Vorjahr. Die Zinserträge für Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatzanweisungen lagen mit 63,4 Mio DM um 2,4 Mio DM über den Erträgen des Vorjahres (61,0 Mio DM). Aus der Diskontierung von Auslandswechseln sind Zinsen von 20,3 Mio DM (1964 11,9 Mio DM) erzielt worden.

An Gebühren fielen im Berichtsjahr 3,4 Mio DM (1964 3,2 Mio DM) an.

Als „Sonstige Erträge“ wurden 9,1 Mio DM (1964 18,9 Mio DM) ausgewiesen.

Gebühren

Sonstige Erträge

### Aufwand

Die persönlichen Verwaltungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr vor allem infolge der bereits in den Jahren 1963 und 1964 beschlossenen besoldungsrechtlichen bzw. tarifrechtlichen Aufbesserungen der Bezüge, die 1965 voll zur Auswirkung gelangten, erhöht; sie betragen im Jahre 1965 184,8 Mio DM (1964 169,6 Mio DM). Der Personalstand der Bank ist 1965 um 182 Mitarbeiter gestiegen.

Verwaltungskosten  
a) persönliche

### Beschäftigte der Bundesbank

	Ende 1964					Ende 1965				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	575	3 944	4 519	4 473	46	587	3 951	4 538	4 484	54
Angestellte	1 198	4 547	5 745	2 580	3 165	1 210	4 699	5 909	2 614	3 295
Arbeiter	164	840	1 004	213	791	163	840	1 003	210	793
Zusammen	1 937	9 331	11 268	7 266	4 002	1 960	9 490	11 450	7 308	4 142

Die Gesamtbezüge der amtierenden und der ehemaligen Mitglieder des Direktoriums der Deutschen Bundesbank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen für das Berichtsjahr betragen unter Einschluß geleisteter Nachzahlungen 4 712 742,57 DM.

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich von 28,5 Mio DM im Jahre 1964 auf 30,8 Mio DM erhöht.

b) sächliche

Die Ausgaben für den Notendruck sind gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen; sie betragen im Jahre 1965 25,4 Mio DM (1964 28,4 Mio DM).

Notendruck

Abschreibungen und  
Zuweisungen  
an Rückstellungen

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sind ebenso wie die Zuweisungen zu den Rückstellungen bei den entsprechenden Bilanzpositionen behandelt worden.

Versorgungsleistungen  
wegen Reichsbank

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank nach § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 30,6 Mio DM (1964 28,5 Mio DM); hiervon wurden wie seither 3,8 Mio DM der Pensionsrückstellung entnommen, so daß als Versorgungsleistungen wegen Reichsbank 26,8 Mio DM ausgewiesen werden gegenüber 24,7 Mio DM im Jahre 1964.

### Reingewinn

		DM
Gewinnverteilungs- vorschlag	Der Reingewinn beläuft sich nach der Gewinn- und Verlustrechnung auf (1964 303 696 659,65 DM).	366 518 712,59
	Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat vor, der gesetzlichen Rücklage zuzuführen, für die Gewinnanteile auf Bundesbankgenußrechte bereitzustellen, die sonstigen Rücklagen mit und den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen mit zu dotieren.	DM 73 400 000,— 3 100 000,— 28 900 000,— 40 000 000,— <hr/> 145 400 000,—
	Von dem Restgewinn des Bundes (§ 27 Nr. 4 BBankG) von sind	221 118 712,59
	für die Zuführung an den Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten und nach der mit dem Bund getroffenen Vereinbarung zur Tilgung der Forderung an den Bund wegen Änderung der Währungsparität zu verwenden.	10 000 000,—  211 118 712,59 <hr/> <u>221 118 712,59</u>

Frankfurt am Main, im April 1966

Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium

Karl Blessing Dr. Troeger

Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Henckel Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau

## Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und Fonds zur Einziehung von Bundesbank- genußrechten

Durch den Erlass des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen vom 30. Juli 1965 (BGBl I S. 650) hat der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen eine neue Rechtsgrundlage erhalten.

**Fonds zum Ankauf  
von Ausgleichs-  
forderungen**

Dem Fonds standen im Jahre 1965 Mittel in Höhe von 103,1 Mio DM zur Übernahme weiterer Ausgleichsforderungen zur Verfügung. Außer der Zuführung aus dem Reingewinn der Bank im Geschäftsjahr 1964 in Höhe von 40 Mio DM sind dem Fonds aus Zinsen und aus Tilgungsleistungen 29,8 Mio DM zugeflossen. 33,3 Mio DM flüssige Mittel waren aus dem Jahre 1964 übernommen worden.

Im Berichtsjahr wurden zum Ankauf und zur Übernahme von Ausgleichsforderungen 82,4 Mio DM verwendet. Angekauft wurden nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen vorwiegend von abwickelnden Pensionskassen, Lebensversicherungen und Kreditinstituten Ausgleichsforderungen von 16,1 Mio DM und nach § 9 Abs. 2 Ziff. 2 des Gesetzes kleine Ausgleichsforderungen, die bei Zuteilung auf Anfangskapitalbeträge bis zu 30 000 DM lauteten, in Höhe von 15,3 Mio DM.

Im Rahmen der im § 9 Abs. 3 des Gesetzes vorgesehenen Möglichkeit, alle Gläubiger von Ausgleichsforderungen in Höhe eines einheitlichen Vomhundertsatzes der Ausgleichsforderung zu befriedigen, wurden zum 31. Dezember 1965 erstmalig Ausgleichsforderungen von 51 Mio DM übernommen. Da die zur Verfügung stehenden Mittel nicht ausreichten, um von allen Gläubigern 1 vH der Ausgleichsforderungen zu übernehmen, und es unzweckmäßig gewesen wäre, mit einem geringeren Satz zu beginnen oder die Mittel des Fonds entsprechend länger zu horten, wurden zunächst nur die Gläubiger berücksichtigt, deren Ausgleichsforderungen in die Schuldbücher des Bundes sowie der Länder Bayern und Niedersachsen eingetragen sind. Nach Maßgabe der zur Verfügung stehenden Mittel werden später die Gläubiger, deren Ausgleichsforderungen in die Schuldbücher der übrigen Länder eingetragen sind, ebenfalls in Höhe von 1 vH ihrer Ausgleichsforderungen befriedigt werden. Es ist vorgesehen, weitere Ausgleichsforderungen am 30. Juni 1966 zu übernehmen.

Am Jahresende standen zum Ankauf von Ausgleichsforderungen noch 20,7 Mio DM zur Verfügung, die im wesentlichen in Schatzwechseln des Bundes und der Bundesbahn angelegt waren; Ankaufszusagen waren noch im Betrage von 17,3 Mio DM zu erfüllen.

*Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen*

Zinssatz	DM-Anfangskapital				DM-Restkapital
	Bestand am 31. 12. 1964	Zugang durch Ankauf, lineare Übernahme und Umtausch	Abgang durch Umtausch	Bestand am 31. 12. 1965	Bestand am 31. 12. 1965
%	DM				DM
0	76 934 248,01	121 131,79	83 021,36	76 972 358,44	46 183 415,06
3	270 327 183,39	39 685 041,14	304 085,56	309 708 138,97	273 900 199,42
3½	136 824 605,63	49 358 468,74	—	186 183 074,37	164 202 805,04
4½	126 183 000,99	4 095 563,23	—	130 278 564,22	114 051 378,93
Zusammen	610 269 038,02	93 260 204,90	387 106,92	703 142 136,—	598 337 798,45

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1965 wird als Anlage 3 beigelegt.

Fonds zur Einziehung  
von Bundesbank-  
genußrechten

Der Abwickler der Deutschen Reichsbank hat auf Grund der Bekanntmachung vom 9. März 1963 (Bundesanzeiger Nr. 48) bis Ende 1965 als Abfindung auf Reichsbankanteile im Nominalbetrag von 149 965 900 RM insgesamt 1 499 659 Stück Bundesbankgenußscheine im Nennwert von 99 977 266⅔ DM ausgeliefert; 341 Stück im Nennwert von 22 733⅓ DM wurden am 31. Dezember 1965 noch zu seiner Verfügung gehalten.

Am 15. Juni 1965 hat die Bank die dritte Auslosung von Bundesbankgenußscheinen gemäß § 7 Abs. 2 des Gesetzes über die Liquidation der Deutschen Reichsbank und der Deutschen Golddiskontbank vom 2. August 1961 (BGBl I S. 1165) vorgenommen und das Ergebnis am 22. und 23. Juni 1965 veröffentlicht (Bundesanzeiger Nr. 112 und 113). Es wurde eine Gruppe von Bundesbankgenußscheinen zur Einziehung zum 30. September 1965 zu 150 vH ihres Nennbetrages ausgelost. Dem Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten standen hierfür 10 Mio DM aus dem Reingewinn des Geschäftsjahres 1964 zur Verfügung, von denen 9 996 100,— DM zur Einlösung der aufgerufenen Bundesbankgenußscheine verwendet wurden. Ausgeloste Genußscheine im Einlösungswert von zusammen 8 200,— DM (darunter 4 300,— DM aus der 1964 vorgenommenen Auslosung) werden zur Verfügung des Abwicklers der Deutschen Reichsbank gehalten.

Zur Einziehung stehen nunmehr noch sieben Gruppen von Bundesbankgenußscheinen mit einem Nominalbetrag von 46 666 666⅔ DM (Einziehungsbetrag 70 Mio DM) aus.

*Frankfurt am Main, im April 1966*

*Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium*

*Karl Blessing Dr. Troeger*

*Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Henckel Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau*

## Bericht des Zentralbankrats

*Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1965, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1965 und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1965 sind von der Deutschen Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft Treuarbeit Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert – Dr. Elmendorff K.G., Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.*

*Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1965, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1965 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten ordnungsmäßig dotiert und verwaltet wurden.*

*Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1965 am 14. April 1966 festgestellt. Gleichzeitig hat er die Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungstand vom 31. Dezember 1965 bestätigt und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1965 genehmigt.*

*Dem Geschäftsbericht und dem Vorschlag des Direktoriums zur Gewinnverteilung hat der Zentralbankrat zugestimmt. Nach Dotierung der Rücklagen, des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und nach Bereitstellung der Gewinnanteile 1965 auf die Bundesbankgenußrechte verbleibt ein Restgewinn des Bundes von 221 118 712,59 DM, von dem 10 Mio DM für die Zuführung an den Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten und 211 118 712,59 DM zur Tilgung der Forderung an den Bund wegen Änderung der Währungsparität zu verwenden sind.*

*Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1964 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben.*

*Durch Tod ist ausgeschieden*

*am 15. August 1965*

*das Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank*

*Herr Heinrich Hartlieb.*

*In den Ruhestand ist getreten*

*mit Ablauf des 14. Februar 1966*

*das Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank*

*Herr Wilhelm Könniker.*

*Wiederbestellt wurden*

*mit Wirkung vom 1. Januar 1966*

*Herr Dr. h. c. Karl Blessing*

*zum Präsidenten der Deutschen Bundesbank,*

*Herr Dr. Dr. h. c. Heinrich Troeger  
zum Vizepräsidenten der Deutschen Bundesbank,*

*Herr Dr. Karl Frede  
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Baden-Württemberg,*

*Herr Werner Gust  
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Berlin,*

*mit Wirkung vom 15. Februar 1966*

*Herr Professor Dr. Otto Pfeleiderer  
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Baden-Württemberg,*

*Herr Leopold W. Bröker  
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Hessen,*

*mit Wirkung vom 1. April 1966*

*Herr Dr. Otmar Emminger  
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank.*

*Neu bestellt wurden*

*mit Wirkung vom 1. Februar 1966*

*Herr Dr. Hans Henckel  
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank,*

*mit Wirkung vom 1. März 1966*

*Herr Werner Lucht  
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank  
unter gleichzeitigem Ausscheiden aus seinem Amt als Mitglied des Vorstandes der Landes-  
zentralbank in Baden-Württemberg.*

*Den Beamten, Angestellten und Arbeitern der Deutschen Bundesbank spricht der Zentralbankrat  
– zugleich im Namen des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken – für ihre im  
Jahre 1965 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus.*

*Frankfurt am Main, im April 1966*

*KARL BLESSING  
Präsident der Deutschen Bundesbank*

# Anlagen

zu

Teil B und C

## Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur

Aktiva

nach dem Buchungsstand

	Buchungsstand vom 1. 1. 1965 DM	Veränderungen 1965 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1965 DM
1. Kassenbestand <sup>1)</sup> . . . . .	1 133 326,07	—	1 133 326,07
2. Wechsel . . . . .	211 524,63	—	211 524,63
3. Lombardforderungen . . . . .	103 240,—	—	103 240,—
4. Kassenkredite . . . . .	100,—	—	100,—
5. Sonstige kurzfristige Kredite an öffentliche Stellen . . . . .	1 345 149,61	—	1 345 149,61
6. Grundstücke und Gebäude . . . . .	26 462 658,—	—	26 462 658,—
7. Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .	2 166 811,21	—	2 166 811,21
8. Sonstige Aktiva . . . . .	11 903 425,78	—	11 903 425,78
9. Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .	938 761,74	—	938 761,74
10. Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand . . . . .	8 103 325 756,18	+ 28 420,66	8 103 354 176,84
11. Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen . . . . .	41 334 713,71	—	41 334 713,71
12. Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin . . . . .	547 167 616,60	+ 804,60	547 168 421,20
	<u>8 736 093 083,53</u>	<u>+ 29 225,26</u>	<u>8 736 122 308,79</u>
13. Eventualforderungen . . . . .	126 558,92	—	126 558,92

<sup>1)</sup> Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

# Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

vom 31. Dezember 1965

Passiva

	Buchungsstand vom 1. 1. 1965 DM	Veränderungen 1965 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1965 DM
1. Grundkapital . . . . .	270 000 000,—	—	270 000 000,—
2. Rückstellungen für			
Pensionsverpflichtungen . . . . .	126 968 586,60	—	126 968 586,60
sonstige . . . . .	233 810,35	—	233 810,35
3. In Umlauf gegebene Zahlungsmittel			
a) erste Rate der Kopfbeträge . . . . .	1 853 121 572,32	—	1 853 121 572,32
b) zweite Rate der Kopfbeträge und Nachzügler usw. . . . .	264 957 703,05	+ 32,76	264 957 735,81
4. Einlagen . . . . .	5 630 482 740,55	+ 28 387,90	5 630 511 128,45
5. Sonstige Passiva . . . . .	1 648 526,03	—	1 648 526,03
6. Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .	177 814,32	—	177 814,32
7. Zahlungen bzw. Gutschriften gem. Ziffer 52a, b, d und e BZB/VO und 2. Durchf.-Best. Nr. 9 UVO . . . . .	588 502 330,31	+ 804,60	588 503 134,91
	<u>8 736 093 083,53</u>	<u>+ 29 225,26</u>	<u>8 736 122 308,79</u>
8. Eventualverbindlichkeiten . . . . .	126 558,92	—	126 558,92

## Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Karl Blessing Dr. Troeger

Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Henckel Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau

*Nach dem abschließenden Ergebnis unserer pflichtmäßigen Prüfung auf Grund der Bücher und Schriften der Deutschen Bundesbank sowie der erteilten Aufklärungen und Nachweise entsprechen die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1965 abgeänderten, vorläufig abgeschlossenen Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die entsprechend abgeänderte zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute den gesetzlichen Vorschriften.*

Frankfurt am Main, den 11. März 1966

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft  
Treuarbeit

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Merckens Dr. Meyer  
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert - Dr. Elmendorff K.G.  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Bargmann Schindewolf  
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

## Aktiva

## Bilanz der Deutschen Bundesbank

	DM	DM	DM
1. Gold . . . . .			17 371 155 588,5'
2. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland . . . . . darunter zweckgebunden DM 455 674 366,37			8 110 895 876,4'
3. Sorten, Auslandswechsel und -schecks . . . . .			892 157 021,8'
4. Deutsche Scheidemünzen . . . . .			129 627 086,6'
5. Postscheckguthaben . . . . .			409 182 465,0'
6. Inlandswechsel . . . . .			4 650 082 818,2'
7. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes . . . . .			345 400 000,—
8. Lombardforderungen . . . . .			696 420 400,—
9. Kassenkredite an			
a) Bund und Sondervermögen des Bundes . . . . .		1 074 500 000,—	
b) Länder . . . . .		<u>333 135 000,—</u>	1 407 635 000,—
10. Sonstige Forderungen . . . . .			99 673 174,2'
11. Wertpapiere . . . . . darunter Bundesbankgenußscheine im Nennwert von DM 43 196 600,—			1 150 761 675,9'
12. Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin			
a) Ausgleichsforderungen . . . . .	8 133 823 973,13		
abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen . . . . .	<u>1 064 440 000,—</u>	<u>7 069 383 973,13</u>	
b) Schuldverschreibung . . . . .		<u>547 168 421,20</u>	7 616 552 394,3'
13. Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen . . . . .			3 000 942 000,—
14. Forderungen an Bund wegen			
a) Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe . . . . .		1 507 696 948,79	
b) Änderung der Währungsparität . . . . .		<u>777 492 298,87</u>	2 285 189 247,66
15. Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite . . . . .			3 344 332 222,94
darunter a) an IWF . . . . . DM 1 390 000 000,—			
b) an Weltbank . . . . . DM 1 445 810 000,—			
c) aus der Abwicklung der EZU . . . . . DM 508 522 222,94			
16. Grundstücke und Gebäude . . . . .			85 000 000,—
17. Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .			1,—
18. Schwebende Verrechnungen . . . . .			180 946 595,89
19. Sonstige Aktiva . . . . .			90 433 201,99
20. Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .			27 343 526,43
<i>Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten</i> . . . . .		1 104 046,16	
			<u>51 893 730 297,16</u>

zum 31. Dezember 1965

Passiva

	DM	DM	DM
1. Grundkapital . . . . .			290 000 000,—
2. Rücklagen			
a) gesetzliche Rücklage . . . . .		609 800 000,—	
b) sonstige Rücklagen . . . . .		250 700 000,—	860 500 000,—
3. Rückstellungen			
a) für Pensionsverpflichtungen . . . . .		715 000 000,—	
b) für Notendruck . . . . .		25 000 000,—	
c) sonstige Rückstellungen . . . . .		950 000 000,—	1 690 000 000,—
4. Banknotenumlauf . . . . .			29 455 583 875,—
5. Einlagen von			
a) Kreditinstituten (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter) . . . . .		16 241 266 284,85	
b) öffentlichen Einlegern			
ba) Bund . . . . .	46 619 548,42		
bb) Sondervermögen des Bundes . . . . .	964 572 710,09		
bc) Länder . . . . .	1 108 327 706,07		
bd) andere öffentliche Einleger . . . . .	45 313 994,08	2 164 833 958,66	
c) anderen inländischen Einlegern . . . . .		265 054 693,71	18 671 154 937,22
6. Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			
a) Einlagen ausländischer Einleger . . . . .		417 531 266,65	
b) sonstige . . . . .		33 996 577,62	451 527 844,27
darunter Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von Ausländern DM 299 460,73 Inländern DM 15 262 966,94			
7. Sonstige Passiva . . . . .			30 987 186,27
8. Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .			77 457 741,81
9. Reingewinn . . . . .			366 518 712,59
Eventualverbindlichkeiten . . . . .		1 104 046,16	
			<u>51 893 730 297,16</u>

## Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1965

Aufwand	DM	DM
1. Verwaltungskosten		
a) persönliche . . . . .	184 816 453,50	
b) sächliche . . . . .	<u>30 765 941,78</u>	215 582 395,28
2. Notendruck . . . . .		25 394 843,55
3. Abschreibungen		
a) auf Grundstücke und Gebäude . . . . .	28 527 237,41	
b) auf Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .	<u>3 694 051,02</u>	32 221 288,43
4. Zuweisungen an Rückstellungen		
a) Pensionsverpflichtungen . . . . .	99 882 804,20	
b) sonstige . . . . .	<u>150 000 000,—</u>	249 882 804,20
5. Versorgungsleistungen wegen Reichsbank . . . . .		26 837 470,01
6. Sonstige Aufwendungen . . . . .		6 085 218,31
7. Reingewinn . . . . .		<u>366 518 712,59</u>
		<u><u>922 522 732,37</u></u>
<b>Ertrag</b>		
1. Zinsen . . . . .		909 986 773,21
2. Gebühren . . . . .		3 443 400,85
3. Sonstige Erträge . . . . .		<u>9 092 558,31</u>
		<u><u>922 522 732,37</u></u>

**Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium**

*Karl Blessing Dr. Troeger*

*Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Henckel Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau*

*Nach dem abschließenden Ergebnis unserer pflichtmäßigen Prüfung auf Grund der Schriften, Bücher und sonstigen Unterlagen der Deutschen Bundesbank sowie der vom Direktorium erteilten Aufklärungen und Nachweise entsprechen die Buchführung und der Jahresabschluß den gesetzlichen Vorschriften.*

*Frankfurt am Main, den 11. März 1966*

*Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft  
Treuarbeit*

*Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft*

*Dr. Merckens Dr. Meyer  
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer*

*Dr. Wollert - Dr. Elmendorff K.G.  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*

*Dr. Bargmann Schindewolf  
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer*

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1965

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital)	Barmittel	Gesamtes Fondsvermögen
	DM	DM	DM
Stand am 31. Dezember 1964 . . .	526 754 486,97	33 270 643,17	560 025 130,14
Zuführung aus dem Reingewinn 1964 der Deutschen Bundesbank . . .		40 000 000,—	40 000 000,—
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen . . .	82 406 786,45	./.	82 406 786,45
Tilgungen . . . . .	./.	10 823 474,97	10 823 474,97
<b>Zinsen</b>			
auf Ausgleichsforderungen . . .		17 092 175,77	17 092 175,77
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds . . . .		1 898 368,05	1 898 368,05
<b>Stand am 31. Dezember 1965 . . .</b>	<u>598 337 798,45</u>	<u>20 677 875,51</u>	<u>619 015 673,96</u>

*Deutsche Bundesbank  
Das Direktorium*

*Karl Blessing Dr. Troeger*

*Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Henckel Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau*

Ausweis- stichtag	Aktiva														
	Gold	Guthaben bei ausländischen Ban- ken und Geld- marktanlagen im Ausland		Sorten, Aus- lands- wechsel und -schecks	Deutsche Scheide- münzen	Post- scheck- guthaben	Inlands- wechsel	Schatzwechsel und un- verzinsliche Schatz- anweisungen			Lom- bard- forde- rungen	Kassenkredite			Wert- papiere
		insgesamt	darunter zweck- gebunden					ins- gesamt	a) Bund und Sonder- ver- mögen des Bundes	b) Länder		ins- gesamt	an		
													a) Bund und Sonder- ver- mögen des Bundes	b) Länder	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1965															
7. 1.	16 730,8	10 300,4	—	562,8	136,4	280,2	2 718,4	356,7	356,7	—	43,2	593,0	558,7	34,3	1 175,9
15. 1.	16 733,0	10 191,0	—	547,4	159,1	210,1	2 425,7	331,9	331,9	—	67,6	—	—	—	1 176,0
23. 1.	16 735,6	10 038,9	—	603,1	168,0	169,0	4 018,2	77,9	77,9	—	36,4	—	—	—	1 176,0
31. 1.	16 735,7	9 303,8	—	566,3	153,1	254,0	3 546,9	78,9	78,9	—	19,5	187,8	154,8	33,0	1 176,0
7. 2.	16 735,7	9 466,8	—	554,7	159,4	148,8	3 260,0	6,0	6,0	—	20,6	601,3	578,7	22,6	1 176,0
15. 2.	16 737,5	9 517,6	—	536,9	170,4	156,9	2 761,7	1,0	1,0	—	19,8	217,3	214,6	2,7	1 176,0
23. 2.	16 738,2	9 472,4	—	514,0	171,4	163,1	3 045,7	1,0	1,0	—	147,8	—	—	—	1 176,0
28. 2.	16 738,2	9 691,0	—	516,5	156,8	290,6	3 096,0	1,0	1,0	—	212,8	824,3	760,8	63,5	1 176,0
7. 3.	16 706,9	10 051,5	—	521,8	156,0	179,2	4 456,5	70,0	70,0	—	64,0	486,2	420,7	65,5	1 176,0
15. 3.	16 706,9	10 243,0	—	541,4	162,5	169,2	4 077,6	70,0	70,0	—	100,8	—	—	—	1 176,0
23. 3.	16 707,6	10 197,2	—	549,7	168,8	175,2	4 438,8	115,0	115,0	—	147,8	—	—	—	1 176,0
31. 3.	16 707,6	10 348,8	—	550,7	148,7	270,1	4 352,7	—	—	—	36,5	—	—	—	1 176,0
7. 4.	16 707,7	10 443,5	—	536,2	149,3	203,3	4 647,7	10,0	10,0	—	40,1	—	—	—	1 176,0
15. 4.	16 707,8	10 243,4	—	543,6	142,8	171,7	3 981,2	96,0	96,0	—	154,8	—	—	—	1 176,4
23. 4.	16 708,5	10 072,7	—	531,2	147,4	224,0	3 760,5	141,0	141,0	—	308,7	—	—	—	1 176,4
30. 4.	16 708,4	10 203,7	—	513,5	131,5	272,9	3 291,7	392,0	392,0	—	128,2	274,7	137,9	136,8	1 176,4
7. 5.	16 708,4	10 226,4	—	513,2	135,9	189,9	4 170,5	190,0	190,0	—	63,6	479,1	366,7	112,4	1 176,4
15. 5.	16 711,1	10 070,9	—	503,8	145,5	177,8	3 997,6	190,0	190,0	—	56,4	106,0	46,8	59,2	1 176,4
23. 5.	16 711,8	9 643,9	—	554,2	154,2	150,3	4 544,4	280,0	280,0	—	49,9	28,4	—	28,4	1 176,4
31. 5.	17 245,2	8 323,1	—	531,0	136,3	319,1	3 803,2	180,0	180,0	—	60,1	993,5	737,5	256,0	1 176,4
7. 6.	17 245,2	8 144,7	—	542,0	136,7	199,9	4 913,4	120,0	120,0	—	153,8	1 081,2	955,8	125,4	1 176,4
15. 6.	17 245,2	8 176,9	—	540,4	147,7	253,0	4 411,0	121,0	121,0	—	37,7	38,2	—	38,2	1 176,2
23. 6.	17 245,8	8 142,1	—	580,8	154,4	216,8	5 035,8	286,0	286,0	—	530,1	—	—	—	1 176,2
30. 6.	17 245,8	7 945,8	—	593,3	140,3	306,5	5 012,9	275,0	275,0	—	245,0	323,3	267,1	56,2	1 176,2
7. 7.	17 265,2	8 126,0	—	604,4	145,7	261,8	5 850,1	272,0	272,0	—	358,4	424,6	372,1	52,5	1 176,2
15. 7.	17 265,5	8 133,0	—	595,2	154,9	229,7	5 438,1	272,0	272,0	—	66,1	144,9	91,5	53,4	1 176,1
23. 7.	17 266,3	8 094,5	464,2	608,8	153,8	143,1	5 548,8	275,0	275,0	—	93,1	28,9	—	28,9	1 176,1
31. 7.	17 266,2	7 991,2	464,2	631,4	134,2	313,0	5 327,1	415,0	415,0	—	32,2	682,5	580,3	102,2	1 176,1
7. 8.	17 255,1	7 413,3	464,2	629,2	143,5	225,2	5 730,4	383,0	383,0	—	50,1	977,8	904,3	73,5	1 176,1
15. 8.	17 259,7	7 446,2	464,2	619,7	150,5	175,6	5 699,2	393,0	393,0	—	38,7	504,5	439,9	64,6	1 176,1
23. 8.	17 260,4	7 625,7	464,2	625,2	160,0	148,3	4 904,6	353,0	353,0	—	92,9	20,4	—	20,4	1 176,1
31. 8.	17 260,4	7 656,6	464,2	621,7	143,0	358,2	4 466,8	254,0	254,0	—	22,2	489,6	145,8	343,8	1 176,1
7. 9.	17 293,5	7 487,2	464,2	628,7	145,9	229,1	6 058,2	257,5	257,5	—	27,1	664,2	370,2	294,0	1 175,9
15. 9.	17 293,4	7 784,9	464,2	647,6	150,8	235,0	6 014,5	227,5	227,5	—	72,4	11,5	—	11,5	1 160,2
23. 9.	17 294,1	7 894,8	464,2	630,5	154,7	167,8	6 210,8	237,5	237,5	—	381,8	—	—	—	1 160,2
30. 9.	17 294,3	7 993,9	464,2	636,9	135,4	310,3	6 384,8	191,5	191,5	—	160,8	91,4	—	91,4	1 152,3
7. 10.	17 275,3	7 837,7	464,2	645,0	137,5	243,8	6 486,4	192,0	192,0	—	458,4	141,9	—	141,9	1 152,3
15. 10.	17 351,1	7 758,2	464,2	647,7	136,4	186,4	6 046,0	201,0	201,0	—	137,1	91,0	—	91,0	1 152,3
23. 10.	17 351,8	7 913,8	464,2	645,1	136,8	165,2	5 656,5	201,0	201,0	—	281,2	80,7	—	80,7	1 152,3
31. 10.	17 351,9	8 067,1	464,2	685,0	121,4	305,3	5 314,9	169,0	169,0	—	233,4	305,8	—	305,8	1 152,3
7. 11.	17 351,9	8 151,2	464,2	713,8	128,3	237,9	5 702,5	232,0	232,0	—	105,1	297,4	—	297,4	1 152,3
15. 11.	17 357,1	8 165,3	464,2	694,0	133,2	189,3	4 762,5	191,0	191,0	—	43,2	192,4	—	192,4	1 152,3
23. 11.	17 357,8	8 176,0	464,2	701,1	133,8	224,3	3 883,4	138,0	138,0	—	69,9	100,1	—	100,1	1 152,3
30. 11.	17 357,8	8 135,2	464,2	735,3	109,8	369,1	4 158,2	149,0	149,0	—	99,9	892,8	469,6	423,2	1 152,3
7. 12.	17 357,8	8 187,0	464,2	722,3	105,7	250,3	5 012,0	199,7	199,7	—	153,1	998,6	660,8	337,8	1 152,3
15. 12.	17 357,8	8 188,3	464,2	730,0	109,0	269,4	4 600,1	222,4	222,4	—	177,0	11,8	—	11,8	1 152,3
23. 12.	17 358,5	8 143,0	464,2	832,7	109,6	195,9	4 963,0	285,4	285,4	—	743,5	43,2	—	43,2	1 152,3
31. 12.	17 371,1	8 110,9	455,7	892,2	129,6	409,2	4 650,1	345,4	345,4	—	696,4	1 407,6	1 074,5	333,1	1 150,8

1) Einschließlich Ausgleichsforderungen aus der Umstellung Berliner Uraltguthaben (UEG) und aus der Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im

Aktiva															Ausweis- stichtag
Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibung					Kredite an Bund für Beteili- gung an internati- onalen Einrich- tungen	Forderungen an Bund wegen		Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite				Sonstige Aktiva	Summe		
insgesamt	Ausgleichsforderungen			c) Schuld- ver- schrei- bung		a) Forde- rungs- erwerb aus Nach- kriegs- wirts- chafts- hilfe	b) Änderung der Wäh- rungs- parität	ins- gesamt	darunter						
	a) Aus- gleichsfor- derungen aus der eigenen Umstel- lung 1)	b) ange- kaufte Aus- gleichs- forde- rungen	abzüglich im Tausch gegen Geld- markttitel zurück- gegebene Aus- gleichsfor- derungen						zu- sammen	a) an IWF	b) an Weltbank			c) aus der Ab- wick- lung der EZU	
16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	
6 196,8	8 132,8	—	2 483,2	5 649,6	547,2	2 905,2	2 010,3	943,0	2 683,6	720,0	1 343,1	614,6	258,2	47 894,9	19 65
6 227,6	8 132,8	—	2 452,4	5 680,4	547,2	2 883,2	2 010,3	943,0	2 683,5	720,0	1 343,1	614,6	442,7	47 032,1	7. 1.
6 830,5	8 132,8	—	1 849,5	6 283,3	547,2	2 883,2	2 010,3	943,0	2 682,8	720,0	1 343,1	613,9	344,6	48 717,5	15. 1.
5 991,8	8 132,8	—	2 688,2	5 444,6	547,2	2 856,6	2 010,3	943,0	2 682,8	720,0	1 343,1	613,9	642,9	47 149,4	23. 1.
6 111,1	8 132,8	—	2 568,9	5 563,9	547,2	2 894,0	2 010,3	943,0	2 683,6	720,0	1 343,9	613,9	358,0	47 129,3	31. 1.
5 801,4	8 132,8	—	2 878,6	5 254,2	547,2	2 872,0	2 010,3	943,0	2 683,6	720,0	1 343,9	613,9	277,7	45 883,1	7. 2.
5 818,2	8 132,8	—	2 861,8	5 271,0	547,2	2 862,0	2 010,3	943,0	2 682,9	720,0	1 343,9	613,2	1 235,4	46 981,4	15. 2.
5 726,5	8 132,8	—	2 953,5	5 179,3	547,2	2 842,0	2 010,3	943,0	2 682,9	720,0	1 343,9	613,2	985,7	47 893,6	23. 2.
5 724,9	8 132,8	—	2 955,1	5 177,7	547,2	2 834,0	2 010,3	943,0	2 682,9	720,0	1 343,9	613,2	364,4	48 427,6	28. 2.
5 783,1	8 132,8	—	2 896,9	5 235,9	547,2	2 812,0	2 010,3	943,0	2 682,9	720,0	1 343,9	613,2	261,3	47 740,0	7. 3.
5 627,3	8 132,8	—	3 052,7	5 080,1	547,2	2 912,0	2 010,3	943,0	2 682,2	720,0	1 343,9	612,5	421,6	48 272,5	15. 3.
5 678,7	8 132,8	—	3 001,3	5 131,5	547,2	2 887,0	2 010,3	943,0	2 674,8	720,0	1 343,9	610,9	940,7	48 725,6	23. 3.
5 662,8	8 132,8	—	3 017,2	5 115,6	547,2	2 887,0	2 010,3	943,0	2 674,8	720,0	1 343,9	610,9	307,7	48 399,4	31. 3.
5 680,2	8 132,8	—	2 999,8	5 133,0	547,2	2 887,0	2 010,3	777,5	2 674,8	720,0	1 343,9	610,9	364,7	47 612,2	7. 4.
5 531,6	8 132,8	—	3 148,4	4 984,4	547,2	2 887,0	2 010,3	777,5	2 674,1	720,0	1 343,9	610,2	1 160,1	48 111,0	15. 4.
6 043,2	8 132,8	—	2 636,8	5 496,0	547,2	2 887,0	2 010,3	777,5	2 674,1	720,0	1 343,9	610,2	483,5	47 958,6	23. 4.
5 924,0	8 132,8	—	2 756,0	5 376,8	547,2	2 910,5	2 010,3	777,5	2 674,1	720,0	1 343,9	610,2	320,0	48 469,8	30. 4.
5 973,0	8 132,8	—	2 707,0	5 425,8	547,2	2 892,5	2 010,3	777,5	2 674,1	720,0	1 343,9	610,2	423,9	47 886,8	7. 5.
6 123,5	8 132,8	—	2 556,5	5 576,3	547,2	2 882,5	2 010,3	777,5	2 673,4	720,0	1 343,9	609,5	243,8	48 004,5	15. 5.
6 118,6	8 132,8	—	2 561,4	5 571,4	547,2	2 932,5	2 010,3	777,5	3 343,4	1 390,0	1 343,9	609,5	867,5	48 817,7	23. 5.
6 173,9	8 132,8	—	2 506,1	5 626,7	547,2	2 932,5	2 010,3	777,5	3 343,4	1 390,0	1 343,9	609,5	356,9	49 307,8	31. 5.
6 185,1	8 132,8	—	2 494,9	5 637,9	547,2	2 932,5	2 010,3	777,5	3 343,4	1 390,0	1 343,9	609,5	340,5	47 736,6	7. 6.
6 468,1	8 132,8	—	2 211,9	5 920,9	547,2	2 932,5	2 010,3	777,5	3 342,7	1 390,0	1 343,9	608,8	457,1	49 356,2	15. 6.
6 480,9	8 132,8	—	2 199,1	5 933,7	547,2	2 932,5	2 010,3	777,5	3 341,1	1 390,0	1 343,9	607,2	1 184,5	49 990,9	23. 6.
6 605,9	8 132,8	—	2 074,1	6 058,7	547,2	2 972,5	2 010,3	777,5	3 341,1	1 390,0	1 343,9	607,2	262,4	50 454,1	30. 6.
6 686,3	8 132,8	—	1 993,7	6 139,1	547,2	2 989,8	2 010,3	777,5	3 341,1	1 390,0	1 343,9	607,2	515,4	49 795,9	7. 7.
6 723,5	8 132,8	—	1 956,5	6 176,3	547,2	2 989,8	2 010,3	777,5	3 340,4	1 390,0	1 343,9	606,5	928,8	50 158,7	15. 7.
6 933,4	8 132,8	—	1 746,6	6 386,2	547,2	2 956,0	2 010,3	777,5	3 340,4	1 390,0	1 343,9	606,5	471,5	50 458,0	23. 7.
6 960,6	8 132,8	—	1 719,4	6 413,4	547,2	2 956,0	2 010,3	777,5	3 274,2	1 390,0	1 365,8	518,4	403,0	50 365,3	31. 7.
6 875,5	8 132,8	—	1 804,5	6 328,3	547,2	2 956,0	2 010,3	777,5	3 274,2	1 390,0	1 365,8	518,4	399,8	49 756,5	7. 8.
7 036,0	8 132,8	—	1 644,0	6 488,8	547,2	2 952,8	2 010,3	777,5	3 273,5	1 390,0	1 365,8	517,7	336,7	48 753,4	15. 8.
6 578,5	8 132,8	—	2 101,5	6 031,3	547,2	2 952,8	2 010,3	777,5	3 273,5	1 390,0	1 365,8	517,7	961,4	49 002,6	23. 8.
6 586,3	8 132,8	—	2 093,7	6 039,1	547,2	2 952,8	2 010,3	777,5	3 273,5	1 390,0	1 365,8	517,7	397,6	49 965,3	31. 8.
5 533,5	8 132,8	—	2 146,5	5 986,3	547,2	2 952,8	2 010,3	777,5	3 273,5	1 390,0	1 365,8	517,7	559,5	49 704,9	7. 9.
6 627,2	8 132,8	—	2 052,8	6 080,0	547,2	2 952,8	2 010,3	777,5	3 272,8	1 390,0	1 365,8	517,0	528,0	50 300,8	15. 9.
6 723,0	8 132,8	—	1 957,0	6 175,8	547,2	2 940,8	2 010,3	777,5	3 271,2	1 390,0	1 365,8	515,4	1 054,9	51 129,3	23. 9.
6 850,4	8 132,8	—	1 829,6	6 303,2	547,2	2 940,8	2 010,3	777,5	3 271,2	1 390,0	1 365,8	515,4	424,0	50 844,5	30. 9.
6 848,8	8 132,8	—	1 831,2	6 301,6	547,2	2 940,8	2 010,3	777,5	3 271,2	1 390,0	1 365,8	515,4	494,9	50 050,7	7. 10.
6 875,0	8 132,8	—	1 805,0	6 327,8	547,2	2 940,8	2 010,3	777,5	3 270,5	1 390,0	1 365,8	514,7	555,6	50 014,1	15. 10.
8 873,3	8 132,8	—	1 806,7	6 326,1	547,2	2 960,8	2 010,3	777,5	3 270,5	1 390,0	1 365,8	514,7	829,2	50 427,7	23. 10.
6 979,8	8 132,8	—	1 700,2	6 432,6	547,2	2 960,9	2 010,3	777,5	3 270,5	1 390,0	1 365,8	514,7	542,7	50 614,1	31. 10.
6 983,5	8 132,8	—	1 696,5	6 436,3	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 349,7	1 390,0	1 445,0	514,7	579,2	49 581,4	7. 11.
6 948,7	8 132,8	—	1 731,3	6 401,5	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 349,0	1 390,0	1 445,0	514,0	591,7	48 614,8	15. 11.
6 963,8	8 132,8	—	1 716,2	6 416,6	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 346,6	1 390,0	1 445,0	511,6	1 194,8	50 453,3	23. 11.
7 025,2	8 132,8	—	1 654,8	6 478,0	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 346,6	1 390,0	1 445,0	511,6	297,4	50 596,7	30. 11.
7 188,6	8 132,8	—	1 491,4	6 641,4	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 346,6	1 390,0	1 445,0	511,6	529,2	49 671,2	7. 12.
7 596,0	8 132,8	—	1 084,0	7 048,8	547,2	3 000,9	2 010,3	777,5	3 345,9	1 390,0	1 445,0	510,9	1 184,0	51 741,7	15. 12.
7 616,6	8 133,8	—	1 064,4	7 069,4	547,2	3 000,9	1 507,7	777,5	3 344,3	1 390,0	1 445,8	508,5	432,8	51 843,1	23. 12.

sowjetischen Sektor von Berlin (2. UEG)

Ausweis- stichtag	Passiva								
	Einlagen								
	Banknoten- umlauf	insgesamt	a) Kredit- instituten (einschl. Post- scheck- und Postspar- kassen- ämter)	von					c) anderen inlän- dischen Einlegern
				zusammen	b) öffentlichen Einlegern				
ba) Bund					bb) Sonder- vermögen des Bundes	bc) Länder	bd) andere öffent- liche Einleger		
31	32	33	34	35	36	37	38	39	
1 9 6 5									
7. 1.	26 162,1	18 559,3	14 886,2	3 411,3	7,5	1 151,9	2 219,3	32,6	261,8
15. 1.	25 624,3	18 218,6	13 608,3	4 375,2	204,2	1 204,9	2 906,5	59,6	235,1
23. 1.	24 307,2	21 248,7	15 035,7	5 976,2	1 671,2	1 227,9	3 048,8	28,3	236,8
31. 1.	27 352,7	16 652,3	13 238,0	3 191,1	10,1	1 194,5	1 957,7	28,8	223,2
7. 2.	26 082,1	17 853,6	14 815,5	2 791,4	11,3	671,3	2 083,1	25,7	246,7
15. 2.	25 332,5	17 373,6	13 549,5	3 580,1	28,2	935,8	2 552,5	63,6	244,0
23. 2.	24 419,4	19 429,8	13 281,1	5 906,5	580,8	3 013,1	2 280,4	32,2	242,2
28. 2.	28 376,8	16 399,2	12 937,4	3 234,4	20,6	1 711,7	1 457,1	45,0	227,4
7. 3.	27 329,2	17 940,1	15 189,4	2 508,7	8,4	775,5	1 695,4	29,4	242,0
15. 3.	26 349,8	18 123,2	13 504,4	4 384,2	911,1	629,6	2 804,2	39,3	234,6
23. 3.	24 555,9	20 407,2	13 383,2	6 778,7	2 380,5	624,7	3 731,6	41,9	245,3
31. 3.	28 388,5	17 043,1	12 739,0	3 896,4	285,3	1 200,3	2 368,7	42,1	407,7
7. 4.	26 723,4	18 490,6	14 962,9	3 275,8	83,2	788,5	2 381,4	22,7	251,9
15. 4.	26 973,7	17 637,9	13 852,8	3 554,3	389,6	485,0	2 648,5	31,2	230,8
23. 4.	25 416,3	19 681,9	13 279,6	6 157,0	1 469,2	1 986,2	2 671,8	29,8	245,3
30. 4.	29 120,8	15 843,3	12 630,8	2 951,2	9,6	1 087,7	1 806,8	47,1	261,3
7. 5.	27 804,4	17 606,1	14 883,7	2 469,3	5,6	553,4	1 892,9	17,4	253,1
15. 5.	27 428,4	17 347,8	14 292,0	2 810,2	14,7	578,0	2 161,9	55,6	245,6
23. 5.	26 097,7	18 819,5	14 645,1	3 945,4	896,6	674,9	2 332,8	41,1	229,0
31. 5.	29 336,8	16 416,1	13 181,2	2 989,4	10,2	1 632,3	1 310,7	36,2	245,5
7. 6.	28 665,0	17 547,4	15 167,3	2 146,6	12,8	737,8	1 375,7	20,3	233,5
15. 6.	27 254,8	17 321,8	13 913,4	3 175,2	323,5	571,0	2 252,5	28,2	233,2
23. 6.	25 717,9	20 526,7	14 157,0	6 126,8	1 837,7	775,5	3 469,3	44,3	242,9
30. 6.	29 426,2	17 313,4	13 444,4	3 592,1	45,2	1 215,4	2 276,4	55,1	276,9
7. 7.	27 971,3	19 013,4	15 574,5	3 192,7	9,1	854,5	2 296,2	32,9	246,2
15. 7.	28 014,3	18 532,8	14 657,9	3 620,4	21,6	951,6	2 609,0	38,2	254,5
23. 7.	27 318,8	19 568,3	13 602,8	5 728,4	821,9	2 326,4	2 538,6	41,5	237,1
31. 7.	30 146,5	17 016,5	13 667,9	3 109,8	100,9	1 432,6	1 545,8	30,5	238,8
7. 8.	28 587,1	18 395,9	15 623,8	2 545,6	10,6	777,5	1 735,1	22,4	226,5
15. 8.	28 071,2	18 290,2	15 437,7	2 623,3	15,9	753,3	1 813,7	40,4	229,2
23. 8.	26 212,1	19 094,4	14 219,3	4 640,0	1 682,4	829,1	2 085,3	43,2	235,1
31. 8.	29 386,3	16 233,9	13 201,4	2 790,3	20,6	1 637,7	1 104,0	28,0	242,2
7. 9.	27 807,7	18 759,6	16 473,8	2 046,0	6,9	837,5	1 178,7	22,9	239,8
15. 9.	27 372,7	18 883,7	14 662,1	3 966,7	926,7	777,4	2 225,1	37,5	254,9
23. 9.	26 051,8	20 840,0	13 902,1	6 694,4	2 443,2	1 122,8	3 091,0	37,4	243,5
30. 9.	29 640,5	18 026,6	13 464,0	4 310,9	745,9	1 795,8	1 707,6	61,6	251,7
7. 10.	28 147,7	19 193,9	15 641,8	3 305,9	437,7	1 033,3	1 808,2	26,7	246,2
15. 10.	27 734,1	18 870,3	14 802,9	3 821,9	913,5	824,4	2 046,9	37,1	245,5
23. 10.	26 285,3	20 318,3	14 793,5	5 274,1	2 240,2	830,7	2 171,2	32,0	250,7
31. 10.	29 728,6	17 257,5	13 793,0	3 235,1	652,9	1 236,1	1 315,8	30,3	229,4
7. 11.	28 259,7	18 897,5	16 134,0	2 523,8	233,6	845,6	1 419,1	25,5	239,7
15. 11.	27 350,1	18 682,6	15 217,9	3 204,3	567,8	775,6	1 794,4	66,5	260,4
23. 11.	25 652,7	19 437,9	14 572,1	4 593,6	1 886,6	838,4	1 818,6	50,0	272,2
30. 11.	30 311,8	16 625,2	13 941,7	2 412,1	31,0	1 544,0	788,3	48,8	271,4
7. 12.	29 330,5	17 688,7	16 126,6	1 319,4	19,6	482,2	788,7	28,9	242,7
15. 12.	28 882,4	17 107,7	14 121,2	2 737,8	378,5	427,2	1 895,0	37,1	248,7
23. 12.	28 061,8	19 976,1	13 488,7	6 197,2	1 527,2	2 337,3	2 291,4	41,3	290,2
31. 12.	29 455,6	18 671,2	16 241,3	2 164,8	46,6	964,6	1 108,3	45,3	265,1

schen Bundesbank

DM

Passiva										
Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft					Rück- stellungen	Grund- kapital	Rück- lagen	Sonstige Passiva	Summe	Ausweis- stichtag
insgesamt	a) Einlagen ausländi- scher Einleger	b) sonstige								
		zusammen	darunter Deckungs- anschaffungen für Akkreditive und Garantien von							
				Ausländern	Inländern					
40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	
										1965
256,8	202,3	54,5	0,1	16,2	1 260,4	290,0	775,8	590,5	47 894,9	7. 1.
279,8	225,4	54,4	0,1	15,2	1 260,4	290,0	775,8	583,2	47 032,1	15. 1.
259,8	220,9	38,9	0,1	20,9	1 260,4	290,0	775,8	575,6	48 717,5	23. 1.
252,6	216,4	36,2	0,1	19,9	1 260,4	290,0	775,8	565,6	47 149,4	31. 1.
309,7	278,7	31,0	0,1	15,9	1 260,4	290,0	775,8	557,7	47 129,3	7. 2.
297,4	266,5	30,9	0,2	13,0	1 260,4	290,0	775,8	553,4	45 883,1	15. 2.
244,7	205,1	39,6	0,1	20,4	1 260,4	290,0	775,8	561,3	46 981,4	23. 2.
231,5	194,5	37,0	0,1	22,9	1 260,4	290,0	775,8	559,9	47 893,6	28. 2.
259,4	229,5	29,9	0,1	16,0	1 260,4	290,0	775,8	572,7	48 427,6	7. 3.
259,7	231,4	28,3	0,1	13,3	1 260,4	290,0	775,8	681,1	47 740,0	15. 3.
381,7	325,1	56,6	0,1	20,5	1 260,4	290,0	775,8	601,5	48 272,5	23. 3.
353,1	320,1	33,0	0,1	18,9	1 260,4	290,0	775,8	614,7	48 725,6	31. 3.
279,4	223,2	56,2	0,1	14,5	1 260,4	290,0	775,8	579,8	48 399,4	7. 4.
274,0	238,2	35,8	0,1	18,9	1 475,1	290,0	860,5	101,0	47 612,2	15. 4.
290,7	243,9	46,8	0,1	21,7	1 475,1	290,0	860,5	96,5	48 111,0	23. 4.
261,4	224,6	36,8	0,2	15,6	1 475,1	290,0	860,5	107,5	47 958,6	30. 4.
311,1	251,8	59,3	0,3	14,4	1 475,1	290,0	860,5	122,6	48 469,8	7. 5.
336,2	307,1	29,1	0,3	12,6	1 475,1	290,0	860,5	148,8	47 886,8	15. 5.
307,3	264,6	42,7	0,2	20,2	1 475,1	290,0	860,5	154,4	48 004,5	23. 5.
281,2	219,9	61,3	0,2	18,5	1 475,1	290,0	860,5	158,0	48 817,7	31. 5.
309,9	276,2	33,7	0,3	16,8	1 475,1	290,0	860,5	159,9	49 307,8	7. 6.
327,3	296,3	31,0	0,3	12,7	1 475,1	290,0	860,5	207,1	47 736,6	15. 6.
318,8	276,1	42,7	0,4	20,5	1 475,1	290,0	860,5	167,2	49 356,2	23. 6.
324,1	288,4	35,7	0,3	19,2	1 475,1	290,0	860,5	301,6	49 990,9	30. 6.
497,7	458,0	39,7	0,3	16,1	1 475,1	290,0	860,5	346,1	50 454,1	7. 7.
264,3	230,9	33,4	0,4	12,0	1 475,1	290,0	860,5	358,9	49 795,9	15. 7.
292,2	248,6	43,6	0,5	21,1	1 475,1	290,0	860,5	353,8	50 158,7	23. 7.
308,0	275,8	32,2	0,5	17,7	1 475,1	290,0	860,5	361,4	50 458,0	31. 7.
321,5	291,0	30,5	0,4	15,5	1 475,1	290,0	860,5	435,2	50 365,3	7. 8.
331,6	304,2	27,4	0,4	13,9	1 475,1	290,0	860,5	437,9	49 756,5	15. 8.
349,6	310,8	38,8	0,4	20,4	1 475,1	290,0	860,5	471,7	48 753,4	23. 8.
309,4	273,4	36,0	0,4	17,8	1 475,1	290,0	860,5	447,4	49 002,6	31. 8.
320,1	283,8	36,3	0,4	14,3	1 475,1	290,0	860,5	452,3	49 965,3	7. 9.
361,1	319,6	41,5	0,4	12,4	1 475,1	290,0	860,5	461,8	49 704,9	15. 9.
318,2	276,9	41,3	0,3	20,9	1 475,1	290,0	860,5	465,2	50 300,8	23. 9.
370,8	328,3	42,5	0,3	15,3	1 475,1	290,0	860,5	465,8	51 129,3	30. 9.
396,7	246,0	150,7	0,3	12,3	1 475,1	290,0	860,5	480,6	50 844,5	7. 10.
333,6	306,9	26,7	0,3	10,3	1 475,1	290,0	860,5	487,1	50 050,7	15. 10.
301,9	267,7	34,2	0,3	19,6	1 475,1	290,0	860,5	483,0	50 014,1	23. 10.
327,8	290,8	37,0	0,3	17,6	1 475,1	290,0	860,5	488,2	50 427,7	31. 10.
336,7	280,0	56,7	0,3	14,7	1 475,1	290,0	860,5	494,6	50 614,1	7. 11.
408,9	380,7	28,2	0,3	12,8	1 475,1	290,0	860,5	514,2	49 581,4	15. 11.
382,0	344,8	37,2	0,3	19,4	1 475,1	290,0	860,5	516,6	48 614,8	23. 11.
367,7	334,8	32,9	0,3	18,1	1 475,1	290,0	860,5	523,0	50 453,3	30. 11.
393,8	331,7	62,1	0,3	12,9	1 475,1	290,0	860,5	558,1	50 596,7	7. 12.
488,6	464,3	24,3	0,3	11,5	1 475,1	290,0	860,5	566,9	49 671,2	15. 12.
520,7	424,3	96,4	0,3	20,6	1 475,1	290,0	860,5	557,5	51 741,7	23. 12.
451,5	417,5	34,0	0,3	15,3	1 475,1	290,0	860,5	639,2	51 843,1	31. 12.

**Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank**

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1964		1965		1964		1965	
	Tsd Stück <sup>1)</sup>	Mio DM						
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	23 256	225 279	24 158	257 319	27 400	225 518	28 466	257 414
Bayern	28 535	236 012	32 501	265 149	24 728	236 211	26 234	265 249
Berlin	2 167	52 409	2 245	57 746	2 847	52 434	2 976	57 673
Bremen	3 743	27 415	3 913	30 793	5 150	27 425	5 383	30 833
Hamburg	6 938	178 144	7 170	205 714	10 224	178 127	10 433	205 775
Hessen	17 212	288 726	18 105	344 963	17 468	288 389	18 611	345 231
Niedersachsen	19 680	141 105	20 032	154 575	17 565	141 002	18 297	154 518
Nordrhein-Westfalen	51 445	761 035	54 551	857 192	51 329	761 565	56 020	856 709
Rheinland-Pfalz	9 616	75 145	10 325	85 237	9 667	75 112	10 565	85 326
Saarland	1 652	17 672	1 853	20 503	1 380	17 697	1 675	20 490
Schleswig-Holstein	5 460	37 847	5 551	41 972	4 544	37 877	4 804	41 984
zusammen	169 704	2 040 789	180 404	2 321 163	172 302	2 041 357	183 464	2 321 202
Bundesbank-Direktorium-	494	245 386	468	281 722	563	245 165	520	281 778
Insgesamt	170 198	2 286 175	180 872	2 602 885	172 865	2 286 522	183 984	2 602 980

<sup>1)</sup> Geschäftsfälle

**Vereinfachter Scheckeinzug**

Bereich	Eingereichte Schecks				Eingelöste Schecks			
	1964		1965		1964		1965	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	17 526	32 665	17 494	35 231	15 686	31 297	16 042	34 582
Bayern	15 381	27 217	16 033	30 187	15 595	29 324	16 078	32 744
Berlin	1 997	4 497	2 021	5 389	1 437	3 757	1 453	4 319
Bremen	3 950	4 341	4 005	4 672	2 418	4 030	2 478	4 496
Hamburg	6 414	13 807	6 313	15 304	3 933	12 838	4 045	15 298
Hessen	11 353	24 001	11 881	26 860	11 816	29 101	12 212	32 196
Niedersachsen	11 499	20 035	11 636	22 328	13 940	20 830	14 187	22 706
Nordrhein-Westfalen	33 465	76 242	36 322	88 339	34 978	72 513	37 198	81 659
Rheinland-Pfalz	5 766	9 991	6 140	11 353	6 105	9 928	6 544	11 438
Saarland	900	2 141	1 058	2 565	1 109	2 073	1 228	2 397
Schleswig-Holstein	2 533	4 405	2 613	4 819	3 455	4 640	3 528	5 208
zusammen	110 784	219 342	115 577	247 047	110 472	220 331	114 993	247 043
Bundesbank-Direktorium-	67	1 017	24	62	8	117	9	117
Insgesamt	110 851	220 359	115 601	247 109	110 480	220 448	115 002	247 160

**Telegrafischer Giroverkehr**

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1964		1965	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	28	32 398	29	39 366
Bayern	29	34 996	30	40 915
Berlin	5	15 176	5	16 680
Bremen	3	2 785	3	3 135
Hamburg	11	24 809	13	29 426
Hessen	32	48 145	35	64 747
Niedersachsen	20	21 684	21	24 434
Nordrhein-Westfalen	59	126 432	61	145 430
Rheinland-Pfalz	11	9 832	11	13 091
Saarland	2	2 081	2	2 669
Schleswig-Holstein	5	5 062	5	5 824
zusammen	205	323 400	215	385 717
Bundesbank-Direktorium-	8	5 529	6	3 617
Insgesamt	213	328 929	221	389 334

**Bestätigte Schecks**

Landeszentralbank	1964		1965	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	1 807	2 046	1 757	2 199
Bayern	856	533	781	588
Berlin	99	8	85	5
Bremen	78	1	85	3
Hamburg	250	58	196	45
Hessen	1 481	1 570	1 678	1 768
Niedersachsen	304	464	302	492
Nordrhein-Westfalen	10 456	17 952	10 288	18 993
Rheinland-Pfalz	606	286	587	277
Saarland	12	32	4	0
Schleswig-Holstein	206	94	211	96
Zusammen	16 155	23 044	15 974	24 466

**Umsätze im Abrechnungsverkehr**

Landeszentralbank	1964						1965					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	19 952	50 446	6 712	11 359	26 664	61 805	20 721	56 709	7 220	12 153	27 941	68 862
Bayern	20 947	52 828	10 648	11 085	31 595	63 913	21 596	59 399	12 023	12 883	33 619	72 282
Berlin	5 122	12 491	3 489	15 202	8 611	27 693	5 180	13 865	4 004	18 906	9 184	32 771
Bremen	3 936	8 284	4 435	8 027	8 371	16 311	4 043	9 251	4 802	9 029	8 845	18 280
Hamburg <sup>1)</sup>	6 494	24 366	24 108	149 382	30 602	173 748	6 969	28 231	25 994	166 510	32 963	194 741
Hessen	15 197	171 677	5 756	253 626	20 953	425 303	15 771	178 887	6 555	323 177	22 326	502 064
Niedersachsen	13 035	25 874	5 921	10 971	18 956	36 845	13 121	28 040	6 456	11 250	19 577	39 290
Nordrhein-Westfalen	46 210	106 332	11 755	31 765	57 965	138 097	47 859	119 264	13 600	35 898	61 459	155 162
Rheinland-Pfalz	6 650	13 351	2 422	3 538	9 072	16 889	6 844	14 976	2 610	3 915	9 454	18 891
Saarland	1 527	4 164	1 452	4 312	2 979	8 476	1 503	4 841	1 698	5 024	3 201	9 865
Schleswig-Holstein	4 234	7 095	5 103	4 864	9 337	11 959	4 513	7 956	5 466	5 556	9 979	13 512
Zusammen	143 304	476 908	81 801	504 131	225 105	981 039	148 120	521 419	90 428	604 301	238 548	1 125 720

<sup>1)</sup> Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet 1965 1092 Tsd Stück Fernübertragungen mit 3 188 Mio DM (1964 1120 Tsd Stück Fernübertragungen mit 2 897 Mio DM)

**Banknotenumlauf**

Noten zu DM	1962		1963		1964		1965	
	Mio DM	vH						
1 000	—	—	—	—	640,39	2,31	1 080,77	3,67
500	—	—	—	—	—	—	715,72	2,43
100	11 236,03	46,53	12 556,41	49,38	13 950,52	50,38	14 938,80	50,72
50	8 712,59	36,08	8 699,95	34,22	8 851,66	31,97	8 387,85	28,48
20	2 710,03	11,22	2 580,79	10,15	2 581,27	9,32	2 614,43	8,87
10	1 292,95	5,36	1 361,99	5,36	1 426,09	5,15	1 472,20	5,00
5	194,99	0,81	227,46	0,89	241,82	0,87	245,81	0,83
Zusammen	24 146,59	100,00	25 426,60	100,00	27 691,75	100,00	29 455,58	100,00

**Münzumlaufl**

Münzen zu DM	1962		1963		1964		1965	
	Mio DM	vH						
5,—	498,38	30,89	506,76	29,38	543,33	29,32	599,30	30,01
2,—	228,55	14,17	256,60	14,88	284,47	15,35	310,47	15,55
1,—	456,04	28,27	488,96	28,34	517,29	27,92	543,41	27,21
—,50	186,50	11,56	205,53	11,91	222,09	11,99	239,18	11,98
—,10	156,79	9,72	172,31	9,99	183,30	9,89	194,78	9,75
—,05	48,51	3,01	52,91	3,07	56,70	3,06	60,48	3,03
—,02	9,57	0,59	11,51	0,67	13,53	0,73	15,49	0,77
—,01	28,90	1,79	30,42	1,76	32,15	1,74	34,02	1,70
Zusammen	1 613,24	100,00	1 725,00	100,00	1 852,86	100,00	1 997,13	100,00

## Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Abkürzungen    BW = Baden-Württemberg    HB = Bremen    N = Niedersachsen    S = Saarland  
                   BY = Bayern            HH = Hamburg    NW = Nordrhein-Westfalen    SH = Schleswig-Holstein  
                   B = Berlin                    H = Hessen        R = Rheinland-Pfalz

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank
39	Aachen	Aachen	NW	232	Flensburg	Flensburg	SH
563	Aalen	Ulm	BW	512	Frankenthal (Pfalz)	Ludwigshafen	R
319	Ahlen (Westf)	Hamm	NW	4	Frankfurt am Main	Frankfurt	H
282	Alfeld (Leine)	Hildesheim	N	57	Freiburg im Breisgau	Freiburg	BW
431	Alsfeld (Oberhess)	Fulda	H	435	Friedberg (Hess)	Gießen	H
415	Altena (Westf)	Hagen	NW	599	Friedrichshafen	Konstanz	BW
655	Amberg (Oberpf)	Regensburg	BY	644	Fürth (Bay)	Nürnberg	BY
447	Andernach	Koblenz	R	433	Fulda	Fulda	H
646	Ansbach (Mittelfr)	Nürnberg	BY				
416	Arnsberg (Westf)	Lippstadt	NW	689	Garmisch-Partenkirchen	München	BY
614	Aschaffenburg	Würzburg	BY				
68	Augsburg	Augsburg	BY	438	Gelnhausen	Fulda	H
				341	Gelsenkirchen	Gelsenkirchen	NW
536	Baden-Baden	Karlsruhe	BW	317	Gelsenkirchen-Buer	Gelsenkirchen	NW
429	Bad Hersfeld	Fulda	H	385	Gevelsberg	Hagen	NW
469	Bad Kreuznach	Mainz	R	43	Gießen	Gießen	H
699	Bad Reichenhall	München	BY	316	Gladbeck	Gelsenkirchen	NW
62	Bamberg	Nürnberg	BY	323	Goch	Krefeld	NW
63	Bayreuth	Hof	BY	565	Göppingen	Stuttgart	BW
352	Beckum (Bz. Münster, Westf)	Hamm	NW	288	Göttingen	Göttingen	N
496	Bensheim	Darmstadt	H	296	Goslar	Braunschweig	N
1	Berlin (West)	Berlin	B	353	Gütersloh	Bielefeld	NW
444	Betzdorf	Koblenz	R	441	Gummersbach	Bonn	NW
597	Biberach an der Riß	Ulm	BW	41	Hagen	Hagen	NW
424	Biedenkopf	Gießen	H	2	Hamburg	Hamburg	HH
26	Bielefeld	Bielefeld	NW	22	Hamburg-Altona	Hamburg	HH
481	Bingen (Rhein)	Mainz	R	226	Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
462	Bitburg	Trier	R	279	Hameln	Hannover	N
313	Bocholt	Münster	NW	35	Hamm (Westf)	Hamm	NW
346	Bochum	Bochum	NW	439	Hanau am Main	Frankfurt	H
442	Bonn	Bonn	NW	27	Hannover	Hannover	N
29	Braunschweig	Braunschweig	N	381	Hattingen (Ruhr)	Bochum	NW
21	Bremen	Bremen	HB	236	Heide (Holst)	Flensburg	SH
215	Bremerhaven	Bremen	HB	523	Heidelberg	Mannheim	BW
531	Bruchsal	Karlsruhe	BW	567	Heidenheim an der Brenz	Ulm	BW
537	Bühl (Baden)	Karlsruhe	BW				
267	Bünde	Minden	NW	54	Heilbronn (Neckar)	Heilbronn	BW
				293	Helmstedt	Braunschweig	N
272	Celle	Hannover	N	269	Herford	Bielefeld	NW
622	Coburg	Hof	BY	343	Herne	Bochum	NW
221	Cuxhaven	Lüneburg	N	367	Hilden	Düsseldorf	NW
				28	Hildesheim	Hildesheim	N
49	Darmstadt	Darmstadt	H	452	Höhr-Grenzhausen	Koblenz	R
673	Deggendorf	Regensburg	BY	633	Hof (Saale)	Hof	BY
278	Detmold	Bielefeld	NW	284	Holzminden	Göttingen	N
451	Dillenburg	Gießen	H	231	Husum	Flensburg	SH
34	Dortmund	Dortmund	NW				
395	Düren	Aachen	NW	474	Idar-Oberstein	Mainz	R
36	Düsseldorf	Düsseldorf	NW	66	Ingolstadt (Donau)	München	BY
32	Duisburg	Duisburg	NW	411	Iserlohn	Dortmund	NW
331	Duisburg-Hamborn	Duisburg	NW	222	Itzehoe	Kiel	SH
329	Duisburg-Ruhrort	Duisburg	NW				
				393	Jülich	Aachen	NW
592	Ebingen (Württ)	Reutlingen	BW				
235	Eckernförde	Kiel	SH	513	Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
224	Elmshorn	Lübeck	SH	53	Karlsruhe	Karlsruhe	BW
212	Emden	Oldenburg	N	42	Kassel	Kassel	H
573	Emmendingen <sup>1)</sup>	Freiburg	BW	686	Kaufbeuren	Augsburg	BY
322	Emmerich	Duisburg	NW	685	Kempten (Allgäu)	Augsburg	BY
643	Erlangen	Nürnberg	BY	23	Kiel	Kiel	SH
428	Eschwege	Kassel	H	619	Kitzingen	Würzburg	BY
394	Eschweiler	Aachen	NW	321	Kleve	Krefeld	NW
33	Essen	Essen	NW	44	Koblenz	Koblenz	R
554	Eßlingen am Neckar	Stuttgart	BW	3	Köln	Köln	NW
397	Euskirchen	Bonn	NW	378	Köln-Mülheim	Köln	NW

<sup>1)</sup> Die Zweigstelle Emmendingen wurde am 31. März 1966 geschlossen

noch Anlage 5 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1965

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank
58	Konstanz	Konstanz	BW	535	Rastatt	Karlsruhe	BW
421	Korbach	Kassel	H	59	Ravensburg	Konstanz	BW
363	Krefeld	Krefeld	NW	318	Recklinghausen	Gelsenkirchen	NW
634	Kulmbach	Hof	BY	65	Regensburg	Regensburg	BY
				446	Remagen	Koblenz	R
571	Lahr (Schwarzw)	Freiburg	BW	374	Remscheid	Remscheid	NW
519	Landau in der Pfalz	Ludwigshafen	R	389	Remscheid-Lennep	Remscheid	NW
67	Landshut (Bay)	Regensburg	BY	237	Rendsburg	Kiel	SH
432	Lauterbach (Hess)	Fulda	H	55	Reutlingen	Reutlingen	BW
216	Leer (Ostfriesland)	Oldenburg	N	312	Rheine (Westf)	Münster	NW
277	Lemgo	Bielefeld	NW	328	Rheinhausen	Duisburg	NW
453	Limburg a. d. Lahn	Wiesbaden	H	368	Rheydt	Mönchengladbach	NW
688	Lindau (Bodensee)	Augsburg	BY	697	Rosenheim	München	BY
262	Lingen (Ems)	Osnabrück	N	591	Rottweil	Reutlingen	BW
356	Lippstadt	Lippstadt	NW	457	Rüdesheim am Rhein	Wiesbaden	H
577	Lörrach	Freiburg	BW				
548	Ludwigsburg	Stuttgart	BW	47	Saarbrücken	Saarbrücken	S
51	Ludwigshafen am Rhein	Ludwigshafen	R	476	Saarlouis	Saarbrücken	S
				578	Säckingen	Freiburg	BW
24	Lübeck	Lübeck	SH	516	St. Ingbert	Saarbrücken	S
417	Lüdenscheid	Hagen	NW	234	Schleswig	Flensburg	SH
227	Lüneburg	Lüneburg	N	647	Schwabach (Mittelfr)	Nürnberg	BY
				562	Schwäbisch Gmünd	Stuttgart	BW
48	Mainz	Mainz	R	545	Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
52	Mannheim	Mannheim	BW	616	Schweinfurt	Würzburg	BY
425	Marburg a. d. Lahn	Gießen	H	384	Schwelm	Wuppertal-Elberfeld	NW
638	Marktredwitz	Hof	BY	593	Schwenningen am Neckar	Freiburg	BW
449	Mayen	Koblenz	R			Braunschweig	N
683	Memmingen	Augsburg	BY	295	Seesen	Bonn	NW
412	Menden (Sauerl)	Dortmund	NW	443	Siegburg	Siegen	NW
617	Miltenberg	Würzburg	BY	445	Siegen (Westf)	Siegen	NW
268	Minden (Westf)	Minden	NW	584	Singen (Hohentwiel)	Konstanz	BW
365	Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	355	Soest (Westf)	Hamm	NW
325	Moers	Duisburg	NW	373	Solingen	Remscheid	NW
526	Mosbach (Baden)	Heilbronn	BW	372	Solingen-Ohligs	Remscheid	NW
335	Mülheim a. d. Ruhr	Essen	NW	515	Speyer	Ludwigshafen	R
6	München	München	BY	273	Stadthagen	Hannover	N
31	Münster (Westf)	Münster	NW	396	Stolberg (Rhld)	Aachen	NW
				672	Straubing	Regensburg	BY
				5	Stuttgart	Stuttgart	BW
413	Neheim-Hüsten	Lippstadt	NW				
238	Neumünster	Kiel	SH	465	Traben-Trarbach	Trier	R
478	Neunkirchen/Saar	Saarbrücken	S	46	Trier	Trier	R
366	Neuß	Köln	NW	557	Tübingen	Reutlingen	BW
239	Neustadt in Holstein	Lübeck	SH	594	Tuttlingen	Konstanz	BW
514	Neustadt an der Weinstraße	Ludwigshafen	R				
448	Neuwied	Koblenz	R	229	Uelzen	Lüneburg	N
271	Nienburg (Weser)	Hannover	N	56	Ulm, Donau	Ulm	BW
661	Nördlingen	Augsburg	BY	354	Unna	Hamm	NW
211	Norden	Oldenburg	N				
263	Nordhorn	Osnabrück	N	338	Velbert	Wuppertal-Elberfeld	NW
286	Northeim (Han)	Göttingen	N	362	Viersen	Mönchengladbach	NW
64	Nürnberg	Nürnberg	BY	582	Villingen im Schwarzwald	Freiburg	BW
333	Oberhausen (Rheinl)	Oberhausen	NW	705	Waiblingen (Rems)	Stuttgart	BW
332	Oberhausen (Rheinl) -Sterkrade	Oberhausen	NW	359	Warburg (Westf)	Lippstadt	NW
491	Offenbach am Main	Frankfurt	H	653	Weiden i. d. OPf.	Regensburg	BY
539	Offenburg	Karlsruhe	BW	521	Weinheim (Bergstr)	Mannheim	BW
217	Oldenburg (Oldb)	Oldenburg	N	528	Wertheim	Heilbronn	BW
419	Olpe	Siegen	NW	324	Wesel	Duisburg	NW
376	Opladen	Remscheid	NW	454	Wetzlar	Gießen	H
265	Osnabrück	Osnabrück	N	45	Wiesbaden	Wiesbaden	H
298	Osterode am Harz	Göttingen	N	213	Wilhelmshaven	Oldenburg	N
				382	Witten	Dortmund	NW
				489	Worms	Mainz	R
357	Paderborn	Lippstadt	NW	61	Würzburg	Würzburg	BY
677	Passau	Regensburg	BY	38	Wuppertal-Barmen	Wuppertal-Elberfeld	NW
275	Peine	Hildesheim	N	37	Wuppertal-Elberfeld	Wuppertal-Elberfeld	NW
534	Pforzheim	Pforzheim	BW				
518	Pirmasens	Kaiserslautern	R				
418	Plettenberg	Hagen	NW	517	Zweibrücken	Kaiserslautern	R



# Anhang

## Statistische Übersichten zur Geld-, Kredit- und Zahlungsbilanzentwicklung

I. Aus der „Zusammengefaßten Statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschließlich der Deutschen Bundesbank“	
1. Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens . . . . .	166
2. Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen . . . . .	167
3. Spareinlagen . . . . .	167
II. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute . . . . .	168
III. Zentralbankkredite an Nichtbanken und Zentralbankeinlagen von Nichtbanken	
1. Zentralbankkredite an Nichtbanken . . . . .	169
2. Zentralbankeinlagen von Nichtbanken . . . . .	169
IV. Refinanzierung, Zentralbankeinlagen und freie Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute	
1. Zentralbankkredite an Kreditinstitute und Zentralbankeinlagen von Kreditinstituten . . . . .	170
2. Bestände der Kreditinstitute an inländischen Geldmarktpapieren sowie an kurzfristigen Auslandsanlagen. . . . .	170
3. Kreditnahme der Bankengruppen bei der Deutschen Bundesbank . . . . .	170
V. Zinssätze	
1. Sätze der Deutschen Bundesbank für den Verkauf von Geldmarktpapieren am offenen Markt . . . . .	171
2. Swapsätze der Deutschen Bundesbank für Termingeschäfte . . . . .	171
3. Geldmarktsätze in Frankfurt am Main nach Monaten . . . . .	171
4. Tagesgeldsätze in Frankfurt am Main nach Bankwochen . . . . .	171
5. Entwicklung der Soll- und Habenzinsen seit der Währungsreform . . . . .	172
VI. Wertpapierabsatz	
1. Brutto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien . . . . .	173
2. Tilgung und Netto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren sowie Veränderung der Be- stände an zurückgeflossenen Emissionsbeträgen . . . . .	173
3. Wertpapier-Brutto-Absatz: Nominalwerte, Kurswerte und Durchschnitts-Emissionskurse . . . . .	174
4. Umlauf von Investment-Anteilen . . . . .	174
5. Mittelaufkommen bei den Investmentfonds . . . . .	174
VII. Außenhandel und Zahlungsbilanz	
1. Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 1959 bis 1965 . . . . .	175
2. Währungsreserven der Deutschen Bundesbank . . . . .	176
3. Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Kreditinstitute gegenüber dem Ausland . . . . .	176

**I. Aus der „Zusammengefaßten Statistischen Bilanz der Kreditinstitute  
einschließlich der Deutschen Bundesbank“**

*1) Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens \*)*

Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) Mio DM

Posten	Jährlich			1964		1965	
	1963	1964	1965	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<b>I. Bankkredite an inländische Nichtbanken, gesamt</b>	+25 769	+29 118	+32 174	+12 142	+16 976	+15 358	+16 816
1) Deutsche Bundesbank	+ 1 166	— 276	— 449	— 1 427	+ 1 151	— 1 169	+ 720
a) Kassenkredite sowie Kreditgewährung aus Ankauf von inländ. Schatzwechseln und unverzinsl. Schatzanweisungen	+ 1 136	— 356	+ 234	— 1 875	+ 1 519	— 920	+ 1 154
b) Sonderkredite an den Bund zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber Währungsfonds, Weltbank und Europäischem Fonds	+ 138	+ 722	— 15	+ 587	+ 135	— 84	+ 69
c) Forderungen an den Bund wegen Nachkriegswirtschaftshilfe und wegen Änderung der Währungsparität	— 108	— 642	— 668	— 139	— 503	— 165	— 503
2) Kreditinstitute (ohne Bundesbank)	+24 603	+29 394	+32 623	+13 569	+15 825	+16 527	+16 096
a) Kurzfristige Kredite (einschl. Bestände an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, jedoch ohne „Mobilisierungstitel“ <sup>1)</sup> )	+ 3 989	+ 5 616	+ 7 650	+ 3 356	+ 2 260	+ 5 046	+ 2 604
b) Mittel- und langfristige Kredite an inländische Nichtbanken	+19 748	+21 977	+23 832	+ 8 846	+13 131	+ 9 773	+14 059
c) Deckungsforderungen	+ 239	+ 294	+ 199	+ 196	+ 98	+ 129	+ 70
d) Bestände an inländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (ohne Bankschuldverschreibungen <sup>2)</sup> )	+ 627	+ 1 507	+ 942	+ 1 171	+ 336	+ 1 579	— 637
<b>II. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen, gesamt</b>	+23 454	+25 604	+27 368	+10 944	+14 660	+12 762	+14 606
1) Spareinlagen von Inländern	+11 549	+12 529	+16 257	+ 5 500	+ 7 029	+ 7 689	+ 8 568
2) Termineinlagen von Inländern, gesamt	+ 1 645	+ 1 284	+ 579	+ 247	+ 1 037	— 332	+ 911
darunter:							
mit Kündigungsfrist bzw. Laufzeit von 6 Monaten und mehr	(+ 891)	(+ 660)	(+ 478)	(+ 772)	(— 112)	(+ 917)	(— 439)
3) Umlauf an inländischen Bankschuldverschreibungen (ohne Bestände der Kreditinstitute <sup>3)</sup> )	+ 5 239	+ 6 600	+ 6 023	+ 2 972	+ 3 628	+ 3 055	+ 2 968
4) Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene längerfristige Gelder und Darlehen	+ 3 423	+ 3 271	+ 2 455	+ 975	+ 2 296	+ 942	+ 1 513
5) Kapital und Rücklagen	+ 1 598	+ 1 920	+ 2 054	+ 1 250	+ 670	+ 1 408	+ 646
<b>III. Überschuß der Kreditgewährung bzw. Geldkapitalbildung (I./II)</b>	+ 2 315	+ 3 514	+ 4 806	+ 1 198	+ 2 316	+ 2 596	+ 2 210
<b>IV. Netto-Forderungssaldo gegenüber dem Ausland<sup>4)</sup> (Bundesbank und Geschäftsbanken)</b>	+ 3 127	+ 1 279	— 195	+ 2 532	— 1 253	+ 946	— 1 141
<b>V. Sonstige (nicht näher zuzuordnende) Einflüsse</b>	— 1 197	— 303	— 113	— 2 570	+ 2 267	— 1 991	+ 1 878
<b>VI. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Abnahme: +)</b>	+ 158	+ 913	+ 1 049	— 1 103	+ 2 016	— 378	+ 1 427
<b>VII. Bargeldumlauf<sup>5)</sup> und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Saldo III bis VI)</b>	+ 4 403	+ 5 403	+ 5 547	+ 57	+ 5 346	+ 1 173	+ 4 374
davon:							
Bargeldumlauf <sup>6)</sup>	+ 1 259	+ 2 386	+ 1 752	+ 1 271	+ 1 115	+ 1 317	+ 435
Sichteinlagen	+ 3 144	+ 3 017	+ 3 795	— 1 214	+ 4 231	— 144	+ 3 939
Nachrichtlich: Bargeldumlauf und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken einschl. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen	+ 4 245	+ 4 490	+ 4 498	+ 1 160	+ 3 330	+ 1 551	+ 2 947

\*) Die Angaben der Übersicht beruhen auf der „Zusammengefaßten statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschl. der Deutschen Bundesbank“. Außer in der „Konsolidierung“ der Ziffern der Kreditinstitute mit denen der Bundesbank liegt eine zweckbedingte Besonderheit der Tabelle darin, daß die Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland — mit Ausnahme der nicht zu ermittelnden DM-Noten und -Münzen sowie der Bankschuldverschreibungen in Händen von Ausländern — in einem Gesamtsaldo zusammengefaßt und demgemäß in den übrigen Positionen nicht enthalten sind. — <sup>1)</sup> Das sind Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes aus dem Umtausch gegen einen entsprechenden Teilbetrag der Ausgleichsforderung der Bundesbank, deren Übernahme durch die Banken keine zusätzliche Kreditgewährung an Nichtbanken darstellt. — <sup>2)</sup> Die Bankbestände an fremden Bankschuldverschreibungen stellen keine unmittelbare Kreditgewährung an Nichtbanken, sondern einen Bestandteil der Interbankverschuldung dar. — <sup>3)</sup> Saldiert mit den Beständen der Kreditinstitute an eigenen und fremden Bankschuldverschreibungen. — <sup>4)</sup> Einschl. der von der Bundesbank übernommenen Weltbank-Bonds. — <sup>5)</sup> Ohne Kassenbestände der Kreditinstitute, jedoch einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen.

2) Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen \*)

Mio DM

Monatsende	Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen *) insgesamt mit   ohne zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegte(n) Beträge(n) <sup>1)</sup>		Bargeldumlauf ohne Kassenbestände der Kreditinstitute <sup>2)</sup> *)	Sichteinlagen von inländischen Wirtschaftsunternehmen und Privaten			Sichteinlagen von inländischen öffentlichen Stellen					Einlagen der Dienststellen chem. Besatzungsmächte bei der Deutschen Bundesbank <sup>5)</sup>
				insgesamt	bei den Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundesbank)	bei der Deutschen Bundesbank <sup>3)</sup>	insgesamt mit   ohne zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegte(n) Beträge(n) <sup>1)</sup>		bei den Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundesbank)	bei der Deutschen Bundesbank <sup>4)</sup>		
							auf Girokonto	zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegt <sup>1)</sup>				
1952 Dezember	26 011	24 286	10 804	10 512	10 247	265	3 942	2 217	1 829	388	1 725	753
1953 „	29 441	26 311	11 955	11 443	11 198	245	5 404	2 274	1 849	425	3 130	639
1954 „	34 155	29 419	12 751	13 719	13 414	305	7 162	2 426	2 077	349	4 736	523
1955 „	37 969	34 388	14 041	15 109	14 867	242	8 554	4 973	2 330	2 643	3 581	265
1956 „	41 085	37 864	14 876	16 405	16 111	294	9 660	6 439	2 608	3 831	3 221	144
1957 „	42 397		16 461	18 656	18 316	340	7 139		2 690	4 449		141
1958 „	46 849		17 940	21 738	21 402	336	7 124		2 900	4 224		47
1959 „	48 855		19 369	24 545	24 323	222	4 941		3 103	1 838		—
1959*) „	49 446		19 344	25 067	24 845	222	5 035		3 197	1 838		—
1960*) „	54 456		20 772	26 580	26 361	219	7 104		3 664	3 440		—
1961 „	63 381		23 138	31 238	30 986	252	9 005		4 272	4 733		—
1962 <sup>2)</sup> „	67 512		24 164	33 845	33 566	279	9 503		5 218	4 285		—
1962 <sup>2)</sup> „	67 534		24 159	33 868	33 589	279	9 507		5 222	4 285		—
1963 „	71 779		25 418	36 759	36 486	273	9 602		5 475	4 127		—
1964 März	70 100		25 757	33 916	33 623	293	10 427		4 629	5 798		—
Juni	72 939		26 689	36 084	35 772	312	10 166		4 936	5 230		—
September	74 727		27 267	36 538	36 243	295	10 922		4 600	6 322		—
Dezember	76 147		27 804	39 808	39 556	252	8 535		5 321	3 214		—
1965 März	74 034		28 244	37 378	36 970	408	8 412		4 516	3 896		—
Juni	77 606		29 121	39 998	39 721	277	8 487		4 895	3 592		—
September	78 538		29 453	39 942	39 690	252	9 143		4 832	4 311		—
Dezember	80 553		29 556	43 114	42 849	265	7 883		5 718	2 165		—

\*) Ab Juli 1959 einschl. der im Saarland umlaufenden DM-Noten und -Münzen sowie der Einlagen saarländischer Nichtbanken bei der Bundesbank. Vgl. auch Anm. 5). — <sup>1)</sup> Mit Inkrafttreten des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank am 1. 8. 1957 ist die Möglichkeit einer Anlage öffentlicher Gelder in Ausgleichsforderungen entfallen. — <sup>2)</sup> Einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen. — <sup>3)</sup> Bis Ende 1958 einschl. der — nur relativ geringen — Einlagen von ausländischen Wirtschaftsunternehmen und Privaten bei der Bundesbank. — <sup>4)</sup> Beginnend mit Dezember 1960 einschl. der Einlagen des ERP-Sondervermögens sowie der Guthaben aus Sondertransaktionen. — <sup>5)</sup> Ab Januar 1959 den Auslandspassiva zugeordnet. — \*) Ab Januar 1960 einschl. der bei den Kreditinstituten im Saarland unterhaltenen Einlagen von Nichtbanken. Die Zahlenreihen wurden im Dezember 1959 verknüpft (1. Dezember-Termin: ohne Saarland, 2. Dezember-Termin: einschl. Saarland). Vgl. auch Anm. 5). — \*) Ab Dezember 1962 ist die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Die Dezember-Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben.

3) Spareinlagen

Mio DM

Monatsende	Spareinlagen insgesamt	darunter		von den gesamten Spareinlagen entfallen auf						
		steuerbegünstigte	prämienbegünstigte	Sparkassen	Kreditgenossenschaften	Kreditbanken			Postsparkasse	übrige Kreditinstitute
						insgesamt	Großbanken	Staats-, Regional- u. Lokalbanken		
1952 Dezember	7 581	972	—	4 934	1 118	1 115	605	424	380	34
1953 „	11 547	1 532	—	7 461	1 652	1 723	944	658	659	52
1954 „	17 225	2 319	—	10 965	2 418	2 794	1 556	1 052	965	83
1955 „	21 374	2 525	—	13 555	2 944	3 517	1 963	1 327	1 236	122
1956 „	24 276	2 917	—	15 506	3 418	3 782	2 055	1 489	1 457	113
1957 „	29 388	3 785	—	18 665	4 140	4 615	2 505	1 822	1 822	146
1958 „	36 102	4 157	—	22 882	5 081	5 698	3 128	2 215	2 286	155
1959 „	44 268	4 045	558	27 958*)	6 167	7 142 <sup>2)</sup>	4 129	2 576 <sup>2)</sup>	2 783	218
1959 <sup>1)</sup> „	45 039	4 051	565	28 516*)	6 305	7 204 <sup>2)</sup>	4 135	2 616 <sup>2)</sup>	2 793	221
1960 <sup>1)</sup> „	53 114	3 216	1 408	33 724	7 454	8 402	4 827	3 027	3 274	260
1961 „	60 424	158	2 554	38 525	8 551	9 313	5 345	3 365	3 754	281
1962 <sup>2)</sup> „	69 705	57	3 972	44 407	9 843	10 896	6 275	3 927	4 204	355
1962 <sup>2)</sup> „	69 874	56	3 977	44 407	10 012	10 896	6 275	3 927	4 204	355
1963 „	81 522	36	6 026	51 816	11 925	12 668	7 277	4 589	4 701	412
1964 März	85 170	27	6 569	54 161	12 533	13 155	7 547	4 769	4 888	433
Juni	87 089	26	7 088	55 239	12 882	13 540	7 777	4 924	4 983	445
September	89 248	*)	7 095	56 561	13 316	13 893	7 942	5 090	5 020	458
Dezember	94 212	.	8 269	59 713	14 160	14 681	8 388	5 386	5 196	462
1965 März	99 016	.	8 788	62 654	14 943	15 466	8 890	5 612	5 475	478
Juni	102 018	.	9 461	64 240	15 483	16 253	9 333	5 903	5 547	495
September	104 428	.	8 924	65 643	16 007	16 719	9 559	6 099	5 565	494
Dezember	110 678	.	10 396	69 365	17 080	17 992	10 294	6 546	5 709	532

<sup>1)</sup> Von 1960 an einschl. Saarland. Die Zahlenreihen wurden im Dezember 1959 verknüpft (1. Termin: ohne Saarland, 2. Termin: einschl. Saarland). — <sup>2)</sup> Statistisch bedingte Verschiebung in Höhe von rd. 100 Mio DM durch Übertragung des Spargeschäftes einer Staatsbank auf eine Sparkasse. — <sup>3)</sup> Im Dezember 1962 wurde die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Berichtspflichtig sind, beginnend mit Dezember 1962 Kreditgenossenschaften (Raiffeisen), deren Bilanzsumme am 31. 12. 1961 2 Mio DM und mehr betrug. Die Dezember-Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben. — \*) Wegen Geringfügigkeit ab Juli 1964 nicht mehr erfragt.

## II. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute \*) 1)

Mio DM

### Aktiva

Jahres- oder Monats- ende	Bilanz- summe	Barreserve		Gut- haben bei Kredit- instituten und Post- scheck- gut- haben	Wechsel	Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen	Kassen- obliga- tionen, Wert- papiere und Kon- sortial- beteili- gungen	Schuld- ver- schrei- bungen eigener Emissi- onen	Ausgleichs- forderun- gen und Deckungs- forderun- gen gem. Währungs- ausgleichs- und Alt- sparer- gesetz <sup>2)</sup>	Debitoren		Langfristige Ausleihungen		Durchlaufende Kredite		Übrige Aktiva
		ins- gesamt	darunter Gut- haben bei der Deut- schen Bundes- bank							Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute	
1949		1 645,8	1 371,1	2 090,0	1 695,3	275,9		5 531,1	7 357,8	745,0	1 776,7			360,7		
1950	35 515,5	2 171,7	1 862,6	2 410,3	2 676,2	528,8	526,8	52,5	5 991,6	9 722,1	871,6	2 146,3	595,2	133,5	1 802,8	
1951	45 377,1	3 210,4	2 806,6	3 537,8	3 776,9	945,1	714,4	53,9	6 074,0	10 565,5	965,1	2 908,9	1 132,7	158,8	2 285,3	
1952	59 010,7	3 581,0	3 114,9	4 787,4	6 230,9	1 039,3	1 331,9	134,4	6 299,5	12 875,9	1 186,6	3 601,7	1 681,4	646,5	2 870,0	
1953	74 701,0	3 916,4	3 436,6	6 197,8	7 485,6	1 169,8	2 629,7	69,7	6 807,3	15 928,4	1 584,8	4 439,8	2 328,8	1 001,0	3 315,4	
1954	95 760,3	4 682,1	4 137,2	8 599,9	8 948,4	1 103,7	4 769,3	112,7	8 070,3	18 547,1	1 786,1	5 183,4	4 391,4	2 265,5	3 929,8	
1955	113 791,0	5 191,6	4 590,1	8 886,0	9 793,6	1 197,9	6 559,2	174,7	8 150,3	20 495,6	2 010,6	6 103,2	6 392,6	3 357,2	4 568,8	
1956	130 289,7 <sup>7)</sup>	6 404,9	5 689,9	9 932,6	11 535,3	1 789,0	6 836,8	267,5	8 314,7	22 505,0	2 620,2	7 440,4	7 854,3 <sup>7)</sup>	4 440,4	5 106,1	
1957	154 714,8 <sup>8)</sup>	8 551,1	7 739,3	14 592,4	12 985,0	6 156,4	8 227,5	214,3	8 266,9	24 240,4	2 085,7	8 207,6 <sup>9)</sup>	7 643,5	8 691,3 <sup>10)</sup>	5 073,6	5 779,1
1958	177 289,1 <sup>11)</sup>	9 806,0	8 888,1	17 462,3	13 327,4	6 767,0	13 146,2	180,0	8 163,0	25 912,1	2 286,2	8 507,4	8 507,4	9 629,0	5 105,1 <sup>11)</sup>	6 258,3
1959 <sup>12)</sup>	204 052,9 <sup>12)</sup>	10 830,9	9 875,3	18 575,3	14 845,4	5 694,6	18 106,7	262,9	8 200,9	30 317,0 <sup>13)</sup>	2 814,5	61 140,6	9 718,7	10 949,3 <sup>14)</sup>	5 430,7	7 165,4
1959 <sup>15)</sup>	207 425,4 <sup>15)</sup>	11 010,7	10 030,9	19 379,8	15 166,4	5 729,7	18 345,1	268,0	8 200,9	30 649,9 <sup>13)</sup>	2 833,9	62 324,3	9 740,9	11 016,0 <sup>14)</sup>	5 430,8	7 329,0
1960	233 071,9 <sup>16)</sup>	14 630,5	13 562,4	20 390,1	16 018,9	6 002,1	18 704,5	335,4	8 222,5 <sup>18)</sup>	36 404,6	3 182,3	71 994,7	11 269,0	12 220,8	5 684,2 <sup>15)</sup>	8 012,3
1961	271 199,4 <sup>17)</sup>	13 866,8	12 515,9	26 485,1	17 927,7	6 614,2	22 278,5	324,1	8 100,0	42 649,5 <sup>18)</sup>	3 552,5	84 852,1	13 583,1	14 374,5 <sup>16)</sup>	5 954,5	10 636,8 <sup>16)</sup>
1962 <sup>19)</sup>	302 040,3 <sup>19)</sup>	14 864,1	13 267,9	28 532,3	18 577,2	5 772,3	25 610,3	294,7	8 073,2	48 063,7	4 039,6	99 345,6 <sup>21)</sup>	15 502,5 <sup>22)</sup>	15 825,7	6 561,9	10 977,2
1962 <sup>20)</sup>	302 289,4 <sup>20)</sup>	14 868,7	13 268,0	28 583,7	18 581,9	5 772,3	25 616,7	294,7	8 055,4	48 135,4	4 039,7	99 448,8 <sup>21)</sup>	15 503,0 <sup>22)</sup>	15 836,7	6 561,9	10 990,5
1963	341 682,0	16 555,6	14 821,7	32 674,7	20 000,1	6 774,9	29 677,9	341,9	8 214,7	53 282,1	4 290,2	115 952,4	17 718,9	17 778,5	6 779,8	11 640,3 <sup>23)</sup>
1964	380 754,0	17 679,1	15 938,0	34 901,1	21 642,7	4 559,2	34 490,6	443,5	8 460,9	59 459,3	5 213,3 <sup>24)</sup>	132 910,6 <sup>25)</sup>	19 663,0 <sup>26)</sup>	21 667,5 <sup>27)</sup>	6 909,5	12 753,7
1965 Jan.	380 724,2	15 058,8	13 231,0	35 690,1	19 768,4	5 980,9	35 275,3	559,2	8 511,0	59 659,0	4 966,1	134 214,1	19 822,8	21 912,0	6 926,6	12 379,9
Febr.	386 147,5	15 148,4	13 276,7	37 264,3	20 106,1	6 221,5	35 916,9	579,8	8 517,4	60 003,0	5 112,2	135 536,0	20 095,7	21 983,2	6 956,3	12 706,7
März	387 166,7	14 722,9	12 717,0	35 969,8	19 454,3	6 038,1	36 717,7	621,1	8 558,3	61 253,1	5 072,3	136 851,7	20 493,6	22 028,1	6 960,2	12 425,5
April	388 820,4	14 835,4	12 879,8	34 806,6	20 527,2	5 015,1	37 088,3	601,6	8 590,7	61 361,9	5 076,3	138 454,5	20 727,7	22 183,6	6 976,8	12 574,3
Mai	396 688,7	15 400,7	13 250,2	37 705,7	20 447,1	5 456,3	37 950,4	776,9	8 606,2	62 186,2	5 104,8	139 868,9	20 933,8	22 371,0	7 000,6	12 880,3
Juni	399 197,6	15 749,9	13 525,0	36 290,2	19 842,3	4 751,6	38 328,8	820,9	8 583,2	64 795,0	5 501,2	140 753,3	20 887,2	22 509,0	7 024,1	13 362,2
Juli	400 801,7	16 471,1	14 323,2	36 922,2	19 634,8	3 945,8	38 309,3	885,6	8 597,6	64 407,3	5 123,2	142 740,9	21 170,7	22 854,5	7 046,9	12 721,8
Aug.	406 417,4	15 906,4	13 780,6	39 729,2	20 241,0	4 857,3	37 332,1	918,1	8 596,4	64 471,7	4 931,5	144 649,2	21 440,2	23 067,8	7 088,5	12 941,4
Sept.	406 653,9	16 177,4	14 027,1	37 221,9	18 498,1	4 442,7	37 818,3	903,0	8 627,9	66 563,2	5 053,4	145 977,3	21 775,8	23 237,3	7 112,8	13 244,8
Okt.	411 293,5	16 407,0	14 353,1	38 047,2	19 392,1	4 451,6	37 979,8	980,4	8 699,0	66 758,0	5 006,7	147 454,5 <sup>28)</sup>	22 079,2	23 655,1 <sup>29)</sup>	7 139,3	13 243,6
Nov.	419 326,9	16 758,4	14 477,0	41 261,4	20 251,5	4 753,2	38 268,7	947,0	8 711,3	66 919,7	4 824,7	149 220,1	22 439,1	23 905,6	7 197,6	13 868,6
Dez.	425 262,5	19 271,3	17 374,3	39 672,9	22 201,7	4 009,7	38 233,5	871,7	8 622,1	68 117,8	5 106,6	151 041,7	22 368,9	24 176,0	7 223,6	14 345,0
1966 Jan.	424 418,8	17 434,6	15 316,1	40 396,8	20 060,2	4 383,1	38 379,6	997,3	8 693,4	68 168,9 <sup>27)</sup>	4 843,0 <sup>28)</sup>	151 437,1 <sup>29)</sup>	21 002,7 <sup>30)</sup>	25 485,3 <sup>31)</sup>	9 043,8 <sup>32)</sup>	14 093,0
Febr.	427 811,9	16 467,5	14 348,9	41 572,7	20 476,2	4 142,6	38 218,5	1 126,0	8 699,1	69 520,0	4 782,9	152 645,7	21 205,2	25 664,3	9 120,1	14 171,1

### Passiva

Jahres- oder Monats- ende	Einlagen				Aufgenommene Gelder		Eigene Akzepte im Umlauf	Schuld- ver- schrei- bungen im Umlauf <sup>3)</sup>	Aufgenommene langfristige Dar- lehen (von 4 Jahren und mehr)		Durchlaufende Kredite		Grund- stamm- kapital bzw. Geschäfts- guthaben einschl. Rück- lagen § 10 KWG	Übrige Passiva	Indossa- ments- verbind- lichkeiten aus redit- konten Wech- seln <sup>4)</sup>	
	Einlagen von Nichtbanken				Nicht- banken	Kredit- institute			Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute				
	insgesamt	Sicht- einlagen	Termin- einlagen	Spar- einlagen			Ein- lagen von Kredit- instituten									
1949	13 759,1	8 573,9	2 108,8	3 076,4	1 493,1	1 492,3	1 864,7	1 230,1	711,6			830,7		2 327,4		
1950	17 981,6 <sup>5)</sup>	9 657,6	4 213,3	4 110,7	1 915,9	1 858,2	1 851,7	1 809,9	2 651,1	2 501,6	554,8	173,9	1 148,4	2 766,4	3 635,8	
1951	22 532,9	11 601,5	5 843,7	5 087,7	2 917,2	583,1	1 174,7	2 537,7	4 324,2	3 419,1	1 017,2	274,3	1 509,0	3 408,6	5 345,7	
1952	28 084,9	12 446,8	8 057,5	7 581,3	4 871,8	832,0	1 696,6	715,8	6 821,8	4 047,8	1 662,2	665,7	2 049,4	4 000,8	5 379,6	
1953	35 336,3	13 521,4	10 268,4	11 546,5	6 532,3	1 094,8	2 170,4	542,9	5 024,8	8 663,9	2 399,4	930,4	2 623,5	4 475,7	4 351,2	
1954	43 333,5	15 991,7	10 117,2	17 224,6	9 067,9	934,7	2 401,4	478,8	8 698,3	10 042,0	4 988,8	1 668,1	3 055,2	5 366,6	4 655,8	
1955	49 297,8	17 769,0	10 155,3	21 373,5	9 695,5	1 074,7	2 741,1	582,3	11 755,4	11 998,1	6 585,9	7 247,0	2 502,8	3 806,1	6 186,2	
1956	55 679,3	19 378,3	12 025,4	24 275,6	11 166,9	1 586,6	3 090,7	453,4	13 498,0	13 803,9	6 872,7	9 133,1 <sup>7)</sup>	3 161,6	4 572,7	4 625,1	
1957	66 768,8	21 795,3	15 585,2	29 388,3	16 031,2	1 635,9	3 447,0	340,9	15 629,3	15 245,6	7 891,6	9 954,0 <sup>11)</sup>	3 810,9	5 732,9	3 761,7	
1958	78 054,9	25 305,1	16 647,6	36 102,2	19 245,5	1 433,8	2 999,6	267,0	19 983,6	16 168,1	8 802,0	10 363,0 <sup>12)</sup>	4 371,1	6 136,6	2 757,8	
1959 <sup>13)</sup>	92 171,7 <sup>13)</sup>	28 457,4 <sup>13)</sup>	18 445,9	44 268,4	20 716,4	1 545,8 <sup>13)</sup>	3 323,2	536,7	25 890,7	16 710,0	9 514,7	11 393,1 <sup>14)</sup>	4 986,9	8 168,1	10 095,6	
1959 <sup>15)</sup>	91 826,6 <sup>15)</sup>	29 075,6 <sup>15)</sup>	18 712,4	45 038,6	21 143,4	1 554,6 <sup>15)</sup>	3 365,5	536,8	26 116,7	17 211,6	9 684,8	11 452,5 <sup>14)</sup>	4 994,3	8 256,7	10 281,9	
1960	104 051,3	31 244,3	19 693,5	53 113,5	22 683,3	2 210,3	4 623,8	635,0	29 622,2	18 606,0	11 200,1	12 321,7 <sup>15)</sup>	5 583,3	9 652,6	11 877,3	
1961	118 344,1 <sup>16)</sup>	36 489,4 <sup>16)</sup>	21 430,3 <sup>16)</sup>	60 424,4	29 150,2	2 313,8 <sup>16)</sup>	5 695,0	585,6	35 591,9	21 821,5 <sup>16)</sup>	13 182,1	13 945,7 <sup>16)</sup>	6 383,3	12 186,5	13 759,5	
1962 <sup>17)</sup>	132 880,2	40 037,1	23 137,8	69 705,3	30 316,3	2 494,2	5 875,8	629,1	42 154,0	23 981,0	14 597,0	15 554,0	6 833,6 <sup>17)</sup>	13 829,4	12 895,7	4 903,6
1962 <sup>18)</sup>	133 080,9	40 064,2	23 142,8	69 873,9	30 316,9	2 494,8	5 866,7	629,4	42 154,0	23 984,7	14 607,9	15 555,4	6 843,2 <sup>18)</sup>	13 834,0	12 901,5	4 901,1
1963	149 659,4	43 326,2	24 811,0	81 522,2	35 551,0	5 162,7	7 222,6	722,6	50 541,3	26 231,5	16 495,9	16 854,7	7 703,6	15 393,9	13 817,5 <sup>19)</sup>	4 600,3
1964	166 419,2 <sup>20)</sup>	46 272,4 <sup>20)</sup>	25 934,8	94 212,0	37 664,3	2 278,6	7 305,0	1 006,7	60 497,2	26 134,9 <sup>20)</sup>	18 457,7	20 309,2 <sup>21)</sup>	8 267,8	17 298,8	15 114,6	5 802,1
1965 Jan.	165 725,6	43 088,9	26 672,5	95 964,2	37 438,8	2 407,5	6 799,2	959,3	61 803,5	25 922,2	18 559,9	20 580,9				

### III. Zentralbankkredite an Nichtbanken und Zentralbankeinlagen von Nichtbanken

#### 1) Zentralbankkredite an Nichtbanken \*)

Mio DM

Monatsende	Kredite an Nichtbanken insgesamt mit   ohne Schatzwechsel(n) und Wertpapiere(n)		Öffentliche Stellen											Wirtschaftsunter- nehmen und Private		
			insgesamt mit   ohne Schatzwechsel(n) und Wertpapiere(n)		Bund und Sondervermögen des Bundes <sup>1)</sup>				Länder					sonstige öffentliche Stellen	„Direkt- kredite“ <sup>2)</sup>	Kredite an Ver- sicherungs- unter- nehmen und Bauspar- kassen <sup>3)</sup>
					insgesamt	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatzan- weisungen	Kassen- kredite	Kredite an Bund für Beteiligung an inter- nationalen Einrichtungen	Wert- papiere	insgesamt	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatzan- weisungen	Kassen- kredite	Lombard- kredite			
1949 Dez.	802,1	568,4	756,1	522,4	504,2	101,1	403,1	—	—	250,6	132,6	97,2	20,8	1,3	27,7	18,3
1950 "	1 622,8	926,4	1 503,7	807,3	1 213,8	241,3	637,5	—	335,0	288,7	120,1	161,1	7,5	1,2	53,8	65,3
1951 "	1 166,5	299,1	1 036,6	169,2	839,4	553,3	—	—	286,1	196,0	28,0	168,0	—	1,2	69,3	60,6
1952 "	750,0	380,4	603,4	233,8	538,2	355,2	—	183,0	—	64,8	14,4	50,4	—	0,4	85,6	61,0
1953 "	622,5	369,1	478,4	225,0	430,4	203,1	—	183,0	44,3	47,6	6,0	41,6	—	0,4	108,4	35,7
1954 "	734,3	601,9	605,4	473,0	522,7	100,4	—	390,7	31,6	61,2	0,4	60,8	—	21,5	109,9	19,0
1955 "	1 011,2	749,8	891,0	629,6	652,1	247,3	—	390,7	14,1	205,8	—	180,4	25,4	33,1	103,5	16,7
1956 "	813,0	639,3	715,0	541,3	564,5	119,9	—	390,8	53,8	101,8	—	101,8	—	48,7	88,7	9,3
1957 "	808,6	480,4	802,8	474,6	719,0	153,7	—	390,8	174,5	83,8	—	83,8	—	—	2,2	3,6
1958 "	1 094,4	748,7	1 094,0	748,3	1 024,9	100,0	17,5	661,7	245,7	69,1	—	69,1	—	—	—	0,4
1959 "	1 747,8	1 455,5	1 747,8	1 455,5	1 747,8	80,0	244,8	1 210,7	212,3	—	—	—	—	—	—	0,0
1960 "	1 804,4	1 465,2	1 804,4	1 465,2	1 804,4	136,3	—	78,0	1 387,2	202,9	—	—	—	—	—	—
1961 "	3 017,3	2 798,8	3 017,3	2 798,8	3 014,3	—	160,1	2 635,7	218,5	3,0	—	3,0	—	—	—	—
1962 "	3 012,2	2 894,8	3 012,2	2 894,8	3 012,2	—	739,1	2 155,7	117,4	—	—	—	—	—	—	—
1963 "	4 233,2	4 043,5	4 233,2	4 043,5	4 218,6	125,1	1 732,7	2 294,2	66,6	16,6	—	16,6	—	—	—	—
1964 "	4 566,4	4 228,0	4 566,4	4 228,0	4 472,4	307,0	1 118,0	3 016,0	31,4	94,0	—	94,0	—	—	—	—
1965 März	2 919,2	2 887,4	2 918,8	2 887,0	2 918,8	—	—	2 887,0	31,8	—	—	—	—	—	—	0,4
1965 Juni	3 562,4	3 255,8	3 562,4	3 255,8	3 506,2	275,0	267,1	2 932,5	31,6	56,2	—	56,2	—	—	—	—
1965 Sept.	3 255,0	3 032,2	3 255,0	3 032,2	3 163,6	191,5	—	2 940,8	31,3	91,4	—	91,4	—	—	—	—
1965 Dez.	4 785,5	4 408,5	4 785,5	4 408,5	4 452,4	345,4	1 074,5	3 000,9	31,6	333,1	—	333,1	—	—	—	—
1966 Jan.	3 767,6	3 341,3	3 767,6	3 341,3	3 620,8	396,0	139,6	3 054,9	30,3	146,8	—	146,8	—	—	—	—
1966 Febr.	4 013,1	3 663,7	4 013,1	3 663,7	3 917,7	319,9	513,4	3 054,9	29,5	95,4	—	95,4	—	—	—	—

\*) Ab Juli 1959 einschl. Landeszentralbank im Saarland.

<sup>1)</sup> Einschl. Bundesbahn, Bundespost und Bundesausgleichsamt. — <sup>2)</sup> Wechsel- und Lombardkredite der Landeszentralbank-Zweiganstalten in der ehemaligen französischen Besatzungszone. — <sup>3)</sup> Mittels vorübergehenden Ankaufs und Lombardierung von Ausgleichsforderungen.

#### 2) Zentralbankeinlagen von Nichtbanken \*)

Mio DM

Monatsende	Einlagen von Nichtbanken insgesamt		Öffentliche Stellen <sup>1)</sup>			Dienst- stellen der ehem. Besatzungs- mächte <sup>5)</sup>	Andere inländische Einleger <sup>7)</sup>
	mit zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegte(n) Beträge(n) <sup>2)</sup>	ohne	Bund (ohne Sonder- vermögen), Länder und Lasten- ausgleichs- behörden	ERP-Sonder- vermögen <sup>4)</sup>	sonstige öffentliche Stellen <sup>3)</sup>		
1949 Dez.	1 641,3	1 236,5	634,6	—	323,5	470,0	213,2
1950 "	3 693,3	3 446,0	594,3	965,0	396,7	907,6	829,7
1951 "	3 997,3	2 990,0	1 191,8	1 312,8	223,0	997,3	272,4
1952 "	3 957,8	2 194,1	1 906,1	825,9	207,2	753,4	265,2
1953 "	4 935,3	1 704,2	3 181,4	496,7	373,2	639,3	244,7
1954 "	6 266,5	1 529,9	4 684,7	352,8	400,6	523,4	305,0
1955 "	7 003,5	3 420,7	5 949,7	272,2	274,3	265,5	241,8
1956 "	7 682,3	4 459,3	6 711,8	192,5	339,8	143,8	294,4
1957 "	5 097,3	—	4 017,1	167,8	431,4	140,6	340,4
1958 "	4 968,2	—	3 614,0	361,2	610,3	46,8	335,9
1959 "	2 260,8	—	1 161,3	200,4	677,3	—	221,8
1960 "	3 659,2	—	2 684,9	119,8	636,3	—	218,2
1961 "	4 985,8	—	3 781,6	352,3	599,5	—	252,4
1962 "	4 563,2	—	3 604,8	166,3	513,4	—	278,7
1963 März	7 128,1	—	5 378,0	351,1	1 150,1	—	248,9
1963 Juni	7 493,8	—	5 794,5	282,6	1 132,7	—	284,0
1963 Sept.	6 628,3	—	4 828,0	637,9	893,0	—	269,4
1963 Dez.	4 399,9	—	3 022,1	159,6	945,4	—	272,8
1964 März	6 090,2	—	4 214,2	516,5	1 067,0	—	292,5
1964 Juni	5 541,6	—	3 872,8	444,8	911,7	—	312,3
1964 Sept.	6 616,6	—	4 586,4	553,0	1 182,9	—	294,3
1964 Dez.	3 467,2	—	2 188,6	134,4	891,6	—	252,6
1965 Jan.	3 414,3	—	1 968,1	568,6	654,4	—	223,2
1965 Febr.	3 461,8	—	1 558,9	269,6	1 405,9	—	227,4
1965 März	4 304,1	—	2 695,5	256,5	944,4	—	407,7
1965 April	3 212,5	—	1 816,7	111,6	1 022,9	—	261,3
1965 Mai	3 234,9	—	1 464,7	232,4	1 292,3	—	245,5
1965 Juni	3 869,0	—	2 321,9	131,0	1 139,2	—	276,9
1965 Juli	3 348,6	—	1 655,8	407,1	1 046,9	—	238,8
1965 Aug.	3 032,5	—	1 337,0	303,2	1 150,1	—	242,2
1965 Sept.	4 562,6	—	2 577,2	430,0	1 303,7	—	251,7
1965 Okt.	3 464,5	—	1 990,1	216,3	1 028,7	—	229,4
1965 Nov.	2 683,5	—	1 129,6	158,9	1 123,6	—	271,4
1965 Dez.	2 429,9	—	1 155,1	63,4	946,3	—	265,1
1966 Jan.	2 872,8	—	1 370,5	319,7	939,8	—	242,8
1966 Febr.	3 255,6	—	1 236,6	259,0	1 529,4	—	230,6

\*) Ab Juli 1959 einschl. der bei der Landeszentralbank im Saarland unterhaltenen Einlagen.

<sup>1)</sup> Einschl. der zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegten Beträge. — <sup>2)</sup> Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank am 1. August 1957 ist die Möglichkeit einer Anlage öffentlicher Gelder in Ausgleichsforderungen entfallen. — <sup>3)</sup> Einschl. der im Zusammenhang mit der Entwicklungshilfe-Anleihe (Januar 1961 — Juni 1964) und der Teilprivatisierung des Volkswagen-Werkes (April 1961 — November 1962) geführten Konten, jedoch ohne die in Geldmarktpapieren angelegten Beträge. — <sup>4)</sup> Bis 31. Juli 1957 nur „Gegenwertmittel“. — <sup>5)</sup> Ab Mai 1958 einschl. der Mindestreservenguthaben der Bundespost für die Postscheck- und Postsparkassenämter. — <sup>6)</sup> Ab Januar 1959 dem „Auslandsgeschäft“ zugerechnet. — <sup>7)</sup> Die bis Dezember 1958 hierin enthaltenen sonstigen ausländischen Einlagen werden nunmehr im „Auslandsgeschäft“ erfaßt.

#### IV. Refinanzierung, Zentralbankeinlagen und freie Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute

##### 1) Zentralbankkredite an Kreditinstitute und Zentralbankeinlagen von Kreditinstituten \*)

Mio DM

Monats- ende	Kredite <sup>1)</sup>				Ein- lagen <sup>2)</sup> <sup>3)</sup>
	insgesamt	Wechsel- kredite	Lombard- kredite	angekauft- te Aus- gleichsfor- derungen	
1949 Dez.	3 807,2	3 226,2	338,2	242,8	1 277,1
1950 „	5 201,9	4 235,4	360,6	605,9	1 887,7
1951 „	5 717,5	4 757,2	290,8	669,5	2 675,0
1952 „	4 128,4	3 389,0	253,5	485,9	2 992,6
1953 „	3 351,1	2 739,1	245,2	366,8	3 286,9
1954 „	3 339,0	2 837,7	265,1	236,2	4 005,9
1955 „	4 683,0	4 130,9	340,5	211,6	4 502,2
1956 „	3 127,1	2 723,7	220,7	182,7	5 258,5
1957 „	1 676,6	1 463,0	52,8	160,8	7 108,9
1958 „	960,3	769,6	63,9	126,8	8 243,1
1959 „	1 285,7	949,2	234,4	102,1	9 343,8
1960 „	1 804,1	1 296,5	419,0	88,6	13 036,4
1961 „	1 663,8	1 395,4	219,7	48,7	11 614,6
1962 „	2 473,3	2 267,6	157,7	48,0	12 232,1
1963 „	2 097,9	1 890,2	207,7	—	13 606,5
1964 März	3 145,1	2 941,8	203,3	—	10 872,3
Juni	2 804,8	2 771,0	33,8	—	10 894,1
Sept.	4 299,9	4 214,7	85,2	—	12 102,1
Dez.	3 449,9	2 804,2	645,7	—	15 143,3
1965 März	4 567,6	4 531,5	36,1	—	12 739,0
Juni	5 218,6	4 973,6	245,0	—	13 444,4
Sept.	6 430,8	6 270,0	160,8	—	13 464,0
Dez.	5 487,9	4 791,5	696,4	—	16 241,3
1966 Jan.	5 908,6	5 746,1	162,5	—	14 858,1
Febr.	5 908,4	5 569,8	338,6	—	13 394,8

\*) Ab Juli 1959 einschl. saarländischer Kreditinstitute.

<sup>1)</sup> Ohne Kassenkredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau; einschl. angekaufter Auslandswechsel und Exporttratten, aber ohne die am offenen Markt angekauften Geldmarkttitel. — <sup>2)</sup> Einschl. der Zentralbankeinlagen der Postscheck- und Postsparkassenämter. — <sup>3)</sup> Ab Mai 1958 ohne die Mindestreserveguthaben der Bundespost für die Postscheck- und Postsparkassenämter.

##### 2) Bestände der Kreditinstitute an inländischen Geldmarktpapieren sowie an kurzfristigen Auslandsanlagen \*)

Mio DM

Monats- ende	Gesamt	davon:			
		Geldmarkt- papiere <sup>1)</sup>		kurzfristige Gut- haben und Geld- marktanlagen im Ausland <sup>2)</sup>	
		insgesamt	darunter: Mobilisierungs- titel <sup>3)</sup>	insgesamt	darunter: Geld- marktanlagen <sup>3)</sup>
1958 Dez.	7 931,4	6 891,2	4 300,2	1 040,2	481,2
1959 „	8 308,1	5 765,7	2 940,0	2 542,4	1 245,5
1960 „	6 671,7	5 356,6	3 130,8	1 315,1	379,3
1961 „	8 210,4	6 075,7	4 233,8	2 134,7	578,3
1962 März	10 022,6	5 465,9	3 967,8	4 556,7	524,6
Juni	9 088,6	5 589,4	3 985,1	3 499,2	501,7
Sept.	7 940,0	5 060,4	3 635,2	2 879,6	390,6
Dez.	7 713,6	5 558,1	3 372,2	2 155,5	353,2
1963 März	8 979,2	5 867,3	3 924,4	3 111,9	303,1
Juni	9 135,7	5 665,0	3 313,1	3 470,7	284,2
Sept.	9 172,7	5 559,5	3 280,1	3 613,2	317,4
Dez.	9 006,8	6 458,4	4 159,9	2 548,4	577,4
1964 März	10 546,5	6 932,7	4 251,7	3 613,8	755,8
Juni	10 272,5	6 805,9	4 003,7	3 466,6	1 104,8
Sept.	8 748,4	5 116,7	2 493,8	3 631,7	984,7
Dez.	7 799,7	4 512,4	2 051,9	3 287,3	1 100,9
1965 März	9 161,2	5 164,6	2 432,5	3 996,6	1 803,0
Juni	8 141,7	4 260,8	1 549,5	3 880,9	1 353,6
Sept.	7 589,7	4 157,7	1 436,1	3 432,0	736,0
Dez.	7 481,0	3 847,2	677,8	3 633,8	886,2

\*) Ab 1959 einschl. saarländischer Kreditinstitute.

<sup>1)</sup> Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen, Vorratsstellenwechsel und Privatskonten. — <sup>2)</sup> Die Bestände an Sonder-Mobilisierungstiteln „Lit. L“ („Blessing-Milliarde“) wurden im Zeitpunkt der Aufhebung der Verfügungssperre (August 1961) eingerechnet. — <sup>3)</sup> Ohne die Geldmarktanlagen der Kreditanstalt für Wiederaufbau aus der Entwicklungshilfe-Anleihe.

##### 3) Kreditnahme der Bankengruppen bei der Deutschen Bundesbank

Mio DM

Bankengruppe	1964				1965			
	31. 3.	30. 6.	30. 9.	31. 12.	31. 3.	30. 6.	30. 9.	31. 12.
Kreditbanken	2 400	2 047	3 290	2 518	3 487	3 903	4 524	3 658
davon:								
Großbanken <sup>1)</sup>	( 716)	( 451)	(1 280)	( 652)	(1 341)	(1 414)	(1 912)	(1 018)
Staats-, Regional- und Lokalbanken	( 952)	( 912)	(1 177)	( 998)	(1 264)	(1 362)	(1 517)	(1 490)
Privatbankiers	( 578)	( 544)	( 628)	( 690)	( 695)	( 890)	( 859)	( 879)
Spezial-, Haus- und Branchebanken	( 154)	( 140)	( 205)	( 178)	( 187)	( 237)	( 236)	( 271)
Sparkassensektor	274	354	479	329	541	691	1 023	861
davon:								
Sparkassen	( 14)	( 32)	( 63)	( 28)	( 106)	( 138)	( 257)	( 331)
Girozentralen	( 260)	( 322)	( 416)	( 301)	( 435)	( 553)	( 766)	( 530)
Genossenschaftssektor	146	136	171	159	174	279	277	232
davon:								
Genossenschaftssektor (Schulze-Delitzsch)	( 50)	( 57)	( 87)	( 76)	( 92)	( 155)	( 160)	( 120)
Genossenschaftssektor (Raiffeisen)	( 96)	( 79)	( 84)	( 83)	( 82)	( 124)	( 117)	( 112)
Alle übrigen Kreditinstitute	462	539	732	456	655	942	1 155	1 548
darunter:								
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	( 454)	( 531)	( 721)	( 448)	( 648)	( 932)	(1 141)	(1542)
Alle Bankengruppen <sup>2)</sup>	3 282	3 076	4 672	3 462	4 857	5 815	6 979	6 299

<sup>1)</sup> Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, Commerzbank AG und deren Berliner Tochterinstitute. — <sup>2)</sup> Abweichungen dieser in der monatlichen Bankenstatistik anfallenden Angaben von den entsprechenden, aus der Zentralbankstatistik sich ergebenden Zahlen in der obenstehenden Tabelle sind einestils in der zeitlichen Differenz der Verbuchung von Zentralbankkrediten bei Kreditinstituten und bei der Zentralbank und andernteils darin begründet, daß die von der Zentralbank im Wege der Offenmarktpolitik angekauften Vorratsstellenwechsel und Privatskonten in den letztgenannten Angaben nicht enthalten sind.

V. Zinssätze

1) Sätze der Deutschen Bundesbank für den Verkauf von Geldmarktpapieren am offenen Markt

% p. a.

Gültig ab	Schatzwechsel des Bundes und der Bundesbahn mit Laufzeit von		Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost				Vorratsstellen-Wechsel mit Laufzeit von	
	30 bis 59 Tagen	60 bis 90 Tagen	mit Laufzeit von				30 bis 59 Tagen	60 bis 90 Tagen
			½ Jahr	1 Jahr	1½ Jahren	2 Jahren		
1960 29. Febr.	3 3/4	3 7/8	4 1/8	4 3/8	4 1/2	4 5/8	3 7/8	4
3. März	3 7/8	4	4 1/4	4 1/2	4 3/4	4 3/4	4	4 1/8
3. Juni	4 3/4	4 7/8	5 1/8	5 1/4	5 3/8	5 1/2	4 7/8	5
2. Nov.	4 5/8	4 5/4	5	5 1/8	5 1/4	5 3/8	4 5/8	4 7/8
3. Nov.	4 3/8	4 1/2	4 3/4	4 7/8	5	5 1/8	4 1/2	4 5/8
11. Nov.	3 7/8	4	4 1/4	4 3/8	4 1/2	4 5/8	4	4 1/8
20. Dez.	3 5/8	3 3/4	4	4 1/4	4 1/2	4 3/8	3 3/4	3 7/8
1961 20. Jan.	3 1/8	3 1/4	3 1/2	3 3/8	3 3/4	3 7/8	3 1/4	3 3/8
9. Febr.	3	3 1/8	3 3/8	3 1/2	3 3/8	3 3/4	3 1/8	3 1/4
14. Febr.	2 7/8	3	3 1/4	3 3/8	3 1/2	3 3/4	3	3 1/8
3. März	2 3/4	2 7/8	3 1/8	3 1/4	3 3/8	3 1/2	2 7/8	3
8. März	2 5/8	2 3/4	3	3 1/4	3 3/8	3 3/4	2 3/4	2 7/8
17. März	2 1/4	2 5/8	2 7/8	3	3 1/8	3 1/4	2 5/8	2 3/4
23. März	2 5/8	2 1/2	2 3/4	2 7/8	3	3 1/8	2 1/2	2 5/8
26. April	2 1/4	2 3/8	2 5/8	2 3/4	2 7/8	3	2 5/8	2 1/2
5. Mai	2 3/8	2 1/4	2 1/2	2 5/8	2 3/4	2 7/8	2 1/4	2 3/8
4. Okt.	2	2 1/8	2 3/8	2 1/2	2 5/8	2 3/4	2 1/8	2 1/4
20. Okt.	1 7/8	2	2 3/8	2 1/2	2 5/8	2 3/4	2	2 1/8
1962 4. Jan.	1 3/4	1 7/8	2 1/4	2 3/8	2 5/8	2 3/4	1 7/8	2
30. März	1 7/8	2	2 3/8	2 1/2	2 5/4	2 7/8	2	2 1/8
13. April	2	2 1/8	2 1/2	2 5/8	2 7/8	3	2 1/2	2 1/4
6. Juni	2 1/8	2 1/4	2 5/8	2 3/4	3	3 1/4	2 1/4	2 3/8
16. Juli	2 1/4	2 3/8	2 3/4	2 7/8	3 1/8	3 1/4	2 3/8	2 1/2
1. Aug.	2 3/8	2 1/2	2 7/8	3	3 1/4	3 3/8	2 1/2	2 5/8
3. Okt.	2 1/2	2 5/8	3	3 1/8	3 3/8	3 1/2	2 5/8	2 3/4
1963 25. Nov.	2 1/2	2 5/8	3	3 1/8	3 1/4	3 3/8	2 5/8	2 3/4
1965 22. Jan.	3	3 1/8	3 3/8	3 3/4	4	4 1/8	3 1/2	3 1/4
13. Aug.	3 3/4	3 7/8	4 3/8	4 1/2	4 5/8	4 3/4	3 7/8	4
1966 7. Jan.	3 7/8	4	4 7/8	5	5 1/8	5 1/4	4	4 1/8
23. Febr.	3 7/8	4	5	5 1/8	5 1/4	5 3/8	4	4 1/8
4. März	3 7/8	4	5 1/8	5 1/4	5 3/8	5 1/2	4	4 1/8

2) Swap-Sätze<sup>1)</sup> der Deutschen Bundesbank für Termingeschäfte<sup>2)</sup>

Gültig ab <sup>3)</sup>	Mindest- u. Höchst- fristen (Monate)	Deport (-) / Report (+) <sup>4)</sup> in % p. a.
1961 20. Jan.	1/2 - 6	+ 1
3. Febr.	1/2 - 6	+ 1/2
9. Febr.	1/2 - 6	+ 1/4
13. Febr.	1/2 - 6	pari
14. Aug.	1 - 6	- 1/4
15. Dez.	1 - 6	pari
1962 2. Jan.	1 - 6	- 1/4
8. Jan.	1 - 6	- 3/8
10. Jan.	1 - 6	- 1/2
14. Febr.	2 - 6	- 1/2
8. März	1 - 6	- 1/8
30. März	1 - 2	- 1/2
	über 2 - 6	- 1/4
16. Juli	über 1 - 2	- 3/4
	über 2 - 6	- 1/2
1. Aug.	über 1 - 2	- 1
	über 2 - 6	- 3/4
24. Sept.	über 1 - 2	- 3/4
	über 2 - 6	- 1/2
1963 7. Jan.	über 1 - 2	- 1
	über 2 - 6	- 3/4
1964 10. März	3 - 6	- 1/2
13. Juli	3 - 6	- 1/4

<sup>1)</sup> Über die Swap-Engagements unterrichtet die Tabelle VII/3. — <sup>2)</sup> Geschäfte in US-Dollar mit Kreditinstituten zur Kursicherung ihrer Geldanlagen im Ausland; die Festsetzung eines Swapsatzes muß nicht bedeuten, daß die Bundesbank auch laufend Swapgeschäfte zu diesen Sätzen abschließt, vielmehr kommt es vor, daß sich die Bank zeitweilig aus dem Geschäft zurückzieht. Ab 10. März 1964 werden nur Swapgeschäfte zum Erwerb von US-\$-Schatzwechseln abgeschlossen. — <sup>3)</sup> Angaben für die Jahre 1958 bis 1960 sind dem Geschäftsbericht für das Jahr 1962 zu entnehmen. — <sup>4)</sup> Deport = Abschlag, Report = Aufschlag, um den der Rückkaufkurs vom Abgabekurs (Kassa-Mittel-Kurs) abweicht; pari = Übereinstimmung von Rückkaufkurs und Abgabekurs.

3) Geldmarktsätze<sup>1)</sup> in Frankfurt am Main nach Monaten

% p. a.

Zeit	Tagesgeld <sup>2)</sup>	Monatsgeld <sup>3)</sup>	Dreimonats- geld <sup>4)</sup>	Nachrichtlich: Diskontsatz
1964 Jan.	2 1/8 - 3 1/4	2 7/8 - 3 1/4	3 1/4 - 3 3/4	3
Febr.	2 1/4 - 3 1/8	3 - 3 1/4	3 1/4 - 3 3/8	3
März	2 3/4 - 4	3 1/8 - 3 3/8	3 3/8 - 3 5/8	3
April	2 7/8 - 4	3 1/2 - 3 1/2	3 3/8 - 3 5/8	3
Mai	2 7/8 - 3 7/8	3 1/4 - 3 1/2	3 5/8 - 3 3/4	3
Juni	2 3/4 - 3 7/8	3 1/2 - 3 3/4	3 5/8 - 3 7/8	3
Juli	3 - 3 3/4	3 1/4 - 3 1/2	3 5/8 - 3 7/8	3
Aug.	2 3/4 - 4	3 1/2 - 4 1/8	3 5/8 - 4 1/4	3
Sept.	3 3/8 - 4	3 3/8 - 4 1/4	3 7/8 - 4 3/8	3
Okt.	2 1/4 - 4	3 7/8 - 4	5 1/4 - 5 1/2	3
Nov.	2 1/2 - 3 3/4	3 1/4 - 4	5 3/8 - 5 1/2	3
Dez.	2 1/4 - 3 1/2 <sup>5)</sup>	5 3/8 - 5 3/4	5 1/2 - 5 1/2	3
1965 Jan.	1 1/2 - 3 3/8	3 1/8 - 3 1/2	3 3/4 - 4 1/8	3 <sup>4)</sup>
Febr.	2 7/8 - 4 1/4	3 1/4 - 3 7/8	3 3/4 - 4 1/8	3 1/2
März	3 3/4 - 4 3/8	3 7/8 - 4 1/4	4 - 4 5/8	3 1/2
April	4 - 4 3/8	4 1/8 - 4 3/8	4 3/8 - 4 5/8	3 1/2
Mai	2 1/2 - 4 3/8	4 1/4 - 4 1/2	4 1/2 - 4 3/4	3 1/2
Juni	4 1/8 - 4 3/4	4 1/2 - 4 3/4	4 3/4 - 5	4
Juli	3 1/2 - 4 5/8	4 1/2 - 4 7/8	4 7/8 - 5 1/4	3 1/2
Aug.	2 1/2 - 4 3/8	4 1/2 - 4 7/8	5 1/8 - 5 1/2	4 <sup>5)</sup>
Sept.	4 3/8 - 5 1/8	5 - 5 1/4	5 1/8 - 5 1/2	4
Okt.	3 1/2 - 5 1/2	5 1/8 - 5 3/8	6 3/8 - 6 3/4	4
Nov.	3 1/2 - 4 7/8	4 1/2 - 5 1/4	6 1/2 - 6 3/4	4
Dez.	3 - 5 <sup>6)</sup>	6 3/8 - 7	6 1/2 - 6 3/4	4
1966 Jan.	3 3/4 - 4 3/4	4 1/2	5 1/8 - 5 3/8	4
Febr.	3 3/4 - 5 1/4	4 1/2 - 5	5 1/4 - 5 3/4	4
März	5 - 5 3/8	5 1/4 - 5 3/8	5 3/8 - 6	4

<sup>1)</sup> Geldmarktsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert. Die hier bekanntgegebenen Sätze sind durch Rückfrage am Frankfurter Bankplatz ermittelt worden. Sie können als repräsentativ angesehen werden. — <sup>2)</sup> Jeweils niedrigster und höchster Satz während des Monats. — <sup>3)</sup> Ultimogeld 5 1/2%. — <sup>4)</sup> Ab 22. Jan. 1965 3 1/2%. — <sup>5)</sup> Bis 12. Aug. 1965 3 1/2%. — <sup>6)</sup> Ultimogeld 6 3/8 - 6 1/4%.

4) Tagesgeldsätze<sup>1)</sup> in Frankfurt am Main nach Bankwochen

% p. a.

Zeit	Niedrigster Satz	Höchster Satz
1965 Sept. 1. - 7.	4 3/8	4 5/8
8. - 15.	4 1/8	4 7/8
16. - 23.	4 7/8	5
24. - 30.	4 1/2	5 1/8
Okt. 1. - 7.	4 7/8	5 1/8
8. - 15.	4 7/8	5
16. - 23.	4 7/8	5
24. - 31.	3 3/4	5
Nov. 1. - 7.	4 5/8	4 7/8
8. - 15.	3 3/4	4 5/8
16. - 23.	3 1/2	4 3/8
24. - 30.	3 3/4	4 3/4
Dez. 1. - 7.	4 1/2	4 3/4
8. - 15.	4 3/8	4 3/4
16. - 23.	4 5/8	5
24. - 30.	3	4 3/4
Ultimogeld	3 1/2	6 3/8
1966 Jan. 1. - 7.	3 7/8	4 1/2
8. - 15.	3 3/4	4 1/4
16. - 23.	3 3/4	4 1/8
24. - 31.	4	4 3/4
Febr. 1. - 7.	4 3/8	4 3/4
8. - 15.	3 7/8	4 3/8
16. - 23.	3 3/4	5
24. - 28.	5	5 1/4
März 1. - 7.	5	5 1/8
8. - 15.	5	5 1/4
16. - 23.	5	5 1/4
24. - 31.	5	5 3/8

<sup>1)</sup> Tagesgeldsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert. Die hier bekanntgegebenen Sätze sind durch Rückfragen am Frankfurter Bankplatz ermittelt worden. Sie können als repräsentativ angesehen werden.

5) Entwicklung der Soll- und Habenzinsen seit der Währungsreform

a) Höchst-Sollzinsen \*)

% p. a.

Gültig ab	Diskontsatz	Lombardsatz	Kosten für Gelddarlehen		Kosten für angekaufte eigene Akzente	Kosten für Wechseldiskontkredite			
			im Rahmen des Kreditvertrages	Kontoüberziehungen		in Abschnitten von			
						20 000 DM und höher	5 000 DM bis unter 20 000 DM	1 000 DM bis unter 5 000 DM	unter 1 000 DM
1948 1. Juli	5	6							
1. Sept.	5	6	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	8
15. Dez.	5	6	9 1/2	11	8 1/2 — 9 1/2	7	7 1/2	8	8 1/2
1949 27. Mai	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	8
14. Juli	4	5	8 1/2	10	7 1/2 — 8 1/2 <sup>1)</sup>	6	6 1/2	7	7 1/2 <sup>2)</sup>
1950 27. Okt.	6	7	10 1/2	12	9 1/2	8	8 1/2	9	9
1952 29. Mai	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
21. Aug.	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
1953 8. Jan.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
11. Juni	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
1954 20. Mai	3	4	8	9 1/2	6 1/2	5	6	6	6
1. Juli	3	4	7 3/4	9 1/4	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1955 4. Aug.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
1956 8. März	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
19. Mai	5 1/2	6 1/2	10	11 1/2	9	7 1/2	8	8 1/2	8 1/2
6. Sept.	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
1957 11. Jan.	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
19. Sept.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1958 17. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
27. Juni	3	4	7 3/4	9 1/4	6 1/2	5	5 1/2	6	6
21. Juli	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1959 10. Jan.	2 3/4	3 3/4	7 1/4	8 3/4	6 1/4	4 3/4	5 3/4	5 3/4	5 3/4
4. Sept.	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
23. Okt.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1960 3. Juni	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
11. Nov.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1961 20. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
5. Mai	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1965 22. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
1965 1. März <sup>3)</sup>	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	bundesbankfähige Wechsel		sonstige Wechsel	
13. Aug.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6 1/2	7	8	8 1/2

\*) Bis zum 28. Februar 1965 zusammengestellt auf Grund der Bekanntmachungen der Hessischen Bankaufsichtsbehörde; in den meisten anderen Bundesländern galten die gleichen Sätze. Die Sätze gelten nur für voll in Anspruch genommene Kredite. Die Umsatzprovision oder Postenentgelte sind nicht berücksichtigt. — <sup>1)</sup> Ab 1. 9. 1949 bis 26. 10. 1950 = 7 1/2%. — <sup>2)</sup> Ab 1. 9. 1949 bis 26. 10. 1950 = 7%. — <sup>3)</sup> Ab 1. 3. 1965 gelten die Sätze der Zinsverordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen; eine Differenzierung der Kosten für Wechselkredite nach der Größe der Abschnitte ist nicht mehr vorgesehen.

b) Höchst-Habenzinsen \*)

% p. a.

Gültig ab	Sichteinlagen		Kündigungsgelder <sup>1)</sup>				Festgelder <sup>1)</sup>				Spareinlagen		
	in provisionsfreier Rechnung	in provisionspflichtiger Rechnung	1 Monat bis weniger als 3 Monate	3 Monate bis weniger als 6 Monate	6 Monate bis weniger als 12 Monate	12 Monate bis weniger als 4 Jahre	30 bis 89 Tage	90 bis 179 Tage	180 bis 359 Tage	360 Tage bis weniger als 4 Jahre	mit gesetzlicher Kündigungsfrist <sup>2)</sup>	mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>2)</sup> 6 Monate bis weniger als 12 Monate	12 Monate bis weniger als 4 Jahre
1948 1. Sept.	1	2	2 1/4	2 3/4	3	3 3/4	2 1/4	2 3/4	3	3 3/4	2 1/2	3	4
1949 1. Sept.	1	1 1/2	2 1/4	2 1/2	2 7/8	3 3/4	2 1/4	2 1/2	2 3/4	3 1/2	2 1/2	3	4
1950 1. Juli	1	1 1/2	2 1/4	2 1/2	2 7/8	3 3/4	2 1/4	2 1/2	2 3/4	3 1/2	2 1/2	3	4
1. Dez.	1	1 1/2	3 1/2	3 7/8	4 3/8	4 3/4	3 1/2	3 7/8	4 1/2	4 3/8	3	3 1/2	4 1/2
1952 1. Sept.	1	1 1/2	3	3 3/8	3 7/8	4 1/4	3	3 3/8	3 3/4	4 1/8	3	3 1/2	4 1/2
1953 1. Febr.	1	1 1/2	2 1/2	2 7/8	3 3/8	3 3/4	2 1/2	2 7/8	3 1/4	3 3/8	3	3 1/2	4 1/4
1. Juli	3/4	1 1/4	2 1/4	2 5/8	3 1/8	3 1/2	2 1/4	2 5/8	3	3 3/8	3	3 1/2	4 1/4
1954 1. Juli	3/4	1	2	2 3/8	2 7/8	3 1/4	2	2 3/8	2 3/4	3 3/8	3	3 1/2	4
1955 4. Aug.	3/4	1 1/4	2 3/8	2 3/4	3 1/4	3 3/4	2 3/8	2 3/4	3 1/8	3 3/8	3	3 1/2	4
1956 16. März	1	1 1/2	3 3/8	3 3/4	4 1/4	4 3/8	3 3/8	3 3/4	4 1/4	4 3/8	3	4	5
19. Mai	1 1/2	2	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	3 1/2	4 1/2	5 1/2
1. Okt.	1 1/4	1 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	3 1/2	4 1/2	5 1/2
1957 1. Febr.	1	1 1/2	3 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/2	3 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/2	3 1/2	4 1/2	5 1/2
17. Okt.	3/4	1 1/4	3 3/8	3 3/4	4 1/4	5 1/4	3 3/4	3 3/4	4 1/4	5 1/4	3 1/2	4 1/2	5 1/4
1958 10. Febr.	1/2	1	2 7/8	3	3 3/4	4 1/2	2 7/8	3	3 1/4	4 1/2	3 1/4	4	5
21. Juli	1/2	1	2 3/8	2 3/4	3	3 3/8	2 3/8	2 3/4	3	3 3/8	3	3 1/4	4 1/4
20. Nov.	3/8	1	2	2 1/8	2 1/2	3 1/2	2	2 1/2	2 3/4	3 1/2	3	3 1/2	4
1959 1. Febr.	3/8	3/4	1 1/2	2	2 1/2	3 1/4	1 1/2	2	2 1/2	3 1/4	3	3 1/4	4
20. Nov.	1/2	1	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	3	3 1/2	4 1/2
1960 1. Jan.	1/2	1	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	3 1/2	3 3/4	4 1/2
1. Juli	1	1 1/2	3	3 1/2	4	4 3/4	3	3 1/2	4	4 3/4	4	4 1/2	5 1/2
15. Dez.	1/2	1	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	4	4 1/2	5 1/4
1961 1. Jan.	1/2	1	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	4	4 1/2	5 1/4
15. Febr.	1/2	1	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	4	4 1/4	5 1/4
1. April	1/2	1	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	4	4 1/4	5 1/4
10. Juni	3/8	3/4	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	3 1/2	4	4 1/2
1. Juli	3/8	3/4	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	3 1/2	4	4 1/2
1965 1. März	3/8	3/8	2	2 1/2	3	4	2	2 1/2	3	4	3 1/2 <sup>4)</sup>	4 1/2	5
1. Okt.	3/8	3/8	2 1/2	3	3 3/4	4 3/4	2 1/2	3	3 3/4	4 3/4	3 3/4 <sup>4)</sup>	4 1/2	5

\*) Bis zum 28. Februar 1965 zusammengestellt auf Grund der Bekanntmachungen der Hessischen Bankaufsichtsbehörde; in den meisten anderen Bundesländern galten die gleichen Sätze. Ab 1. 3. 1965 gelten die Sätze der Zinsverordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen. — <sup>1)</sup> Für größere Einlagenbeträge (ab 50 000,— DM bzw. 1 000 000,— DM) wurden vom 1. 9. 1949 bis zum 19. 11. 1958 höhere Zinssätze vergütet. — <sup>2)</sup> Die Postspareinlagen wurden bis zum 30. 4. 1957 in der Regel 1/2% niedriger als die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist verzinst. — <sup>3)</sup> Ab 20. 11. 1958 darf bei Hereinnahme von Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist die Kündigung erst nach Ablauf einer Sperrfrist von 6 Monaten zugelassen werden. Diese Sperrfrist beginnt am Tage der Einzahlung. — <sup>4)</sup> Diese Sätze gelten nur für Spareinlagen von natürlichen Personen und von juristischen Personen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen. Für Spareinlagen von sonstigen juristischen Personen und von Personenhandelsgesellschaften gilt ein um 1/2% niedrigerer Zinssatz, sofern nicht eine Kündigungssperrfrist von mindestens 6 Monaten vereinbart ist.

## VI. Wertpapierabsatz

### 1) Brutto-Absatz<sup>1)</sup> von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien

Mio DM Nominalwert

Zeit	Festverzinsliche Wertpapiere										Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	
	davon											
	Schuldverschreibungen inländischer Emittenten					Anleihen aus-ländischer Emittenten	insgesamt	darunter Kassen-obligationen	Aktien <sup>2)</sup>			
	Bankschuldverschreibungen				insgesamt					Industrie-obligationen (einschl. Wandel-schuldver-schreibungen)		Anleihen der öffentlichen Hand
Pfandbriefe (einschl. Schiffs-pfandbriefe)	Kommunal-obligationen (u. ähnl.)	Schuldver-schreibungen von Spezial-kredit-instituten	Sonstige Bankschuld-ver-schreibungen									
<b>jährlich</b>												
1957	1 161,1	1 125,2	265,2	—	2 551,5	931,1	700,9	21,0	4 204,5	—	1 631,7	5 836,2
1958	1 618,8	2 337,6	521,1	2,0	4 479,5	1 651,9	1 903,7	92,0	8 127,1	102,0	1 139,5	9 266,6
1959	3 050,0	2 363,7	1 331,1	—	6 744,8	919,5	2 039,2	344,6	10 048,1	1 295,2	1 383,0	11 431,1
1960	2 343,4	1 119,9	501,1	3,0	3 967,4	27,5	1 332,6	44,8	5 372,3	568,5	1 904,5	7 276,8
1961	3 641,5	2 505,3	1 051,2	100,0	7 298,0	319,6	1 991,2 <sup>3)</sup>	12,0	9 620,8 <sup>3)</sup>	388,7	2 192,4	11 813,2
1962	4 096,2	2 368,2	1 122,0	401,1	7 987,5	1 076,1	2 780,9	100,0	11 944,5	810,0	1 506,7	13 451,2
1963	4 070,8	3 397,6	1 857,9	969,2	10 295,5	1 552,5	4 576,5	160,0	16 584,5	1 528,7	1 015,7	17 600,2
1964	4 805,9	3 772,1	1 775,1	1 441,9	11 795,0	973,7	4 138,7	895,0	17 802,4	1 981,0	1 608,4	19 410,8
1965	4 331,2	3 691,1	1 242,7	1 392,7	10 657,7	585,8	3 589,2	1 389,2	16 221,9	1 453,8	2 645,9	18 867,8
<b>monatlich</b>												
1965 Jan.	582,6	441,6	129,4	205,0	1 358,6	150,0	797,5	65,0	2 371,1	245,8	86,4	2 457,5
Febr.	444,0	382,1	250,7	270,2	1 347,0	—	113,3	157,3	1 515,6	164,5	288,7	1 804,3
März	488,4	287,6	98,0	65,9	939,9	115,8	119,5	400,0	1 575,2	184,9	78,0	1 653,2
April	372,5	343,2	78,2	134,2	928,1	—	452,3	—	1 380,4	17,5	90,9	1 471,3
Mai	238,6	200,8	63,1	129,6	632,1	—	375,0	106,7	1 113,8	197,4	327,6	1 441,4
Juni	276,8	376,5	13,8	138,1	805,2	270,0	343,6	26,6	1 445,4	74,1	415,3	1 860,7
Juli	404,3	513,4	305,9	88,0	1 311,6	—	482,5	116,8	1 910,9	55,8	176,5	2 087,4
Aug.	235,0	256,7	41,9	74,8	608,4	—	60,6	—	669,0	89,0	544,9	1 213,9
Sept.	297,1	245,2	64,4	54,0	660,7	—	57,9	—	718,6	63,4	105,5	824,1
Okt.	346,5	154,8	23,2	71,4	595,9	—	326,3	236,8	1 159,0	86,6	221,3	1 380,3
Nov.	295,5	248,7	97,8	89,2	731,2	50,0	347,2	160,0	1 288,4	162,0	70,1	1 358,5
Dez.	349,9	240,5	76,3	72,3	739,0	—	215,5	120,0	1 074,5	112,8	240,7	1 315,2
1966 Jan.	493,3	411,6	246,3	92,0	1 243,2	—	410,0	60,0	1 713,2	129,7	357,2	2 070,4
Febr.	209,9	274,3	89,2	84,4	657,8	—	217,0	9,5	884,3	103,6	217,9	1 102,2
März P)	212,7	194,9	67,6	81,3	556,5	—	334,3	239,3	1 130,1	156,4	93,3	1 223,4

<sup>1)</sup> Nur Erstabsatz neu aufgelegter Wertpapiere, ohne Berücksichtigung getilgter oder zurückgeflüssener Beträge. Ohne Umtausch- und Altsparemissionen. Ab 1959 einschließlich Saarland. In den Jahresergebnissen für 1959 sind die Emissionen saarländischer Emittenten von 1948 bis 1959 enthalten. — <sup>2)</sup> Aktien-Emissionen auf Grund des Gesetzes über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln... vom 23. Dezember 1959 („Kapitalberichtigungsaktien“) sind in den Zahlen nicht enthalten. — <sup>3)</sup> Darunter 1176,2 Mio DM 5% Anleihe der Bundesrepublik Deutschland (E). — P) Vorläufig.

### 2) Tilgung und Netto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren<sup>1)</sup> sowie Veränderung der Bestände an zurückgeflüssenen Emissionsbeträgen

Mio DM Nominalwert

Zeit	Neugeschäft nach der Währungsreform										Altgeschäft	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt
	davon											
	Schuldverschreibungen inländischer Emittenten					Anleihen aus-ländischer Emittenten	insgesamt	darunter Kassen-obligationen	Umtausch und Altspare-papiere			
	Bankschuldverschreibungen				insgesamt					Industrie-obligationen (einschl. Wandel-schuldver-schreibungen)		
Pfandbriefe (einschl. Schiffs-pfandbriefe)	Kommunal-obligationen (u. ähnl.)	Schuldver-schreibungen von Spezial-kredit-instituten	Sonstige Bankschuld-ver-schreibungen									
<b>Tilgung</b>												
1957	21,8	32,1	53,3	0,3	107,5	53,2	586,4	—	747,1	—	136,2	883,3
1958	60,3	100,4	93,6	0,4	254,7	102,0	259,8	—	616,5	—	80,1	696,6
1959	231,5	223,2	109,4	0,3	564,4	305,8	606,7	—	1 476,9	—	106,2	1 583,1
1960	116,0	176,5	136,0	0,2	428,7	403,9	153,8	—	986,4	—	94,4	1 080,8
1961	339,3	641,3	338,8	2,2	1 316,6	219,1	96,7	—	1 632,4	109,9	74,0	1 706,4
1962	456,9	597,8	345,0	0,1	1 399,8	484,5	429,6	3,5	2 317,4	387,7	74,0	2 391,4
1963	349,2	806,3	647,8	34,4	1 837,7	1 209,3	1 311,9	52,9	4 411,8	1 192,0	91,3	4 503,1
1964	327,6	804,3	637,7	117,5	1 887,1	639,6	872,9	4,7	3 404,3	416,5	91,6	3 495,9
1965	238,0	608,1	606,2	209,8	1 662,1	222,6	479,9	31,3	2 395,9	654,2	88,5	2 484,4
<b>Netto-Absatz<sup>2)</sup></b>												
1957	1 139,3	1 093,1	211,9	— 0,3	2 444,0	877,9	114,5	21,0	3 457,4	—	— 46,6	3 410,8
1958	1 558,5	2 237,2	427,5	1,6	4 224,8	1 549,9	1 643,9	92,0	7 510,6	102,0	408,3	7 918,9
1959	2 818,5	2 140,5	1 221,7	— 0,3	6 180,4	613,7	1 432,5	344,6	8 571,2	1 295,2	291,1	8 862,3
1960	2 227,4	943,4	365,1	2,8	3 538,7	— 376,4	1 178,8	44,8	4 385,9	568,5	100,5	4 486,4
1961	3 302,2	1 864,0	717,4	97,8	5 981,4	100,5	1 894,5	12,0	7 988,4	278,8	85,5	8 073,9
1962	3 639,3	1 770,4	777,0	401,0	6 587,7	591,6	2 351,3	96,5	9 627,1	422,3	39,1	9 666,2
1963	3 721,6	2 591,3	1 210,1	934,8	8 457,8	343,2	3 264,6	107,1	12 172,7	336,7	6,2	12 178,9
1964	4 478,3	3 967,8	1 137,4	1 324,4	9 907,9	334,1	3 265,8	890,3	14 398,1	1 564,5	— 20,5	14 377,6
1965	4 093,2	3 083,0	636,5	1 182,9	8 995,6	363,2	3 109,3	1 357,9	13 826,0	799,6	— 34,5	13 791,5
<b>Veränderung der Bestände an zurückgeflüssenen Emissionsbeträgen</b>												
Zunahme (+) / Abnahme (—)												
1957	— 18,6	— 10,3	— 30,9	—	— 59,8	— 3,1	— 69,9	—	— 132,8	—	+ 113,2	— 19,6
1958	— 1,9	+ 8,3	— 39,2	—	— 32,8	— 11,1	— 68,0	—	— 111,9	—	— 37,7	— 149,6
1959	+ 35,7	+ 18,7	— 71,8	—	— 17,4	— 1,9	+ 102,8	—	+ 83,5	—	— 14,0	+ 69,5
1960	+ 30,4	+ 34,4	— 3,0	—	+ 61,8	+ 9,3	— 7,8	—	+ 63,3	—	+ 3,4	+ 66,7
1961	+ 0,8	+ 3,9	+ 1,5	—	+ 6,2	+ 2,4	+ 26,5	—	+ 30,3	—	— 17,9	+ 12,4
1962	+ 17,4	— 12,7	+ 24,8	—	+ 29,5	+ 0,7	+ 10,8	—	+ 41,0	—	— 20,5	+ 20,5
1963	+ 15,9	+ 23,3	+ 22,5	+ 10,7	+ 74,2	— 8,0	— 44,9	—	+ 19,5	—	— 8,5	+ 11,0
1964	+ 65,6	+ 4,8	+ 49,4	+ 1,2	+ 121,0	—	+ 325,0	—	— 446,0	—	— 7,3	+ 438,7
1965	+ 176,0	+ 68,0	+ 261,5	+ 14,8	+ 520,3	+ 0,3	+ 214,9	—	+ 735,5	—	+ 5,3	+ 740,8

<sup>1)</sup> Ab 1959 einschl. Saarland. In den Jahresergebnissen für 1959 sind die Emissionen saarländischer Emittenten von 1948 bis 1959 enthalten. — <sup>2)</sup> Brutto-Absatz minus Tilgung; negatives Vorzeichen bedeutet Überhang der Tilgung über den im Berichtszeitraum neu abgesetzten (bzw. im Altgeschäft nach dem Wertpapierbereinigungsgesetz oder auf Grund von anderen Entschädigungsgesetzen anerkannten) Betrag.

3) Wertpapier-Brutto-Absatz<sup>1)</sup>: Nominalwerte, Kurswerte und Durchschnitts-Emissionskurse<sup>2)</sup>

Zeit	Festverzinsliche Wertpapiere												Aktien					
	insgesamt			darunter														
				Schuldverschreibungen inländischer Emittenten						Anleihen ausländischer Emittenten								
	No- minal- wert	Kurs- wert	Ø Emissi- ons- kurs	Pfandbriefe <sup>3)</sup> und Kommunalobligationen		Industrie- obligationen		Anleihen der öffentlichen Hand			No- minal- wert	Kurs- wert	Ø Emissi- ons- kurs	No- minal- wert	Kurs- wert	Ø Emissi- ons- kurs		
No- minal- wert				Kurs- wert	Ø Emissi- ons- kurs	No- minal- wert	Kurs- wert	Ø Emissi- ons- kurs	No- minal- wert	Kurs- wert							Ø Emissi- ons- kurs	
Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH					
1957	4 204,5	4 058,9	96,5	2 286,3	2 186,5	95,6	931,1	909,7	97,7	700,9	685,7	97,8	21,0	21,0	100,0	1 631,7	1 676,2	102,7
1958	8 127,1	7 996,3	98,4	3 956,4	3 880,6	98,1	1 651,9	1 632,1	98,8	1 903,7	1 876,1	98,5	92,0	90,3	98,2	1 139,5	1 214,5	106,6
1959	10 048,1	9 903,7	98,6	5 413,7	5 349,6	98,8	919,5	902,5	98,1	2 039,2	1 997,4	97,9	344,6	342,9	99,5	1 383,0	1 851,3	133,9
1960	5 372,3	5 195,4	96,7	3 463,3	3 332,8	96,2	27,5	26,7	96,9	1 332,6	1 301,7	97,6	44,8	43,5	96,8	1 904,5	2 792,5	146,6
1961	9 620,8	9 491,4	98,7	6 146,8	6 052,2	98,5	319,6	315,5	98,7	1 991,2	1 979,3	99,4	12,0	11,4	95,0	2 192,4	3 295,7	150,3
1962	11 944,5	11 841,1	99,1	6 464,4	6 387,1	98,8	1 076,1	1 071,2	99,6	2 780,9	2 773,1	99,7	100,0	96,5	96,5	1 506,7	2 195,9	145,7
1963	16 584,5	16 498,6	99,5	7 468,4	7 431,7	99,5	1 552,5	1 541,4	99,3	4 576,5	4 564,7	99,7	160,0	157,9	98,7	1 015,7	1 318,8	129,9
1964	17 802,4	17 596,8	98,8	8 578,0	8 497,1	99,1	973,7	967,9	99,4	4 138,7	4 079,4	98,5	895,0	883,8	98,7	1 608,4	2 243,0	139,4
1965	16 221,9	15 761,4	97,2	8 022,3	7 718,6	96,2	585,8	578,0	98,7	3 589,2	3 518,1	98,0	1 389,2	1 372,1	98,8	2 645,9	3 958,7	149,6
1965 Jan.	2 371,1	2 324,9	98,0	1 024,2	1 004,4	98,1	150,0	147,0	98,0	797,5	782,5	98,1	65,0	64,4	97,7	86,4	108,1	125,1
Febr.	1 515,6	1 482,0	97,7	826,1	803,5	97,3	—	—	—	11,3	11,3	99,9	157,3	156,1	99,2	288,7	448,5	155,4
März	1 575,2	1 537,5	97,6	776,0	751,0	96,8	115,8	112,0	96,7	119,5	116,2	97,3	400,0	398,5	99,6	78,0	158,5	203,1
April	1 380,4	1 319,7	95,6	715,7	679,3	94,9	—	—	—	452,3	434,9	96,2	—	—	—	90,9	113,0	124,3
Mai	1 113,8	1 072,0	96,3	439,4	417,5	95,0	—	—	—	375,0	364,3	97,1	106,7	103,4	97,0	327,6	431,0	316,6
Juni	1 445,4	1 398,5	96,8	653,3	613,1	93,8	270,0	270,0	100,0	343,6	341,9	99,5	26,6	25,8	97,0	415,3	502,2	120,9
Juli	1 910,9	1 869,4	97,8	917,7	889,8	97,0	—	—	—	482,5	479,6	99,3	116,8	111,3	95,3	176,5	256,4	145,3
Aug.	669,0	642,7	96,1	491,7	470,1	95,6	—	—	—	60,6	59,4	98,0	—	—	—	544,9	996,5	182,9
Sept.	718,6	696,1	96,9	542,3	523,6	96,5	—	—	—	57,9	56,8	98,2	—	—	—	105,5	163,9	155,3
Okt.	1 159,0	1 124,4	97,0	501,3	478,7	95,5	—	—	—	326,3	320,3	98,2	236,8	233,0	98,4	221,3	401,9	181,6
Nov.	1 288,4	1 256,2	97,5	544,2	524,2	96,3	50,0	49,0	98,0	347,2	340,0	97,9	160,0	159,4	99,6	70,1	71,2	101,6
Dez.	1 074,5	1 038,0	96,6	590,4	563,4	95,4	—	—	—	215,5	210,8	97,8	120,0	120,0	100,0	240,7	307,5	127,8
1966 Jan.	1 713,2	1 648,7	96,2	904,9	857,7	94,8	—	—	—	410,0	402,4	98,1	60,0	59,1	98,5	357,2	399,1	111,7
Febr.	884,3	856,2	96,8	484,2	464,6	96,0	—	—	—	217,0	213,7	98,5	9,5	9,5	100,0	217,9	370,1	169,9
März P)	1 130,1	1 098,6	97,2	407,6	391,2	96,0	—	—	—	334,3	326,3	97,6	239,3	237,5	99,2	93,3	103,7	111,2

<sup>1)</sup> Ab 1959 einschl. Saarland. In den Jahresergebnissen für 1959 sind die Emissionen Saarländischer Emittenten von 1948 bis 1959 enthalten. — <sup>2)</sup> Gewogene Durchschnittskurse, aus den in Tsd DM gemeldeten Originalzahlen errechnet. — <sup>3)</sup> Einschl. Schiffspfandbriefe. — P) Vorläufig.

4) Umlauf von Investment-Anteilen<sup>1)</sup>

Investmentgesellschaft und -Fonds	Inventarwert <sup>2)</sup>				Anzahl der Anteile <sup>3)</sup>				Ausgabepreis je Anteil			
	1963	1964	1965	März 1966	1963	1964	1965	März 1966	1963 <sup>4)</sup>	1964 <sup>4)</sup>	1965 <sup>4)</sup>	März 1966 <sup>4)</sup>
	Mio DM				Tsd Stück				DM			
Allfonds Gesellschaft für Investmentanl. mbH	114,4	152,1	159,1	171,0	3 436,4	4 715,2	5 781,1	6 043,5	34,60	33,50	28,60	29,81
Allgemeine Deutsche Investment-GmbH	149,7	155,3	135,8	144,1	3 074,9	3 158,4	3 390,9	3 436,9	50,40	50,90	41,50	44,14
Adifonds	22,2	22,7	21,1	22,4	406,5	434,2	455,8	463,3	57,00	54,30	48,00	50,97
Adiropa	16,4	19,5	16,8	18,6	331,6	406,7	461,7	466,7	51,10	49,60	37,80	41,85
Fondak	214,7	216,1	182,3	193,3	5 419,0	5 524,9	5 753,2	5 797,3	40,90	40,30	32,80	34,96
Fondis	123,4	127,1	110,5	115,7	2 848,9	2 907,5	3 021,9	3 046,2	44,80	45,20	37,80	39,98
Fondra	78,9	109,0	136,5	152,2	858,6	1 206,2	1 747,0	1 885,4	95,00	93,50	80,80	84,23
Tresora	27,6	24,2	23,0	23,3	651,3	562,2	561,9	551,0	43,70	44,40	42,20	44,52
Anlage-Gesellschaft für Französische Aktienwerte mbH	64,4	58,2	50,4	52,4	1 754,9	1 737,9	1 649,7	1 652,1	38,40	35,00	31,90	33,60
Agefra-Fonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Anlage-Gesellschaft mbH für englische u. holländ. Aktienwerte	11,2	9,4	8,6	8,1	108,8	99,8	94,7	93,6	109,00	99,50	95,90	92,80
Anglo-Dutch-Fonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Deutsche Ges. für Wertpapiersparen mbH	20,1	19,7	17,9	18,4	375,2	346,4	329,7	328,1	55,70	59,00	56,40	59,12
Akkumula	—	—	—	30,0	—	—	—	379,9	—	—	—	80,60
Inrenta	95,2	96,9	93,4	91,2	1 015,4	990,0	976,9	973,6	97,50	102,00	99,70	98,85
Investa	603,8	678,0	620,9	663,5	10 046,9	10 991,9	11 940,1	12 144,5	62,30	63,90	53,90	57,48
Deutscher Investm.-Trust, Ges. für Wertpapieranlagen mbH	438,3	533,1	532,6	568,4	12 730,1	15 172,2	18 313,3	20 178,8	35,60	36,40	30,10	29,69
Concentra	—	—	—	20,7	—	—	—	234,0	—	—	—	90,63
Deutscher Rentenfonds	122,1	121,3	102,7	100,2	1 806,5	1 772,5	1 749,8	1 757,8	70,00	70,80	60,70	60,12
Industria	160,3	165,8	138,3	139,7	3 596,3	3 415,3	3 273,0	3 176,5	46,10	50,30	43,70	46,32
Thesaurus	78,4	74,6	66,3	64,6	1 567,4	1 497,4	1 472,0	1 479,7	52,40	52,10	46,90	46,13
Transatlanta	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Deutsche Kapitalanl.-GmbH	21,5	23,8	22,6	22,8	486,1	535,5	591,8	624,3	45,70	46,20	39,80	38,67
Artideka	198,9	221,0	204,5	206,4	5 125,3	5 625,2	6 238,8	6 492,1	40,50	41,10	34,50	33,97
Dekafonds I	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Internationale Kapitalanlages. mbH	35,5	31,8	27,1	27,3	751,5	656,3	592,5	581,5	49,50	50,60	47,80	49,09
Brauerer-Fonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Union-Investment-GmbH	35,8	39,5	39,4	39,1	992,7	1 080,1 <sup>4)</sup>	1 123,8	1 123,5	37,50	38,40	36,90	36,82
Atlantic-Fonds	40,0	35,7	31,3	32,3	636,0	587,7	590,2	595,7	65,00	63,90	55,80	58,15
Europafonds I	237,3	362,7	394,6	427,1	7 707,0	11 906,2	15 508,3	16 124,3	32,40	32,00	26,80	28,28
Unifonds	11,5	3,2	—	—	103,5	27,4 <sup>4)</sup>	—	—	117,50	118,62	—	—
Uscafonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Zusammen <sup>5)</sup>	2 921,8	3 300,7	3 135,6	3 352,7	—	—	—	—	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Gesellschaften, die dem „Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften“ vom 16. April 1957 (Bundesgesetzbl. I S. 378) unterliegen, mit Ausnahme eines Fonds, dessen Anteilsscheine einem bestimmten Personenkreis vorbehalten sind. — <sup>2)</sup> Jeweils Stand Ende des Jahres bzw. Monats. — <sup>3)</sup> Durchschnitt im Monat. — <sup>4)</sup> Vom 16. Nov. 1964 bis einschl. 30. April 1965 war Umtausch von Uscafonds-Anteilen in Atlantic-Fonds-Anteile im Verhältnis 1:3 möglich. — <sup>5)</sup> Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

5) Mittelaufkommen<sup>1)</sup> bei den Investmentfonds

Zeit	Mittelaufkommen Mio DM
1956	109,7
1957	182,8
1958	500,5
1959	465,7
1960	340,1
1961	229,5
1962	224,2
1963	192,6
1964	372,8
1965	382,5
1963 Jan.	16,5
Febr.	12,2
März	9,5
April	13,4
Mai	10,5
Juni	9,2
Juli	26,0
Aug.	16,2
Sept.	12,6
Okt.	14,6
Nov.	22,8
Dez.	29,1
1964 Jan.	41,6
Febr.	36,2
März	30,7
April	26,3
Mai	22,9
Juni	25,3
Juli	24,7
Aug.	20,3
Sept.	14,3
Okt.	31,6
Nov.	50,8
Dez.	48,1
1965 Jan.	42,8
Febr.	59,2
März	45,0
April	28,8
Mai	18,7
Juni	22,4
Juli	28,1
Aug.	30,5
Sept.	23,0
Okt.	20,2
Nov.	32,3
Dez.	31,5
1966 Jan.	64,9
Febr.	62,6
März	40,0

<sup>1)</sup> Errechnet aus der Veränderung des Anteilsumlaufs und des monatsdurchschnittlichen Ausgabepreises eines jeden Fonds.

## VII. Außenhandel und Zahlungsbilanz

### 1) Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 1959 bis 1965 \*) (Mio DM)

Position	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965 P)
<b>A. Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs</b>							
<b>I. Laufende Posten</b>							
<b>1. Waren- und Dienstleistungsverkehr</b>							
<b>a) Warenhandel</b>							
Ausfuhr (fob) <sup>1)</sup>	41 031	47 855	50 876	52 884	58 288	64 788	71 477
Einfuhr (fob) <sup>1)</sup>	33 242	39 698	41 368	46 694	49 148	55 046	66 578
Transithandel: Verkäufe	1 886	2 536	2 460	2 580	2 815	3 428	3 978
Käufe	2 018	2 231	2 325	2 542	2 789	3 516	3 782
Saldo des Warenhandels	+ 7 657	+ 8 462	+ 9 643	+ 6 228	+ 9 166	+ 9 654	+ 5 095
<b>b) Dienstleistungen</b>							
Einnahmen aus Leistungen für ausländische militärische Dienststellen	3 956	4 100	3 824	4 300	4 289	4 220	4 152
Sonstige Einnahmen	6 918	7 994	8 159	8 943	9 619	11 113	12 343
Ausgaben	11 050	12 450	14 267	16 441	17 143	19 561	21 985
Saldo der Dienstleistungen	- 176	- 356	- 2 284	- 3 198	- 3 235	- 4 228	- 5 490
Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs	+ 7 481	+ 8 106	+ 7 359	+ 3 030	+ 5 931	+ 5 426	- 395
<b>2. Übertragungen (unentgeltliche Leistungen) (eigene: —, fremde: +) <sup>2)</sup></b>							
<b>a) Privat</b>							
Fremde Leistungen	+ 115	+ 129	+ 103	+ 108	+ 128	+ 151	+ 165
Eigene Leistungen	- 458	- 703	- 1089	- 1 461	- 1 731	- 1 996	- 2 540
Saldo	- 343	- 574	- 986	- 1 353	- 1 603	- 1 845	- 2 375
<b>b) Öffentlich</b>							
Fremde Leistungen	+ 88	+ 177	+ 102	+ 29	+ 32	+ 29	+ 26
Eigene Leistungen:	- 2 992	- 2 997	- 3 551	- 3 830	- 3 387	- 3 129	- 3 470
Wiedergutmachungsleistungen	- 1 738	- 2 259	- 2 750	- 2 718	- 2 514	- 2 067	- 2 167
Sonstige Leistungen	- 1 254	- 738	- 801	- 1 112	- 873	- 1 062	- 1 303
Saldo	- 2 904	- 2 820	- 3 449	- 3 801	- 3 355	- 3 100	- 3 444
Saldo der Übertragungen	- 3 247	- 3 394	- 4 435	- 5 154	- 4 958	- 4 945	- 5 819
Saldo der laufenden Posten (I + 2)	+ 4 234	+ 4 712	+ 2 924	- 2 124	+ 973	+ 481	- 6 214
<b>II. Kapitalleistungen (eigene: —, fremde: +) <sup>3)</sup></b>							
<b>1. Langfristige Kapitalleistungen <sup>4)</sup></b>							
<b>a) Deutsche Kapitalanlagen im Ausland</b>							
<b>Neuanlage</b>							
Privat: Käufe von ausländischen Wertpapieren	- 2 033	- 1 724	- 1 211	- 1 599	- 1 201	- 2 618	- 3 428
Sonstige Neuanlagen	- 774	- 890	- 1 210	- 1 216	- 1 128	- 1 379	- 1 384
Öffentlich: Leistungen an internationale Organisationen	- 2 351	- 221	- 924	- 124	- 111	- 85	- 144
Kredite an Entwicklungsländer	- 481	- 733	- 1 096	- 1 067	- 1 066	- 1 224	- 1 330
Sonstige Neuanlagen	- 43	- 28	- 103	- 234	- 177	- 107	- 110
<b>Liquidation</b>							
Privat: Verkäufe von ausländischen Wertpapieren	+ 569	+ 1 009	+ 1 006	+ 866	+ 726	+ 1 785	+ 2 382
Sonstige Liquidationen	+ 216	+ 170	+ 308	+ 567	+ 419	+ 397	+ 535
Öffentlich	-	+ 57	+ 219	+ 341	+ 234	+ 255	+ 371
Netto-Kapitalanlagen (Zunahme: —)	- 1 464	- 715	- 205	- 733	- 475	- 833	- 1 046
Privat: Ausländische Wertpapiere	- 558	- 720	- 902	- 649	- 709	- 982	- 849
Sonstige Nettokapitalanlagen	- 2 875	- 925	- 1 904	- 1 084	- 1 120	- 1 161	- 1 213
Öffentlich	- 4 897	- 2 360	- 3 011	- 2 466	- 2 304	- 2 976	- 3 108
<b>b) Ausländische Kapitalanlagen im Inland</b>							
<b>Neuanlage</b>							
Privat: Käufe von inländischen Wertpapieren	+ 2 528	+ 4 349	+ 4 507	+ 3 496	+ 4 748	+ 3 932	+ 3 121
Sonstige Neuanlagen	+ 973	+ 1 180	+ 1 375	+ 1 864	+ 2 135	+ 2 441	+ 4 650
Öffentlich	-	-	-	-	-	-	0
<b>Liquidation</b>							
Privat: Verkäufe von inländischen Wertpapieren	- 2 059	- 2 276	- 2 762	- 1 974	- 1 880	- 3 420	- 2 356
Sonstige Liquidationen	- 572	- 752	- 1 133	- 932	- 688	- 693	- 1 534
Öffentlich: Vorzeitige Rückzahlung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe	- 903	-	- 3 125	-	-	-	-
Sonstige Liquidationen	- 517	- 314	- 92	- 89	- 61	- 98	- 75
Netto-Kapitalanlagen (Zunahme: +)	+ 469	+ 2 073	+ 1 745	+ 1 522	+ 2 868	+ 512	+ 765
Privat: Inländische Wertpapiere	+ 401	+ 428	+ 242	+ 932	+ 1 447	+ 1 748	+ 3 116
Sonstige Netto-Kapitalanlagen	- 1 420	- 314	- 3 217	- 89	- 61	- 98	- 75
Öffentlich	- 550	+ 2 187	- 1 230	+ 2 365	+ 4 254	+ 2 162	+ 3 806
Insgesamt	- 5 447	- 173	- 4 241	- 101	+ 1 950	- 814	+ 698
<b>Saldo der langfristigen Kapitalleistungen (a + b)</b>							
<b>2. Kurzfristige Kapitalleistungen</b>							
<b>a) Privat</b>							
<b>Deutsche Netto-Kapitalanlagen im Ausland (Zunahme: —)</b>							
Kreditinstitute <sup>5)</sup>	- 1 315	+ 1 103	- 1 558	- 175	- 129	- 709	- 319
Nichtbanken	- 106	- 82	- 307	+ 151	- 9	- 211	- 225
Insgesamt	- 1 421	+ 1 021	- 1 865	- 24	- 138	- 920	- 544
<b>Ausländische Netto-Kapitalanlagen im Inland (Zunahme: +)</b>							
Kreditinstitute <sup>5)</sup>	+ 280	+ 1 151	+ 1 294	+ 28	+ 833	+ 760	+ 132
Nichtbanken	- 52	+ 738	+ 910	+ 268	+ 30	+ 384	+ 1 062
Insgesamt	+ 228	+ 1 889	+ 2 204	+ 296	+ 863	+ 1 144	+ 1 194
Saldo	- 1 193	+ 2 910	+ 339	+ 272	+ 725	+ 224	+ 650
<b>b) Öffentlich</b>							
<b>Transaktionen mit dem Internationalen Währungsfonds</b>							
Sonstige Leistungen	+ 1 392	- 169	- 1 322	+ 480	- 139	- 722	+ 15
Insgesamt	- 994	- 788	+ 116	+ 114	- 319	- 725	+ 1 134
Saldo der kurzfristigen Kapitalleistungen (a + b)	+ 398	- 957	- 1 206	+ 594	- 458	- 1 447	+ 1 149
Saldo der gesamten Kapitalleistungen (I + 2)	- 795	+ 1 953	- 867	+ 866	+ 267	- 1 223	+ 1 799
Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs (I + II)	- 2 008	+ 6 492	- 2 184	- 1 359	+ 3 190	- 1 556	- 3 717
<b>B. Devisenbilanz (Veränderung der Netto-Währungsreserven der Deutschen Bundesbank) <sup>6)</sup></b>							
<b>I. Veränderung des Goldbestandes (Zunahme: —)</b>							
<b>II. Veränderung der Forderungen und Verpflichtungen</b>							
<b>1. Forderungen (Zunahme: —)</b>							
<b>2. Verpflichtungen (Zunahme: +)</b>							
Saldo aus der Veränderung von Forderungen und Verpflichtungen	+ 2 196	- 6 605	+ 4 709	+ 614	- 1 914	+ 1 606	+ 2 153
Saldo der Devisenbilanz (Überschuß: —, Defizit: +) (I + II)	+ 2 204	- 8 007	+ 1 928	+ 552	- 2 572	- 12	+ 1 506
<b>C. Saldo der nicht erfaßten Posten und der statistischen Ermittlungsfehler (als Rest errechnet) <sup>7)</sup></b>							
	- 196	+ 1 515	+ 256	+ 807	- 618	+ 1 568	+ 2 211

\*) Bundesgebiet einschl. Berlin (West); vom Tage der wirtschaftlichen Eingliederung des Saarlandes an (6. 7. 1959) einschl. der Transaktionen des Saarlandes mit dem Ausland. —  
<sup>1)</sup> Spezialhandel. Einschl. Ergänzungen (z. B. Aus- und Einfuhr von Elektrizität); ohne die Ausfuhr von Schiffs- und Flugzeugbedarf, die den Einnahmen für Dienstleistungen zugerechnet wird. —<sup>2)</sup> Für die Aufgliederung in „Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die an der jeweiligen Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. —<sup>3)</sup> Vgl. Anm. <sup>4)</sup> Die Aufgliederung des langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen“ und „Portfolioinvestitionen“ kann der Tabelle „Hauptposten der Zahlungsbilanz“ auf S. 97 entnommen werden; eine weitergehende Aufgliederung nach Sachpositionen findet sich in der Tabelle „Kapitalverkehr mit dem Ausland“ auf S. 105. —<sup>5)</sup> 1961 einschl. der durch die DM-Aufwertung bedingten statistischen Veränderung bei Forderungen und Verpflichtungen in ausländischer Währung. —<sup>6)</sup> Ohne die bei den langfristigen öffentlichen Kapitalleistungen berücksichtigten Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank, bei denen es sich hauptsächlich um die in der Position „Wertpapiere“ des Bundesbankausweises enthaltenen Weltbankbonds und Weltbanknoten handelt. —<sup>7)</sup> 1961 ohne Berücksichtigung der durch die DM-Aufwertung bedingten Abnahme der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank um 1 419 Mio DM. —<sup>8)</sup> In diesem als Differenz zwischen dem Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs auf der einen Seite und der Devisenbilanz auf der anderen Seite ermittelten Restposten schlagen sich vor allem die statistisch nicht erfaßten Veränderungen in den Zahlungszielen im Außenhandel nieder (Devisenbilanz günstiger als Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs: +, Devisenbilanz ungünstiger: —). — P) Vorläufig.

2) Währungsreserven der Deutschen Bundesbank \*)<sup>1)</sup> (Mio DM)

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Gesamte Währungsreserven (netto)	Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen			Kreditgewährung an den Internationalen Währungsfonds im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen <sup>2)</sup>					Auslandsverpflichtungen <sup>3)</sup>	Nachrichtlich: In den Währungsreserven nicht erfaßte Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank <sup>4)</sup>
		Insgesamt	Goldbestand	Uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen		Insgesamt	darunter					
							Bilaterale Forderungen aus früheren Krediten an die EZU (bis Ende 1958: Kreditgewährung an die EZU <sup>5)</sup> )	Schuldverschreibungen der Weltbank <sup>6)</sup>	Zweckgebundene Guthaben bei ausländischen Banken und zweckgebundene Geldmarktanlagen	Konsolidierungskredite an ausländische Zentralbanken		
1952	4 635	2 971	587	2 384	—	2 026	1 061	—	—	—	362	—
1953	8 158	5 510	1 367	4 143	—	2 704	1 782	—	—	—	56	—
1954	10 930	8 426	2 628	5 798	—	2 672	2 054	—	—	146	168	—
1955	12 781	10 134	3 862	6 272	—	2 785	2 187	—	—	304	138	—
1956	17 795	14 412	6 275	8 137	—	3 571	2 890	—	—	403	188	73
1957	22 917	17 237	10 674	6 563	—	6 393	4 242	735	1 032	384	713	73
1958	26 105	19 477	11 085	8 392	—	7 000	4 597	1 166	972	265	372	73
1959	23 621	19 039	11 077	7 962	—	4 992	3 159	1 305	353	175	410	191
1960	31 628	28 295	12 479	15 816	—	3 762	1 993	1 400	265	104	429	272
1961	28 281	26 165	14 654	11 511	—	2 453	1 039	1 352	—	62	337	1 112
1962	27 729	25 786	14 716	11 070	—	2 299	897	1 352	—	50	356	1 100
1963	30 301	28 409	15 374	13 035	—	2 131	751	1 352	—	28	239	1 105
1964	30 313	27 879	16 992	10 887	720	1 973	615	1 352	—	6	259	1 102
1965	28 807	25 410	17 639	7 771	1 390	2 428	509	1 454	465	—	421	1 082
1961 5. März a) e)	31 724	28 512	12 723	15 789	—	3 497	1 744	1 400	265	88	285	372
30. März b)	30 305	27 155	12 117	15 038	—	3 434	1 742	1 352	252	88	284	364
1963 März	27 633	25 785	14 995	10 790	—	2 281	884	1 352	—	44	433	1 100
Juni	28 633	26 794	15 013	11 781	—	2 263	872	1 352	—	39	424	1 127
Sept.	29 328	27 481	15 044	12 437	—	2 150	764	1 352	—	34	303	1 105
Dez.	30 301	28 409	15 374	13 035	—	2 131	751	1 352	—	28	239	1 105
1964 März	30 309	28 467	15 813	12 654	—	2 115	740	1 352	—	23	273	1 104
Juni	30 430	28 642	16 324	12 318	—	2 099	729	1 352	—	18	311	1 104
Sept.	30 004	28 238	16 594	11 644	—	1 994	630	1 352	—	12	228	1 102
Dez.	30 313	27 879	16 992	10 887	720	1 973	615	1 352	—	6	259	1 102
1965 März	29 803	27 442	16 973	10 469	720	1 963	611	1 352	—	—	322	1 100
Juni	28 630	25 571	17 511	8 060	1 390	1 959	607	1 352	—	—	290	1 100
Sept.	28 622	25 214	17 560	7 654	1 390	2 355	515	1 374	465	—	337	1 082
Dez.	28 807	25 410	17 639	7 771	1 390	2 428	509	1 454	465	—	421	1 082
1966 Jan.	28 138	24 761	17 640	7 121	1 390	2 427	508	1 454	465	—	440	1 082
Febr.	27 935	24 556	17 624	6 932	1 390	2 372	508	1 454	410	—	383	1 080
März	27 630	24 598	17 608	6 990	1 390	2 234	508	1 454	272	—	592	1 080

\*) Die Daten sind mit den im Rahmen des Bundesbankausweises angegebenen Zahlen nicht ganz identisch. Der Goldbestand sowie die Auslandsforderungen und -verpflichtungen sind hier entsprechend den Vorschriften des Internationalen Währungsfonds für die Aufstellung von Zahlungsbilanzen zur jeweiligen Parität umgerechnet, während sie im Bundesbankausweis zum Jahresende auf der Aktivseite nach dem Niederwertprinzip und auf der Passivseite nach dem Höchstwertprinzip bewertet werden. Hiervon ausgehend wird der Bestand im laufenden Jahr an Hand der jeweils zum Tageskurs berechneten Veränderungen ermittelt. Darüber hinaus bestehen bei den Verpflichtungen gewisse Unterschiede in bezug auf die Abgrenzung der zu berücksichtigenden Positionen (vgl. auch Anm. 1)). — <sup>1)</sup> Von 1959 ab einschl. der vorher nicht berücksichtigten Akkreditivdeckungskonten und der in der Position „Einlagen ausländischer Einleger“ des Bundesbankausweises erfaßten Verpflichtungen. — <sup>2)</sup> In den Jahren 1952 und 1953 einschl. bestimmter Forderungen und Verpflichtungen, wie z. B. konsolidierter Clearingschulden, deren Veränderungen in den Zahlungsbilanztabellen nicht der Devisen-, sondern der Kapitalbilanz zugerechnet wurden. — <sup>3)</sup> Ohne Berücksichtigung der jeweils letzten EZU-Abrechnung. — <sup>4)</sup> Ohne die in Anm. 2) erwähnten Forderungen an die Weltbank, die im Bundesbankausweis in der Position „Wertpapiere“ und in der Zahlungsbilanz bei den langfristigen öffentlichen Kapitalleistungen berücksichtigt sind. — <sup>5)</sup> Hauptsächlich Forderungen an die Weltbank (vgl. Anm. 1)). — <sup>6)</sup> Reihe a) bewertet zum Paritätskurs vor, Reihe b) bewertet zum Paritätskurs nach der DM-Aufwertung.

3) Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Kreditinstitute \*) gegenüber dem Ausland \*)<sup>1)</sup> <sup>2)</sup> (Mio DM)

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Saldo zwischen Forderungen und Verpflichtungen	Forderungen							Verpflichtungen							Nachrichtlich: Swap-Engagement der Deutschen Bundesbank in US-\$ mit deutschen Kreditinstituten <sup>9)</sup>
		Insgesamt	Guthaben bei ausländischen Banken		Geldmarktpapiere		Kurzfristige Kredite	Insgesamt	Einlagen von Ausländern nach Einlegergruppen					Kurzfristige Kredite		
			Täglich fällige Gelder	Termingelder	Ohne Anlagen der Kreditanstalt für Wiederaufbau	Anlagen der Kreditanstalt für Wiederaufbau <sup>3)</sup>			Insgesamt	Banken <sup>4)</sup>		Nichtbanken				
1955	-1 397	524	312	7	1	—	204	1 921	1 473	730	—	622	121	448	—	
1956	-2 309	715	362	13	4	—	336	3 024	2 114	1 197	—	733	184	910	—	
1957	-2 285	1 320	307	20	448	—	545	3 605	2 650	1 580	—	914	156	955	—	
1958	-1 551	1 919	431	128	481	—	879	3 470	2 893	1 702	77	1 075	116	577	325	
1959	-272	3 471	754	543	1 246	—	928	3 743	3 410	1 924	140	1 095	216	175	746	
1960	-2 526	2 368	526	410	379	—	1 053	4 894	3 641	1 796	99	1 348	308	189	1 253	
1961	-2 262	3 926	651	906	578	643	1 148	6 188	3 985	2 044	141	1 419	311	211	2 203	
1962	-2 121	4 095	1 022	780	353	371	1 569	6 216	3 932	1 723	111	1 743	270	196	2 284	
1963	-2 808	4 208	1 116	855	578	264	1 395	7 016	4 792	2 323	149	2 041	287	141	2 224	
1964	-2 859	4 917	1 206	980	1 101	—	1 630	7 776	5 159	2 630	189	2 063	302	164	2 617	
1965	-2 709	5 236	1 550	1 198	886	—	1 602	7 945	5 606	2 753	205	2 434	235	184	2 339	
1963 März	-580	4 988	983	1 826	302	306	1 571	5 568	3 670	1 664	91	1 540	271	195	1 898	
Juni	-678	5 344	1 211	1 976	284	170	1 703	6 022	4 106	2 023	79	1 659	284	140	1 916	
Sept.	-592	5 413	1 177	2 119	317	276	1 524	6 005	3 862	1 813	97	1 656	238	155	2 143	
Dez.	-2 808	4 208	1 116	855	578	264	1 395	7 016	4 792	2 323	149	2 041	287	141	2 224	
1964 März	-584	5 317	1 092	1 766	756	141	1 562	5 901	4 125	1 931	114	1 804	254	136	1 776	
Juni	-1 006	5 094	1 019	1 343	1 105	—	1 627	6 100	4 377	2 198	149	1 797	234	148	1 723	
Sept.	-1 185	5 189	1 309	1 338	985	—	1 557	6 374	4 359	2 182	128	1 804	245	128	2 015	
Dez.	-2 859	4 917	1 206	980	1 101	—	1 630	7 776	5 159	2 630	189	2 063	302	164	2 617	
1965 März	-790	5 741	1 151	1 043	1 803	—	1 744	6 531	4 866	2 494	324	1 989	216	167	1 665	
Juni	-794	5 780	1 465	1 062	1 354	—	1 899	6 574	4 861	2 429	91	2 074	230	128	1 713	
Sept.	-1 833	5 018	1 528	1 168	736	—	1 586	6 851	4 896	2 518	206	2 032	209	137	1 955	
Dez.	-2 709	5 236	1 550	1 198	886	—	1 602	7 945	5 606	2 753	205	2 434	235	184	2 339	
1966 Jan.	-881	6 241	1 927	1 679	874	—	1 761	7 122	4 986	2 464	204	2 161	246	115	2 136	
Febr.	-835	6 143	1 813	1 844	627	—	1 859	6 978	4 944	2 446	198	2 148	234	116	2 034	

\*) Ohne Deutsche Bundesbank. — \*) Angaben für die Zeit nach der wirtschaftlichen Eingliederung des Saarlandes (6. 7. 1959) einschl. der Forderungen und Verpflichtungen der saarländischen Kreditinstitute gegenüber dem Ausland. — <sup>1)</sup> Die hier ausgewiesenen Zahlen aus dem Auslandsstatus der Kreditinstitute weichen von entsprechenden Zahlen aus der Bilanzstatistik ab, da in den monatlichen Zwischenbilanzen der Niederlassungen ausländischer Banken die Forderungen und Verpflichtungen gegenüber dem ausländischen Mutterinstitut und den ausländischen Schwesterfilialen — anders als im Auslandsstatus — nur saldiert ausgewiesen werden. — <sup>2)</sup> Forderungen und Verpflichtungen in ausländischer Währung sind mit dem am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums geltenden Paritätskurs bewertet. — <sup>3)</sup> Nur temporäre Anlage von Mitteln, die für die Entwicklungshilfe vorgesehen waren, in US-Treasury Bills aus dem Bestande der Bundesbank. — <sup>4)</sup> Einschl. ausländischer Zentralbanken. — <sup>5)</sup> Weltbank, Europäische Investitionsbank und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. — <sup>6)</sup> Vgl. Anm. 1). — <sup>7)</sup> Ohne die bei „Banken“ berücksichtigten internationalen Organisationen; vgl. Anm. 1). — <sup>8)</sup> Über die Swapsätze der Deutschen Bundesbank unterrichtet die Tabelle V, 2 auf Seite 171. — <sup>9)</sup> Einschl. der in der Zeit vom 24. August bis 11. November 1960 zur Erleichterung der Einfuhr- und Transithandelsfinanzierung vorgenommenen Swapabschlüsse.