

Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank

für das Jahr 1974

Wir beklagen den Verlust
des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank
in Rheinland-Pfalz und Mitglieds des Zentralbankrats
der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Hans-Georg D a h l g r ü n

† 6. Juli 1974

des ehemaligen Mitglieds des Direktoriums und des
Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank

Dr. Bernhard B e n n i n g

† 19. Dezember 1974

des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank
in Hessen und Mitglieds des Zentralbankrats
der Deutschen Bundesbank

Leopold W. B r ö k e r

† 11. Januar 1975

und der Mitarbeiter

Benno Tonat	† 13. 1. 1974	Josef Styrnol	† 3. 8. 1974
Erwin Fellner	† 29. 1. 1974	Franz Moritz	† 10. 8. 1974
Franz Buschta	† 2. 2. 1974	Hermann Christ	† 12. 8. 1974
Günter Petsch	† 3. 2. 1974	Johann Esch	† 25. 8. 1974
Heinrich Gantzer	† 8. 2. 1974	Heinz Ender	† 26. 8. 1974
Gerd Wiegmann	† 11. 3. 1974	Waldemar	
Karl Seibert	† 18. 3. 1974	Orczekowsky	† 7. 9. 1974
Herbert Arnhold	† 24. 3. 1974	Gerhard Busch	† 13. 9. 1974
Horst Riemer	† 30. 3. 1974	Erich Pfeifer	† 15. 9. 1974
Hans Lampert	† 31. 3. 1974	Herta Schneider	† 2. 10. 1974
Marie Hansen	† 13. 4. 1974	Herbert Mewes	† 12. 10. 1974
Alfred Fenzel	† 20. 4. 1974	Gerhard Geyer	† 15. 10. 1974
Klaus Nerke	† 27. 4. 1974	Adalbert Köhler	† 15. 10. 1974
Rudolf Albrecht	† 8. 5. 1974	Herbert Lücking	† 26. 10. 1974
Johann Kreuzer	† 17. 5. 1974	Friedhelm Thiele	† 29. 10. 1974
Rudolf Metzner	† 21. 6. 1974	Friedrich Müller	† 7. 11. 1974
Friedrich Zimmermann	† 28. 6. 1974	Luzie Gurriss	† 25. 11. 1974
Rudolf Sack	† 9. 7. 1974	Wilhelm Scheurer	† 11. 12. 1974
Friedrich Tappe	† 16. 7. 1974	Emil Friedrich	† 16. 12. 1974
Friedrich Ekey	† 31. 7. 1974	Karl Josef Thelen	† 31. 12. 1974
Johann Feltes	† 2. 8. 1974		

Wir gedenken auch der im Jahre 1974 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
1974**

Dr. Karl Klasen, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Otmar Emminger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Leopold W. Bröker (bis 14. Februar 1974)
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Ernst Fessler
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Rolf Gocht
Werner Gust
Dr. Alfred Härtl (ab 21. Februar 1974)
Hans Hermsdorf (ab 1. Juni 1974)
Dr. Heinrich Irmeler
Prof. Dr. Claus Köhler (ab 1. Oktober 1974)
Werner Lucht
Wilhelm Rahmsdorf
Friedrich Wilhelm von Schelling (bis 31. Mai 1974)
Dr. Fritz Schiettinger
Dr. Helmut Schlesinger
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Paul Schütz
Johannes Tüngeler
Carl Wagenhöfer

**Mitglieder des
Direktoriums der
Deutschen
Bundesbank und
der Vorstände
der Landes-
zentralbanken**

Am 1. April 1975 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Dr. Karl Klasen, Präsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Otmar Emminger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Emde

Dr. Heinrich Irmeler

Prof. Dr. Claus Köhler

Werner Lucht

Dr. Helmut Schlesinger

Johannes Tüngeler

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden- Württemberg	Dr. Fritz Schiettinger Dr. Volkhard Szagunn Walter Offner	Präsident Vizepräsident
Bayern	Carl Wagenhöfer Erich Küsspert Kurt Wießer	Präsident Vizepräsident
Berlin	Werner Gust Dr. Werner Tratzsch	Präsident Vizepräsident
Bremen	Dr. Leonhard Gleske Ludwig Preiß	Präsident Vizepräsident
Hamburg	Hans Hermsdorf Helmut Dietze	Präsident Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl Walter Kulla	Präsident Vizepräsident
Niedersachsen	Wilhelm Rahmsdorf Dr. Gerhard Hauptmann	Präsident Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Ernst Fessler Josef Thoma Ottomar Werthmöller	Präsident Vizepräsident
Rheinland-Pfalz	Prof. Fritz Duppré Ernst Adamski	Präsident Vizepräsident
Saarland	Dr. Paul Schütz Georg Lippert	Präsident Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn Heinz Ruppert	Präsident Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Wirtschaft und Währung 1974

I.	Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1	Der Wirtschaftsverlauf im Jahre 1974 – Stabilisierungsfortschritte bei gedämpfter Konjunktur	1
2	Monetäre Entwicklung auf dem angestrebten Kurs	18
	a. Stetige Geldpolitik erfordert flexible Anpassung	18
	b. Die Banken im Spannungsfeld der Geldpolitik	28
	c. Wertpapiermärkte als Spiegel der Inflationserwartungen	30
3	Ausgeglichene Gesamtzahlungsbilanz trotz hoher Außenhandelsüberschüsse	31
4	Perspektiven und wirtschaftspolitische Erfordernisse	41
II.	Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	47
1	Allgemeine Übersicht	47
2	Die lmilliarden und ihre Anlage	48
3	Vorkehrungen zur Weiterschleusung von lgeldern	51
4	Störungen im Zahlungsbilanzgefge der Industrieländer	52
5	Die Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite	54
6	Internationales Inflationsgefälle und Währungsentwicklung	56
7	Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik	58
8	Zur Kursentwicklung der D-Mark und des US-Dollars	61
	Bankenaufsicht, kredit- und devisa- politische Regelungen und wahrungsrechtliche Genehmigungen	67
I.	Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	68
II.	Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	74
1	Diskontkredit	74
	a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	74
	b. Bundesbankfahige Wechsel	75
2	Lombardkredit	77
3	Geschäfte am offenen Markt	77
4	Mindestreservebestimmungen	78
	Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	79
5	Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank	86
III.	Devisenpolitische Regelungen	89
IV.	Wahrungsrechtliche Genehmigungen	91

Teil B	1	Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung . . .	93
Erläuterungen	2	Umstellungsrechnung	93
zum Jahres-	3	Jahresabschluß	94
abschluß 1974			
der Deutschen			
Bundesbank			
Teil C		Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen . . .	112
		Bericht des Zentralbankrats	114
Anlagen zu	1	Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur	
Teil B und C		Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute	
		nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1974 . .	118
	2	Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum	
		31. Dezember 1974	
		Bilanz zum 31. Dezember 1974	120
		Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1974 . .	122
	3	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	
		(Stand am 31. Dezember 1974)	123
	4	Geschäftsübersichten	
		Ausweise der Deutschen Bundesbank	124
		Umsätze auf den Girokonten der Deutschen	
		Bundesbank	130
		Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	130
		Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	130
		Bestätigte Schecks	131
		Telegrafischer Giroverkehr	131
		Umsätze im Abrechnungsverkehr	131
		Banknotenumlauf	131
		Münzumlauf	131
	5	Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen	
		Bundesbank	132

Abgeschlossen am 10. April 1975

Teil A: Allgemeiner Teil

Wirtschaft und Währung 1974

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

1

Das Jahr 1974 wurde für die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland in vieler Hinsicht zu einem Jahr der Neuorientierung: Nachhaltige Verschiebungen in der Produktionsstruktur und in der Verwendung des Sozialprodukts wurden eingeleitet, schockartige Veränderungen in den außenwirtschaftlichen Beziehungen waren zu überwinden. Einige Wirtschaftsbereiche, die jahrelang durch eine inflatorisch aufgeblähte Nachfrage stark begünstigt worden waren, wie beispielsweise das Baugewerbe, sahen sich bei nachlassenden Inflationserwartungen mit einer ausgeprägten Absatzschwäche konfrontiert; schließlich waren sie gezwungen, ihre Produktion schrittweise auf ein Niveau zurückzuführen, das bei stabileren Verhältnissen auf die Dauer Geschäftserfolge verspricht. Auch die Auswirkungen der Ölkrise, insbesondere die drastische Verteuerung des Mineralöls, lösten in der Wirtschaft einschneidende Anpassungsprozesse aus. In der Energieversorgung mußten teilweise neue Wege eingeschlagen werden, um Versorgungsengpässe zu überwinden und den Rückgriff auf kostengünstigere Energiequellen einzuleiten. In der zweiten Jahreshälfte setzte schließlich der Umbruch der Weltkonjunktur für die stärker exportorientierten Unternehmen völlig neue Daten. Trotz der Häufung von gravierenden, teils strukturell, teils konjunkturell bedingten Veränderungen erwies sich die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr als sehr anpassungsfähig. Die Fehlentwicklungen, die zunächst als verstärkter Preisauftrieb und besonders gegen Ende des Jahres als abnehmende Produktion und Beschäftigung in Erscheinung traten, hätten freilich in engerem Rahmen gehalten werden können, wenn auch die Lohnentscheidungen 1974 diesen tiefgreifenden Änderungen ausreichend Rechnung getragen hätten. Erst zu Beginn der Lohnrunde 1975 wurden hier die notwendigen Konsequenzen gezogen.

Die Bundesbank verfolgte 1974 mit ihrer Geldpolitik vorrangig das Ziel, durch eine Begrenzung der monetären Expansion eine Wende in der Preistendenz herbeizuführen. Die Bank tat dies im Rahmen einer mit der Bundesregierung abgestimmten gemeinsamen Strategie, die der Finanzpolitik gleichzeitig die Aufgabe zuwies, die Gesamtkonjunktur durch einen gemäßigt expansiven Kurs zu stützen und darüber hinaus durch gezielte Maßnahmen den besonderen Beschäftigungsrisiken in einigen Wirtschaftszweigen zu begegnen. Trotz vielfältiger Erschwernisse, nicht zuletzt auf Grund der zeitweiligen Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten, aber auch einiger Schwächen, die im inländischen Kreditsystem zu Tage traten, ist es der Bundesbank gelungen, die Zentralbankgeldmenge nur in einem stabilitätskonformen Maße steigen zu lassen. Sie trug dadurch maßgeblich dazu bei, die Inflationstendenz zu dämpfen und das Vertrauen in den Geldwert zurückzugewinnen. Dieser Stabilisierungsprozeß verlief freilich nicht ohne gesamtwirtschaftliche Kosten und z. T. auch individuelle Opfer. Letztere konnten nur verantwortet werden, weil eine wirkliche Alternative zur Stabilisierungspolitik nicht bestand. Manche Länder, die sich zunächst den notwendigen Anpassungsvorgängen zu entziehen suchten, indem sie eine Verstärkung der Inflation zuließen, haben damit nur einen Aufschub erreicht; der Konjunkturrückschlag und die Zunahme der Arbeitslosigkeit setzten sich dort lediglich etwas später durch; die Korrektur dieser Fehlentwicklungen wurde dadurch nur noch schwieriger. Für die Bundesrepublik besteht dagegen die begründete Hoffnung, daß auf die Stabilisierungsperiode, die schon 1973 begonnen hatte und über deren Ablauf im Jahre 1974 hier Näheres berichtet wird, im weiteren Verlauf von 1975 ein Aufschwung bei weiteren Stabilitätsfortschritten folgen wird.

1. Der Wirtschaftsverlauf im Jahre 1974 – Stabilisierungsfortschritte bei gedämpfter Konjunktur

Die Wirtschaft der Bundesrepublik trat Anfang 1974 in eine Periode zunehmender Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Binnenkonjunktur und der Weltwirtschaft ein. Als Folge von zum Teil dramatischen Veränderungen im Datenkranz der Wirtschaft im Verlaufe und insbesondere gegen Ende des Jahres 1973 waren im Produktionsprozeß tiefgreifende strukturelle Anpassungen im Gange. Das galt zum einen für die Bauwirtschaft, die nach dem vorangegangenen Boom im Wohnungsbau auf ein niedrigeres, mehr am mittelfristigen Bedarf orientiertes Produktionsniveau zusteuerte. Es galt zum anderen für Bereiche, in denen nach der Ölkrise Anpassungsprozesse notwendig wurden, um Öl sowohl als Energieträger als auch als Rohstoff zu ersetzen oder einzusparen. Besonders betroffen war hier-

Durch Struktur-
anpassungen und
Ölkrise erschwerte
Ausgangslage am
Jahresbeginn

von der Automobilmarkt, auf dem die Nachfrage nach neuen Kraftwagen zunächst stark zurückfiel, so daß die Produktion erheblich gedrosselt werden mußte. Allein auf Grund dieser Umstellungsprobleme war für das Jahr 1974 nur ein schwaches Wirtschaftswachstum zu erwarten. Auch sprach zunächst vieles dafür, daß sich der Preisanstieg noch weiter verstärken würde. Die weltweite Rohstoffhausse und die drastische Verteuerung der Mineralölprodukte ließen die Materialkosten, besonders soweit es sich um eingeführte Produkte handelte, stark steigen. Die Gefahr war überdies groß, daß sich hieraus eine Preis-Lohn-Spirale entwickeln würde, durch die die inlandsbedingte Inflationierung verstärkt würde. Tatsächlich verlief die Wirtschaftsentwicklung aber im vergangenen Jahr in dieser Hinsicht günstiger, als erwartet worden war. Der Anstieg der Ölpreise kam, wenn auch auf extrem hohem Niveau, zum Stillstand, die Rohstoffpreishausse lief aus, und alsbald ermäßigten sich manche Einfuhrprodukte im Preis. Dagegen gelang es nicht, die gemeinsam zu tragenden Lasten, die weltmarktbedingt für die gesamte Volkswirtschaft entstanden waren, gleichmäßig auf die sozialen Gruppen im Inland zu verteilen. Über starke Lohnsteigerungen wurde das Realeinkommen der Arbeitnehmer, soweit sie beschäftigt blieben, weiter erhöht. Gleichzeitig nahm der Druck auf die Unternehmergewinne so stark zu, daß die Wirtschaft ihre Investitionen spürbar einschränken mußte. Im Endeffekt resultierte hieraus eine Abnahme der Beschäftigung.

Nach kurzem Zwischenhoch deutliche Produktionsabschwächung im Verlauf des Jahres

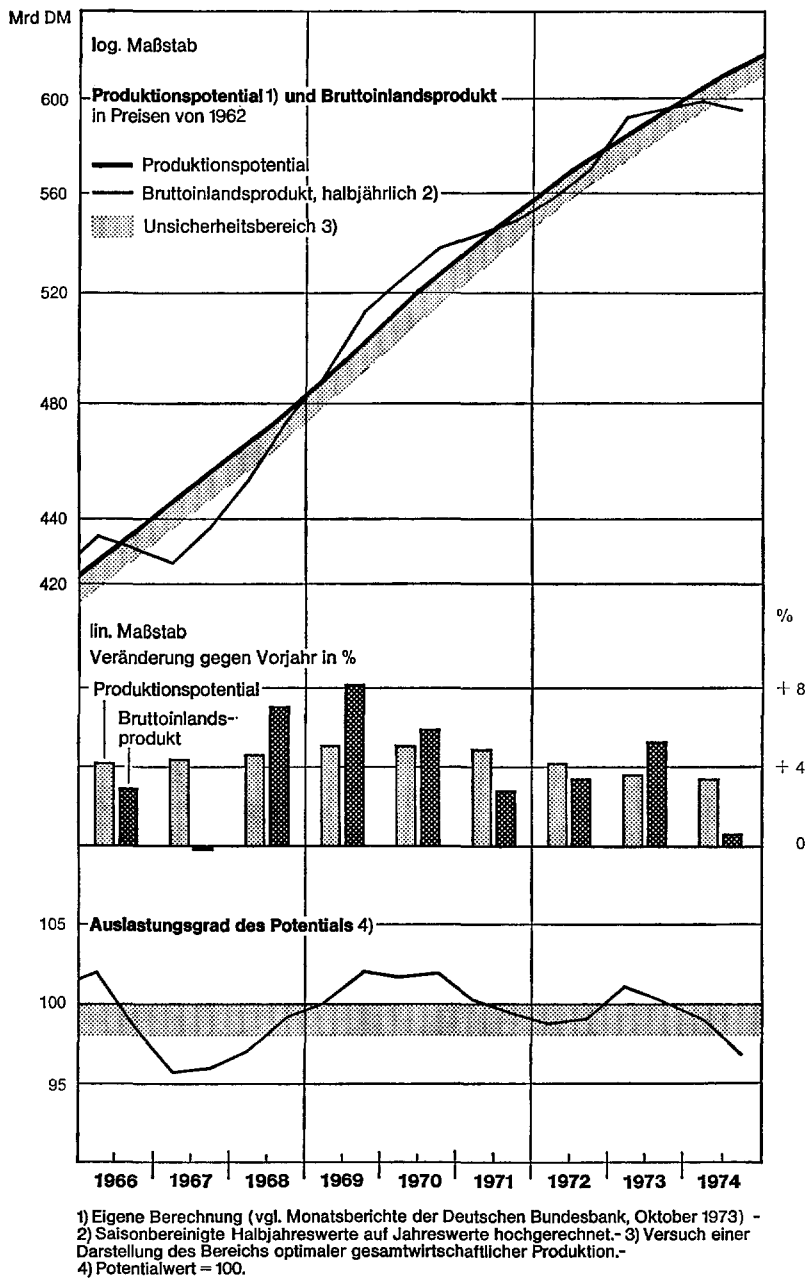
Zu Beginn des Jahres 1974, als der erste Schock der Ölkrise überwunden war und die Lohnvereinbarungen in den großen Tarifbereichen erneuert werden mußten, erschien die wirtschaftliche Gesamtlage freilich zunächst relativ günstig. Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm in dieser Zeit noch zu, nicht zuletzt, weil die Bautätigkeit damals durch mildes Winterwetter begünstigt wurde. Der Wegfall der Investitionsteuer veranlaßte die Unternehmen, Investitionsaufträge nachzuholen. Zudem stimulierte die drängende Auslandsnachfrage die Produktion verschiedener Wirtschaftszweige. Das Produktionsniveau der ersten Monate konnte jedoch im späteren Verlauf des Jahres nicht gehalten werden. Im vierten Quartal unterschritt das reale Bruttosozialprodukt erstmals das Vorjahrsniveau. Im Jahresdurchschnitt von 1974 ist es freilich noch um 1/2% gewachsen.

Zu gravierenden Produktionseinschränkungen kam es im Jahresverlauf vor allem in der Automobilindustrie und bei ihren Zulieferern. Hier kumulierten Schwächetendenzen, die schon länger — etwa seit Mitte 1973 — angelegt waren, mit den negativen Auswirkungen der Ölkrise. In der Bauwirtschaft setzte sich der schon Mitte 1973 in Gang gekommene Rückgang der Produktion bis weit in das Jahr 1974 hinein fort; erst in den Herbstmonaten scheint sich die Bautätigkeit auf dem damals erreichten niedrigen Niveau stabilisiert zu haben. Erhebliche Produktionsausfälle waren auch in der Textil- und Bekleidungsindustrie sowie in anderen konsumnahen Wirtschaftszweigen zu verzeichnen. Gestützt wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion dagegen durch die Entwicklung in denjenigen Bereichen, die bei schwachem Inlandsgeschäft mit ihren Erzeugnissen auf Auslandsmärkte ausweichen konnten. Auch diese Bereiche konnten schließlich nicht mehr expandieren, als in der zweiten Hälfte von 1974 die Weltkonjunktur abflaute und sich die Absatzchancen auf den Auslandsmärkten deutlich verschlechterten. Das gegen Ende 1974 erreichte konjunkturelle Niveau der Industrieproduktion ist allerdings zu Jahresbeginn 1975 im ganzen gesehen gehalten worden.

Zunehmende Unterauslastung des Produktionspotentials

Während die Produktion stagnierte und später zurückging, ist das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential 1974 weiter gestiegen, schätzungsweise um rd. 3 1/2%. Die Auslastung des Produktionspotentials hat sich damit im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich vermindert; in der zweiten Jahreshälfte dürfte der Auslastungsgrad die Zone optimaler Nutzung zunehmend unterschritten haben. In der Industrie sank die Auslastung der Sachkapazitäten allmählich bis auf den Stand während des Konjunkturrückschlags von 1967. Relativ stark wurde auch die Beschäftigung eingeschränkt. Viele Unternehmen versuchten zunächst, den Arbeitsinsatz an das verminderte Produktionsniveau dadurch anzupassen, daß sie Überstundenarbeit einschränkten, Kurzarbeit einführten und ausscheidende Mitarbeiter nicht mehr durch neue ersetzen. Zum Teil wurden im Falle einer Kündigung durch den Arbeitnehmer finanzielle Abfindungen gewährt. In den letzten Monaten von 1974 kam es auch stärker zu Entlassungen, da eine baldige Besserung der Konjunktur sich nicht abzeichnete. Im vierten Quartal waren rd. 750 000

Produktionspotential und Sozialprodukt

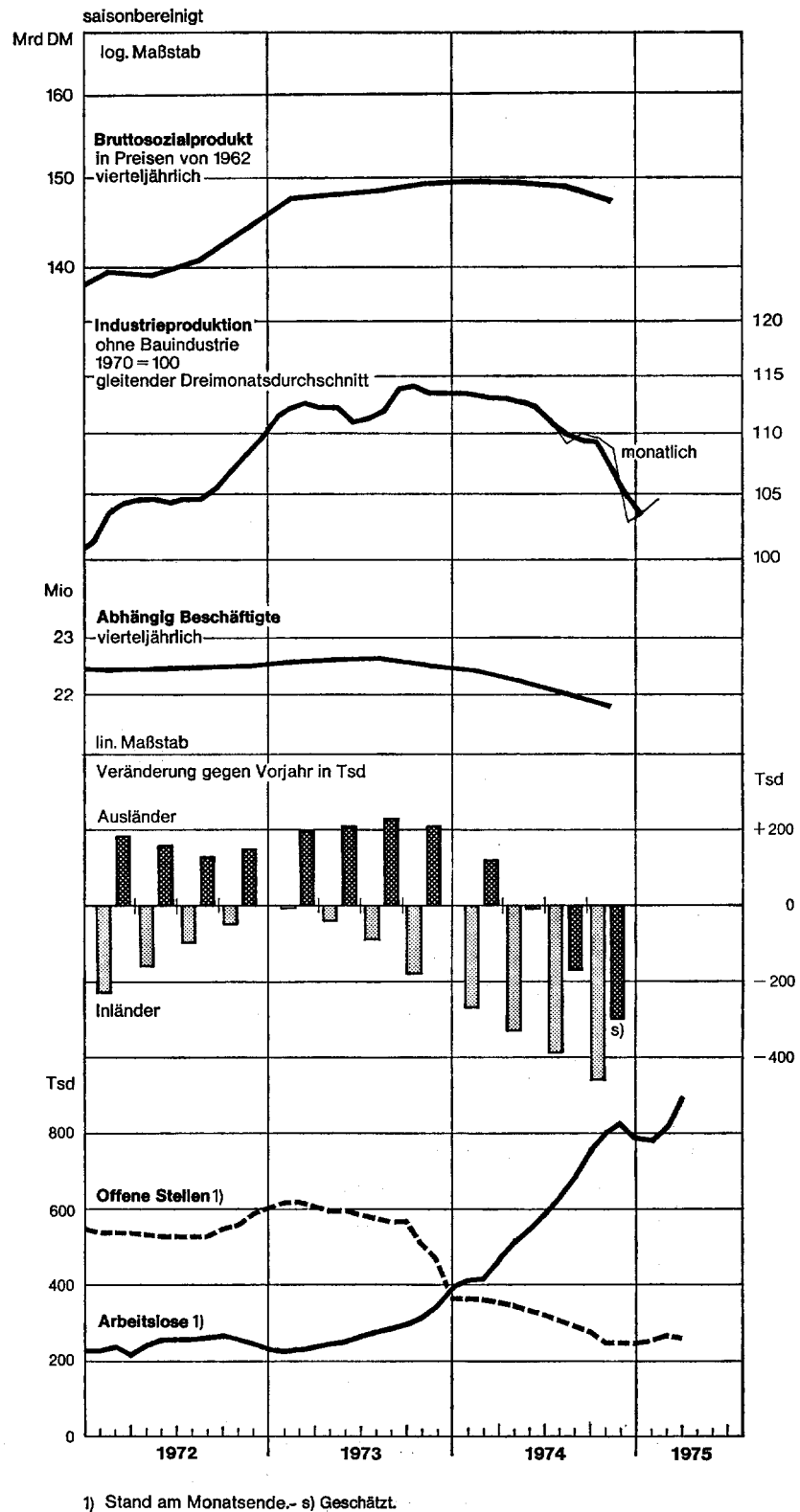


(oder rd. $3\frac{1}{2}\%$) weniger Personen beschäftigt als ein Jahr zuvor. Weitere 700 000 Beschäftigte arbeiteten im Dezember mit verkürzter Arbeitszeit, im Durchschnitt der ersten drei Monate von 1975 waren es 890 000; dabei dürfte der Ausfall an Arbeitsstunden in etwa bei einem Drittel der normalen Arbeitszeit gelegen haben. Gleichzeitig wurden Überstunden abgebaut, und zum Teil – so im öffentlichen Dienst – wurde auch die reguläre Arbeitszeit weiter eingeschränkt. All dies trug dazu bei, die Summe aller geleisteten Arbeitsstunden, das sog. Arbeitsvolumen, 1974 erheblich mehr zurückzuführen, als der Freisetzung von Beschäftigten allein entsprochen hätte. Im Jahresdurchschnitt unterschritt das Arbeitsvolumen den Vorjahrsstand um fast 3%.

Ende 1974 waren bei den Arbeitsbehörden 950 000 Personen als arbeitslos registriert und damit etwa doppelt soviel Personen wie ein Jahr zuvor. Die Arbeitslosenquote betrug zu dieser Zeit – saisonbereinigt betrachtet – 3,5% gegen 1,8% Ende 1973 oder 1,4% Ende 1966, dem vergleichbaren Zeitpunkt in der vorange-

Anstieg der Arbeitslosigkeit aus konjunkturellen und strukturellen Gründen

Produktion und Arbeitsmarkt



gangenen Rezession. Ende März 1975 betrug die Zahl der Arbeitslosen 1,1 Millionen; saisonbereinigt stellte sich damit die Arbeitslosenquote auf 3,9%.

Die Zunahme der Arbeitslosigkeit hatte freilich nicht nur konjunkturelle, sondern auch strukturelle Ursachen. So waren in der vorangegangenen Phase der Konjunkturüberhitzung beispielsweise zahlreiche Teilzeitarbeitsplätze eingerichtet wor-

den, um zusätzliche Arbeitskräfte zu gewinnen. Vornehmlich Frauen, von denen sich viele ausschließlich für Teilzeitarbeit interessiert hatten, waren auf diese Weise in den Arbeitsprozeß eingegliedert worden. Nicht wenige dieser neuen Plätze fielen im konjunkturellen Abschwung als erste innerbetrieblichen Spar- und Rationalisierungsmaßnahmen zum Opfer, was – neben anderem – den hohen Anteil der Frauen an den Arbeitslosen (rd. 45% im Jahresdurchschnitt) erklärt. Diese früher teilzeitbeschäftigten Frauen werden statistisch nun als Voll-Arbeitslose gezählt. Ferner hat sich das Verhalten der ausländischen Arbeitnehmer im Falle der Entlassung grundlegend geändert. Waren im Abschwung 1966/67 fast alle ausländischen Arbeitnehmer, die ihren Arbeitsplatz verloren hatten, in ihre Heimat zurückgekehrt, so meldete sich im Verlauf von 1974 etwa jeder vierte von ihnen bei den deutschen Behörden als arbeitslos, einmal, weil Ausländer in den letzten Jahren mehr als zuvor ihre Familien in die Bundesrepublik nachgeholt und damit an Mobilität verloren hatten, zum anderen, weil sie (sofern sie nicht aus einem EG-Land stammten) wegen des bestehenden Anwerbestopps befürchten mußten, bei einer konjunkturellen Wende zum Besseren keine Arbeitserlaubnis in der Bundesrepublik mehr zu erhalten. Der an sich durchaus berechnete Anwerbestopp hat insofern gewissermaßen auch einen Einsperr-Effekt. Ende 1974 waren in der Bundesrepublik insgesamt 135 000 Ausländer als arbeitslos registriert; das bedeutet, daß die Arbeitslosenquote der ausländischen Arbeitnehmer zu diesem Zeitpunkt um rund ein Drittel höher war als die der inländischen Arbeitnehmer. Auch die vergleichsweise hohe Erwerbslosigkeit unter den einheimischen jüngeren Arbeitskräften (unter 20 Jahren) dürfte teilweise strukturelle Ursachen haben (z. B. Mangel an Ausbildungsplätzen, Diskrepanz zwischen Schulausbildung und Arbeitskräftebedarf u. a. m.). Die Beseitigung dieser strukturellen Mängel, mit denen ein Teil der Arbeitslosigkeit zusammenhängt, ist nicht primär Sache der Konjunkturpolitik, sondern einer auf längere Sicht angelegten Politik zur Verbesserung der Arbeitsmarktstruktur. Die Bundesregierung hat hier bereits Schritte eingeleitet, doch ist mit Erfolgen wohl nur längerfristig zu rechnen.

Die Abschwächung der Produktion und der Beschäftigung im Verlaufe des Jahres 1974 findet zu einem guten Teil eine Erklärung durch entsprechende Tendenzen auf der Nachfrageseite. Vom Nachfragerückgang in besonderem Maße betroffen war der Wohnungsbau, in dem der Rückschlag bereits 1973 eingesetzt hatte, als Zweifel aufkamen, ob der Erwerb von Grundvermögen tatsächlich einen Schutz vor Inflationsverlusten bietet. Auch hat der Wohnungsbedarf als solcher an Dringlichkeit verloren. Das Interesse an neuen Wohnungen war 1974 noch geringer, zumal nun offensichtlich geworden war, daß die Zinsentwicklung die zunehmende Geldentwertung mehr oder weniger mitmachte und damit die Aussicht auf Schuldnergewinne weitgehend zerstörte. Gemessen an den erteilten Baugenehmigungen wurde im vergangenen Jahr der Bau von lediglich 420 000 Wohnungen geplant, gegenüber 660 000 Wohnungen im Jahre 1973 und 770 000 im Jahre 1972. Von den im Jahre 1974 fertiggestellten Wohnungen – 605 000 gegenüber 715 000 ein Jahr zuvor – erwies sich wegen der geringeren Wohnungsnachfrage ein Teil als vorerst unverkäuflich und unvermietbar; der Bestand an Leerwohnungen nahm also weiter zu. Nun liegt in der Ausweitung der Zahl der nichtbewohnten Wohnungen im Prinzip ein marktkonformer Vorgang, der in der Bundesrepublik in mancher Hinsicht nachholt, was in anderen Ländern mit einem höheren Grad an Wohnungsversorgung gang und gäbe ist (z. B. wird die Zahl der unvermieteten Wohnungen in den USA auf rd. 5 1/2% aller Mietwohnungen geschätzt). Ein zunehmendes Angebot an Wohnungen belebt den Wettbewerb auf dem Wohnungsmarkt und erhöht überdies die regionale Mobilität der Arbeitskräfte. Zeitweise unvermietete Wohnungen im sozialen Wohnungsbau und in Altbauten sowie unverkaufte Einfamilienhäuser stellen dabei im allgemeinen kein großes Problem dar. Problematisch ist im wesentlichen nur die Konzentration von „Wohnungshalden“ auf dem Teilmarkt der Eigentumswohnungen, die von Bauträgergesellschaften und auch von Baufirmen erstellt wurden. In diesem Bereich, in dem bisher das Geschäft oft mit völlig unzureichenden Eigenmitteln betrieben wurde, fand 1974 eine gewisse Bereinigung statt, die auch jetzt noch nicht ganz abgeschlossen ist.

Im übrigen ist die Normalisierung im Wohnungsbau weiter vorangeschritten. Die Zahl der genehmigten, aber noch nicht begonnenen oder fertiggestellten Wohnungen, der sog. Wohnungsbauüberhang, war Ende 1974 mit 780 000 Wohnungen nicht

Anhaltende
Nachfrageschwäche
im Wohnungsbau . . .

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1971	1972	1973	1974	1971	1972	1973	1974
		Veränderung gegen Vorjahr in %							
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	410,5	450,9	496,8	534,2	+ 11,2	9,8	+ 10,2	+ 7,5
Staatsverbrauch	Mrd DM	130,6	146,5	168,6	195,7	+ 19,8	+ 12,1	+ 15,1	+ 16,0
Anlageinvestitionen	Mrd DM	203,1	217,4	230,0	226,1	+ 12,2	+ 7,0	+ 5,8	- 1,7
Ausrüstungen	Mrd DM	91,1	92,5	96,5	95,2	+ 9,9	+ 1,5	+ 4,3	- 1,3
Bauten	Mrd DM	112,0	124,9	133,6	130,9	+ 14,1	+ 11,5	+ 6,9	- 2,0
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	+ 5,4	+ 4,4	+ 9,6	+ 1,3	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	749,7	819,2	905,0	957,3	+ 11,2	+ 9,3	+ 10,5	+ 5,8
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	+ 12,2	+ 15,4	+ 25,3	+ 38,3	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	174,2	190,2	226,2	295,6	+ 9,9	+ 9,1	+ 18,9	+ 30,7
Einfuhr	Mrd DM	162,0	174,8	200,8	257,4	+ 9,9	+ 7,9	+ 14,9	+ 28,1
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	761,9	834,6	930,3	995,5	+ 11,1	+ 9,5	+ 11,5	+ 7,0
nachrichtlich:									
Auftragseingang in der Industrie	1970 = 100	102,5	110,6	128,3	139,0	+ 2,5	+ 7,9	+ 16,0	+ 8,4
aus dem Inland	1970 = 100	102,1	109,1	120,4	124,7	+ 2,1	+ 6,9	+ 10,3	+ 3,5
aus dem Ausland	1970 = 100	103,4	115,1	153,6	184,5	+ 3,4	+ 11,4	+ 33,4	+ 20,1
Einkommen									
Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit	Mrd DM	400,2	439,2	498,7	547,3	+ 13,3	+ 9,7	+ 13,5	+ 9,8
Nachrichtlich:									
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	Tsd DM	(15,4)	(16,8)	(18,8)	(21,0)	+ 11,7	+ 9,0	+ 12,0	+ 11,8
Brutto-Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	185,5	200,7	218,5	217,0	+ 5,4	+ 8,2	+ 8,9	- 0,7
Volkseinkommen	Mrd DM	585,7	639,9	717,2	764,4	+ 10,7	+ 9,3	+ 12,1	+ 6,6
Lohnquote 2)	%	68,3	68,6	69,5	71,6	.	.	.	.
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1962	Mrd DM	545,2	564,0	593,8	596,3	+ 3,0	+ 3,4	+ 5,3	+ 0,4
desgl. je geleistete Arbeitsstunde (Produktivität)	1962 = 100	158,7	165,5	175,1	180,9	+ 3,5	+ 4,3	+ 5,8	+ 3,3
Industrieproduktion (ohne Bau)	1970 = 100	101,5	105,7	113,2	111,9	+ 1,5	+ 4,1	+ 7,1	- 1,1
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Tsd	26 725	26 655	26 712	26 231	+ 0,2	- 0,3	+ 0,2	- 1,8
Abhängig Beschäftigte	Tsd	22 414	22 435	22 564	22 113	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,6	- 2,0
Ausländische Arbeitnehmer	Tsd	2 128	2 284	2 493	ts) 2 408	+ 17,8	+ 7,3	- 9,1	- 3,4
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 3)	1962 = 100	95,4	94,6	94,1	91,5	- 0,5	- 0,9	- 0,5	- 2,8
Arbeitslose	Tsd	185	246	274	583	+ 24,4	+ 33,1	+ 11,0	+ 113,0
Arbeitslosenquote 4)	%	0,9	1,1	1,3	2,6	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1962 = 100	139,7	148,0	156,7	166,9	+ 7,9	+ 5,9	+ 5,9	+ 6,6
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1970 = 100	105,3	111,1	118,8	127,1	+ 5,3	+ 5,5	+ 6,9	+ 7,0
Erzeugerpreise industrieller Produkte	1970 = 100	104,3	107,0	114,1	129,4	+ 4,3	+ 2,6	+ 6,6	+ 13,4
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 5)	1962 = 100	137,6	144,5	154,0	168,5	+ 8,7	+ 5,0	+ 6,6	+ 9,4

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR). —
2 Einkommen aus unselbständiger Arbeit in % des Volkseinkommens. — 3 Gesamtzahl der

geleisteten Arbeitsstunden. — 4 Arbeitslose in % der abhängigen Erwerbspersonen. —
5 Quotient aus dem Index der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten und dem Index

des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. — ts Teilweise geschätzt. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind vorläufig.

viel größer als im Durchschnitt der Jahre 1966 bis 1970, während er in den Jahren 1971 bis 1973 jeweils etwa eine Million betragen hatte. Allerdings dürften in dem Überhang des Jahres 1974 auch zahlreiche Objekte enthalten sein, die „am Markt vorbei“ geplant waren und u. U. teilweise noch längere Zeit unvollendet bleiben werden. Hiervon abgesehen geht die Planung von Wohnbauten weiter, wenn auch in geringerem Umfang als bisher. Einer stärkeren Ausweitung der Wohnungsbauplanungen in der mehr traditionellen Form kleinerer Gebäude stehen freilich noch Hindernisse gegenüber, die kurzfristig nicht ohne weiteres zu überwinden sind. So ist insbesondere auch eine Umorientierung der kommunalen Bebauungspläne notwendig, in denen häufig weniger gefragte Großbauten noch eine erhebliche Rolle spielen. Auch fehlt es bisher an ausreichenden Anreizen für den privaten Mietwohnbau, wobei vielfach auch die Mietgesetzgebung und Rechtsprechung auf diesem Gebiet als bremsende Faktoren erwähnt werden.

In der Automobilindustrie, dem zweiten größeren Schwächebereich der Wirtschaft im abgelaufenen Jahr, hatten sich ebenfalls bereits 1973 deutliche Anzeichen für einen Nachfragerückgang gezeigt, nachdem die Kosten der Kraftfahrzeughaltung spürbar gestiegen waren. Zur Jahreswende 1973/74 wurde die Inlandsnachfrage nach Kraftfahrzeugen durch die Ölkrise und ihre Folgen zusätzlich stark getroffen. Angesichts der zunächst sehr unsicheren Zukunftsaussichten wurden Anfang 1974 viele Ersatz- und Neukäufe von Kraftwagen aufgeschoben. Die Zahl der Zulassungen neuer Personenkraftwagen blieb 1974 im Jahresdurchschnitt um 16½% unter ihrem – schon reduzierten – Vorjahrsstand. Außerdem sind viele Kraftfahrzeughalter wegen der gestiegenen Wartungs- und Haltungskosten auf kleinere, weniger aufwendige Fahrzeugtypen umgestiegen, was den Produktionswert der hergestellten Fahrzeuge im vergangenen Jahr zusätzlich drückte. Um die Jahreswende 1974/75 änderte sich hier aber die Lage zum Besseren, wie weiter unten noch ausgeführt wird.

Auch andere dauerhafte Konsumgüter waren im vergangenen Jahr nicht mehr so gefragt wie 1973, teils weil weniger Wohnungen neu bezogen wurden, teils weil das zunehmende Arbeitsplatzrisiko und die hierdurch ausgelöste Unsicherheit über die weitere Einkommensentwicklung bei größeren Anschaffungen, insbesondere wenn dabei eine Kreditaufnahme notwendig gewesen wäre, zur Zurückhaltung veranlaßte. Weiterhin kräftig gestiegen sind dagegen die Käufe von Gütern des täglichen Bedarfs. Insgesamt waren im Jahre 1974 die privaten Verbrauchsausgaben um 7½% höher als 1973; dem Volumen nach (d. h. nach Ausschaltung von Preissteigerungen) nahm der private Verbrauch freilich nur geringfügig zu. Von den Einkommensverhältnissen her hätten sich die Verbraucher bei ihren Käufen freilich kaum beeengt fühlen müssen. Zwar stiegen 1974 die Brutto-Arbeitseinkommen insgesamt infolge von Kurzarbeit und Entlassungen nicht mehr so stark wie im Vorjahr (um 9½% gegen 12½% im Jahre 1973), jedoch wurde ein recht erheblicher Teil der Einkommensausfälle durch Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit ausgeglichen. Auch wurden im Verlauf des Jahres die Alters- und Kriegsoffizierrenten kräftig angehoben. Arbeitsverdienste (nach Abzug der Steuern und sonstiger Abgaben) und öffentliche Einkommensübertragungen zusammen sind 1974 um 10% und damit nicht schwächer gestiegen als im Jahr davor. Doch waren die privaten Haushalte hinsichtlich der zukünftigen Einkommensentwicklung offenbar zunehmend verunsichert. Das fand seinen Niederschlag in einem starken Anstieg der privaten Ersparnis, die das Vorjahrsniveau um fast 15% übertraf. Die Sparquote erreichte mit 14½% im Jahresdurchschnitt einen außerordentlich hohen Stand. Insbesondere in der zweiten Jahreshälfte, in der sich der Abschwung verstärkte, nahm die Spar-tätigkeit kräftig zu.

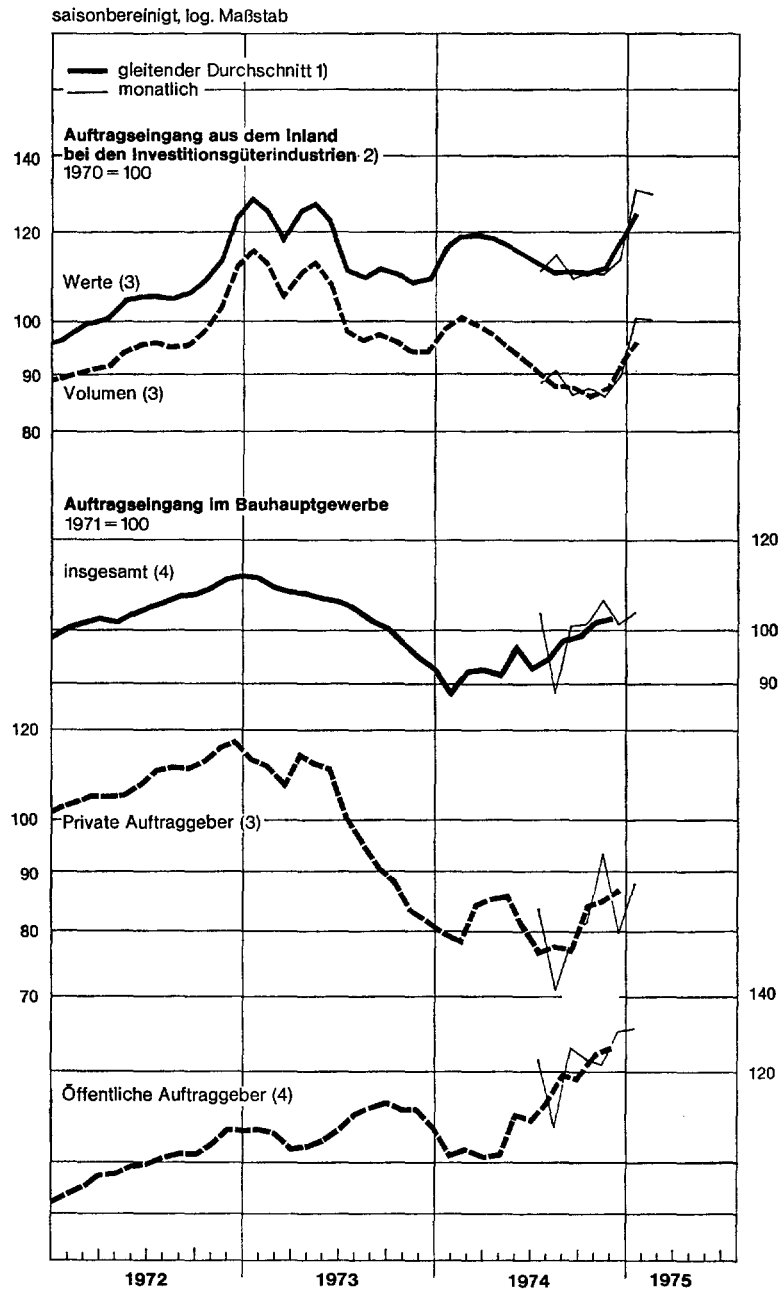
Die ausgeprägte Schwäche der Nachfrage in den genannten Bereichen dämpfte naturgemäß nach einiger Zeit den Inlandsabsatz der Vorlieferanten und führte somit in weiten Teilen der Wirtschaft zu einer wesentlich ungünstigeren Einschätzung der Geschäftsentwicklung. Dies schlug sich nicht zuletzt in einem Rückgang der Investitionsbereitschaft nieder, zumal – worauf noch zurückzukommen ist – ein massiver Kostendruck die Gewinnmargen schrumpfen ließ und nicht wenige Unternehmen in die Verlustzone brachte. Die Bestellungen von Ausrüstungsgütern durch inländische Investoren wurden infolgedessen im weiteren Verlauf von 1974 merklich geringer. Die effektiven Aufwendungen für Ausrüstungsinvestitionen er-

... und im Automobilbereich ...

... greift trotz hoher Einkommensexpansion auf Verbrauchernachfrage über

Gedämpfte Investitionsneigung infolge ungünstiger Geschäftserwartungen und hoher Kostensteigerungen

Investitionsnachfrage



1) Die Länge des gleitenden Durchschnitts (in Monaten) ist in Klammern an der jeweiligen Kurve angegeben. - 2) Einschl. Straßenfahrzeugbau.

Verminderter Sach-
anlagenzugang
reduziert mittelfristigen
Wachstumsspielraum

reichten im gesamten Jahr nicht mehr ganz das Vorjahrsniveau, in konstanten Preisen gerechnet unterschritten sie es sogar um $7\frac{1}{2}\%$. Dabei haben offenbar Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen im Vordergrund gestanden, während Erweiterungen der Kapazitäten wegen deren vielfach ohnehin nur geringer Auslastung stark an Bedeutung verloren. Hierfür spricht auch, daß die gewerblichen Bauinvestitionen, die bei Kapazitätserweiterungen meist notwendig werden, im vergangenen Jahr erheblich stärker eingeschränkt wurden als die Ausrüstungsinvestitionen. Gegen Jahresende scheint sich hier die Lage allerdings stabilisiert zu haben. Die Auftragsgänge im Bauhauptgewerbe für Wirtschaftsgebäude übertrafen im vierten Quartal ihren Vorjahrsstand um rd. 9%. Insgesamt investierte die Wirtschaft im vergangenen Jahr in Anlagen real nicht mehr als etwa im Jahre 1970. Da von diesen Investitionen ein größerer Teil als damals auf Ersatzinvestitionen entfällt, wächst der Bestand an Sachanlagen zur Zeit langsamer als in früheren Jahren. Auch wenn die Investitionen aus konjunkturellen Gründen wieder

größer werden sollten, wird wohl das gesamte Produktionspotential – und damit das reale Sozialprodukt – nicht mehr in dem Maße zunehmen wie in den weiter zurückliegenden Jahren. Wichtige trendmäßige Veränderungen, insbesondere die Abnahme der Bevölkerungszahl, werfen hier ihre Schatten voraus.

Angesichts der ungewissen Zukunftsperspektiven und in dem Bemühen, Kosten zu senken, hielt sich die Wirtschaft im vergangenen Jahr auch mit Vorratsinvestitionen sehr zurück. Die Lager dürften 1974 um nicht mehr als 1½ Mrd DM aufgestockt worden sein gegen 9½ Mrd DM im Jahr zuvor. In konstanten Preisen gerechnet, erklärt allein der erheblich schwächere Lageraufbau eine Wachstums- einbuße von gut 1% des realen Bruttosozialprodukts. Es scheint, daß damit die Bevorratung im allgemeinen auf einen sehr niedrigen Stand gesunken ist. Sowohl Anlage- als auch Vorratsinvestitionen trugen damit entscheidend zur Nachfrageabschwächung bei. Im Gesamtergebnis aller nachfragebestimmenden Faktoren wurde diese Abschwächung aber weitgehend aufgewogen durch die weiterhin stark expandierende Nachfrage der öffentlichen Haushalte sowie insbesondere durch die Auslandsnachfrage.

Die Finanzpolitik steuerte in Abstimmung mit der weiterhin stabilitätsorientierten Geldpolitik einen vorsichtig expansiven Kurs. In diesem Sinne wurden bereits Ende 1973 fast alle auf eine Dämpfung der privaten Investitionstätigkeit zielenden Maßnahmen vom Frühjahr 1973 wieder suspendiert. So wurden die Investitionsteuer aufgehoben und die degressive Abschreibung für Ausrüstungsgüter sowie die Sonderabschreibungen nach § 7 b EStG wieder zugelassen; lediglich der Stabilitätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer wurde noch bis Mitte 1974 weiter erhoben. Außerdem wurde beschlossen, die im Bundeshaushalt vorgesehenen Investitionsaufträge beschleunigt zu vergeben und zusätzliche Mittel für den sozialen Wohnungsbau bereitzustellen. Schließlich verabschiedete die Bundesregierung im Februar und im September 1974 von Bund und Ländern gemeinsam zu finanzierende Sonderprogramme in Höhe von jeweils knapp 1 Mrd DM, die vor allem die Bau- nachfrage in Regionen mit relativ ungünstiger Beschäftigungslage stützen sollten. Nicht zuletzt wegen dieser Zusatzprogramme nahmen die Bauaufträge der öffentlichen Hand – nach einem Rückgang zu Jahresbeginn – im späteren Verlauf des Jahres 1974 beträchtlich zu, was einer weitergehenden Abschwächung im Bau- sektor entgegenwirkte. Für die Gebietskörperschaften wurden im vergangenen Jahr nach den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wertmäßig insgesamt etwa ein Fünftel mehr Bauleistungen erbracht als 1973. In den haus- haltsmäßig geleisteten Ausgaben, die in der Regel mit einem gewissen zeitlichen Abstand folgen, hat sich dies allerdings noch nicht voll niedergeschlagen; sie übertrafen ihren Vorjahrsbetrag um schätzungsweise 9 bis 10%. Noch stärkere Impulse aus der öffentlichen Investitionstätigkeit wurden aber u. a. dadurch verhindert, daß die Finanzierungsmöglichkeiten durch die sehr weitgehenden Lohn- zugeständnisse stark eingeengt wurden. So verursachte die Anfang 1974 verein- barte Erhöhung der Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst (Heraufsetzung der Grundgehälter und Ortszuschläge um 11%, mindestens aber um 170 DM monatlich) zusammen mit dem weiteren Zuwachs des Personalbestandes und „strukturellen“ Gehaltsanhebungen einen Anstieg der gesamten Personalkosten um schätzungsweise 15 bis 16%. Bei einer Ausweitung der Gesamtausgaben um ca. 14% ist es den Gebietskörperschaften im Berichtsjahr erneut nicht gelungen, das Vordringen der konsumtiven Staatsausgaben zu bremsen.

Geringe Vorrats-
investitionen

Öffentliche Haushalte
wirken expansiv . . .

. . . aber Spielraum
für Investitionen durch
stark wachsende
konsumtive Staats-
ausgaben beschränkt

Auf der Einnahmenseite führte die schwache Inlandskonjunktur dazu, daß erheb- lich weniger Steuern eingingen als erwartet. Noch im März 1974 war bei der offiziel- len Schätzung mit Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften von rd. 250 Mrd DM gerechnet worden; tatsächlich waren die Einnahmen um fast 11 Mrd DM niedriger, wengleich damit das Vorjahrsergebnis noch um 15 Mrd DM oder 6½% über- troffen wurde. Zu dem relativ geringen Anstieg der Steuereinnahmen kam es nicht nur deshalb, weil das Wachstum des nominalen Bruttosozialprodukts mit 7% zwei Prozentpunkte schwächer blieb, als man es ursprünglich erwartet hatte. Eine ebenso große Rolle spielten Verschiebungen in der Verwendung des Sozialpro- dukts und in der Einkommensstruktur. Zum einen führten nämlich die stark expan- dierenden steuerbefreiten Exporte, mit deren Wachstum die steuerpflichtigen Im- porte in keiner Weise Schritt hielten, dazu, daß die der Steuer unterliegenden Um-

Hohe Steuerausfälle
durch schwache
Inlandskonjunktur

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte

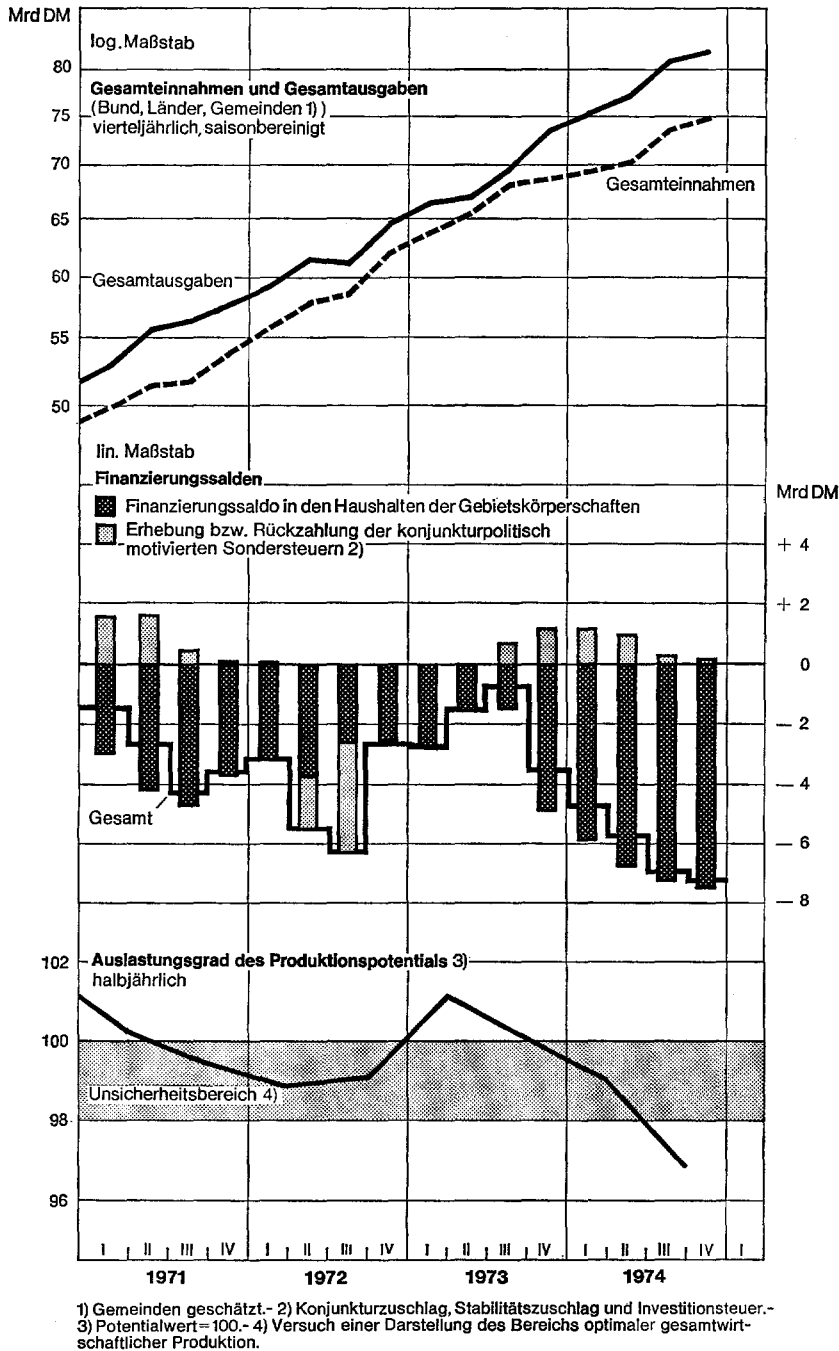
Position	1971	1972	1973 (ts)	1974 (ts)	1971	1972	1973	1974
	Mrd DM				Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %			
I. Gebietskörperschaften								
1) Ausgaben								
Personalausgaben	73,1	81,5	93,5	108	+ 19,2	+ 11,5	+ 14,6	+ 15,5
Renten und Unterstützungen	33,9	38,9	39,6	46,5	+ 12,0	+ 14,5	+ 1,8	+ 17
Sachinvestitionen 1)	37,3	38,9	41,0	45	+ 17,1	+ 4,1	+ 5,5	+ 9,5
Mittelbare Investitionen 2)	17,8	18,7	20,8	22,5	+ 18,3	+ 5,5	+ 10,7	+ 8,5
Sonstige Ausgaben	61,0	68,6	82,3	93,5	+ 8,2	+ 12,5	+ 20,1	+ 13,5
Insgesamt	223,1	246,6	277,2	315,5	+ 14,5	+ 10,5	+ 12,4	+ 14
darunter: Bund 3)	97,5	110,2	123,6	138	+ 12,0	3) + 12,6	+ 12,2	+ 12
Länder	88,3	99,1	114,8	133	+ 15,4	+ 12,3	+ 15,8	+ 15,5
2) Einnahmen (ohne Sondersteuern)								
Steuereinnahmen	172,4	197,0	224,8	239,5	+ 11,9	+ 14,3	+ 14,1	+ 6,5
Sonstige Einnahmen	34,9	37,5	41,7	48,5	+ 12,5	+ 7,6	+ 11,3	+ 16,5
Insgesamt	207,3	234,5	266,5	288	+ 12,0	+ 13,1	+ 13,7	+ 8
darunter: Bund 3)	96,1	106,3	120,0	126,5	+ 11,1	+ 10,6	+ 12,9	+ 5,5
Länder	82,8	97,8	112,7	124	+ 13,0	+ 18,1	+ 15,2	+ 10
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 4)	- 16,1	- 12,8	- 11,5	- 27,5	.	.	.	.
darunter: Bund 3)	- 1,4	- 4,6	- 3,8	- 11,5	.	.	.	.
Länder	- 5,7	- 1,3	- 2,9	- 9	.	.	.	.
4) Sondersteuern 5)	+ 3,7	- 5,6	+ 1,9	+ 2,5	.	.	.	.
5) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) einschließlich Sondersteuern	- 12,4	- 18,4	- 9,6	- 25	.	.	.	.
II. Sozialversicherungen 6)								
1) Ausgaben 7)	92,9	107,6	124,5	147	+ 14,4	+ 15,8	+ 16	+ 18
2) Einnahmen	97,8	113,0	132,0	149	+ 13,8	+ 15,6	+ 17	+ 13
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 8)	+ 5,2	+ 5,3	+ 7,2	+ 2	.	.	.	.
III. Öffentliche Haushalte insgesamt								
1) Ausgaben	303,0	338,6	386,6	442,5	+ 14,7	+ 11,7	+ 14	+ 14,5
2) Einnahmen (einschl. Sondersteuern)	295,7	326,2	385,3	420,5	+ 13,2	+ 10,3	+ 18	+ 9
3) Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 9)	- 7,2	- 13,1	- 2,4	- 23	.	.	.	.

1 Hier werden die kassenmäßigen Ausgaben nachgewiesen, während im Staatskonto der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die Produktion öffentlicher Investitionen erfaßt wird. — 2 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. — 3 Ab 1972 wurde die Öffa und die Krankenhausfinanzierung in den Bundeshaushalt einbezogen. — 4 Die Abweichungen zwi-

schen dem Saldo der Einnahmen und Ausgaben und dem Kassendefizit beruhen auf Sondertransaktionen. — 5 Erhebung und Rückzahlung des Konjunkturzuschlags bzw. Einnahmen aus dem Stabilitätzuschlag und der Investitionsteuer. — 6 Gesetzliche Rentenversicherung, Krankenversicherung, Unfallversicherung, Altershilfe für Landwirte und Bundesanstalt für Arbeit. — 7 Einschl. In-

vestitionen in das Sachvermögen. — 8 Ermittelt aus der Veränderung des Geldvermögens, die etwas von dem Saldo zwischen den verbuchten Einnahmen und Ausgaben abweicht. — 9 Vgl. Anm. 4 und 8. — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Zur finanziellen Entwicklung der Gebietskörperschaften



sätze weit weniger wuchsen als das Sozialprodukt. Zum anderen nahmen auf Grund der gedrückten Ertragslage die gewinnabhängigen Steuern nur wenig zu.

Da somit die gesamten Einnahmen der Gebietskörperschaften weit schwächer expandierten als die Ausgaben, weitete sich das Kassendefizit sehr stark aus, nämlich um gut 15 auf 25 Mrd DM. (Dabei sind die Einnahmen aus konjunkturpolitischen Sondersteuern in beiden Jahren mitgerechnet.) Auch aus diesen Zahlen wird deutlich, in welchem Ausmaß die Gebietskörperschaften 1974 stützend auf den Konjunkturverlauf eingewirkt haben, wenn auch der größere Teil des expansiven „Swings“ lediglich dem Umstand zuzuschreiben war, daß die erheblichen konjunkturbedingten Mindereinnahmen nicht durch entsprechend große Abstriche bei den Ausgaben ausgeglichen wurden.

Stark erhöhtes
 Kassendefizit der
 Gebietskörperschaften

Antizyklische
Impulse von den
Sozialversicherungen

Auch von den Sozialversicherungen sind im Berichtsjahr beachtliche antizyklische Impulse auf den Einkommenskreislauf ausgegangen. Anders als in den Vorjahren sind hier nämlich die Ausgaben 1974 wesentlich stärker gestiegen als die Einnahmen, was vor allem darauf zurückzuführen war, daß sich die Aufwendungen für Arbeitslose und Kurzarbeiter mit dem konjunkturellen Abschwung verdreifachten und daß ferner die Rentenausgaben weiter kräftig zunahmen. Insgesamt sind daher die Überschüsse im Sozialversicherungsbereich 1974 um 5 Mrd DM auf 2 Mrd DM zurückgegangen, womit sich der von der Gesamtheit der öffentlichen Haushalte im Berichtsjahr ausgehende expansive „Swing“ — eine Veränderung des Finanzierungssaldos im Sinne der Schaffung zusätzlicher Nachfrage durch den Staat — auf eine Größenordnung von etwa 20 Mrd DM oder 2% des Brutto-sozialprodukts erhöhte. Im Hinblick darauf, daß das Produktionspotential 1974 durch die Gesamtnachfrage weniger beansprucht wurde als im Vorjahr und auch als im Durchschnitt eines Konjunkturzyklus, war diese Veränderung im Zeichen einer antizyklischen Finanzpolitik durchaus am Platze, auch wenn im einzelnen manches — so z. B. das Vordringen der konsumtiven Ausgaben — nicht den Zielvorstellungen entsprach.

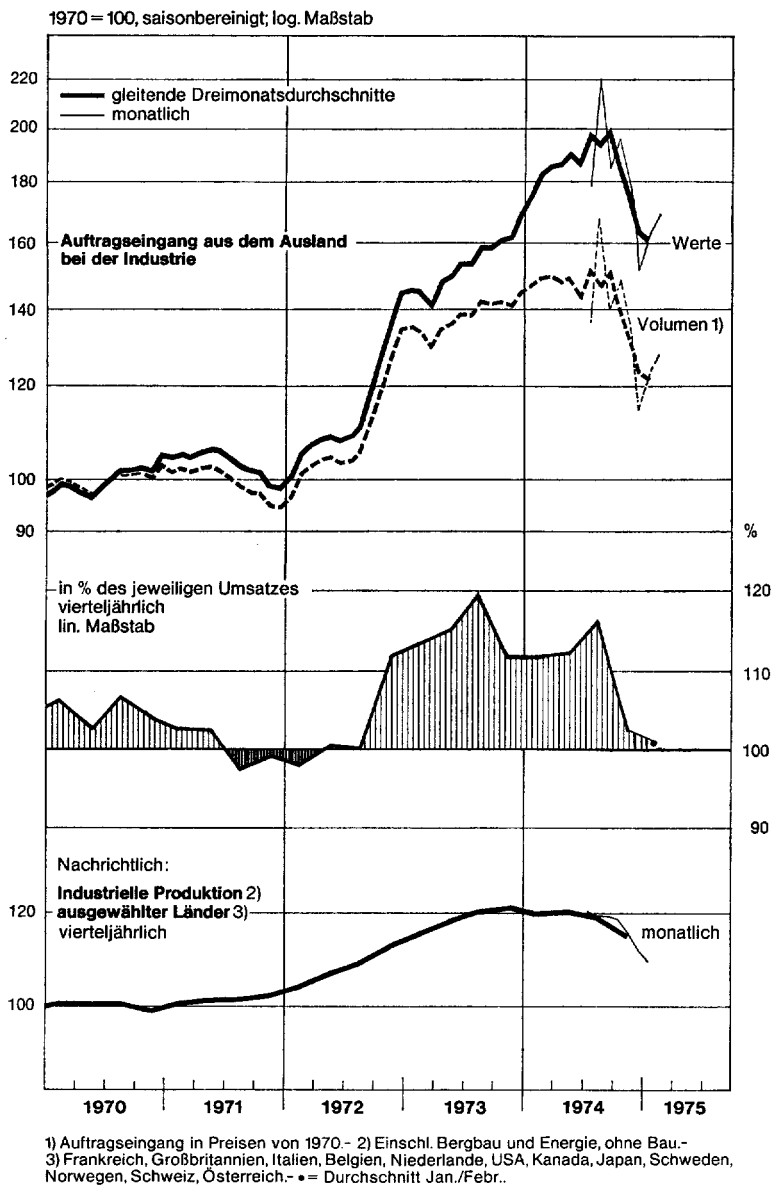
Auf Grund des
sprunghaften Anstiegs
der Defizite kräftige
Erhöhung der Kredit-
aufnahme

Der sprunghafte Anstieg der Defizite der Gebietskörperschaften erforderte 1974 eine Nettokreditaufnahme von etwa 23½ Mrd DM; das waren knapp 9 Mrd DM mehr als im Jahr zuvor. Die Tendenz zu einer stark wachsenden Kreditfinanzierung konzentrierte sich dabei ganz auf die zentralen Haushalte. Der Schwerpunkt der Fremdmittelbeschaffung lag mehr als saisonal üblich im zweiten Halbjahr; in diesem Zeitraum deckten die zentralen Haushalte fast drei Viertel ihres gesamten Bedarfs an Kreditmarktmitteln. Zum einen wurde nämlich das volle Ausmaß der Finanzierungslücken erst im Laufe des Jahres deutlich. Zum anderen veranlaßte die in den ersten Monaten des Jahres noch recht angespannte Kapitalmarktlage die öffentlichen Haushalte zunächst zur Zurückhaltung; im weiteren Verlauf des Jahres konnte dann jedoch ihr sehr hoher Fremdmittelbedarf bei stark nachlassender Kreditnachfrage der Unternehmen und infolge der kreditpolitischen Lockerung sogar zu sinkenden Zinsen gedeckt werden.

Drängende Auslands-
nachfrage zunächst ein
weiteres Gegengewicht
zur schwächeren
Binnenkonjunktur

Die Auslandsnachfrage, das zweite bedeutende Gegengewicht zur Schwäche der Binnenkonjunktur, wurde vor allem durch das inflationär überhitzte Konjunkturklima in vielen Partnerländern getragen. Noch zu Beginn des Jahres 1974 ergoß sich eine Flut von Bestellungen über die deutschen Exportfirmen. Mitte des Jahres war der Auftragseingang aus dem Ausland saisonbereinigt um 20% höher als Ende 1973. Der deutschen Exportwirtschaft kam dabei zugute, daß ihr Angebots-sortiment in besonderem Maße der Nachfrage entsprach und daß sie bei eher abflauendem Inlandsgeschäft in der Regel keine Schwierigkeiten hatte, prompt zu liefern, im Gegensatz zu manchen ausländischen Konkurrenten, deren Kapazi-täten zumeist voll ausgelastet waren und deren Lieferfähigkeit zudem nicht selten durch Streiks beeinträchtigt war. Die stärker im Export engagierten Firmen erreichten damit nicht nur eine bessere Auslastung ihrer Kapazitäten, sondern schnitten auch deshalb ertragsmäßig besser ab als andere Unternehmen, weil die Aus-fuhrpreise wegen der stärkeren Inflation im Ausland meist mehr angehoben wer-den konnten als die Inlandspreise. (Daß dadurch trotz der Höherbewertung der D-Mark an den Devisenmärkten die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Export-wirtschaft nicht litt, wird auf S. 34 näher belegt.) Allerdings konnten schon in der ersten Jahreshälfte nicht alle inländischen Wirtschaftsbereiche von der starken Exportnachfrage gleichermaßen profitieren. Insbesondere der Automobilindustrie boten die Auslandsmärkte wegen der durch die Ölkrise ausgelösten Absatzflaute keine ausreichende Kompensation für das schwache Inlandsgeschäft. Dagegen begünstigte die Exportkonjunktur zunächst sehr stark einige Branchen der Grund-stoff- und Produktionsgüterindustrien; vor allem die Stahlindustrie und die Chemi-sche Industrie konnten dem Nachfrageboom mit ihrem Angebot infolge von Kapa-zitätsengpässen zeitweise nicht folgen. Auch im Maschinenbau und in der Elektro-technischen Industrie, die traditionell eine hohe Exportquote aufweisen, nahmen die Auslandsorders kräftig zu und boten zunächst einen Ausgleich für den nach-lassenden Inlandsabsatz. Dessen ungeachtet wurde der durch die unausgewogene Entwicklung im In- und Auslandsgeschäft bedingte Anstieg der Exportquoten von der Wirtschaftspolitik, aber auch in vielen Unternehmen, mit erheblicher Sorge gesehen. Die Problematik einer zu weitgehenden Abhängigkeit der Binnenkon-

Auslandsnachfrage



junktur von Auslandseinflüssen trat sehr deutlich zutage, als im Herbst 1974 die bis dahin aufwärts gerichtete Tendenz der Auslandsnachfrage umschlug, nachdem sich auch in anderen westlichen Industrieländern rezessive Tendenzen durchzusetzen begannen. Besonders betroffen waren hiervon die Hauptbegünstigten des vorangegangenen Exportbooms. Im Dezember 1974 und in den ersten Monaten von 1975 gingen deutlich weniger Auslandsaufträge bei den Exportfirmen ein als ein Jahr zuvor.

Tendenzwende der Auslandsnachfrage in der zweiten Jahreshälfte

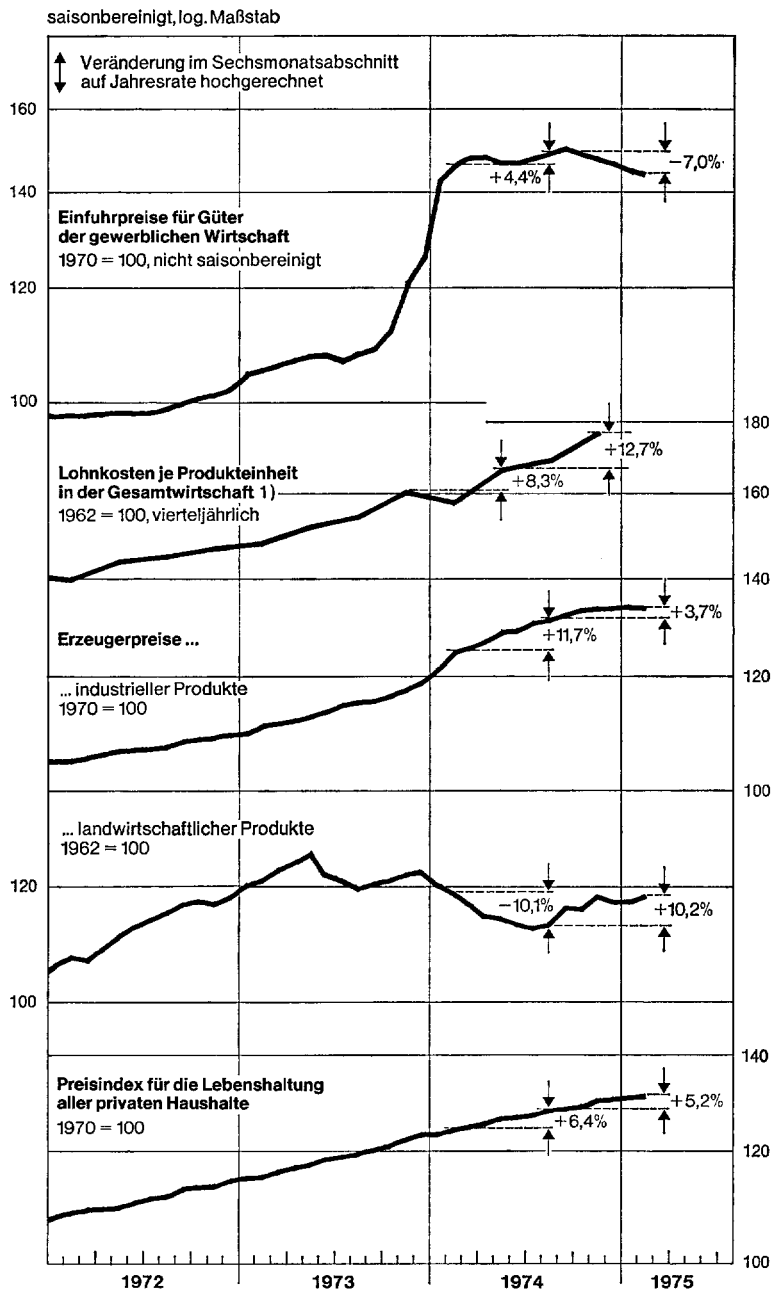
Die geschilderten Nachfragetendenzen allein können freilich, wie schon angedeutet, den Produktionsverlauf und insbesondere den unverhältnismäßig starken Rückgang der Beschäftigung im Jahre 1974 nicht hinreichend erklären. Die Ursachenanalyse bliebe unvollständig, wenn nicht die gewaltigen Kostensteigerungen berücksichtigt würden, die 1974 mehr als sonst einen eigenständigen Faktor darstellten. Als eine völlig autonome (d. h. von den übrigen Vorgängen im Inland unabhängige) Kostensteigerung muß die Erhöhung der Einstandspreise für eingeführte Rohstoffe und Vormaterialien bewertet werden, die schon 1973 begonnen hatte. Die Ölkrise vom Herbst 1973 brachte neue starke Preisschübe bei Mineralöl und Mineralölprodukten. Eine weltweite Spekulationswelle trieb die Preise anderer Rohstoffe zusätzlich nach oben. Um die Jahresmitte 1974, zum Teil auch schon

Starke Materialkostensteigerungen durch Rohstoffhaussse und Ölkrise . . .

in der ersten Jahreshälfte, brach jedoch die Hausse ab, und die Preise mancher Grundstoffe begannen wieder zu sinken. Für die deutschen Importeure verbilligte sich der Bezug ausländischer Rohstoffe und Vorprodukte zusätzlich dadurch, daß der Außenwert der D-Mark im Herbst wieder zu steigen begann. Eingeführte Rohstoffe und Halbwaren waren aber Ende 1974 – in D-Mark gerechnet – noch immer um fast 30% teurer als ein Jahr zuvor. Allein auf Grund des Preisanstiegs bei den gesamten Importen von Waren und Dienstleistungen (im Jahresdurchschnitt um 22%) haben sich für die deutsche Wirtschaft die Produktionskosten aller im In- und Ausland abgesetzten Güter 1974 um 4% erhöht.

- ... kumulieren mit steilem Anstieg der Lohnkosten
- Zweistellige Tarifabschlüsse am Jahresbeginn präjudizieren die gesamte Lohnrunde
- Kostenanstieg führt zu starker Gewinnkompression
- Von erheblicher Tragweite für die Kostenentwicklung war jedoch auch, daß 1974 die Lohnkosten steil anstiegen. Natürlich handelt es sich hier nicht um einen völlig autonomen Vorgang, denn infolge des allgemeinen Preisanstiegs war eine gewisse Anhebung der Löhne und Gehälter unvermeidlich. Die Bundesregierung, der Sachverständigenrat und die Bundesbank hatten schon frühzeitig eindringlich darauf hingewiesen, daß bei der notwendigen Fortsetzung des Stabilisierungskurses überhöhte Lohnsteigerungen negativ auf die Beschäftigung wirken müßten. In zum Teil durch Streiks verschärften Lohnverhandlungen stellten die Arbeitnehmerorganisationen in den ersten Monaten von 1974 jedoch sehr hohe Lohnforderungen. Die Meinung, daß durch starke Lohnsteigerungen die Wirkungen der Rohstoffhausse und des Ölpreisdiktats auf den Lebensstandard der Arbeitnehmer neutralisiert werden könnten, spielte hier zweifellos eine Rolle. Hinzu kam, daß das Ausmaß der für 1974 befürchteten Preissteigerungen zunächst vielfach sehr hoch – und, wie sich später herausstellte, zu hoch – veranschlagt wurde, diese Preiserwartungen aber bei den Lohnverhandlungen mit berücksichtigt wurden. Die Arbeitgeberseite leistete den Lohnforderungen der Gewerkschaften ihrerseits nicht den Widerstand, der nach Lage der Dinge angemessen gewesen wäre. Anscheinend unterschätzte auch sie die Erfolgsaussichten der Stabilisierungspolitik und erwartete, daß die aus den Abschlüssen resultierenden Kostensteigerungen im Zuge weiterer Inflationierung in den Preisen überwältigt werden könnten. Die Position der Arbeitgeber in den Lohnverhandlungen von Anfang 1974 wurde zusätzlich dadurch erschwert, daß als erster großer Tarifbereich der öffentliche Dienst Mitte Februar mit tariflichen Aufbesserungen von insgesamt 12½% ein entscheidendes Signal setzte. Als daraufhin die Metallindustrie mit Tariferhöhungen in der Größenordnung von 11% (zuzüglich gewisser Nebenleistungen und Stufenanhebungen von 2% überwiegend im Herbst des Jahres) nachzog, waren die Weichen für die gesamte Lohnrunde gestellt. Bis zum Jahresende blieben jedenfalls trotz der inzwischen klar zutage getretenen Beschäftigungsprobleme zweistellige Tariflohnaufbesserungen die Regel; die Präjudizierung durch die Abschlüsse vom Jahresbeginn erwies sich also im Vergleich zu den veränderten konjunkturellen Bedingungen als der stärkere lohnbestimmende Einfluß. Im Jahresdurchschnitt übertrafen 1974 die Tarifverdienste in der Gesamtwirtschaft das Vorjahrsniveau auf Stundenbasis um 13% und auf Monatsbasis um 12½%, Raten, die merklich höher waren als 1973.
- Diese tariflichen Verbesserungen trieben die Personalkosten der Unternehmen stark in die Höhe, denn die Möglichkeiten, Tariferhöhungen durch Kürzung der übertariflichen Lohnbestandteile aufzufangen, waren 1974 allem Anschein nach gering. Die effektiven Lohn- und Sozialaufwendungen je Beschäftigten waren im Jahresdurchschnitt 1974 um 12% höher als im Vorjahr. Angesichts der gleichzeitig verschlechterten Absatzlage ergab sich hieraus ein Zwang zur Einsparung von Personal. Trotz mancher kostenmäßigen Entlastungen über den schrittweisen Abbau der Belegschaften – und trotz einer weiteren Steigerung der Produktion je Beschäftigten – verblieb 1974 im Vergleich zum Vorjahr eine Mehrbelastung der gesamten Produktion von im In- und Ausland abgesetzten Gütern mit Personalkosten von 4½%. Einschließlich der erwähnten Zusatzkosten für eingeführte Produkte (+ 4%) hat sich somit innerhalb eines Jahres das gesamtwirtschaftliche Kostenniveau allein auf Grund der beiden genannten Faktoren um insgesamt 8½% erhöht. Andere, weniger wichtige Kostenfaktoren (Abschreibungen, indirekte Steuern) wirkten in die gleiche Richtung. Versuche, diese Lawine von zusätzlichen Lohn- und Materialkosten voll in den Preisen weiterzuwälzen, mußten zwangsläufig in Kollision mit dem wirtschaftspolitischen Kurs geraten, der von Anfang des Jahres 1974 an erklärtermaßen darauf ausgerichtet war, den aus der Ölkrise herührenden Inflationsschub in seiner Weiterwirkung auf ein Minimum zu begrenzen

Kosten und Preise



1) Quotient aus dem Index der Bruttoverdienste je Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen.

und den schon 1973 eingeleiteten Kampf gegen die Inflationsmentalität fortzuführen. Nachdem die Wirtschaft aber einmal den überhöhten Lohnsteigerungen – und nur diese Zusatzkosten hätten sich wirklich teilweise vermeiden lassen – zugestimmt hatte, waren die Konsequenzen unvermeidbar. Der Kostenanstieg führte zu einer Kompression der Unternehmergewinne, dämpfte die Investitionsbereitschaft, brachte Arbeitsplätze in Gefahr und dürfte schließlich in nicht wenigen Fällen auch der letzte Anstoß zur Geschäftsaufgabe gewesen sein. Die zahlreichen Unternehmensinsolvenzen des vergangenen Jahres – insgesamt wurden fast 6000 Konkurse und Vergleichsverfahren eröffnet gegen 4000 im Jahre 1973 und weniger als 3000 im Durchschnitt der Jahre 1968 bis 1972 – sind hier ein recht deutlicher Hinweis. In der Einkommensverteilung fanden die geschilderten Vorgänge im vergangenen Jahr insofern ihren Niederschlag, als bei einem Anstieg der Einkommen aus unselbständiger Arbeit um etwa 10% das Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen das Vorjahrsniveau nicht wieder erreichte. Ohne die

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern						
Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung gegen Vorjahr in %						
Land	1972	1973	1974	1974		1975
				3. Vj.	4. Vj.	Jan./Febr.
Belgien	5,4	7,0	12,7	14,6	15,9	15,5
Frankreich	6,2	7,3	13,4	14,6	15,0	14,2
Großbritannien	7,1	9,1	16,0	17,0	18,2	19,9
Italien	5,7	10,8	19,1	20,6	24,7	23,7
Niederlande	7,8	8,0	9,6	9,9	10,9	10,3
EG-Länder insgesamt 1)	6,4	8,6	15,1	16,3	17,9	17,8
Norwegen	7,2	7,5	9,4	9,7	10,7	12,2
Österreich	6,3	7,6	9,5	10,0	9,7	9,4
Schweden	6,0	6,8	9,9	9,2	11,8	8,9
Schweiz	6,7	8,7	9,8	10,6	8,8	p) 7,9
Vereinigte Staaten	3,3	6,2	11,0	11,5	12,1	11,4
Kanada	4,8	7,6	10,9	11,0	12,0	11,9
Japan	4,5	11,7	24,5	24,8	24,6	p) 15,7
Ausgewählte Länder insgesamt 2)	4,4	7,6	13,5	14,1	15,0	p) 13,4
Zum Vergleich:						
Bundesrepublik Deutschland	5,5	6,9	7,0	7,1	6,5	6,0

1 Ohne Bundesrepublik Deutschland, Dänemark, Irland und Luxemburg. – 2 Gewogen mit dem Anteil dieser Länder am BSP der OECD-Länder 1970. – p) Vorläufig.

hierin enthaltenen Vermögenseinkünfte der privaten Haushalte gerechnet, die schon wegen der Zunahme der Geldvermögen stets steigen und wegen der hohen Zinssätze besonders stark zunahm, dürfte das Unternehmereinkommen i. e. S. sogar deutlich gesunken sein. Der Anteil des Einkommens aus unselbständiger Arbeit am Volkseinkommen erreichte 1974 71,6% gegen 69,5% 1973 und 68,6% 1972. Im Gegensatz zu früheren Jahren ist die Ausweitung dieser Quote 1974 nicht dadurch beeinflusst worden, daß der Anteil der Unselbständigen an der gesamten Zahl der Erwerbstätigen zugenommen hätte; der Anteil ist vielmehr eher leicht gesunken.

Kostenentwicklung stellt Stabilitätspolitik auf eine harte Probe

Die stabilitätspolitischen Bemühungen wurden durch die geschilderte Kostenentwicklung auf eine harte Probe gestellt, ging es doch einerseits darum, die Preiswirkungen der Ölkrise und der weltweiten Rohstoffhausse insoweit zu tolerieren, als dies unvermeidbar, ja unerlässlich erschien, um Versorgungsengpässe zu vermeiden und jene Marktkräfte wirken zu lassen, die die notwendigen Anpassungen an die veränderten Gegebenheiten in Gang bringen würden. Andererseits galt es, zusätzliche „hausgemachte“ Inflationsimpulse, wie sie insbesondere durch die Tariflohnabschlüsse von Anfang 1974 angelegt schienen, abzufangen. Ohne diesen erschwerenden Faktor hätte die Wirtschaftspolitik ohne Zweifel mehr Spielraum gehabt. So aber erschien es notwendig, den stabilitätsorientierten Kurs fortzusetzen, um die ersten Erfolge in der Inflationsbekämpfung nicht zu gefährden.

Anstieg der industriellen Erzeugerpreise im Verlauf des Jahres gebremst

Zunächst hatte es den Anschein, als wären die schon 1973 erzielten ersten Erfolge der Inflationsbekämpfung durch die Ölkrise völlig zunichte gemacht worden, denn die Preise im Inland kamen Anfang 1974 rasch nach oben in Bewegung. Die Erzeugerpreise industrieller Produkte stiegen im ersten Quartal 1974, saisonbereinigt betrachtet, mit einer Jahresrate von nicht weniger als 26%. Es zeigte sich aber bald, daß der Spielraum für Preiserhöhungen im Inland doch begrenzt war und daß der Markt auf die drastischen Verteuerungen mit einem deutlichen Abflauen der Nachfrage reagierte. Auf der Erzeugerstufe ließ daher der Preisauftrieb im weiteren Verlauf des Jahres merklich nach. In den letzten drei Monaten von 1974 stiegen die industriellen Erzeugerpreise nur noch mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 4½%, und Anfang 1975 kam dieser Preisanstieg praktisch zum Stillstand.

Im Jahresverlauf auch geringere Verteuerung auf der Verbraucherstufe

Aus der Sicht der Verbraucher waren die Preisperspektiven 1974 zunächst ebenfalls recht düster. Unter dem Eindruck der Ölkrise und ihrer erwarteten Folgen hatte sich der Anstieg der Lebenshaltungskosten bereits gegen Ende 1973 erheblich beschleunigt; die Teuerungsrate lag im letzten Quartal von 1973, saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet, bei 11%. Auch hier reagierte aber die Nach-

Lohnentwicklung und Lohnquote in ausgewählten Ländern				
Land	Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit		Lohnquote 1)	
	1973 p)	1974 s)	1973 p)	1974 s)
	Anstieg gegen Vorjahr in %		%	
Belgien	14,9	18,5	65,6	67,6
Frankreich	15,1	19,8	67,0	69,9
Großbritannien	14,1	18,3	76,8	81,2
Italien	20,0	23,5	64,7	67,1
Niederlande	14,2	15,2	69,8	71,8
Vereinigte Staaten	11,2	8,9	73,8	74,9
Zum Vergleich: Bundesrepublik Deutschland	13,5	9,8	69,5	71,6

1 Brutto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit in % des Volkseinkommens. — p Vorläufig. — s Schätzungen der Dienste der EG-Kommission.

Frage auf den verstärkten Preisanstieg mit Kaufzurückhaltung, die angesichts der verbreiteten Unsicherheit über die Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung im weiteren Jahresverlauf für das Marktgeschehen bestimmend blieb und den Ausschlag dafür gab, daß der Preisauftrieb schrittweise nachließ. Im Verlauf des vierten Quartals 1974 betrug die Teuerungsrate, saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet, nur noch 5½%. Ihr Vorjahrsniveau überschritten die Lebenshaltungskosten im Dezember 1974 noch um 6%, verglichen mit 8% im Dezember 1973.

Mit einer jahresdurchschnittlichen Teuerungsrate von 8½% für alle im Inland abgesetzten Produkte — und 7% für den privaten Verbrauch — hielt sich die Bundesrepublik im internationalen Vergleich abermals klar an der untersten Stelle der Skala von Inflationsraten. Von einigen Ausnahmen abgesehen wiesen die Industrieländer zweistellige Preissteigerungsraten auf. Im Jahresdurchschnitt 1974 ist der Anstieg der Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern mit 13½% fast doppelt so hoch gewesen wie in der Bundesrepublik. Ende 1974 und in den ersten Monaten von 1975 hat sich die Diskrepanz zwischen dem in- und ausländischen Verbraucherpreisanstieg sogar noch vergrößert. Wenn dies für die Bundesrepublik auch nur ein relativer Stabilisierungserfolg ist, so ist damit — gemessen an den inflatorischen Umweltbedingungen — doch viel erreicht worden. Die Inflationsmentalität, d. h. der Glaube, daß sich die Inflation ständig und verstärkt fortsetzt und daß man sich hierauf durch Flucht in die Sachwerte und eine möglichst hohe Verschuldung einstellen müsse, ist gebrochen. Das Sparen in Geld erscheint wieder attraktiv, auch im Vergleich zum Erwerb von Sachwerten. Mit anderen Worten: Die Bevölkerung der Bundesrepublik hat wieder Vertrauen in das Geld und in den Sinn der Geldersparnis gefaßt. Es ist unbestritten, daß damit mehr erreicht wurde als nur ein vorübergehender Gewinn, nämlich eine unentbehrliche Grundlage für eine gesunde wirtschaftliche Fortentwicklung.

Umstrittener ist die Frage, inwieweit der bisherige Stabilisierungsprozeß auf Kosten der Beschäftigung ging. Hierzu ist zumindest zweierlei zu bemerken. Erstens war die Zunahme der Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik, so wie sie sich abgespielt hatte, nicht eine zwangsläufige Folge des Stabilisierungsprozesses. Zweitens hätte auch durch Inkaufnahme höherer Inflationsraten die Beschäftigung nicht dauerhaft gesichert werden können. Zum ersten Punkt ist schon dargelegt worden, daß die Sozialpartner Anfang 1974 innerhalb einer gewissen Marge frei waren, hohe oder weniger hohe Lohnsteigerungen zu vereinbaren und damit den Druck auf die Gewinnmargen und seine negative Wirkung auf Investitionen und Beschäftigung zu verstärken oder zu mindern. Die negativen Konsequenzen der getroffenen lohnpolitischen Entscheidungen können also nicht Bundesregierung und Bundesbank angelastet werden, die deutlich erklärt hatten, daß sie 1974 die Stabilisierungspolitik fortsetzen würden, und überdies auch zum Ausdruck brachten, daß lohnpolitische Entscheidungen, die mit dieser Grundlinie nicht übereinstimmen, das Arbeitsplatzrisiko erhöhen würden. Zum zweiten Punkt ist vor allem auf die internationalen Erfahrungen zu verweisen. Der Kostenstoß durch die Erdölverteuerung und die Rohstoffhaussiege traf die westlichen Industrieländer in ziemlich

Bundesrepublik 1974 abermals am unteren Ende der internationalen Inflationskala

Nur Stabilität garantiert langfristig die Beschäftigung

gleicher Weise. Manche dieser Länder haben – im Gegensatz zur Bundesrepublik – zunächst der Kosten- und Preiswelle mehr oder weniger freien Lauf gelassen, in der Vorstellung, die Importpreissteigerungen wirkten deflatorisch und dieser negativen Wirkung müsse mit einer stärkeren Ausweitung der Inlandsnachfrage begegnet werden. Die Folge waren u. a. extreme Lohnsteigerungen in diesen Ländern und eine bisher nicht gekannte Umschichtung des Volkseinkommens zugunsten des Arbeitseinkommens und zu Lasten der Gewinne, eine Umverteilung, die vielfach weit über die in der Bundesrepublik hinausging (s. Tabelle auf S. 17). Die Beschäftigung konnte auch in diesen Ländern nicht gesichert werden. Im Gegenteil: Diese Länder gerieten im späteren Teil von 1974 und Anfang 1975 in das Stadium einer rapiden Zunahme der Arbeitslosigkeit. Mehr Inflation ist auch unter den heutigen Umständen nicht geeignet, längerfristig die Aussichten auf einen hohen Ertrag aus Neuinvestitionen zu sichern; damit entfällt aber die erwartete Stützung der Beschäftigung. Mehr Inflation bringt in einem Stadium, in dem jedes Vertrauen in die Beständigkeit des Geldwertes zerstört ist, mehr wirtschaftliche Unsicherheit als das Gegenteil, nämlich eine Rückkehr zu stabileren Verhältnissen, ohne die, insbesondere nach den bitteren Erfahrungen der letzten Jahre, eine gedeihliche Fortentwicklung der Wirtschaft offensichtlich unmöglich ist.

2. Monetäre Entwicklung auf dem angestrebten Kurs

a) Stetige Geldpolitik erfordert flexible Anpassung

Zielsetzung:
Nicht zu viel, aber auch
nicht zu wenig
monetäre Expansion

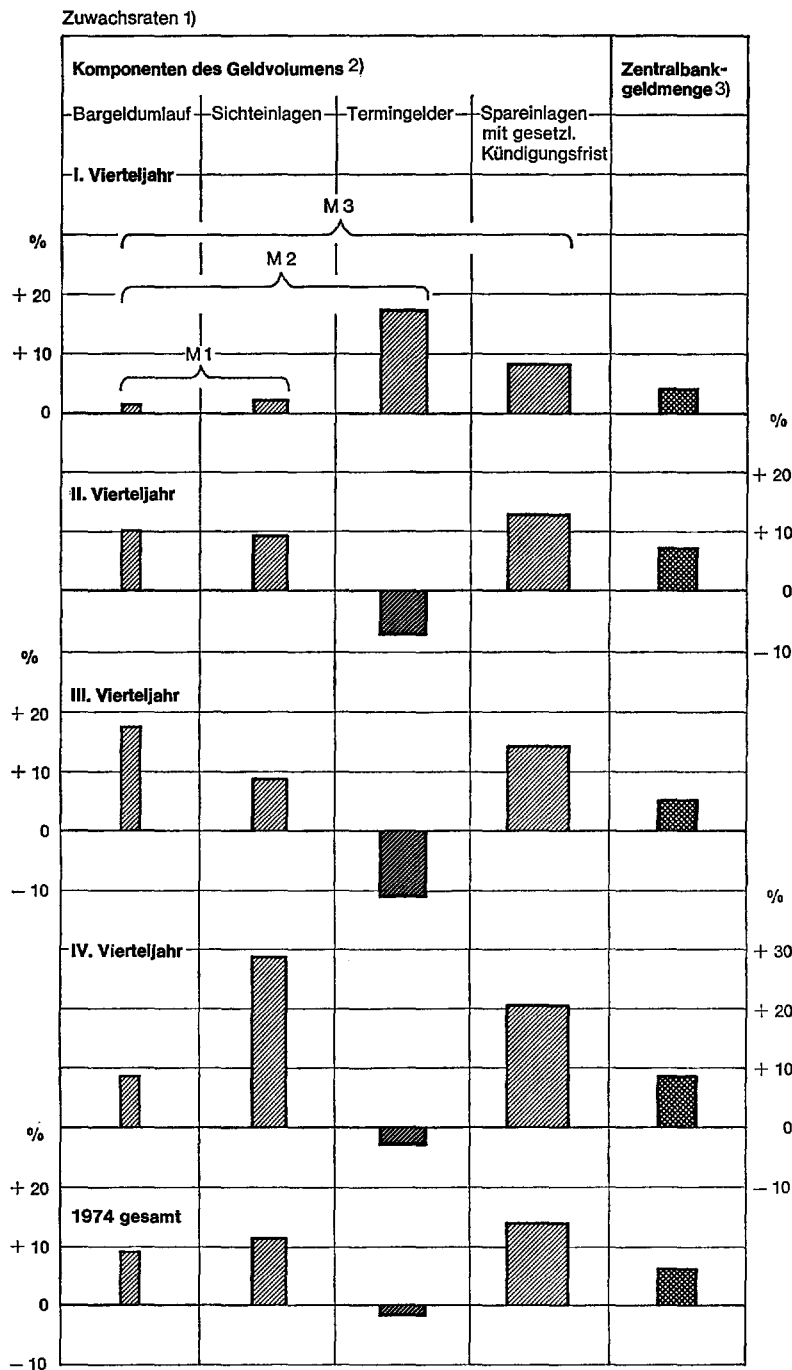
Die von Bundesregierung und Bundesbank gemeinsam konzipierte Politik für 1974 wies der Bundesbank die Rolle zu, die Stabilitätspolitik trotz der Erschwernisse durch die Ölkrise fortzuführen, um eine Wende in den Preistendenzen zu erreichen, während die Fiskalpolitik die regionalen und strukturellen Schwächetendenzen mildern sollte, ohne indes die fällige Bereinigung von Strukturproblemen zu verhindern. Die Bundesbank hat sich entsprechend dieser Zielsetzung 1974 bemüht, die monetäre Expansion in einem relativ engen Rahmen zu halten. Auch wenn sie sich nicht – wie später für 1975 – ausdrücklich auf ein quantitatives Ziel festgelegt hatte, so war sie doch darum bemüht, die monetäre Expansion nicht zu groß, aber auch nicht zu gering werden zu lassen. Ihre Aufgabe war also differenzierter als 1973, als es zunächst darum gegangen war, von den viel zu hohen Expansionsraten im monetären Bereich herunterzukommen. Im ganzen gesehen bedurfte es 1974 nicht mehr weiterer Bremsmaßnahmen, um das Wachstum der monetären Aggregate in der als angemessen betrachteten Größenordnung zu halten; vielmehr erwiesen sich allmähliche Lockerungsmaßnahmen als angezeigt, ohne daß damit schon ein grundlegender Kurswechsel vollzogen wurde. Im letzten Quartal von 1974 wurde dann aber unter dem Eindruck der um sich greifenden konjunkturellen Schwäche und der inzwischen zutage tretenden Fortschritte in der Inflationsbekämpfung eine Wende vollzogen und ein etwas stärkeres monetäres Wachstum angesteuert, das, wie weiter unten noch näher erläutert wird, gegen Jahresende auch der Öffentlichkeit bekanntgegeben wurde. Einige Maßnahmen, die die Bundesbank 1974 ergriffen hat, lagen überdies mehr im Vorfeld der eigentlichen geldpolitischen Steuerung, so beispielsweise wenn die Bundesbank Veränderungen der Bankenliquidität auf Grund von Devisenzu- oder -abflüssen teilweise durch besondere Maßnahmen auszugleichen suchte. Ad-hoc-Maßnahmen waren auch notwendig, um nach der Schließung der Herstatt-Bank Ende Juni 1974 für eine rasche Beruhigung zu sorgen.

Schwache monetäre
Entwicklung im ersten
Vierteljahr 1974

In den ersten Monaten des Jahres 1974 schwächte sich die monetäre Expansion zunächst merklich ab, genauer gesagt, Bargeldumlauf und Sichteinlagen wuchsen nur sehr wenig; ausgesprochen stark war aber – konzentriert auf den Januar – der Anstieg der Termingelder bei „normalem“ Wachstum der Spareinlagen. Bargeldumlauf und Sichteinlagen (M_1) wuchsen saisonbereinigt im ersten Quartal nur mit einer Jahresrate von 2%, das Geldvolumen unter Einschluß der Termingelder (M_2) nahm dagegen um rd. 9% zu. Die Zentralbankgeldmenge¹⁾ wuchs im ersten Quartal 1974 mit einer Jahresrate von 4%; sie nahm damit eine mittlere Lage zwischen der Zunahme der anderen Geldvolumensabgrenzungen ein und dürfte

¹ Bargeldumlauf im Monatsdurchschnitt und Reserve-Soll der Kreditinstitute für Inlandsverbindlichkeiten mit konstanten Reservesätzen berechnet.

Zentralbankgeldmenge und Komponenten des Geldvolumens im Jahre 1974



1) Veränderungen in den Vierteljahren auf Jahresrate umgerechnet.- 2) Die Säulenbreite veranschaulicht das Gewicht der Komponenten.- 3) Bargeldumlauf und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten bei konstanten Reservesätzen (Basis: Jan. 1974).

die tatsächliche monetäre Expansion am besten wiedergeben. Als die Abschwächung des monetären Wachstums deutlich wurde, nahm die Bundesbank dies zum Anlaß, die Bedingungen zu lockern, zu denen sie den Spitzenbedarf der Kreditinstitute an Zentralbankgeld deckte; sie reagierte damit frühzeitig, wenn auch vorsichtig, auf die ersten Anzeichen einer konjunkturellen Abschwächung.

Nachdem die Bundesbank am 1. Juni 1973 die Gewährung von Lombardkredit eingestellt hatte, waren die für die Zinsbildung am Tagesgeldmarkt relevanten Konditionen die Sätze, zu denen die Bundesbank während stärkerer Geldmarktanspannungen entweder Sonderlombardkredit gewährte oder Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung im Offenmarktgeschäft hereinnahm. Zu Beginn des Jahres 1974

Senkung der Sonderrefinanzierungssätze

1974	I. Geld- und Währungspolitik
11. Januar	Die Bundesbank ermäßigt zum Ausgleich des Liquiditätsentzugs durch Devisenabflüsse rückwirkend zum 1. Januar die Mindestreserveanforderungen um rd. 4,5 Mrd DM. Im einzelnen entfällt die 60%ige Zuwachsreserve auf Auslandsverbindlichkeiten; die Sätze auf Inlandsverbindlichkeiten werden um 5%, die auf Auslandsverbindlichkeiten um 5 Prozentpunkte gesenkt. Sonderlombardkredit wird nach dem 11. Januar zunächst nicht mehr gewährt.
21. Januar	Frankreich scheidet aus dem Gruppenfloating aus.
30. Januar	Die Bundesregierung hebt im Einvernehmen mit der Bundesbank mit Wirkung vom 1. Februar die zur Abwehr unerwünschter Kapitalzuflüsse aus dem Ausland eingeführten administrativen Beschränkungen zum größten Teil wieder auf. Außerdem wird die Bardepotpflicht für Auslandsverbindlichkeiten durch Ermäßigung des Depotsatzes von bisher 50% auf 20% und durch Erhöhung des Freibetrages von bisher 50 000 DM auf 100 000 DM reduziert.
7. Februar	Die Bundesbank führt mit Wirkung vom 1. März ein neues Verfahren zur Bemessung der Normkontingente ein. Gleichzeitig werden die bis zu diesem Zeitpunkt geltenden Limite für die Ausnutzung der Rediskontkontingente aufgehoben (Liquiditätsfreigabe knapp 1 Mrd DM).
14. März	Die Bundesbank gewährt erneut bis auf weiteres Sonderlombardkredit zu 13%. Zur Glättung des Geldmarktes kauft sie am offenen Markt auch wieder Handelswechsel außerhalb der Rediskontkontingente mit Rückkaufsvereinbarung nach zehn Tagen an (Zinssatz 11 1/2%).
4. April	Die Bundesbank ermäßigt mit Wirkung vom 8. April den Satz für Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung auf 10%; die Gewährung von Sonderlombardkredit wird bis auf weiteres eingestellt.
24. April	Die Bundesbank stellt den Ankauf von Wechseln mit Rückkaufsvereinbarung ein. Außerdem senkt sie die Abgabesätze für in die Marktregulierung einbezogene Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen.
22. Mai	Die Bundesbank beschließt, daß die Kreditinstitute die festgesetzten Rediskontkontingente mit Wirkung vom 31. Mai bis auf weiteres nur noch bis zu 75% in Anspruch nehmen dürfen. Der Kürzungseffekt beträgt 2,5 Mrd DM.
28. Mai	Die Bundesbank gewährt zur Dämpfung der Zinsschläge am Geldmarkt Sonderlombardkredit zu einem Zinssatz von 10%.
3. Juli	Die Bundesbank hebt mit sofortiger Wirkung die Inanspruchnahmegrenze für die Rediskontkontingente wieder auf. Außerdem erklärt sie sich bereit, bis zum 31. Juli einschließlich Lombardkredit zum Lombardsatz von 9% ohne betragsmäßige Begrenzung zu gewähren. Die Gewährung von Sonderlombardkredit wird bis auf weiteres eingestellt.
18. Juli	Die Bundesbank verlängert die Frist für die Gewährung von Lombardkredit bis zum 31. August einschließlich. Außerdem erhöht sie die Linie der von ihr im Rahmen der Marktregulierung ankaufbaren Privatdiskonten um 200 Mio DM, die ausschließlich Privatbankiers und kleineren Regionalbanken zugute kommen sollen. Gleichzeitig sagt sie für das gegründete Liquiditätskonsortium Refinanzierungshilfe zu. Die Kreditanstalt für Wiederaufbau wird durch Erhöhung der besonderen Rediskontfazilitäten in die Lage versetzt, bis zu 500 Mio DM Kredite, die sie kleineren und mittleren Unternehmen zur Verfügung stellt, zu refinanzieren.
16. August	Die Bundesbank senkt die Mindestreservesätze auf Inlandsverbindlichkeiten mit Wirkung vom 1. September um 10% (Ermäßigung der Mindestreserveanforderung um rd. 4,7 Mrd DM), um den bereits – vor allem durch Devisenabflüsse – eingetretenen und im September saisonal zu erwartenden Liquiditätsentzug bei den Kreditinstituten auszugleichen.
29. August	Die Bundesbank beschließt, den Kreditinstituten auch nach dem 31. August bis auf weiteres Lombardkredit zu gewähren.
30. August	Einführung eines neuen Grundsatzes la hinsichtlich der Devisenpositionen der Banken durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen. Danach soll mit Wirkung vom 1. Oktober 1974 der Unterschiedsbetrag zwischen Aktiv- und Passivdevisenpositionen, unabhängig von ihrer Fälligkeit, bei einem Kreditinstitut täglich bei Geschäftsschluß 30% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Bei Fälligkeiten innerhalb eines Kalendermonats sowie innerhalb eines Kalenderhalbjahres beträgt diese Grenze jeweils 40%.
12. September	Die Bundesregierung baut die noch bestehenden Beschränkungen des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland weiter ab. Die Bardepotpflicht für Auslandsverbindlichkeiten sowie die Genehmigungspflicht für die Abtretung von Inlandsforderungen an Gebietsfremde werden aufgehoben.
	Bundesbank und Bankenverbände kommen überein, eine Liquiditäts-Konsortialbank GmbH zu gründen. Gegenstand des Unternehmens sind Bankgeschäfte mit Kreditinstituten zur Sicherung ihrer Liquidität, und zwar mit der Zielsetzung, die bankmäßige Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Inland und mit dem Ausland zu gewährleisten. Das Stammkapital der Liko-Bank beträgt 250 Mio DM; eine Nachschußpflicht bis zum Gesamtbetrag von 750 Mio DM ist vorgesehen; die Bundesbank übernimmt Geschäftsanteile in Höhe von 30%.
26. September	Die Bundesbank senkt die Mindestreservesätze auf Inlands- und Auslandsverbindlichkeiten mit Wirkung vom 1. Oktober um 8%, wodurch rd. 4 Mrd DM freigesetzt werden.

24. Oktober	Die Bundesbank senkt mit Wirkung vom 25. Oktober den Diskontsatz auf 6 $\frac{1}{2}$ % und den Lombardsatz auf 8 $\frac{1}{2}$ %. Die Rediskontkontingente werden ab 1. November um 2,5 Mrd DM erhöht.
5. Dezember	Die Bundesbank gibt erstmals ein monetäres Wachstumsziel bekannt, und zwar ein Wachstum der Zentralbankgeldmenge im Jahresverlauf 1975 um etwa 8%. Damit soll dem angestrebten realen Wachstum der Wirtschaft der notwendige monetäre Spielraum eingeräumt und die Preissteigerungsrate schrittweise abgebaut werden.
19. Dezember	Die Bundesbank senkt mit Wirkung vom 20. Dezember den Diskontsatz auf 6% und den Lombardsatz auf 8%, um die marktmäßige Tendenz sinkender Zinsen zu unterstützen.
1975	
23. Januar	Die Bundesbank erhöht die Rediskontkontingente der Kreditinstitute befristet bis Ende März um rd. 2,5 Mrd DM.
6. Februar	Die Bundesbank beschließt, den Diskont- und Lombardsatz ab 7. Februar auf 5 $\frac{1}{2}$ bzw. 7 $\frac{1}{2}$ % zu senken. Damit setzt sie den Kurs einer maßvollen geldpolitischen Auflockerung fort.
6. März	Die Bundesbank senkt den Diskont- und Lombardsatz ab 7. März weiter auf 5 bzw. 6 $\frac{1}{2}$ %.
1974	II. Wirtschafts- und Finanzpolitik
6. Februar	Die Bundesregierung verabschiedet den Jahreswirtschaftsbericht 1974, worin der am 19. Dezember 1973 eingeschlagene konjunkturpolitische Kurs bekräftigt wird, der – bei Aufrechterhaltung einer stabilitätsorientierten Geldpolitik – mit gezielten finanzpolitischen Maßnahmen Beschäftigungseinbrüchen entgegenwirkt. Im Zuge dieser Politik wird ein „Sonderprogramm für Gebiete mit speziellen Strukturproblemen“ beschlossen, das Ausgaben der Gebietskörperschaften von fast 1 Mrd DM umfaßt.
25. März	Der Finanzplanungsrat erörtert die Haushaltsentwicklung 1974. Nach übereinstimmender Auffassung sollen zur Sicherung der Beschäftigung die in den Haushaltsplänen 1974 veranschlagten Ausgaben voll verwirklicht werden.
22. Mai	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushalt 1974 in Höhe von 136,4 Mrd DM mit einem Finanzierungsdefizit von 8,4 Mrd DM.
21. Juni	Der Bundesfinanzminister erläßt eine haushaltswirtschaftliche Sperre. Damit sollen bis zum Jahresende Ausgaben in Höhe der auf 1,9 Mrd DM geschätzten Steuerausfälle des Bundes eingespart sowie die im Haushaltsplan veranschlagte globale Minderausgabe von 0,5 Mrd DM erwirtschaftet werden.
24. Juni	Der Finanzplanungsrat empfiehlt, daß die Ausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden 1975 insgesamt weniger als 10% steigen sollen (ohne die durch die Steuerreform einschließlich Familienlastenausgleich auf der Ausgabenseite bedingten Veränderungen).
30. Juni	Der 1973 im Rahmen des finanzpolitischen Stabilitätsprogramms eingeführte Stabilitätszuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer läuft wie vorgesehen aus.
25./26. Juli	Endgültige Verabschiedung der Steuer- und Kindergeldreform durch Bundestag und Bundesrat mit einem vorgesehenen Entlastungseffekt von rd. 14 Mrd DM im Jahre 1975.
25. September	Das Bundeskabinett beschließt, nach vorheriger Abstimmung im Konjunkturrat für die öffentliche Hand sowie im Finanzplanungsrat, ein von Bund, Ländern und Gemeinden gemeinsam zu tragendes „Sonderprogramm zur regionalen und lokalen Abstützung der Beschäftigung“ mit einem Gesamtvolumen von 950 Mio DM, das ganz überwiegend aus dem bei der Bundesbank stillgelegten Investitionsteueraufkommen finanziert werden soll.
20. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung empfiehlt in seinem Jahresgutachten, die Geldpolitik solle einen Pfad allmählicher Stabilisierung verfolgen; währungspolitisch dürfe man einer marktgerechten Bewertung der D-Mark nicht entgegenreten, und die Finanzpolitik könne sich nun mehr dem Ziel widmen, dämpfende Wirkungen der monetären Politik auf Produktion und Beschäftigung abzufangen. Die autonomen Gruppen seien aufgerufen, dazu beizutragen, daß sich durch eine Mäßigung des Kostenauftriebs die Verkrampfung bei der Investitionsneigung löse. – Ferner würdigt der Sachverständigenrat den Versuch der Bundesbank, der Wirtschaft „eine stetige und stabilitätskonforme Entwicklung der Geldbasis“ vorzugeben, als ein Experiment von hohem ordnungspolitischen Rang.
12. Dezember	Das Bundeskabinett beschließt ein „Programm zur Förderung von Beschäftigung und Wachstum bei Stabilität“ im Gesamtvolumen von 1,73 Mrd DM. Es umfaßt im einzelnen zusätzliche Ausgaben zur Stärkung der Investitionen (1,13 Mrd DM) sowie für bestimmte Gebiete Lohnkostenzuschüsse an Arbeitgeber (0,5 Mrd DM) und einmalige Mobilitätzulagen an arbeitslose Arbeitnehmer (0,1 Mrd DM); daneben werden Investitionszuschüsse im Bereich des sozialen Wohnungsbaus gewährt. Zur Finanzierung werden Sonderrücklagen (insbesondere Mittel aus dem Stabilitätszuschlag) verwendet. Außerdem wird für Anlageinvestitionen eine befristete Investitionszulage von 7,5% der Anschaffungs- oder Herstellungskosten von beweglichen Wirtschaftsgütern und Gebäuden gewährt, sofern die Bestellung bzw. der Herstellungsbeginn nach dem 30. November 1974 und vor dem 1. Juli 1975 erfolgt.
1975	
30. Januar	Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1975 vor. Auf der Grundlage der Steuer- und Kindergeldreform und des Programms vom Dezember 1974 will sie ihre Wirtschafts- und Finanzpolitik vorrangig auf die stabilitätsgerechte Überwindung der derzeitigen Schwächeperiode der deutschen Wirtschaft und die Einleitung eines Aufschwungs in Stabilität konzentrieren. Sie macht darauf aufmerksam, daß eine Mißachtung der durch die Geldmengensteuerung der Deutschen Bundesbank gesetzten monetären Rahmenbedingungen die Risiken für Wachstum und Beschäftigung vergrößern würde.

hatte die Bundesbank den Banken mit Sonderlombardkredit zu 13% p. a. zur Verfügung gestanden, der jedoch nicht mehr benötigt wurde, als die Bundesbank zum Ausgleich von Devisenabflüssen am 11. Januar mit Wirkung vom Jahresbeginn rd. 4,5 Mrd DM Mindestreserven freigab. Mitte März 1974 war es aber erneut erforderlich, den Geldmarkt zu stützen, wobei die Bundesbank den Banken nebeneinander Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung zu einem Zinssatz von 11½% (ab 8. April 10%) und Sonderlombardkredit zu 13% anbot. Bald danach mußte sie jedoch im Rahmen des gemeinsamen Floatens europäischer Währungen in größerem Umfang Devisen ankaufen, so daß sich die Lage am Geldmarkt entspannte und bei den Banken erstmals seit über einem Jahr wieder nennenswerte freie Liquiditätsreserven entstanden. Für kurze Zeit begrenzte die Bundesbank daher die Ausnutzung der Rediskontkontingente ab 31. Mai auf 75%. Gleichzeitig ermäßigte sie aber den damals als Zinsobergrenze am Tagesgeldmarkt fungierenden Sonderlombardsatz auf 10%.

Deutliche Ermäßigung
des Zinsniveaus ...

Unter dem Einfluß der geschilderten Maßnahmen sank das Zinsniveau am Geldmarkt im zweiten Quartal 1974 gegenüber dem ersten Vierteljahr weiter. Der Durchschnittssatz für Dreimonatsgeld unter Banken betrug nur noch 9,5% gegen 11,3% im ersten Quartal 1974 und 13,8% im letzten Viertel von 1973. Entsprechend ermäßigten sich die Zinssätze für Termingelder. Offenbar wurde dabei eine Schwelle erreicht, von der an das Interesse der Einleger an dieser Anlageform nachließ, oder die Banken selbst zeigten sich an Prolongationen auch zu den ermäßigten Konditionen nicht mehr interessiert. Jedenfalls fiel in den Mai 1974 der Wendepunkt in der Entwicklung der Termingelder. Waren diese in den ersten vier Monaten von 1974 noch mit einer Jahresrate von über 20% gestiegen, so sind sie seitdem saisonbereinigt praktisch von Monat zu Monat gefallen, bis Ende Februar 1975 mit einer Jahresrate von 11%. Die auslaufenden Termingelder scheinen zum Teil auf Sichtkonten, zum Teil auf Sparkonten geflossen zu sein. Die Entwicklung des Geldvolumens in den verschiedenen Abgrenzungen begann nun mit umgekehrtem Vorzeichen wie 1973 auseinanderzulaufen. Von jetzt an signalisierte M_1 eine relativ starke monetäre Expansion, und M_2 zeigte schwache Zuwachsraten, während M_3 (M_2 plus Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) und die Zentralbankgeldmenge auf ein weniger extremes monetäres Wachstum schließen ließen. Die schwache monetäre Expansion in den Anfangsmonaten des Jahres 1974 konnte damit als weitgehend ausgeglichen gelten; für das erste Halbjahr ergaben sich für M_1 , M_2 und die Zentralbankgeldmenge übereinstimmend Steigerungsraten (auf Jahresbasis) zwischen 5 und 6%, für M_3 ein noch höheres Wachstum.

... und beschleunigte
monetäre Expansion
im zweiten Quartal

Bemühen um eine
Überwindung der
Vertrauenskrise
nach der Schließung
der Herstatt-Bank

Mitte des Jahres brachte der Zusammenbruch der Herstatt-Bank einen Einschnitt in der Entwicklung auf vielen Gebieten des Geldwesens. Zum ersten Mal in der Nachkriegszeit mußte eine größere deutsche Bank mit einem breiten Einlegerkreis und beachtlicher internationaler Verflechtung ihre Zahlungen einstellen. Die Verluste dieser Bank, im wesentlichen aus Devisentermingeschäften, übertrafen die Eigenmittel der Bank um ein Vielfaches. Für die Bundesbank erschien es zu diesem Zeitpunkt vordringlich, einer größeren Vertrauenskrise vorzubeugen. Da die Gefahr bestand, daß andere Banken durch massive Einlagenabzüge in Liquiditätsschwierigkeiten gerieten, hob die Bundesbank die Ausnutzungsbeschränkung bei den Rediskontkontingenten wieder auf und stellte wieder Lombardkredit zum Lombardsatz zur Verfügung. Neben diesen generellen Maßnahmen wurden auch spezielle Schritte eingeleitet, um vor allem kleineren privaten Instituten zu helfen. In diesem Zusammenhang ist eine Erhöhung der Refinanzierungslinie der Privatskont-AG um 0,2 auf 1,1 Mrd DM zu nennen, die ausschließlich Privatbankiers und kleineren Regionalbanken zugute kommen sollte, sowie die Zusage einer eventuellen Refinanzierungshilfe für ein vom Bundesverband deutscher Banken (dem Verband des privaten Bankgewerbes) ad hoc gegründetes Liquiditätskonsortium. Um aber eine größere Sicherheit zu gewährleisten und auch nach außen zu dokumentieren, daß einem an sich gesunden Kreditinstitut bei Liquiditätsschwierigkeiten, die auf Einlagenabzüge zurückgehen, geholfen werden würde, betrieb die Bundesbank die Gründung einer Liquiditätskonsortialbank, an der alle Zweige des deutschen Bankwesens und die Bundesbank (Quote 30%) beteiligt sind. Das im September gegründete Institut hat ein eingezahltes Kapital von 250 Mio DM, das durch weitere Kapitaleinforderungen auf 1 Mrd DM erhöht werden kann. Es setzt bei Stützungsoperationen primär seine eigenen Mittel ein, verfügt

Zur monetären Entwicklung								
Veränderung im Zeitraum								
Position	1971	1972	1973	1974				
				insgesamt	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
A. Wichtige monetäre Gesamtgrößen								
saisonbereinigt in % 1)								
Zentralbankgeldmenge 2) 3)	+ 11,9	+ 13,5	+ 7,8	+ 6,2	+ 4,1	+ 7,2	+ 5,3	+ 8,4
Geldvolumen (= M ₁) 4)	+ 11,9	+ 13,9	+ 1,7	+ 11,0	+ 2,0	+ 9,8	+ 11,7	+ 21,3
Geld und Quasigeld (= M ₂) 5)	+ 14,3	+ 16,6	+ 14,0	+ 5,1	+ 9,2	+ 1,4	+ 0,5	+ 9,8
M ₂ zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist (= M ₃)	+ 13,1	+ 13,9	+ 9,0	+ 8,4	+ 8,9	+ 5,5	+ 5,5	+ 13,9
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 13,2	+ 14,5	+ 9,8	+ 8,0	+ 7,8	+ 9,0	+ 9,6	+ 5,5
nicht saisonbereinigt in Mrd DM								
B. Bestimmungsfaktoren der Zentralbankgeldmenge und der freien Liquiditätsreserven 3)								
1) Nettoauslandsposition der Bundesbank	+ 14,8	+ 16,9	+ 27,2	- 2,8	- 3,1	+ 5,6	- 6,3	+ 1,0
2) Nettoguthaben inländischer Nichtbanken (Zunahme: -)	- 5,1	+ 1,6	- 1,5	- 2,9	- 2,9	- 0,6	- 3,0	+ 3,7
3) Angeordnete besondere Reservehaltung (Zunahme: -)	- 2,0	- 9,6	- 5,1	+ 12,8	+ 4,5	- 0,3	+ 4,7	+ 3,9
4) Festgesetzte Refinanzierungskontingente	- 1,3	- 5,1	- 13,2	+ 3,8	+ 0,8	- 2,5	+ 3,0	+ 2,5
5) Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren	- 3,6	- 0,8	- 4,9	- 3,5	- 3,2	+ 0,1	+ 3,2	- 3,6
Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven (Summe 1 bis 5)	+ 2,8	+ 3,0	+ 2,5	+ 7,4	- 3,9	+ 2,3	+ 1,6	+ 7,5
davon:								
Zentralbankgeldmenge 6)	+ 7,2	+ 10,4	+ 6,9	+ 5,8	- 3,3	+ 2,9	+ 1,1	+ 5,0
Freie Liquiditätsreserven 7)	- 4,4	- 7,5	- 4,4	+ 1,6	- 0,6	- 0,7	+ 0,5	+ 2,5
Nachrichtlich:								
Bestand an freien Liquiditätsreserven am Ende des Zeitraums	(14,8)	(7,3)	(3,0)	(4,5)	(2,2)	(1,5)	(2,0)	(4,5)
C. Bestimmungsfaktoren der Geldbestände								
1) Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 69,1	+ 86,4	+ 67,6	+ 59,8	+ 6,0	+ 17,1	+ 14,8	+ 21,8
2) Nettoforderungen der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland	+ 11,5	+ 8,7	+ 24,0	+ 13,7	+ 0,3	+ 5,6	- 1,0	+ 8,8
3) Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen	+ 46,4	+ 60,6	+ 48,3	+ 56,5	+ 7,6	+ 9,3	+ 9,5	+ 30,0
4) Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren	- 9,2	- 0,9	- 11,3	- 3,3	- 8,9	- 7,0	- 8,4	+ 20,9
Geld- und Quasigeldbestände (= M ₂) (Summe 1, 2 und 4 abzügl. 3)	+ 25,0	+ 33,5	+ 32,0	+ 13,7	- 10,1	+ 6,5	- 4,2	+ 21,6
davon:								
Bargeldumlauf	+ 3,5	+ 5,5	+ 1,7	+ 4,1	- 1,2	+ 2,2	+ 1,0	+ 2,1
Sichteinlagen	+ 9,7	+ 12,1	+ 0,8	+ 11,4	- 8,8	+ 5,7	- 0,4	+ 14,8
Termingelder unter 4 Jahren	+ 11,7	+ 16,0	+ 29,4	- 1,8	- 0,1	- 1,4	- 4,9	+ 4,6

1 Quartalsveränderungen auf Jahresrate umgerechnet. — 2 Bargeldumlauf und Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten bei konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974). — 3 Berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten der Monate bzw. 1971 bis 1973 aus Durchschnitten der vier Bankwochenstichtage der Monate. —

4 Bargeldumlauf (ohne Kassenbestände der Kreditinstitute) und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken. — 5 M: plus Termingelder mit einer Befristung bis unter 4 Jahren (= Quasigeld). — 6 Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten — im Gegensatz zu oben — zu jeweiligen Reservesätzen gerechnet. — 7 Überschußguthaben (Differenz aus

Mindestreserve-Soll und Stand der Zentralbankguthaben der Banken), inländische Geldmarktpapiere und unausgenutzte Refinanzierungskontingente. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

aber auch über einen Refinanzierungsrückhalt bei der Bundesbank (derzeit 500 Mio DM). Zu einer stärkeren Inanspruchnahme der Liquiditätskonsortialbank ist es nach ihrer Gründung nicht gekommen; die Vertrauenskrise klang im September ab. Das Einlagengeschäft der kleineren Privat- und Regionalbanken normalisierte sich zusehends. Einige kleinere Institute, die in Zahlungsschwierigkeiten gerieten, mußten ihre Geschäfte einstellen. Die Nichtbankkunden wurden teils von einer Gruppe von privaten Banken, teils auch über den sog. Feuerwehrfonds des privaten Bankgewerbes entschädigt, so daß sie keine Verluste erlitten.

Scharfer Anstieg des Bargeldumlaufs, aber sonst schwache monetäre Expansion im Gefolge der Herstatt-Krise

In der monetären Entwicklung im engeren Sinne wirkte sich die Herstatt-Krise kurzfristig in einem scharfen Anstieg des Bargeldumlaufs im Juli bei nur sehr schwachem Einlagenanstieg im Juni und August aus. Die verstärkte Haltung von Bargeld erwies sich aber als eine übertriebene Vorsicht, die privaten Nichtbanken kehrten alsbald zur normalen Kassenhaltung zurück; die Zuwachsraten des Bargeldumlaufs sanken nicht nur auf ein „normales“ Niveau, sondern für einige Monate eher etwas darunter. Der Bargeldumlauf blieb freilich einige Zeit noch etwas höher, als er es ohne die Herstatt-Krise vermutlich gewesen wäre. Der Zusammenbruch der Herstatt-Bank hat wohl auch die schon vorher zu beobachtende Tendenz der Rückverlagerung von Termingeldern zu Sicht- und Spareinlagen akzentuiert, wobei diese Einlagenumschichtung auch mit einer gewissen Bevorzugung der öffentlichen Kreditinstitute gegenüber privaten Banken einherging. Die Sonderentwicklung beim Bargeldumlauf beeinträchtigte vorübergehend den Erkenntniswert derjenigen monetären Indikatoren, in denen der Bargeldumlauf ein hohes Gewicht hat, also die Zentralbankgeldmenge und in etwas geringerem Maße M_1 ; diese tendierten in dieser Periode der Beunruhigung dazu, das monetäre Wachstum etwas zu übertreiben. Gleichwohl stieg die Zentralbankgeldmenge im dritten Quartal mit einer Jahresrate von $5\frac{1}{2}\%$ schwächer als im zweiten Quartal (7%); das war weniger, als etwas längerfristig von der Geldpolitik angestrebt wurde.

Liquiditätsentzüge im Bankenapparat . . .

Auch an den Devisenmärkten blieben die Folgen der Herstatt-Krise längere Zeit spürbar. Obwohl sich die Bundesbank der Schwächetendenz der D-Mark an den Devisenmärkten, die schon etwas vor der Herstatt-Krise begonnen hatte, nicht massiv entgegenstemmte, mußte sie, schon wegen des Wechselkursverbundes der am Gruppenfloating teilnehmenden europäischen Länder, in größerem Umfang Devisen in den Markt geben. Damit war ein kontinuierlicher Druck auf die Bankenliquidität verbunden. Es waren aber nicht die bis in den Oktober hinein anhaltenden Devisenabflüsse allein, welche die Bankenliquidität belasteten. Auch die Kassentransaktionen der öffentlichen Haushalte entzogen in dieser Zeit den Banken beträchtliche Mittel. Schließlich war mit dem laufenden Wachstum des Geldvolumens und damit auch des Bargeldumlaufs und des Mindestreserve-Solls eine kontinuierliche Einengung des Liquiditätsspielraums der Banken verbunden. Diese Mittelabzüge gingen zu Lasten der Guthaben der Banken bei der Notenbank, da sie über nennenswerte freie Liquiditätsreserven nicht verfügten. Die Erfüllung der Mindestreserveverpflichtung wäre den Kreditinstituten in dieser Lage unmöglich gewesen, wenn die Notenbank nicht die nötigen Mittel in der einen oder anderen Form zur Verfügung gestellt hätte.

. . . durch Mindestreservesenkungen ausgeglichen

Zunächst mußten die Banken den Lombardkredit in erheblichen Größenordnungen in Anspruch nehmen. Zwar war der Refinanzierungssatz für diese Mittelaufnahme bei der Bundesbank durch die unbeschränkte Bereitstellung von „Lombardkredit zum Lombardsatz“ (im Gegensatz zu dem vordem zur Verfügung gestellten Sonderlombard von zuletzt 10%) auf 9% gesunken, aber der Tagesgeldsatz lag wegen der hohen Lombardinanspruchnahme und wohl auch wegen der Vertrauensstörung im Bankensystem zunächst über dem Lombardsatz. Da diese Wirkung auf das kurzfristige Zinsniveau nicht den geldpolitischen Intentionen der Bundesbank entsprach und der Lombardkredit auch nur einer kurzfristigen Überbrückung, aber nicht dem Ausgleich von Liquiditätsentzügen über längere Zeit dienen soll, senkte die Bundesbank ab September und Oktober die Mindestreservesätze um 10% (beschränkt auf die Inlandsverbindlichkeiten) bzw. 8% (alle Reservesätze). Damit wurde die längerfristige Inanspruchnahme des Lombardkredits abgelöst, ohne daß zunächst freie Liquiditätsreserven entstanden.

Zinsentwicklung seit 1972										
% p. a.										
Zeit	Bundesbankzinsen		Geldmarktzinsen	Kapitalmarktzinsen	Bankzinsen 2)					
	Diskontsatz	Lombardsatz 1)	Dreimonatsgeld Frankfurt 2)	Umlaufrendite von Anleihen der öffentlichen Hand	Sollzinsen			Habenzinsen		
					Kontokorrentkredite 3)	Wechseldiskontkredite	Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke	Festgelder (3 Monate) 3)	Sparanlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist	Sparanlagen mit 12monatiger Kündigungsfrist
1972										
Februar	3,0	4,0	4,88	7,3	9,05	6,09	8,25	5,12	4,50	5,88
Mai	3,0	4,0	4,71	7,8	8,39	5,28	8,13	4,55	4,02	5,42
August	3,0	4,0	4,80	7,9	8,41	5,38	8,30	4,61	4,01	5,42
November	4,0	6,0	8,07	8,4	9,08	6,62	8,49	6,26	4,01	5,42
1973										
Februar	5,0	7,0	7,96	8,5	10,00	8,42	8,93	6,74	4,51	5,95
Mai	6,0	8,0	12,42	9,3	11,32	10,46	9,36	8,34	4,52	5,96
Juli	7,0	9,0	14,30	10,0	12,76	12,03	10,34	10,06	5,51	7,00
August	7,0	9,0	14,57	9,9	13,21	12,37	10,45	10,67	5,51	7,00
November	7,0	9,0	13,62	9,5	14,02	13,21	10,39	11,05	5,51	7,00
1974										
Februar	7,0	9,0	10,67	9,9	13,92	12,67	10,33	9,46	4) 5,51	4) 7,00
Mai	7,0	9,0	9,10	10,6	13,77	11,86	10,55	8,03	4) 5,51	4) 7,00
August	7,0	9,0	9,65	10,7	13,55	11,34	10,54	7,89	4) 5,51	4) 7,00
November	6,5	8,5	9,04	10,4	13,15	10,50	10,44	7,72	4) 5,51	4) 7,00
1975										
Februar	5,5	7,5	6,43	8,8	12,24	8,73	9,67	5,80	4) 5,19	4) 6,69
März	5,0	6,5	5,71	8,7	11,57	7,69	9,45	5,01	4) 5,03	4) 6,42

1 Lombarkredit zum Lombardsatz ist den Kreditinstituten vom 1. 6. 1973 bis einschl. 3. 7. 1974 grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden. — 2 Durchschnittssätze errechnet als ungewichtete arithmetische Mittel. — 3 Unter 1 Mio DM. — 4 Daneben wurden von Fall zu Fall Boni gezahlt.

Um der monetären Entwicklung stärkere Impulse zu geben, leitete die Bundesbank im Oktober eine deutliche Lockerung der Kreditbedingungen ein. Sie senkte den Diskont- und den Lombardsatz von 7 auf 6½% bzw. von 9 auf 8½% und erhöhte zugleich die Rediskontkontingente der Banken mit der Folge, daß sich wieder ein Liquiditätsspielraum bei den Banken bildete. Die Geldmärkte lockerten sich stärker auf, das Zinsniveau sank von diesem Zeitpunkt an in nahezu allen Bereichen, auf einigen Teilmärkten schneller als je zuvor. Die Bundesbank hat damit frühzeitig auf den sich abzeichnenden Konjunkturrückschlag reagiert. Weitere Diskont- und Lombardsatzsenkungen um jeweils ein halbes Prozent folgten zum 20. Dezember und zum 7. Februar 1975. Am 6. März 1975 wurden der Diskontsatz erneut um ein halbes Prozent auf 5% und der Lombardsatz um ein ganzes Prozent auf 6½% gesenkt.

Ähnlich wie im April 1974, als die Bundesbank erstmals für kurze Zeit von der Politik der Liquiditätsquote „Null“ abgewichen war, kam es im November und Dezember zu einer Beschleunigung des monetären Wachstums. Wenngleich im monetären Bereich rasche Reaktionen keineswegs ungewöhnlich sind, so scheint es doch, daß eine wichtige Ursache für die Geldvermehrung im November weniger im Inland zu suchen ist als in den relativ hohen Devisenzuflüssen. Die Nettodevisenüberschüsse der inländischen Nichtbanken, die in diesem Monat vorlagen, sind wie üblich an das Bankensystem verkauft worden, so daß die Einlagen der Nichtbanken und damit das Geldvolumen stiegen. Die Beschleunigung des monetären Wachstums in den letzten Monaten des vergangenen Jahres wird von allen monetären Indikatoren registriert, jedoch in sehr unterschiedlicher Stärke, nämlich mit — auf Jahresrate umgerechneten — Zuwachsraten im vierten Quartal zwischen 8½% (Zentralbankgeldmenge) und 21½% (M₁). Wegen dieser Unterschiede ergeben sich auch für das ganze Jahr 1974 stark voneinander abweichende Wachstumsraten: Die Zentralbankgeldmenge ist in diesem Jahr um gut 6% gewachsen, das Geldvolumen im engeren Sinne (M₁) um 11%, das Geldvolumen im weiteren

Umsteuern der Geldpolitik im Oktober

Starke Beschleunigung des monetären Wachstums im vierten Quartal

Sinne (M_2) um 5%. Auch hier ist der Zentralbankgeldmenge der größere Aussagewert als monetärer Indikator zuzuerkennen (siehe unten).

Positive Bilanz der Zentralbankgeldsteuerung trotz beträchtlicher Schwierigkeiten Daß die Geldpolitik bei ausreichender außenwirtschaftlicher Absicherung die monetäre Expansion auf ein Maß herabdrücken kann, das Erfolge bei der Inflationsbekämpfung verspricht, hatte sich schon im Jahre 1973 erwiesen. Im abgelaufenen Jahr 1974 waren erneut Erfahrungen mit der Steuerung des monetären Wachstums in Perioden eines Konjunkturumschwungs zu gewinnen. Diese Erfahrungen liegen, wie früher, darin, daß es erst einiger Zeit bedarf, bis sich eine Kurskorrektur in der monetären Entwicklung voll durchsetzt. Die Notenbank muß zuerst die Bedingungen ändern, zu denen sie bereit ist, den Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute zu decken, wie das mit der laufenden Senkung des Satzes für Lombardkredit und dann auch des Diskontsatzes und der Mindestreserven geschah. Erst über die Veränderungen der Zinssätze am Geldmarkt und dann im Passiv- und Aktivgeschäft der Kreditinstitute sowie am Kapitalmarkt überträgt sich diese Lockerung auf alle Kreditmärkte und damit auch auf die Nachfrage nach Kredit. Wegen dieser Verzögerungen ist nicht exakt abzuschätzen, wie stark die Impulse sein müssen, um die angestrebte Korrektur zu erreichen. Eine laufende Anpassung und Überprüfung ist daher notwendig, um eine in der Grundtendenz stetige Geldpolitik zu verwirklichen.

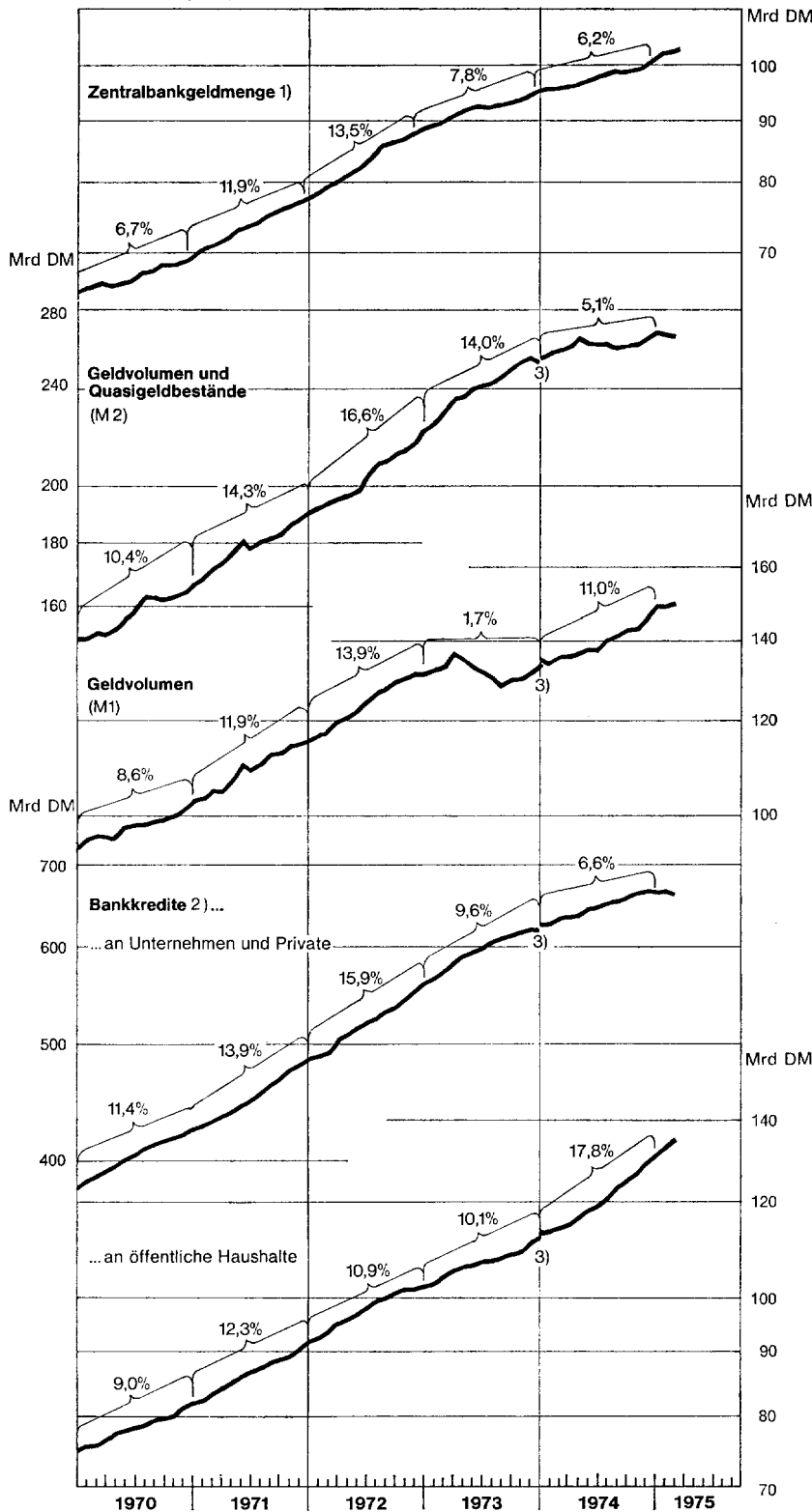
Eine Voraussetzung für stetige Geldpolitik ist, daß die Notenbank nicht zu Geschäften und damit zu einer Bereitstellung von Zentralbankgeld gezwungen wird, durch die die Banken einen zu großen Spielraum für ihre eigene Geldschöpfung gewinnen. Die Banken müssen bei ihrer Geldschöpfung darauf angewiesen bleiben, daß auch die Notenbank ihren Beitrag zur monetären Expansion durch Bereitstellung von Zentralbankgeld leistet. Auf ganz kurze Sicht betrachtet, muß zwar die Notenbank in jedem Fall den Zentralbankgeldbedarf, der mit der monetären Expansion verbunden ist, decken. Auf etwas längere Sicht kontrolliert sie aber das Tempo der monetären Expansion, wie schon erwähnt, mit den Bedingungen, zu denen sie bereit ist, den Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute zu decken.

Zentralbankgeldmenge als Indikator Bei der Beurteilung der monetären Entwicklung verwendete die Bundesbank ebenso wie schon im Vorjahr die Zentralbankgeldmenge als einen wichtigen Indikator für die monetäre Entwicklung. Die Zentralbankgeldmenge, definiert als Bargeldumlauf und Mindestreserve-Soll auf Inlandsverbindlichkeiten, ist ein unentbehrlicher Bestandteil für die Ausweitung der gesamten Geldmenge, denn der Bargeldumlauf ist selbst Teil des umlaufenden Geldes, und das Mindestreserve-Soll ist ein Reflex der Ausweitung des Buchgeldes, das durch die Banken geschaffen wird. Für die einzelne Bank schafft der Anstieg des Bargeldumlaufs und des Reserve-Solls (als Folge der Ausweitung der mindestreservepflichtigen Einlagen) einen Bedarf an liquiden Mitteln, der gesamtwirtschaftlich zu Lasten der freien Liquiditätsreserven geht, die die Bundesbank den Kreditinstituten zugestanden hat. Die Kreditinstitute können die wachsenden Bargeldanforderungen durch die Nichtbanken sowie das gestiegene Reserve-Soll nur erfüllen, wenn es ihnen möglich ist, auf Zentralbankgeld über die Verwendung von freien Liquiditätsreserven zurückzugreifen, oder aber wenn ihnen die Bundesbank auf anderem Wege zusätzlich Zentralbankgeld bereitstellt. Damit bindet die Bundesbank die Buchgeldschöpfung der Banken an ihre eigene Geldschöpfung. Auf Grund dieser Zusammenhänge kann die Zentralbankgeldmenge, obgleich nur ein Teil, selbst für das Ganze stehen: nämlich für die gesamte von der Notenbank ermöglichte monetäre Expansion.

Gegenüber konkurrierenden Indikatoren – wie den verschiedenen Geldmengenbegriffen – hat die Zentralbankgeldmenge einige Vorzüge. Da sie außer vom Bargeldumlauf auch von der Entwicklung aller reservepflichtigen Inlandsverbindlichkeiten abhängt (Sichtverbindlichkeiten, befristete Verbindlichkeiten und Spareinlagen (bis unter vier Jahren)), ist ihre Entwicklung von Verschiebungen zwischen verschiedenen Arten von Verbindlichkeiten, wie sie besonders bei Änderungen der Zinsstruktur häufig vorkommen, ziemlich unabhängig; die Zentralbankgeldmenge nimmt hier – wie dies schon verschiedentlich erwähnt wurde – eine mittlere Stellung ein (vgl. Schaubild auf S. 27). Ein weiterer Vorteil liegt auch darin, daß die Zentralbankgeldmenge aus Durchschnittswerten (alle Tage beim Bargeldumlauf –

Zentralbankgeldmenge, Geldvolumen und Bankkredite

saisonbereinigt, log. Maßstab



1) Bargeldumlauf und Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten zu konstanten Reserve-sätzen (Basis Jan. 1974), Tagesdurchschnitte der Monate.- 2) Einschl. Wertpapierbestän-de.- 3) Änderung der Berichtspflicht bei den Kreditgenossenschaften.

Bankwochenstichtage für das Reserve-Soll) ermittelt wird, so daß Stichtagszufälligkeiten ausgeschaltet werden, die bei den aus Monatsendständen errechneten Geldvolumenzahlen oft eine Rolle spielen ¹⁾.

b) Die Banken im Spannungsfeld der Geldpolitik

Besserung der Ertragslage der Banken

Für die Kreditinstitute in der Bundesrepublik stand das Jahr 1974 im Zeichen der Ertragsverbesserung und damit der Korrektur der im Jahr 1973 geschmälernten Ertragsspanne. Ihre Geldbeschaffungskosten sanken, mit Schwergewicht im zweiten und im vierten Quartal 1974, weit stärker als die Kreditzinsen, so daß sich ihre Zinsspanne, die im Vorjahr durch die entgegengesetzte Bewegung stark unter Druck geraten war, wieder erweiterte. Der kräftige Zinsanstieg am Kapitalmarkt in der ersten Jahreshälfte führte zwar zeitweilig zu beträchtlichen Buchverlusten bei den Wertpapierbeständen der Kreditinstitute, doch waren diese Buchverluste am Jahresende nach der raschen Zinssenkung in der Regel wieder verschwunden. Sorge bereitete den Banken am ehesten die Bonität mancher Schuldner. Die Zahl der Insolvenzen stieg stark an, aber auch andere Engagements wurden notleidend. In einigen Fällen dürften die Banken solche Engagements in der Hoffnung durchgehalten haben, auf diese Weise noch am ehesten größere Verluste vermeiden zu können. Die Anforderungen an die Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer bei neuen Krediten scheinen auf Grund dieser Erfahrungen verschärft worden zu sein. Für viele Kreditinstitute geht Bonität der Kunden wieder vor Expansion der Bankbilanz, während sich in den zurückliegenden Jahren die Prioritäten z. T. umgekehrt hatten.

Mäßige Kreditexpansion

Der ausschlaggebende Grund für die mäßige Kreditexpansion im Jahre 1974 war aber die wegen der nachlassenden privaten Investitionstätigkeit rückläufige Kreditnachfrage der Unternehmen und Privatpersonen. Das Volumen der ausstehenden Kredite an diesen Sektor war Ende 1974 lediglich um 6½% höher als ein Jahr zuvor; Ende 1973 und 1972 hatten die entsprechenden Zuwachsraten noch 9½% bzw. 16% betragen. Die Abschwächung hat sich in der zweiten Jahreshälfte akzentuiert. Saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet sind diese Kredite in den ersten 6 Monaten von 1974 noch um etwa 8%, von Ende Juni bis Ende Dezember hingegen nur um wenig mehr als 5% gewachsen. Insgesamt sind die Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken (einschl. Wertpapiererwerb) 1974 um 61 Mrd DM gestiegen und damit schwächer als in den drei vorangegangenen Jahren. Am größten ist der Abstand zu 1972, als die Kreditausweitung fast um die Hälfte höher gewesen war. Die Konsumentenkredite sind im vergangenen Jahr sogar praktisch überhaupt nicht mehr gewachsen, und die Expansion der Wohnungsbaukredite war (mit 15,2 Mrd DM) um mehr als ein Drittel niedriger als in den beiden vorangegangenen Jahren. Aber auch die Unternehmen (ohne Wohnungswesen) haben im vergangenen Jahr mit 25 Mrd DM wie schon 1973 relativ wenig neue Kredite bei den inländischen Banken beansprucht. Drei Fünftel davon waren kurz- und mittelfristige Ausleihungen, offenbar weil die Unternehmen die Konsolidierung ihrer Verbindlichkeiten in eine Zeit niedrigerer langfristiger Zinsen hinausschoben. Sehr stark gewachsen sind dagegen 1974 die Kredite der Banken (einschließlich Bundesbank) an die öffentlichen Haushalte. Sie erhöhten sich um rd. 19 Mrd DM; das war um die Hälfte mehr als 1973 und sogar doppelt soviel wie 1972 und 1971. Im vierten Quartal nahmen die öffentlichen Haushalte allein für 9,5 Mrd DM zusätzliche Bankkredite auf.

Hohe Geldkapitalbildung bei den Banken

Im Passivgeschäft der Kreditinstitute haben sich die Gewichte der einzelnen Einlagearten merklich verschoben. Der Rückgang der Termingelder (mit Befristung unter vier Jahren) bei gleichzeitiger Senkung der Zinssätze hierfür läßt erkennen, daß die Banken sich 1974 um die Geldaufnahme weit weniger zu bemühen brauchten als im Jahr zuvor. Die Geldkapitalbildung bei den Banken — im wesentlichen besteht sie aus den langfristigen Geldanlagen der Nichtbanken bei den Banken — war mit rd. 56,5 Mrd DM gegen gut 48 Mrd DM im Jahr davor recht hoch. Die wichtigste Komponente bildeten, wie üblich, die Spareinlagen, bei denen 1974 die Einzahlungen die Auszahlungen um 12 Mrd DM übertrafen, während die privaten

¹ Diesen Vorteilen einer Verwendung der Zentralbankgeldmenge als monetärem Indikator steht freilich ein Nachteil gegenüber, der zeitweise stärkere Bedeutung erlangen kann, nämlich das hohe Gewicht, das der Bargeldumlauf in ihr hat. Dadurch werden Bargeldbewegungen, wenn sie aus dem Rahmen fallen, besonders stark in der Entwicklung der gesamten Zentralbankgeldmenge wiedergegeben; jedoch sind Verzeichnungen dieser Art ohne weiteres zu erkennen.

Entwicklung des Geschäftsvolumens der Bankengruppen						
Veränderung im Zeitraum; Abnahme: —						
Bankengruppe	1973		1974			
	Mrd DM	%	insgesamt		3. Vj.	4. Vj.
			Mrd DM	%	%	%
Kreditbanken	29,0	10,7	23,4	7,8	— 3,2	7,2
Großbanken	8,4	7,8	10,8	9,3	— 3,6	5,2
Regionalbanken und sonstige Kreditbanken	12,4	10,5	9,0	6,9	— 1,9	8,7
Zweigstellen ausländischer Banken	8,3	42,2	3,2	11,2	0,5	0,2
Privatbankiers	— 0,1	— 0,6	0,4	1,7	— 13,1	18,9
Sparkassensektor	42,2	10,1	51,7	11,2	2,5	4,9
Girozentralen 1)	20,1	11,3	25,7	13,0	2,8	6,2
Sparkassen	22,1	9,2	26,0	9,9	2,3	3,8
Genossenschaftssektor	15,8	12,2	24,6	16,1	5,1	6,8
Zentralkassen 2)	4,6	11,6	12,2	27,4	10,9	12,2
Kreditgenossenschaften	11,2	12,4	12,4	11,5	2,8	4,5
Realkreditinstitute	11,4	9,3	16,1	11,7	2,7	3,9
Teilzahlungskreditinstitute	1,7	13,6	0,9	6,4	0,9	5,4
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	6,1	7,3	5,1	5,7	1,7	1,4
Postscheck- und Postsparkassenämter	2,1	9,6	2,6	10,8	— 2,4	10,9
Alle Banken	108,3	10,2	124,4	10,6	1,2	5,4

1 Einschl. Deutsche Girozentrale. — 2 Einschl. Deutsche Genossenschaftskasse.

Haushalte 1973 per Saldo mehr von ihren Sparkonten abhoben, als sie eingezahlt hatten. (Damals waren freilich auch von den privaten Haushalten verstärkt Ersparnisse auf Terminkonten angelegt worden, während dies 1974 nur noch eine geringe Rolle spielte.) Zugenommen haben 1974 dabei allerdings nur die Spareinlagen in der liquidesten Form, also die mit gesetzlicher Kündigungsfrist, da die Sparer offenbar vor längeren Bindungsfristen angesichts der unsicheren wirtschaftlichen Lage zurückschreckten. Die übrigen Komponenten der Geldkapitalbildung sind 1974 schwächer gewesen als 1973.

Das Jahr 1974 war für eine Reihe von Banken trotz der allgemeinen Entspannung auf den Kreditmärkten ein sehr schwieriges Jahr, da der Zusammenbruch der Herstatt-Bank einzelne Bankengruppen zeitweilig stärker in Mitleidenschaft zog. Vor allem hängen hiermit die Unterschiede in der Einlagenentwicklung bei einzelnen Gruppen des Kreditgewerbes im dritten Quartal 1974 zusammen. Aber bereits im vierten Quartal haben wieder alle Bankengruppen an dem starken Mittelzuström teilgehabt. Das gilt im besonderen Maße für die Privatbankiers, die von der Herstatt-Krise am stärksten betroffen waren (obwohl das Bankhaus Herstatt als Kommanditgesellschaft auf Aktien gar nicht zu dieser Gruppe gehörte); kaum weniger aber trifft dies auch für die Regionalbanken zu. Im ganzen Jahr 1974 sind die Einlagen von inländischen Nichtbanken bei allen Bankengruppen um 8,2% gewachsen. Die Einlagen bei Kreditbanken (ohne Privatbankiers) nahmen dabei nur um 3,7% zu, die bei Privatbankiers gingen aber um 5,7% zurück. Überdurchschnittlich wuchsen dagegen die Einlagen bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Die Schwierigkeiten bei einzelnen privaten Banken verdeutlichten, daß die institutionelle Sicherung der Einlagen für die einzelnen Gruppen von Kreditinstituten nicht gleich war. In dieser Situation gewann der Gedanke einer Einlagensicherung, durch die ein gleich guter Einlagenschutz für alle Teile des deutschen Bankwesens auch von der institutionellen Seite her garantiert werden soll, hohe Aktualität. Ein Gesetzentwurf hierzu wird voraussichtlich in Kürze im Bundeskabinett beraten werden; es wird dabei darauf ankommen, die Einlagen von Nichtbanken bei privaten Kreditinstituten ähnlich abzusichern wie bei öffentlich-rechtlichen und genossenschaftlichen Kreditinstituten.

Auswirkungen der Herstatt-Krise auf die privaten Banken

Absatz und Erwerb von Wertpapieren						
Mrd DM Kurswert						
Position	1971	1972	1973	1974		
				insgesamt	1. Hj.	2. Hj.
Festverzinsliche Wertpapiere						
Absatz -- Erwerb, insgesamt	19,4	29,8	24,8	25,8	8,2	17,5
Absatz						
1. Inländische Rentenwerte 1)	20,6	34,1	25,0	25,1	7,9	17,1
Bankschuldverschreibungen	14,9	26,1	21,4	19,6	7,7	11,9
Pfandbriefe	4,4	8,0	3,5	4,2	2,2	2,0
Kommunalobligationen	7,1	12,9	4,2	8,6	1,7	6,9
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	0,8	1,3	1,6	0,6	0,3	0,3
Sonstige Bankschuldverschreibungen	2,6	3,9	12,2	6,1	3,4	2,7
Anleihen der öffentlichen Hand	4,3	7,2	4,1	5,8	0,3	5,5
Industrieobligationen	1,4	0,8	-0,5	-0,4	-0,1	-0,2
2. Ausländische Rentenwerte 2)	-1,2	-4,3	-0,2	0,7	0,3	0,4
Erwerb						
1. Inländische Käufer	17,8	22,0	18,8	28,8	8,2	20,6
Kreditinstitute	x) 5,8	x) 7,1	x) 3,5	x) 14,5	x) 3,4	11,2
Bundesbank	x) 0,0	-0,4	-0,0	0,4	0,6	-0,2
Nichtbanken	12,0	15,3	15,3	13,8	4,3	9,6
2. Ausländische Käufer	1,6	7,7	x) 6,0	-3,0	-0,0	-3,0
Aktien						
Absatz -- Erwerb, insgesamt	6,9	5,9	5,5	6,2	3,0	3,2
Absatz						
1. Inländische Aktien	4,7	4,1	3,6	3,5	1,7	1,8
2. Ausländische Dividendenwerte 3)	2,2	x) 1,8	2,0	2,7	1,3	1,4
Erwerb						
1. Inländische Käufer	6,4	2,5	4,9	4,6	2,8	1,8
Kreditinstitute	0,1	0,4	0,4	-0,7	-0,7	-0,0
Nichtbanken	6,3	2,1	4,5	5,3	3,5	1,8
2. Ausländische Käufer	x) 0,5	x) 3,4	x) 0,7	x) 1,6	0,2	x) 1,4

1 Netto-Absatz plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten. -- 2 Netto-Erwerb (+) bzw. Netto-Veräußerung (-) ausländischer Rentenwerte durch Inländer. -- 3 Netto-Erwerb (+) ausländischer Dividendenwerte (einschl. Direktinvestitionen und Investmentzertifikate) durch Inländer. -- x) Statistisch bereinigt.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

c) Wertpapiermärkte als Spiegel der Inflationserwartungen

Verstärkte Inflationserwartungen im ersten Halbjahr lähmen den Wertpapiermarkt

Am Kapitalmarkt wurde im vergangenen Jahr deutlich, daß ein Absatz langlaufender Wertpapiere bei steigenden Inflationserwartungen kaum möglich ist. Obwohl der Kapitalzins von Januar bis Juni um 1,2 Prozentpunkte auf 10,9% stieg und damit dem Anleger eine attraktive reale Verzinsung geboten wurde, stockte die Emission von Rentenwerten. Entscheidend für die geringe Aufnahmebereitschaft des Rentenmarktes war die von der Ölkrise und der Rohstoffhausse genährte Angst vor einer weiteren Beschleunigung der Inflation und vor Kursverlusten als Folge weiter steigender Nominalzinsen. Solange nicht ein Ende des Zinssteigerungsprozesses abzusehen war, vermochte auch ein hoher Zins kaum Kapital in die langfristige Anlage zu locken. Auf der anderen Seite fehlte aber auch die Bereitschaft der Emittenten, sich zu den hohen Zinsen langfristig zu verschulden. Geldgeber und Geldnehmer waren in dieser Situation nur zu kurzfristigen Engagements bereit. Der ausgeprägte Pessimismus gegenüber der langfristigen Geldanlage konnte nicht überwunden werden. Auch die vom Zentralen Kapitalmarktausschuß vorgeschlagene Emissionspause für die Einmalemittenten, die von Februar bis Ende Mai dauerte, und die zeitweiligen Interventionen der Bundesbank am Rentenmarkt im Frühjahr 1974 änderten daran zunächst nichts.

Die Absatzentwicklung im ersten Quartal 1974 spiegelte den Rückschlag am Rentenmarkt deutlich wider. Inländische Emittenten verkauften in dieser Periode, in der der Rentenmarkt aus saisonalen Gründen normalerweise besonders aufnahmefähig ist, lediglich für netto 2,4 Mrd DM (Kurswert) festverzinsliche Wertpapiere; der Absatz war damit auf rund ein Viertel bzw. ein Sechstel des Ergebnisses von 1973 bzw. 1972 zusammengeschrumpft. Zeitweilig war der Markt für Neuemissionen sogar völlig unergiebig; so gingen im Februar die Tilgungen und Kursstützungskäufe der Emittenten um 0,2 Mrd DM über den gleichzeitigen Brutto-Absatz hinaus.

Von den Zinsen abgesehen mußten die Emittenten den Kapitalanlegern auch hinsichtlich der Laufzeiten entgegenkommen. Hatte beispielsweise 1972 das Schwergewicht der Neuemissionen mit 61% noch bei Laufzeiten von 10 Jahren und darüber gelegen, so hat sich bis zum zweiten Quartal 1974 der Schwerpunkt mit 42% auf den Laufzeitbereich von über 4 bis unter 7 Jahren verlagert. Weit größer waren auch die Emissionen mit extrem kurzen Laufzeiten von unter zwei Jahren, die im Grunde nur kürzerfristige Bankdepositen verbriefen (im Gegensatz zu diesen aber nicht der Mindestreservspflicht unterliegen). Auf sie entfielen in der ersten Jahreshälfte von 1974 rund 20% des Brutto-Absatzes inländischer Rentenwerte.

Verkürzung
der Laufzeiten

In den Sommermonaten von 1974, als sich die Zinsstruktur an den Kreditmärkten auch unter dem Einfluß bewußter Auflockerungen durch die Bundesbank am Geldmarkt „normalisierte“ und die kurzlaufenden Geldanlagen wieder erheblich weniger Zinsen erbrachten als die langfristigen, bahnte sich eine Konsolidierung des Rentenmarktes an. Da die Geldkapitalbildung bei den Banken stark zunahm und die Kreditnachfrage relativ mäßig blieb, stockten die Kreditinstitute, die als Wertpapierkäufer längere Zeit nur noch eine geringe Rolle gespielt hatten, ihre Rentenbestände nun kräftig auf. Die Aufnahmefähigkeit des Marktes nahm damit stark zu; inländische Emittenten verkauften im zweiten Quartal für 5,5 Mrd DM und im dritten Quartal für 7,4 Mrd DM (netto) festverzinsliche Wertpapiere. Die Kräftigung des Marktes erlaubte außerdem, die Laufzeiten der Neuemissionen wieder etwas zu verlängern. Die Befürchtungen, daß sich die Inflation weiter beschleunigen würde, begannen zu weichen. Deutliche Anzeichen einer Preisberuhigung waren nun zu erkennen. Das Kursniveau blieb jedoch zunächst noch weitgehend unverändert. Erst die Senkung des Diskont- und des Lombardsatzes durch die Bundesbank zum 25. Oktober um jeweils ein halbes Prozent leitete auch auf dem Kapitalmarkt die Wende in der Zinsentwicklung ein. Diese Maßnahme wurde als deutliches Signal dafür aufgefaßt, daß nunmehr ein weiterer Zinsanstieg nicht mehr zu befürchten war, sondern fürs erste mit einer fortschreitenden Zinssenkung gerechnet werden konnte. Unter diesen Umständen vollzog sich die Zinssenkung am Rentenmarkt in einem bisher nicht erlebten Tempo. Das Renditenniveau bildete sich von Ende Oktober 1974 bis Mitte Februar 1975, also innerhalb von 3½ Monaten, um 2 Prozentpunkte zurück. Die Ergiebigkeit des Rentenmarktes war in dieser Zeit sehr hoch. Die niedrigen Absatzergebnisse in der ersten Jahreshälfte von 1974 wurden damit voll ausgeglichen. Dabei haben Ausländer 1974 dem Rentenmarkt im Gegensatz zu 1973 keine Mittel mehr zugeführt, sondern per Saldo deutsche Wertpapiere verkauft, obwohl der Erwerb von Rentenwerten mit (Rest-)Laufzeiten von über 4 Jahren ab Februar 1974 nicht mehr genehmigungspflichtig war. Inländische Anleger haben 1974 den Rekordbetrag von 28,1 Mrd DM in deutschen Rentenwerten angelegt; das Schwergewicht der Käufe lag dabei erstmals seit 1969 wieder bei den Banken.

Konsolidierung
ab Jahresmitte . . .

. . . und rasche
Zinssenkung gegen
Jahresende

Die Struktur des Absatzes spiegelt deutlich den unterschiedlichen Kreditbedarf der einzelnen Emittentengruppen, aber auch die veränderten Finanzierungsbedingungen wider. Durch den rückläufigen Kreditbedarf der Wirtschaft bedingt schrumpfte der Absatz der in erster Linie von Girozentralen begebenen „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen auf die Hälfte seines Vorjahrsniveaus. Industrieobligationen werden, abgesehen von Wandel- und Optionsanleihen, schon seit längerem nicht mehr begeben. Pfandbriefe wurden nur wenig mehr als 1973 emittiert. Diese Zurückhaltung traditioneller Kapitalnachfrager kam vor allem der öffentlichen Hand zugute, die auf direktem und indirektem Wege, d. h. über den Absatz eigener Anleihen oder die Placierung von Kommunalobligationen der Realkreditinstitute und Girozentralen, mit 14,5 Mrd DM einen großen Teil ihres Kreditbedarfs über den Rentenmarkt decken konnte.

3. Ausgeglichene Gesamtbilanz trotz hoher Außenhandelsüberschüsse ¹⁾

Für den Wirtschaftsablauf in der Bundesrepublik war im Jahre 1974 von großer Bedeutung, daß der an den binnenwirtschaftlichen Erfordernissen ausgerichtete Kurs der Geldpolitik im großen und ganzen ohne monetäre Störungen von außen

Das System über-
wiegend flexibler
Wechselkurse hat
weitgehend funktioniert

¹ Ein detaillierter Überblick über die Zahlungsbilanz im Jahre 1974 wurde im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, März 1975, S. 21 ff., veröffentlicht; er enthält zusätzliche statistische Informationen zu den einzelnen Teilbereichen der Zahlungsbilanz.

verfolgt werden konnte, obgleich die Weltwirtschaft und insbesondere die internationalen Finanzmärkte erhebliche Stürme über sich ergehen lassen mußten. Entscheidend für die außenwirtschaftliche Absicherung der monetären Politik in der Bundesrepublik war, daß in dem geltenden System überwiegend freischwankender Wechselkurse starke Kräfte auf einen „quasi-automatischen“ Ausgleich der gesamten Zahlungsbilanz hinwirkten. Der Ausgleich ist daran zu sehen, daß die Auslandsaktiva der Bundesbank im Jahre 1974 um 2 Mrd DM (netto) zurückgingen, obgleich die Leistungsbilanz der Bundesrepublik einen Rekordüberschuß von 24 Mrd DM aufwies. Noch größer waren nämlich die Geld- und Kapitalabflüsse ins Ausland, die sich (unter Einschluß des Restpostens der Zahlungsbilanz) auf 26 Mrd DM beliefen.

Der Ausgleich des Rekordüberschusses in den laufenden Transaktionen mit dem Ausland durch gegenläufige Kapitalbewegungen – und nicht wie früher durch Devisenankäufe der Bundesbank – ging zum Teil auf besondere Verhältnisse im Jahre 1974 zurück. Mehr als früher war die deutsche Wirtschaft bemüht, ihre Exporte von der Finanzierungsseite her zu fördern, mit anderen Worten, sie finanzierte einen großen Teil der Mehrausfuhren über die Einräumung von Zahlungszielen selbst. Außerdem hat sich im Verlauf des Jahres ein Zinsgefälle zwischen der Bundesrepublik und den westlichen Industrieländern herausgebildet, das insbesondere im langfristigen Kapitalverkehr zu Kreditgewährungen an das Ausland und zur Rückgabe von deutschen Wertpapieren aus dem Besitz von Ausländern anregte.

Für den weitgehenden Ausgleich der Zahlungsbilanz war jedoch neben den erwähnten Faktoren vor allem von Bedeutung, daß der Wechselkurs der D-Mark gegenüber den wichtigen Weltwährungen beweglich war. Die Veränderung des Außenwerts der D-Mark an den Devisenbörsen sorgte, wie jeder freie Preismechanismus, von sich aus für einen weitgehenden Marktausgleich. Da der Wechselkurs der D-Mark, der ohne größere Interventionen der Bundesbank zustande kam, zumindest kurzfristig einen Gleichgewichtskurs darstellte, fehlte im Gegensatz zum System fester Wechselkurse die Grundlage für eine ausgeprägte Spekulation auf eine Aufwertung der D-Mark. Im längerfristigen Trend betrachtet verbesserte sich zwar der Außenwert der D-Mark weiter, jedoch nur unter Schwankungen. Zeitweise bewegte sich der DM-Wechselkurs sogar deutlich in Abwertungsrichtung, was die Neigung des Auslands zur Verschuldung in D-Mark und damit zur Mittelaufnahme in der Bundesrepublik verstärkte. Da keineswegs mit einer eindeutigen Richtung der Wechselkursveränderung gerechnet werden konnte, war die deutsche Wirtschaft auch eher bereit, vordem im Ausland aufgenommene Fremdwährungskredite nach Möglichkeit zurückzuzahlen. Für die Richtung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland wurden nun wieder primär Zinsüberlegungen bestimmend, die in den Vorjahren vielfach von Erwartungen über mögliche Wechselkursgewinne verdrängt worden waren. Interventionen der Bundesbank, die erfolgten, um größere Kursausschläge zu vermeiden, die jedoch nicht gegen die Grundtendenz der Kursbewegung gerichtet waren, erreichten 1974 nie ein Ausmaß, das geldpolitisch wirklich gefährlich gewesen wäre, zumal die Interventionen in beiden Richtungen vorgenommen wurden und sich im Verlauf des Jahres weitgehend ausglich. Letzteres gilt besonders für die Interventionen innerhalb des Europäischen Währungsverbundes (der sogenannten kleinen Schlange).

Weitere Verbesserung
des Außenwerts
der D-Mark . . .

Im Verlauf des Jahres 1974 verbesserte sich der Außenwert der D-Mark gegenüber der gesamten Welt – unter zum Teil deutlichen Schwankungen – um rd. 7%. Dieser Satz übertreibt die Stärke der Aufwertungstendenz insofern, als die D-Mark zu Beginn des Jahres 1974 wegen der befürchteten Auswirkungen des Ölboikotts auf die Bundesrepublik an den Devisenmärkten ausgesprochen schwach notierte. Nach Abklingen dieser Befürchtungen – Öl wurde wieder etwas billiger, es entstanden keine Versorgungsengpässe – und unter dem Eindruck erfolgreicher Stabilisierungsbemühungen in der Bundesrepublik kam es aber recht bald zu einer Befestigung der D-Mark an den Devisenbörsen. Im Sommer 1974 wurde diese Tendenz jedoch vorübergehend unterbrochen, als das Ausland unter dem Eindruck des Herstatt-Debakels zeitweise in größerem Umfang Engagements in Deutscher Mark auflöste. Im Durchschnitt des Jahres 1974 wurde die D-Mark gegenüber der gesamten Welt daher nur um rd. 4½% höher bewertet als im Jahr zuvor gegen – wie erwähnt – 7% von Anfang bis Ende 1974.

Zur internationalen Ausfuhrpreisentwicklung			
Veränderung im 3. Vierteljahr von 1974 gegenüber 1970 in %			
Land	Ausfuhrdurchschnittswerte 1)	Gewogener Außenwert 2)	Gesamte Preisveränderung im Exportgeschäft 3)
Belgien	+ 41	+ 8	+ 52
Frankreich	+ 52	— 1	+ 50
Großbritannien	+ 67	— 14	+ 44
Italien	+ 86	— 19	+ 51
Japan	+ 54	+ 16	+ 78
Niederlande	+ 45	+ 13	+ 64
Österreich	+ 20	+ 16	+ 40
Schweden	+ 59	+ 1	+ 60
Schweiz	+ 29	+ 26	+ 63
Vereinigte Staaten	+ 63	— 9	+ 49
Zum Vergleich: Bundesrepublik Deutschland	+ 27	+ 23	+ 56

1 In jeweiliger Landeswährung. — 2 Gegenüber der gesamten Welt. — 3 Beim Vergleich der wechselkursbereinigten Preissteigerungsraten klaffen die Preisdifferenzen zwischen den einzelnen Ländern tendenziell etwas stärker auseinander, als es der tatsächlichen Entwicklung entspricht, da in der gewogenen Veränderung des Außenwerts gegenüber der gesamten Welt die bilateralen Wechselkursveränderungen zwischen den jeweils zu vergleichenden Ländern doppelt erfaßt werden (z. B. als Aufwertung in dem einen und als Abwertung in dem anderen Land). Diese statistische Verzerrung dürfte die Aussagefähigkeit der Position „gesamte Preisveränderung im Exportgeschäft“ jedoch nur wenig beeinträchtigen.

Die trendmäßige Verbesserung des Außenwerts der D-Mark im Jahre 1974 beruhte im wesentlichen darauf, daß die Inflationierung in der übrigen Welt stärker als in der Bundesrepublik ausfiel. Effektiv hat sich die Konkurrenzlage der deutschen Exportindustrie auf dem Weltmarkt durch die Wechselkurs- und die Preisveränderungen zusammengenommen nur wenig verändert. Das gilt für 1974 und trifft auch längerfristig weithin zu. So sind beispielsweise die Durchschnittswerte der Ausfuhr wichtiger Industrienationen im Verlauf der letzten vier Jahre, in nationaler Währung gerechnet, zwischen 52% (Frankreich) und 86% (Italien) gestiegen, während die Exportpreise der Bundesrepublik in dieser Zeit nur um rd. 27% zunahmen¹⁾. Da sich die Wechselkurse gegenläufig entwickelten — in Ländern mit starken Ausfuhrpreissteigerungen wurde die Währung abgewertet oder blieb unverändert, in der Bundesrepublik dagegen ergab sich eine Aufwertung —, wiesen im Gesamtergebnis Veränderungen des Wechselkurses und der Exportpreise zusammen weit geringere Diskrepanzen zwischen den einzelnen Ländern auf, als wenn die Wechselkursveränderungen allein betrachtet werden. Die Änderungen im Wechselkursgefüge gleichen eben zu einem guten Teil die Inflationsdifferenzen aus, wobei freilich auch Rückkopplungseffekte derart bestehen, daß Aufwertungs-tendenzen ihrerseits die Inflation im Inland dämpfen und Abwertungen das Gegenteil erreichen. Das Inflationsgefälle zwischen den Ländern ist Ursache und nicht etwa Folge der Wechselkursänderungen. Andernfalls wäre es ein einfaches Rezept, den hauptsächlichen Inflationsländern eine Aufwertung ihrer Währung als Mittel zur Inflationsbekämpfung zu empfehlen (tendenziell haben sich z. B. Großbritannien und Italien in der Tat so verhalten, indem sie durch starke Interventionen auf den Devisenmärkten und durch umfangreiche staatlich geförderte Kapitalimporte ein weiteres Abgleiten ihrer Währung verhinderten und dadurch zumindest eine noch stärkere Verteuerung der eingeführten Waren vermieden).

Bestimmend für die Rekordüberschüsse in der Leistungsbilanz der Bundesrepublik war die Entwicklung des Außenhandels. Trotz der ungewöhnlichen Verteuerung von Mineralöl, Mineralölprodukten und sonstigen Rohstoffen konnten die Warenimporte der Bundesrepublik im Jahre 1974 nicht nur voll aus den laufenden Exporterlösen bezahlt werden, vielmehr war die Ausfuhr von Waren nach der hier verwendeten Abgrenzung um 56 Mrd DM größer als die Einfuhr²⁾. Der Überschuf der

... durch
stärkere Inflation
in der übrigen Welt

Stark gestiegener
Handelsbilanzüber-
schuf trotz erheblich
erhöhter „Ölrechnung“

1 Jeweils Veränderung der Durchschnittswerte der Ausfuhr des dritten Vierteljahres 1974 gegenüber den Durchschnittswerten des Jahres 1970.

2 Nach den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung von Zahlungsbilanzen sind die für die Einfuhr von Waren gezahlten Fracht- und Versicherungskosten aus den amtlichen Einfuhrzahlen ausgeschaltet und den Ausgaben für Dienstleistungen zugeordnet worden. Durch die Umgruppierung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr, die statistisch zu einem Anstieg des Außenhandelsüberschusses auf der einen und einer Vergrößerung des Defizits der Dienstleistungsbilanz auf der anderen Seite führt, wird jedoch das Gesamtergebnis der Leistungsbilanz nicht berührt. Bei dem hier zugrunde gelegten Konzept des Warenhandels werden weiter sogenannte „Ergänzungen zum Warenverkehr“ berücksichtigt. Dabei handelt es sich um alle von der Außenhandelsstatistik (Spezialhandel) nicht erfaßten Warengeschäfte zwischen Inländern und Ausländern, wie beispielsweise Transithandelsgeschäfte und der Lagerverkehr für inländische Rechnung auf Zollagern.

Handelsbilanz ist damit gegenüber dem Jahre 1973 nochmals um rd. 16 Mrd DM gestiegen. Die weitere Aktivierung des deutschen Außenhandels ist um so bemerkenswerter, als sich natürlich auch für die Bundesrepublik die „Ölrechnung“ erheblich erhöht hat, denn im Durchschnitt des Jahres 1974 mußte für die Tonne Rohöl dreimal soviel wie im Sommer 1973 gezahlt werden. Obwohl die importierten Mengen etwas zurückgingen (7%), hatte die deutsche Wirtschaft im Jahre 1974 für Rohölimporte ungefähr 23 Mrd DM aufzuwenden und einschließlich der Mineralölerzeugnisse fast 30 Mrd DM; das waren rd. 16 Mrd DM mehr als im Jahre 1973. Lediglich die USA und das besonders rohstoffabhängige Japan hatten im Jahre 1974 eine höhere „Ölrechnung“ als die Bundesrepublik zu begleichen.

Realer Einfuhrückgang, aber starke wertmäßige Zunahme infolge Erhöhung der Importpreise

Nicht nur der Mineralölimport war 1974 real niedriger als im Jahr zuvor, sondern auch die gesamte Einfuhr blieb dem Volumen nach hinter dem Vorjahrsergebnis zurück ($-1\frac{1}{2}\%$). Zum einen hing das mit der weitgehenden Stagnation der Gütererzeugung im Inland zusammen, zum anderen mit einem Lagerabbau oder zumindest unterbliebenem Lageraufbau an eingeführten Roh- und Hilfsstoffen. Die Einfuhr an Rohstoffen (ohne Ölimporte) war der Menge nach um $\frac{1}{2}\%$ kleiner als 1973. Die Einfuhr von Fertigwaren-Enderzeugnissen ist 1974 dagegen dem Volumen nach weiter leicht gestiegen. Ganz anders verhielt es sich freilich mit den Einfuhrwerten. Infolge der starken Preiserhöhungen für Einfuhrwaren, die sich als Folge von Ölpreisteigerung und Rohstoffhausse, aber auch auf Grund inflatorischer Tendenzen in wichtigen Industrieländern ergaben, waren die Importe 1974 dem Werte nach um knapp ein Viertel höher als 1973. Allerdings hat sich die Verteuerung der Einfuhr im Verlauf des Jahres 1974 deutlich abgeschwächt. Einzelne Rohstoffe sind auf Grund der Weltmarktpreistendenz und durch die Höherbewertung der D-Mark seit dem Spätsommer 1974 für die deutschen Importeure sogar billiger geworden.

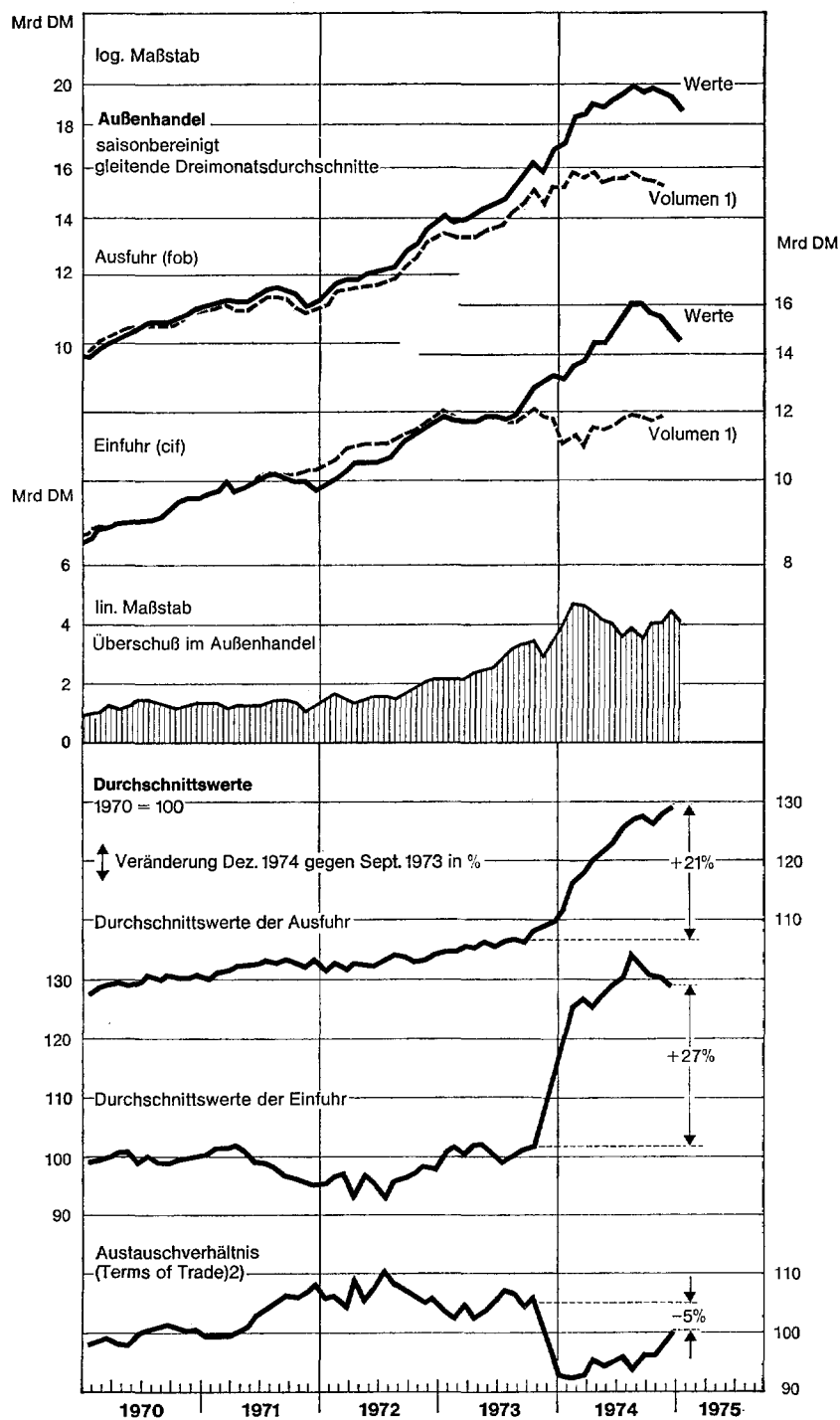
Kräftige Ausfuhrerweiterung

Der starke Anstieg der Einfuhrwerte wurde aber durch die Zunahme der Ausfuhr noch um ein Beträchtliches übertroffen. Dem Werte nach nahmen die Ausfuhr um 29% auf 230 Mrd DM zu. Bei einem Anstieg der Exportpreise von 15% setzte die deutsche Exportindustrie der Menge nach etwa $12\frac{1}{2}\%$ mehr Güter auf den Auslandsmärkten ab als im Jahr zuvor. Die deutschen Exporteure haben damit ihren Anteil an den Exportmärkten der Welt noch weiter vergrößern können, denn die Weltausfuhr hat dem Volumen nach 1974 nur um schätzungsweise 4 bis 5% zugenommen. Die kräftige Steigerung der Exporte, die 1974 zeitweise das dynamischste Element der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage darstellten, wurzelte freilich zu einem erheblichen Teil in Entwicklungen, die bereits vor Ausbruch der Ölkrise in Gang gekommen waren, mittlerweile allerdings stark an Gewicht verloren haben. Von besonderer Bedeutung war damals das Konjunkturgefälle zwischen der Bundesrepublik und dem Ausland. Der in anderen Ländern zum Teil stärker ausgeprägte Konjunkturaufschwung trug erheblich zu dem steilen, bis in den Frühsommer 1974 hinein zu beobachtenden Anstieg bei den Auftragseingängen aus dem Ausland und den Exportlieferungen bei. Die expansive Wirtschaftspolitik in wichtigen Partnerländern, die unter dem Eindruck der Ölkrise vielfach zunächst noch forciert wurde, verstärkte diese Tendenzen fürs erste noch, während andererseits die Wirtschaft in der Bundesrepublik zunehmend über freie Kapazitäten verfügte, weil die Inlandsnachfrage schwächer wurde. In den ersten Monaten von 1974 wuchs infolgedessen die deutsche Ausfuhr sehr stark. Diesem „Niveausprung“ der Ausfuhr ist es in hohem Maße zuzuschreiben, daß die Exportergebnisse des gesamten Jahres 1974 weit größer waren als 1973. Vom Frühjahr 1974 an ist dagegen das Ausfuhrvolumen, saisonbereinigt betrachtet, kaum noch gewachsen. Als gegen Ende des Jahres die konjunkturellen Abschwächungstendenzen auch in anderen Industrieländern ausgeprägter wurden, ging die Ausfuhr der Bundesrepublik dem Volumen nach sogar leicht zurück.

Beträchtliche Verschiebungen zwischen den einzelnen Absatzmärkten

Die Ausweitung der Marktanteile, die die deutsche Exportwirtschaft 1974 im gesamten Exportgeschäft der Welt erreichte, war neben anderem auch die Folge der beachtlichen Elastizität, mit der sich die exportorientierten Unternehmen auf die großen Veränderungen in der Weltwirtschaft einstellten. Im Zahlenbild des Exports prägt sich das vor allem darin aus, daß die Ausfuhr der Bundesrepublik in die westlichen Industrieländer (einschließlich Japan) nur verhältnismäßig wenig zunahm – 23% dem Werte nach –, während die Exporte in die übrigen Handels-

Außenhandel und Außenhandelspreise



1) Mengen bewertet mit Durchschnittswerten von 1970.- 2) Index der Durchschnittswerte der Ausfuhr in % des Index der Durchschnittswerte der Einfuhr.

räume prozentual mehr als doppelt so stark stiegen. An der Spitze stand die Ausweitung der deutschen Exporte in die OPEC-Länder, die 1974 um 73% und im vierten Quartal allein sogar um 111% größer waren als ein Jahr zuvor. Die Bundesrepublik hat damit stärker als viele andere Industrieländer auf die wachsende Kaufkraft der Ölländer reagieren können (wenngleich auch die übrigen westlichen Industrieländer, insbesondere die Vereinigten Staaten, weit mehr dorthin exportierten als 1973). Auch die Exporte der Bundesrepublik in die nicht rohstofffördernden Entwicklungsländer, die ihre Währungsreserven während der Zeit der Rohstoffhausse zum Teil ebenfalls beträchtlich aufstocken konnten, nahmen 1974 um 44%

zu. Im Außenhandel mit den Staatshandelsländern waren die deutschen Lieferungen um 47% größer als 1973. Zusammengenommen wuchs somit der Wert der deutschen Ausfuhren in diese Handelsräume außerhalb der traditionellen Absatzmärkte um knapp 50%. Dem absoluten Betrage nach erreichte der Export dorthin rund 61 Mrd DM; das entspricht ungefähr 60% der deutschen Exporte in die Mitgliedsländer der Europäischen Gemeinschaft und 26½% der gesamten Ausfuhr. Die Zunahme der deutschen Exporte in die Staaten außerhalb der Gruppe der westlichen Industrieländer war mit 20 Mrd DM erheblich größer als der Mehraufwand für die Einfuhr von Erdöl und Erdölderivaten (+ 16 Mrd DM).

Aufteilung des Außenhandels in „Öl“- und „Nicht-Öl“-Bereich

Diese Entwicklung macht deutlich, daß die in der internationalen Zahlungsbilanzdiskussion häufig vorgenommene Aufspaltung des Außenhandels nach „Öl“- und „Nicht-Öl“-Bereich je länger verwendet um so fragwürdiger wird. Etwa zu argumentieren, der deutsche Außenhandelsüberschuß des Jahres 1974 setze sich (nach den Angaben der amtlichen Außenhandelsstatistik) zusammen aus einem „Öldefizit“ von 30 Mrd DM und einem Überschuß im „Nicht-Öl-Bereich“ von 81 Mrd DM, würde die Aktivierungstendenzen im „Nicht-Öl-Bereich“ weit überzeichnen. Denn die hier eingetretene Zunahme des Ausfuhrwertes wäre ohne die stark gestiegenen Importe der OPEC-Länder, ohne die durch die Umstellungsinvestitionen zur Einsparung und Substitution von Erdöl ausgelöste Mehrnachfrage der Industrieländer nach hochwertigen technischen Erzeugnissen und ohne die Preiserhöhungen bei der Ausfuhr von Produkten, die – wie bei der Petrochemie – auf der Basis von Rohöl hergestellt werden, nicht denkbar gewesen. Anders ausgedrückt: Ohne die Deviseneinnahmen der Ölländer und ohne die Sekundärwirkungen der Ölpreissteigerung wäre die Ausfuhr der Bundesrepublik dem Werte nach nicht so hoch gewesen, wie es tatsächlich der Fall war. Wenn andere Länder in stärkerem Maße zwischen dem „Öldefizit“ und dem „Nicht-Öl-Bereich“ in der Handelsbilanz unterscheiden, so in der Regel mit dem Ergebnis, daß sich die „Nicht-Öl“-Bilanz erheblich aktiviert habe, die Grundsituation ihrer Zahlungsbilanz also nicht schlecht sei. Dabei wird aber nicht ausreichend berücksichtigt, daß es sich bei der Aktivierung im „Nicht-Öl“-Bereich zu einem großen Teil um Rückkopplungseffekte der Ölvertierung handelt und insoweit nicht um eine eigenständige Verbesserung der Zahlungsbilanz. Auf etwas längere Sicht ist es jedenfalls unerlässlich, daß jedes Land die Vertierung der Einfuhren, auch die Vertierung der Öleinfuhren – die sich nur in Grenzen rückgängig machen läßt –, aus den laufenden Exporten zu decken bestrebt, d. h. bereit ist, einen entsprechend höheren Teil des Sozialprodukts für die Bezahlung der verteuerten Einfuhren bereitzustellen.

Inflationsbekämpfung erleichtert reale Umverteilung zugunsten der OPEC-Länder

Die Entwicklung des deutschen Außenhandels im Jahre 1974 zeigt, daß die Umverteilung des realen Sozialprodukts, die durch das Preisdiktat der Ölförderländer in die Wege geleitet wurde, nicht durch inflatorische Politik, sondern durch Inflationsbekämpfung bewältigt werden kann. Die Wirtschaft der Bundesrepublik hat damit binnen eines Jahres eine Aufgabe gelöst, die manchem anderen Industrieland noch zu lösen bevorsteht. Die in der Steigerung der deutschen Exporte zum Ausdruck kommende „Rücküberwälzung“ der Einfuhrvertierung erfolgte freilich nur zu einem Teil in den unmittelbaren Handelsbeziehungen zwischen der Bundesrepublik und den OPEC-Ländern. Abgesehen von den höheren Nettobezügen der Staatshandelsländer und der nicht rohölfördernden Entwicklungsländer aus der Bundesrepublik findet die Erhöhung des deutschen Außenhandelsüberschusses ihr Pendant vor allem in vergrößerten Leistungsbilanzdefiziten anderer Industrieländer. Tatsächlich aber konnten sich diese Ungleichgewichte nur vergrößern, weil manche anderen Industrieländer die Inflationsbekämpfung nicht – oder jedenfalls längere Zeit nicht – ernsthaft genug betrieben.

Aktivierung der deutschen Handelsbilanz auch eine Folge von internationalen Fehlentwicklungen in früheren Jahren

Die Aktivierung der deutschen Handelsbilanz im Jahre 1974 war freilich in hohem Maße auch das Ergebnis von Entwicklungen, die bereits vor Ausbruch der Ölkrise im Herbst 1973 in Gang gekommen waren. Sie wurzelten nicht zuletzt darin, daß auch nach der Wechselkursfreigabe im Frühjahr 1973 manche Länder versuchten, Abwertungstendenzen, denen ihre Währungen ohne Interventionen ausgesetzt gewesen wären, zu vermeiden, insbesondere, um sich weitergehende Importvertierungen zu ersparen, während sie es unterließen, durch binnenwirtschaftliche Maßnahmen die Zahlungsbilanzspannungen zu vermindern und den Abwertungs-

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mio DM

Position	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
I. Leistungsbilanz (Bilanz der laufenden Posten)								
1. Warenhandel								
a. Handelsbilanz								
Ausfuhr (fob) 1)	86 790	99 279	113 300	125 019	135 697	148 703	178 039	229 728
Einfuhr (fob) 1)	65 584	76 146	92 816	102 855	112 749	121 748	137 853	172 275
Saldo	+ 21 206	+ 23 133	+ 20 484	+ 22 164	+ 22 948	+ 26 955	+ 40 186	+ 57 453
b. Ergänzungen zum Warenverkehr (Saldo) 2)	— 197	— 430	— 165	— 1 344	+ 323	— 571	— 295	— 1 224
Saldo des Warenhandels	+ 21 009	+ 22 703	+ 20 319	+ 20 820	+ 23 271	+ 26 384	+ 39 891	+ 56 229
2. Dienstleistungsverkehr	— 4 581	— 3 535	— 4 071	— 7 878	— 8 693	— 9 902	— 12 553	— 15 261
3. Übertragungen	— 6 422	— 7 312	— 8 750	— 9 759	— 11 497	— 14 009	— 15 842	— 16 905
Saldo der Leistungsbilanz (1 + 2 + 3)	+ 10 006	+ 11 856	+ 7 498	+ 3 183	+ 3 081	+ 2 474	+ 11 496	+ 24 064
II. Kapitalverkehr (Mittelabfluß: —)								
1. Langfristiger Kapitalverkehr 3)								
Privater langfristiger Kapitalverkehr								
Direktinvestitionen	+ 2 019	+ 184	— 721	— 1 018	+ 249	+ 1 169	+ 907	+ 1 503
Deutsche Investitionen im Ausland	— 1 342	— 1 979	— 2 788	— 3 194	— 3 656	— 4 988	— 4 417	— 4 774
Ausländische Investitionen im Inland	+ 3 361	+ 2 163	+ 2 067	+ 2 176	+ 3 905	+ 6 157	+ 5 324	+ 6 277
Wertpapier-Portfolioinvestitionen	— 2 014	— 5 614	— 10 721	— 683	+ 2 540	+ 14 747	+ 6 367	— 4 187
Ausländische Wertpapiere	— 1 395	— 5 627	— 9 513	— 2 021	+ 532	+ 4 037	+ 358	— 1 093
darunter								
DM-Auslandsanleihen	— 123	— 3 696	— 4 266	— 839	+ 1 011	+ 4 191	+ 260	— 592
Deutsche Wertpapiere	— 619	+ 13	— 1 208	— 1 338	+ 2 008	+ 10 710	+ 6 009	— 3 094
Dividendenpapiere	— 216	+ 164	— 255	— 521	+ 392	+ 2 980	— 187	— 45
Festverzinsliche Wertpapiere	— 835	— 151	— 953	+ 817	+ 1 615	+ 7 729	+ 6 196	— 3 049
Kredite und Darlehen	— 1 146	— 4 083	— 9 285	— 3 699	+ 3 645	+ 2 071	+ 8 014	— 1 759
Deutsche Kredite an das Ausland	— 755	— 4 393	— 10 028	— 3 027	— 313	+ 2 078	+ 4 112	— 2 832
Ausländische Kredite an das Inland	— 391	+ 310	+ 743	+ 6 726	+ 6 658	— 7	+ 3 902	+ 1 073
Sonstige Transaktionen	— 299	— 359	— 476	— 544	— 675	— 958	— 636	— 499
Insgesamt	— 1 440	— 9 872	— 21 203	— 1 454	+ 8 458	+ 17 029	+ 14 653	— 4 944
Öffentlicher langfristiger Kapitalverkehr	— 1 490	— 1 329	— 1 837	— 2 388	— 2 166	— 1 483	— 2 216	— 804
Saldo des gesamten langfristigen Kapitalverkehrs	— 2 930	— 11 201	— 23 040	— 934	+ 6 293	+ 15 545	+ 12 437	— 5 748
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr								
Kreditinstitute	— 4 823	+ 2 455	+ 4 325	+ 7 927	+ 1 174	— 420	— 5 149	— 9 733
Wirtschaftsunternehmen	— 3 734	+ 1 436	+ 65	+ 8 417	— 2 007	— 3 592	+ 5 175	— 9 815
Finanzkredite	— 1 634	+ 536	— 235	+ 6 417	— 1 393	— 4 592	+ 575	+ 3 118
Handelskredite 4)	— 2 100	+ 900	+ 300	+ 2 000	+ 3 400	+ 1 000	+ 4 600	— 12 933
Öffentliche Hand 5)	— 361	+ 1 185	— 29	— 297	+ 1 142	+ 476	+ 251	— 200
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	— 8 918	+ 5 076	+ 4 361	+ 16 047	+ 4 323	— 3 536	+ 277	— 19 748
Saldo des gesamten statistisch erfaßten Kapitalverkehrs (1 + 2)	— 11 848	— 6 125	— 18 679	— 15 113	+ 10 616	+ 12 009	+ 12 714	— 25 496
III. Saldo aller statistisch erfaßten Transaktionen (I + II)	— 1 842	+ 5 731	— 11 181	— 18 296	+ 13 697	+ 14 483	+ 24 210	— 1 432
IV. Saldo der statistisch nicht aufglieder- baren Transaktionen (Restposten) 6)	+ 1 702	+ 1 278	+ 919	— 3 616	+ 2 661	+ 1 207	+ 2 218	— 474
V. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr (III + IV)	— 140	+ 7 009	— 10 262	+ 21 912	+ 16 358	+ 15 690	— 26 428	— 1 906
VI. Ausgleichsposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank 7)	—	—	— 4 099	+ 738	— 5 369	— 496	— 10 279	— 7 231
VII. Veränderungen der Netto-Auslands- aktiva der Bundesbank (Zunahme: +) 8)	— 140	+ 7 009	— 14 361	— 22 650	+ 10 989	+ 15 194	+ 16 149	— 9 137

1 Spezialhandel. — 2 Hauptsächlich Transit-
handel und Lagerverkehr auf inländische
Rechnung. — 3 Für die Aufgliederung in
„Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend,
welchem der beiden Sektoren die betei-
ligte inländische Stelle angehört. —
4 Angaben über Handelskredite bis 1973
teilweise geschätzt. — 5 Im wesentlichen
handelt es sich hier um die Veränderung
der Forderungen des Bundes aus Vor-
auszahlungen für Regierungsimporte und
der Verbindlichkeiten des Bundes gegenüber
den Europäischen Gemeinschaften auf sog.

Hinterlegungskonten. — 6 Saldo der nicht
erfaßten Posten und der statistischen Ermitt-
lungsfehler im Leistungs- und Kapitalver-
kehr. — 7 Vgl. Anm. 8. — 8 Die Veränderung
der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank
enthält auch die Minderungen des DM-Wertes
der Auslandsposition der Bundesbank durch
die DM-Aufwertung vom 27. Oktober 1969 um
9,3%, durch die Festsetzung von Leitkursen
im Dezember 1971 (die eine Aufwertung der
D-Mark gegenüber dem US-Dollar um 13,6%
bewirkte), durch die Abwertung des US-Dollar
vom 12. Februar 1973 um 10% und durch Neu-

bewertungen im Dezember der Jahre 1972, 1973
und 1974. Außerdem ist hier berücksichtigt die
Erhöhung der Auslandsaktiva der Bundesbank
durch die Zuteilung von Sonderziehungsrech-
ten in den Jahren 1970 bis 1972 im Betrage
von insgesamt 1 985 Mio DM. Da diese Ver-
änderungen nicht auf Transaktionen im Lei-
stungs- und Kapitalverkehr zurückgehen,
wurden zum rechnerischen Ausgleich der
Gesamtbilanz unter Ziff. VI Ausgleichsposten
eingesetzt. Differenzen in den Summen durch Runden
der Zahlen.

druck auf ihre Währung von dieser Seite her abzuwehren. Im Gegenteil, nicht selten wurde die Wirtschaftspolitik an weit auseinanderfallenden nationalen Zielsetzungen orientiert, und es kam zu wachsenden Divergenzen hinsichtlich der Preise und Kosten. Das mußte die Zahlungsbilanzungleichgewichte vergrößern, jedenfalls dann, wenn nicht entsprechende Gegenwirkungen über die Wechselkursveränderungen zugelassen wurden. Nach dem Ausbruch der Ölkrise verschärfte sich die auf solche Divergenzen zurückgehenden Ungleichgewichte zunächst weiter, weil die durch die Ölpreiserhöhung notwendig gewordenen Anpassungsprozesse ungleich verliefen. Vielfach wurde nicht oder nicht rechtzeitig gesehen, daß die Umverteilung des Volkseinkommens und des Sozialprodukts zugunsten der OPEC-Länder innerhalb gewisser Margen ein zunächst gegebenes Datum war und daß diese Umverteilung nicht dadurch verhindert werden kann, daß die einzelnen sozialen Gruppen – jede für sich – ein unvermindert großes Stück des „Sozialproduktkuchens“ zu behalten versuchen. Was hierdurch zunächst nur erreicht wurde, war eine verstärkte Umdrehung der Preis-Lohn-Spirale. Erst im späteren Verlauf von 1974 ging die Wirtschaftspolitik in vielen Ländern entschlossener gegen die Inflationstendenzen vor.

Weitere Zunahme
des Defizits der
Dienstleistungs- und
der Übertragungs-
bilanz

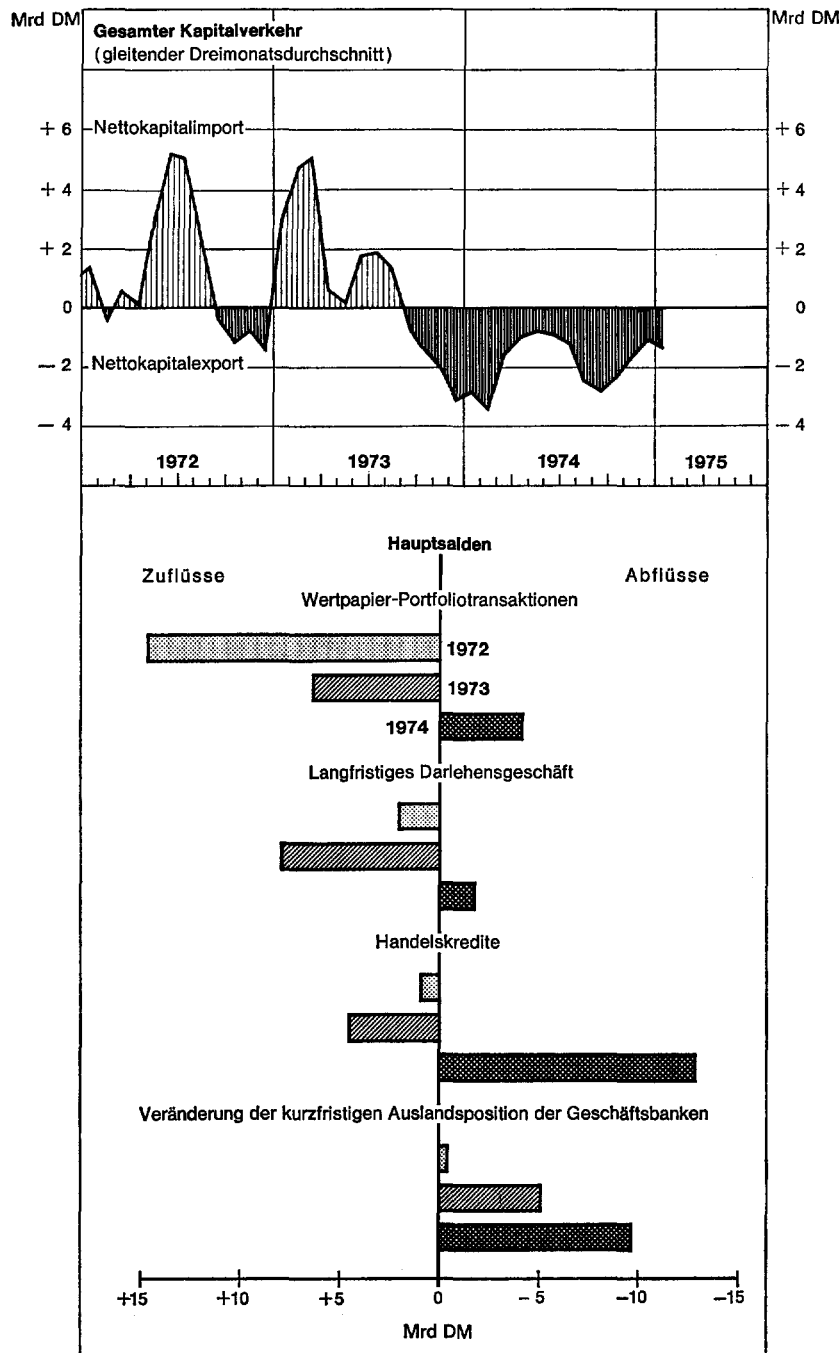
Gegenläufig zur Entwicklung des Außenhandels der Bundesrepublik haben im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen die Defizite im Jahre 1974 weiter zugenommen, und zwar unter Einschluß der Fracht- und Versicherungskosten der Warenimporte um insgesamt 4 Mrd DM auf 32 Mrd DM. Die Bedeutung der Bundesrepublik, die bei den „unsichtbaren“ Importen seit längerem an erster Stelle in der Welt steht, ist insofern weiter gewachsen. In jenen Bereichen, in denen die Entwicklung stärker von allgemeinwirtschaftlichen Faktoren bestimmt wird, sind dabei die Defizite kaum gestiegen – so zum Beispiel beim Reiseverkehr, dessen Passivsaldo sich nur noch um 0,9 Mrd DM auf 12,3 Mrd DM ausweitete – oder zurückgegangen, wie etwa in der Transportbilanz oder bei den Überweisungen der in der Bundesrepublik beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte. Wenn gleichwohl das Gesamtdefizit zugenommen hat, so vor allem deshalb, weil sich die Nettorausgaben für Provisionen, Werbe- und Messekosten im Zuge der Ausfuhrerweiterung kräftig erhöheten und weil die Überschüsse der Kapitalertragsbilanz schwanden. Infolge umfangreicher Gewinnausschüttungen inländischer Unternehmen an ihre ausländischen Anteilseigner, die offenbar nach Abklingen der Erwartungen auf eine Höherbewertung der D-Mark ihre bis dahin geübte Zurückhaltung beim Gewinnabfuhren aufgaben, ist der Überschuß der Kapitalertragsbilanz von 1,6 Mrd DM im Jahre 1973 auf lediglich 40 Mio DM im Jahre 1974 geschmolzen.

Hoher Kapitalexport
in Form von Handels-
krediten und Geld-
anlagen von Banken
im Ausland

Der interessanteste Zug am Zahlungsbilanzbild für 1974 besteht darin, daß den hohen Überschüssen in der Leistungsbilanz (den höchsten, die bisher erzielt wurden) ebenso hohe, ja noch leicht höhere Nettokapitalexporte gegenüberstanden. Mit anderen Worten: Der immense Leistungsbilanzuberschu wurde im vollen Umfang über die Geld- und Kapitalmärkte, im Endergebnis also ohne Notenbankinterventionen, finanziert. Es wäre kaum auszumalen, wie unter den 1974 geltenden Verhältnissen die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik strukturiert gewesen wäre, wenn die Interventionspflicht gegenüber dem US-Dollar, wie bis zum Frühjahr 1973, weiterbestanden hätte. Mit Sicherheit kann man aber sagen, daß unter solchen Umständen ein sehr großer Teil der Überschüsse in der Leistungsbilanz (wie groß auch immer diese Überschüsse dann ausgefallen wären) zu Devisenzuflüssen bei der Bundesbank geführt hätte, mit allen negativen Konsequenzen, die sich hieraus für die Geldschöpfung und die Inflationbekampfung ergeben hätten. Dies ist zu bedenken, wenn das statistische Bild des Kapitalexports betrachtet wird, dessen Größenordnungen ohne das System flexibler Kurse nicht zustande gekommen wären.

Der quantitativ wichtigste Posten des Kapitalexports war die Gewährung von Handelskrediten an das Ausland. Die per Saldo neu hinausgelegten Handelskredite (d. h. die dem Ausland eingeräumten Zahlungsziele) waren 1974 mit 19 Mrd DM etwa sechsmal so groß wie im Jahre 1973. Diese starke Ausweitung ist vor dem Hintergrund der 1974 um nicht weniger als 52 Mrd DM gestiegenen Warenausfuhr zu sehen. Selbst bei unveränderten Zahlungszielen im Exportgeschäft resultiert allein hieraus eine starke Zunahme der Ausfuhrforderungen. Die vom Ausland in Anspruch genommenen Zahlungsziele haben sich im Durchschnitt aber

Hauptkomponenten des Kapitalverkehrs mit dem Ausland



auch etwas verlängert. Eine entscheidende Rolle spielte hier, daß die ausländischen Importeure eine Höherbewertung der D-Mark größeren Umfangs nicht erwarteten, da sich die freien Kurse, wenn auch mit Schwankungen, annähernd in einer Gleichgewichtslage befanden. Außerdem dürfte von nicht geringem Einfluß gewesen sein, daß deutsche Unternehmen, um Aufträge hereinzubekommen, günstige Zahlungsbedingungen angeboten haben. Zwar haben deutsche Firmen 1974 auch zusätzliche Handelskredite in Anspruch genommen – zusammen mit empfangenen Exportvorauszahlungen etwa 6 Mrd DM –, per Saldo verblieb jedoch 1974 ein „Kapitalexport“ der Unternehmen über Handelskredittransaktionen in Höhe von 13 Mrd DM. Weitere rund 10 Mrd DM flossen aus dem Bankensektor ins Aus-

Auslandsposition der Deutschen Bundesbank						
Mio DM						
Position	Veränderungen (+: Zunahme der Aktiva, Abnahme der Passiva)					Stand am 31. 12. 1974
	1970	1971	1972	1973	1974	
I. Währungsreserven						
1. Gold	— 365	+ 353	+ 106	+ 30	+ 1	14 002
2. Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte	+ 3 198	+ 1 281	+ 1 504	+ 1 982	+ 388	8 055
3. Devisen	+22 892	+15 304	+14 607	+23 401	—10 249	49 747
US-Dollar-Anlagen	+26 337	+15 222	+14 571	+23 149	—10 178	49 513
Sonstige Devisenguthaben 1)	— 3 445	+ 82	+ 36	+ 192	— 11	234
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (FECOM) 2)	—	—	—	+ 60	— 60	—
4. Auslandsverbindlichkeiten	— 1 390	— 60	— 80	+ 1 031	— 329	2 202
Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Zentralbanken	— 1 164	— 343	— 78	+ 1 241	— 192	1 450
Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (FECOM) 2)	—	—	—	—	—	—
Sonstige Verbindlichkeiten	— 226	+ 283	— 2	— 210	— 137	752
Netto-Währungsreserven (1+2+3-4)	+24 335	+16 878	+16 137	+26 444	—10 189	69 602
II. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland						
1. Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistandes	—	—	—	—	+ 1 283	1 170
2. Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA und Großbritannien	— 2 000	— 200	— 7	— 8	+ 1 688	3 190
3. Sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	— 64	+ 35	— 101	— 22	+ 5 308	4 809
4. Kredite an die Weltbank	+ 379	+ 272	+ 281	+ 14	+ 4	2 468
Insgesamt (1+2+3+4)	— 1 685	+ 107	+ 173	— 16	+ 8 283	11 637
III. Gesamte Auslandsposition der Deutschen Bundesbank (I+II)						
a) Veränderungen auf Grund des Leistungs- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland (1970 bis 1972 einschl. der Zuteilung von Sonderziehungsrechten)	+22 650	+16 985	+16 310	+26 428	— 1 906	81 239
b) Wertminderung der Auslandsposition der Deutschen Bundesbank	— 3)	— 5 996 4)	— 1 116 5)	—10 279 6)	— 7 231	..
c) In der Zahlungsbilanz ausgewiesene Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Deutschen Bundesbank (Zunahme: +)	+22 650	+10 989	+15 194	+16 149	— 9 137	..

1 Einschl. Sorten. — 2 Ohne die Transaktionen mit den nicht zur EG gehörenden Ländern Norwegen und Schweden, die als Teilnehmer am europäischen Gruppenflood ihre Forderungen und Verbindlichkeiten mit den Partnern direkt und nicht über den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (FECOM = Fonds Européen de Coopération Monétaire) verrechnen. — 3 Entstanden anlässlich der Festsetzung von Leitkursen am 21. Dezember 1971 (sog. Smithsonian Agreement). — 4 Bedingt durch Neubewertung des Goldbestandes, der Ziehungsrechte in der Goldtranche und der Sonderziehungsrechte, die anlässlich der Festsetzung von Leitkursen im Dezember 1971 zunächst noch nicht vorgenommen worden war. — 5 Zurückzuführen auf die Abwertung des US-Dollar am 12. Februar 1973 um 10% sowie auf die Neubewertung der Auslandsposition zum Jahresende 1973. — 6 Entstanden durch die Neubewertung der Auslandsposition zum Jahresende 1974.

land ab, der vor allem in der zweiten Jahreshälfte, als sich seine Liquiditätsausstattung verbesserte und das inländische Zinsniveau sank, umfangreiche Mittel auf ausländischen Geldmärkten anlegte. Im Sommer 1974 war es nach Ausbruch der Herstatt-Krise für eine Weile auch zu größeren Abzügen ausländischer Gelder von deutschen Banken gekommen, doch stockte das Ausland im weiteren Verlauf des Jahres seine DM-Guthaben wieder auf; Ende 1974 waren die Auslandsverbindlichkeiten der deutschen Banken sogar etwas höher als zu Beginn des Jahres.

Umschwung im langfristigen Kapitalverkehr

Auch die langfristigen Kapitaltransaktionen, die in den Jahren 1971 bis 1973 zu hohen Mittelzuflüssen geführt hatten, verursachten 1974 umgekehrt einen Mittelabfluß, und zwar von rund 6 Mrd DM. Begünstigt wurde dieser Umschwung durch das Zinsgefälle gegenüber dem Ausland, das insbesondere in der zweiten Jahreshälfte immer deutlicher zutage trat. Es hatte wesentlichen Anteil daran, daß es sowohl bei den Wertpapier-Portfoliotransaktionen als auch in der „Kreditbilanz“ zu Nettokapitalexporten kam, 1974 insgesamt im Betrage von 6 Mrd DM. Im Bereich der Direktinvestitionen hatte die Bundesrepublik dagegen 1974, netto betrachtet, Kapitalimporte zu verzeichnen (1,5 Mrd DM). Hierbei spielten erstmals

größere Anlagen aus dem Kreis der OPEC-Länder in der Bundesrepublik eine Rolle, wobei es sich im wesentlichen um eine Großtransaktion Kuwaits handelte.

Die jederzeit verfügbaren Währungsreserven der Bundesbank verringerten sich im Jahre 1974 durch das Defizit im Zahlungsverkehr mit dem Ausland um rund 2 Mrd DM; hierbei handelte es sich im Endergebnis um Abflüsse auf Grund von Abgaben an den Devisenmarkt und aus der Abwicklung von Auslandszahlungen des Bundes. Außerdem hat die Bundesbank in diesem Jahr einen Teil ihrer Währungsreserven längerfristig gebunden; sie stellte Italien durch direkte Kreditgewährung und durch Beteiligung am EG-Währungsbeistand 6,6 Mrd DM zur Verfügung und übernahm im Rahmen der deutsch-amerikanischen Devisenausgleichsvereinbarungen mittelfristige Schuldverschreibungen des US-Schatzamtes im Betrage von 1,7 Mrd DM. Der Gesamtbestand an frei verfügbaren Währungsreserven belief sich am Ende des Jahres 1974 unter Berücksichtigung der zum Jahresende vorgenommenen Wertberichtigungen (siehe hierzu S. 95 f. u. 111) auf rund 70 Mrd DM (netto), verglichen mit 86 Mrd DM am Ende des Jahres 1973. Der Betrag der dem Ausland gewährten Kredite ist gleichzeitig von 4,3 Mrd DM Ende 1973 auf 11,6 Mrd DM am 31. Dezember 1974 gestiegen. Die Ende 1974 bestehenden, aber nicht in Anspruch genommenen Kreditlinien, die die Bundesbank dem Ausland eingeräumt hat, betragen rund 5 Mrd DM; sie stellen eine liquiditätsmäßige Vorbelastung der frei disponiblen Währungsreserven dar. Außerdem ist zu berücksichtigen, daß Wirtschaftsunternehmen, Banken und die öffentliche Hand Ende 1974 schätzungsweise 60 Mrd DM kürzerfristig fällige bzw. kurzfristig abrufbare Auslandsverbindlichkeiten aufwiesen. So betrachtet erscheinen die deutschen Währungsreserven zwar als voll ausreichend, um möglichen Risiken zu begegnen, aber auch nicht als überhöht, insbesondere dann nicht, wenn die faktische Immobilität des Goldbestandes (14 Mrd DM) berücksichtigt wird. Allein die Höhe der kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen der Bundesrepublik verbietet einen übermäßigen Abbau der frei verfügbaren Währungsreserven durch Umwandlung in längerfristige und damit nicht jederzeit verwendbare Auslandsanlagen.

Abnahme der Währungsreserven durch Defizite im auswärtigen Zahlungsverkehr und Kreditgewährungen der Bundesbank an das Ausland

4. Perspektiven und wirtschaftspolitische Erfordernisse

Die Konjunkturabschwächung im Herbst des vergangenen Jahres erforderte eine gewisse Schwenkung in der Konjunkturpolitik. Bundesregierung und Bundesbank mußten sich nun stärker darauf konzentrieren, die – wenn auch nur kürzerfristigen – Gefahren für Beschäftigung und für wirtschaftliches Wachstum zu beseitigen. Sie konnten dies um so eher tun, als inzwischen deutliche Stabilisierungsfortschritte erzielt worden waren. Eine weitere Preisberuhigung erschien nun auch dann erreichbar, wenn die öffentlichen Haushalte verstärkt expansiv wirkten und der monetäre Spielraum weiter bemessen würde als bisher. Voraussetzung dafür war allerdings, daß sich der Kostenanstieg im Innern, insbesondere als Folge von Lohnvereinbarungen, mäßigte. Der Bundesbank oblag es in dieser Lage, durch maßvolle geldpolitische Lockerungen einem stärkeren Wirtschaftswachstum von der monetären Seite her Raum zu geben, ohne aber ein neues Inflationspotential aufzubauen.

Lockerung der Geldpolitik, aber kein bedingungsloses Öffnen der Geldschleusen

Im Dezember 1974 erklärte der Zentralbankrat nach Abwägung der gegebenen Konjunkturlage und der künftigen Probleme, daß „aus heutiger Sicht . . . ein Wachstum der Zentralbankgeldmenge im Jahresverlauf 1975 um etwa 8% als stabilitätspolitisch vertretbar erscheinen (könnte)“. Die Bundesbank befand sich bei der Formulierung dieser Zielgröße in voller Übereinstimmung mit der Bundesregierung. Die gewählte Größenordnung von 8% indiziert eine deutlich lockerere Geldpolitik, als die Bank sie im vergangenen Jahr betrieben hat. Sie erschien auch konform mit der in der Jahresprojektion der Bundesregierung für 1975 unterstellten Zunahme des Bruttosozialprodukts im Jahresverlauf. Der Sinn der Bekanntgabe eines Wachstumsziels der Zentralbankgeldmenge liegt vor allem darin, den Beteiligten am Wirtschaftsprozeß die geldpolitischen Absichten zu verdeutlichen. Im Dezember 1974 hieß dies zunächst einmal, daß die Bundesbank auf eine gewisse Erleichterung der monetären Expansion hinwirken würde, denn bis dahin war das Wachstum der Zentralbankgeldmenge geringer. Zum zweiten aber wurde damit die Obergrenze abgesteckt, die sich die Bundesbank für diese Expansion auf etwas längere Sicht setzt, eine Obergrenze, die zunächst nur erreicht werden wird, wenn sich

Festlegung eines monetären Ziels für 1975

das Wachstum der Zentralbankgeldmenge beschleunigt. Der etwas größere Zeithorizont, der hier anzuwenden ist, bedeutet auch, daß kurzfristige Abweichungen von diesem Wachstumspfad nicht Anlaß sein werden, die Geldpolitik sofort zu korrigieren, wohl aber immer wieder zu überprüfen, ob die Datensetzung ausreichend erscheint, um den eingeschlagenen Kurs erreichen und beibehalten zu können. Daß Maßnahmen der Bundesbank — im wesentlichen Änderungen ihrer Zinssätze und gegebenenfalls der Bankenliquidität — überdies Zeit brauchen, bis sie Wirkungen im gewünschten Sinne haben, ist schon weiter oben (S. 26) ausführlich dargelegt worden. Die quantitative Zielsetzung schließt aber aus, daß sich die Bundesbank gleichzeitig ein bestimmtes Niveau der Zinsen oder des Wechselkurses zum Ziel setzt. Zwar betreibt sie ständig Zinspolitik. Aber diese dient dazu, das monetäre Wachstumsziel zu erreichen. Der Zins ist für die Notenbank also ein Instrument und nicht ein selbständiges Ziel.

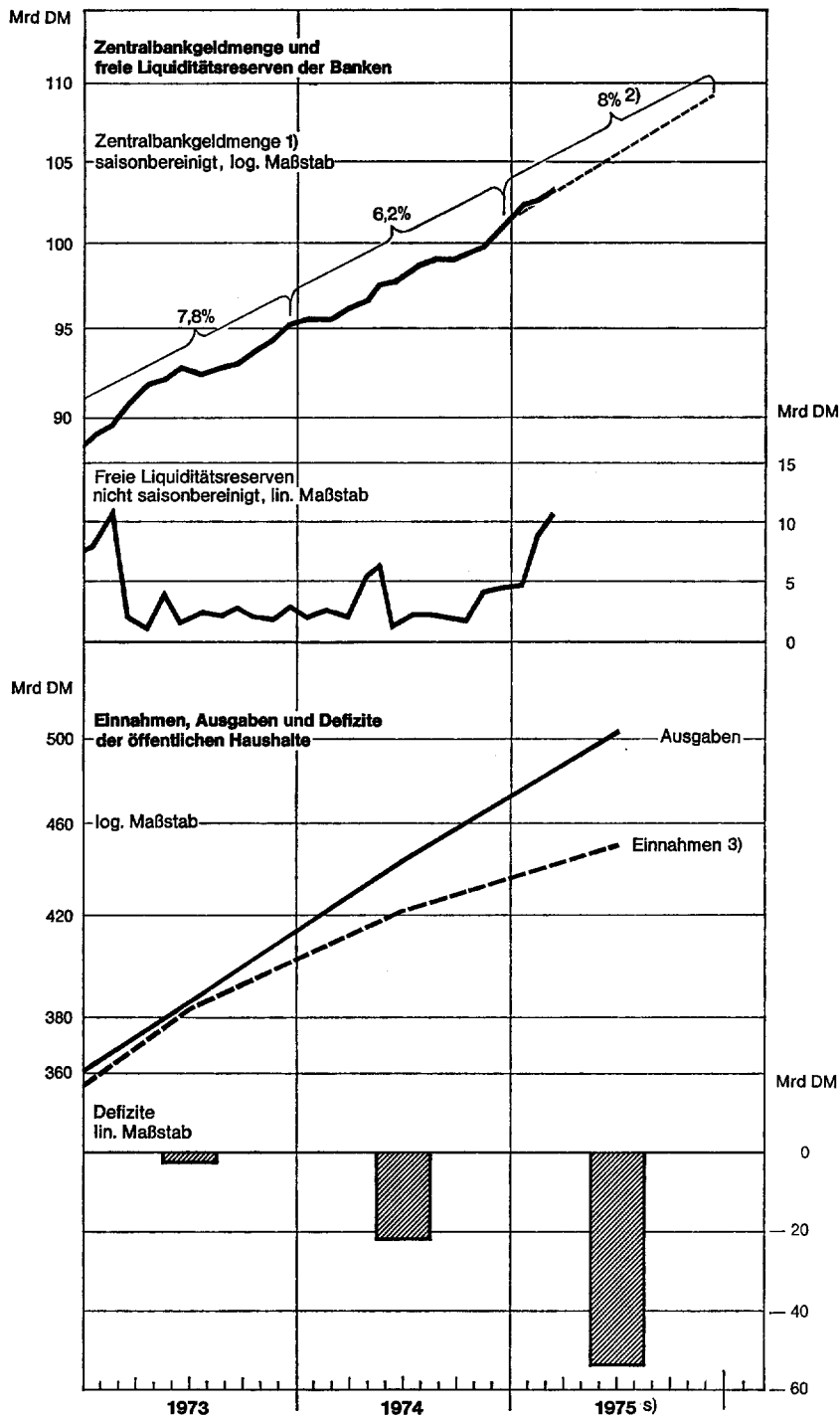
Es versteht sich im übrigen von selbst, daß die Bundesbank ihr monetäres Wachstumsziel nicht absolut setzt, sondern es als ein geeignetes Mittel betrachtet, um das Ihre zu einer insgesamt befriedigenden Wirtschaftsentwicklung beizutragen. In diesem Sinne konnte es in der Verlautbarung der Bundesbank vom 5. Dezember auch nur heißen, daß der Zentralbank „aus heutiger Sicht“ ein Wachstum der Zentralbankgeldmenge um 8% als stabilitätspolitisch vertretbar erscheine. Eine Korrektur des einmal gewählten monetären Wachstumsziels müßte daher in Betracht gezogen werden, wenn sich zeigen sollte, daß die monetäre Zielsetzung der gesamtwirtschaftlichen Konstellation nicht mehr gerecht wird.

Starke expansive
Impulse durch die
öffentlichen Haushalts-
defizite

In der konjunkturpolitischen Strategie des Jahres 1975 ist der Finanzpolitik zur Überwindung der gegenwärtigen Wachstumsschwäche ebenfalls eine wichtige Rolle zugewiesen. Der mit etwa 14 Mrd DM veranschlagte Entlastungseffekt aus der Steuer- und Kindergeldreform ist der konjunkturellen Situation adäquat. Dies gilt sowohl für die globale Wirkung, die mit der Zunahme des Kassendefizits verbunden ist, als auch insbesondere für die einkommenspolitische Zielsetzung. Die Senkung der Lohnsteuer und die Verbesserung der Kindergeldregelung erleichterten den Gewerkschaften in ihrer Tarifpolitik das Einschwenken auf eine stabilitätsgerechtere Linie. Die mit der Steuerreform verbundene Entlastung der Arbeitnehmer entspricht einem Anstieg der Nettolöhne und -gehälter um etwa 3½%. Darüber hinaus hat die Bundesregierung mit ihrem Konjunkturprogramm vom Dezember 1974 der Wirtschaft wichtige Impulse gegeben. So zielt die damit beschlossene 7½%ige Zulage für alle in den Monaten Dezember 1974 bis Juni 1975 bestellten Investitionsgüter auf eine Wiederbelebung der privaten Investitionsneigung als dem eigentlichen Schwächezentrum der gegenwärtigen Flaute. Haushaltsmäßig wird diese Maßnahme praktisch erst ab 1976 zu Buche schlagen, wenn die zu zahlenden Prämien — insgesamt schätzungsweise 8 Mrd DM — zu leisten sein werden. Daneben wurden in dem Konjunkturprogramm vom Dezember 1974 zusätzliche Investitionsausgaben des Bundes — vor allem im Bausektor — sowie gezielte arbeitsmarktpolitische Hilfen beschlossen. Auf der Ausgabenseite zeichnet sich damit für 1975 in den Haushalten der Gebietskörperschaften ohne die Mehraufwendungen für das Kindergeld ein Anstieg von etwa 10 bis 11% ab. Eine starke Ausweitung der öffentlichen Investitionsausgaben deutet sich allerdings auch für 1975 nicht an. Der Bund wird zwar seine Investitionsausgaben kräftiger steigern. Dagegen planen die Länder — selbst wenn man die verschiedentlich vorgesehenen Konjunkturprogramme berücksichtigt — kaum höhere Ausgaben für Sachinvestitionen als im Vorjahr, und auch die Gemeinden als bedeutendster öffentlicher Investor dürften sich angesichts der angespannten Situation kaum dazu in der Lage sehen, ihre Investitionsausgaben stärker zu erhöhen. Eine gewisse Tendenzänderung in der öffentlichen Ausgabenwirtschaft ist aber darin zu sehen, daß 1975 der Anteil der Personalausgaben voraussichtlich nicht weiter wachsen wird.

Die wichtigsten Veränderungen im Jahre 1975 betreffen die Einnahmenseite des Etats. Nach der neuesten offiziellen Steuerschätzung werden die gesamten Steuereingänge (wenn die durch die Kindergeldreform bedingten Mehrausgaben auf der Einnahmenseite aus Gründen der Vergleichbarkeit abgesetzt werden) nur noch geringfügig zunehmen. Damit wird das Defizit bei den Gebietskörperschaften auf eine Größenordnung von über 50 Mrd DM steigen und sich gegenüber 1974 in

Zur Geld- und Haushaltspolitik im Jahre 1975



1) Bargeldumlauf und Mindestreserve auf Inlandsverbindlichkeiten zu konstanten Reserve-sätzen (Basis Jan. 1974), Tagesdurchschnitte der Monate.- 2) Angestrebter Wachstumspfad für 1975.- 3) Einschl. Sondersteuern.- s) Geschätzt.

etwa verdoppeln. Da sich auch die Finanzlage der Sozialversicherungen – wie immer in einer Phase der Abschwächung – weiter verschlechtern wird, ist der expansive „Swing“ für die öffentlichen Haushalte 1975 gegenüber 1974 mit reichlich 30 Mrd DM zu veranschlagen. Mit anderen Worten: Nach dem starken Umschwung der öffentlichen Haushalte im Jahre 1974 (vgl. S. 9 f.) werden die privaten Einkommen 1975 erneut in Höhe von etwa 3% des Bruttosozialprodukts gestützt; die Zunahme des Kassendefizits des Jahres 1975 gegenüber 1973 wird nun 50 Mrd DM oder etwa 5% des damaligen Bruttosozialprodukts betragen. Da die 7½%ige Investitionszulage im laufenden Jahr zwar die Nachfrage nach Investi-

tionsgütern stimulieren wird, aber die Gebietskörperschaften — wie erwähnt — kassenmäßig noch kaum belastet, spiegelt der Anstieg der Defizite in den Haushalten der Gebietskörperschaften im Jahre 1975 die vom öffentlichen Sektor ausgehenden nachfrageanregenden Wirkungen noch nicht vollständig wider.

Zur Finanzierung ihres Defizits werden die Gebietskörperschaften nach ihren bisherigen Planungen auf ihre bei der Bundesbank unterhaltenen konjunkturpolitischen Sondereinlagen im laufenden Jahr mit 6 bis 7 Mrd DM zurückgreifen. Da außerdem auch noch 3,7 Mrd DM Anlagen der Sozialversicherungen in Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren der Bundesbank auslaufen und die Rückflüsse anderweitig verwendet werden, werden voraussichtlich Mittel im Betrag von etwa 10 Mrd DM freigegeben. Damit werden im ersten Schritt freilich nur die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute angereichert; über die hierdurch möglich werdende verstärkte Expansion der Kredite und Bankeinlagen wächst aber unter sonst gleichen Umständen letztlich auch die Zentralbankgeldmenge. Im Interesse einer stabilitätsgerechten Liquiditätssteuerung muß bei der Auflösung der Sondereinlagen das „timing“ mit der Bundesbank abgestimmt werden, wie dies die Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht zum Ausdruck brachte.

Trotz Auflösung
von Sondereinlagen
hoher marktmäßiger
Kreditbedarf

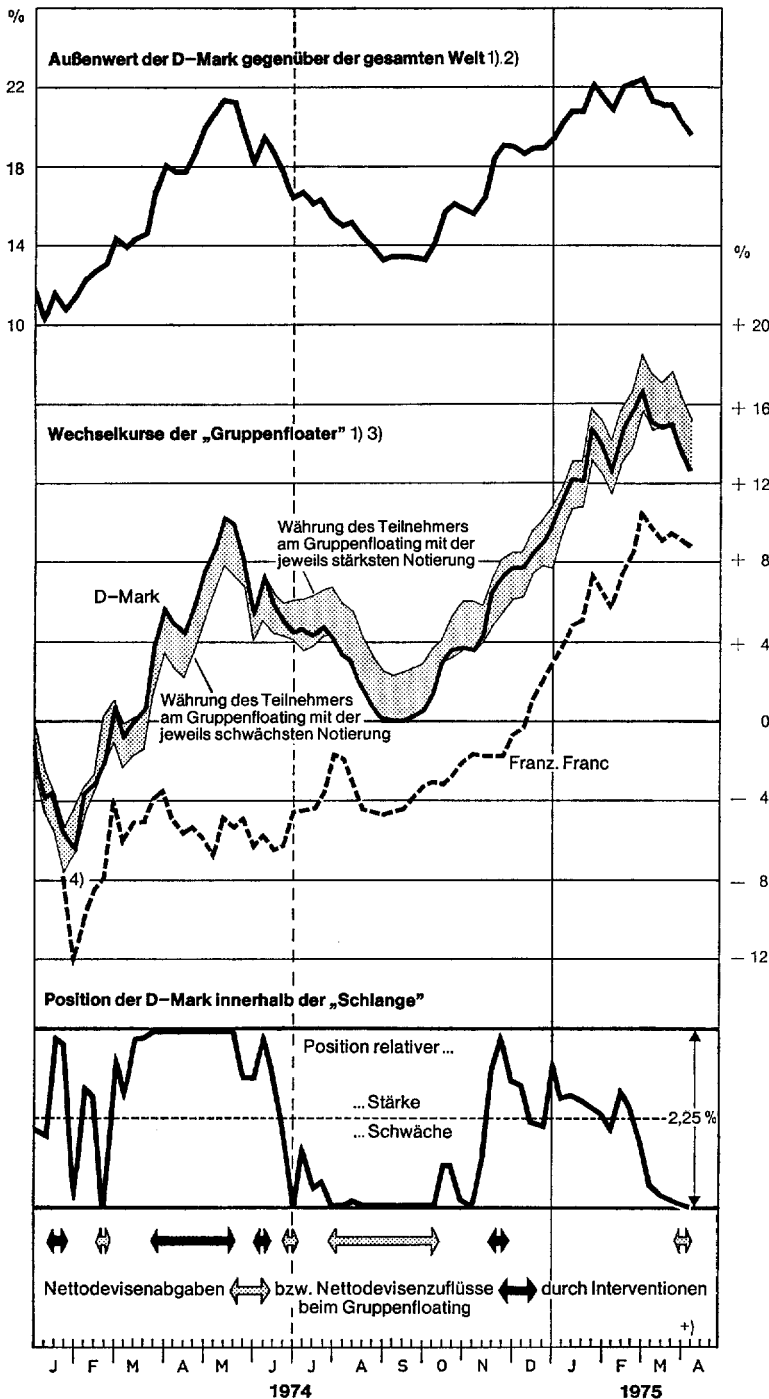
Trotz der Auflösung von Sondereinlagen wird der Kreditbedarf der Gebietskörperschaften 1975 beträchtlich zunehmen. Ohne die Bundesunternehmen Bahn und Post ist der Kreditbedarf der öffentlichen Haushalte gegenwärtig auf etwa 45 Mrd DM zu schätzen; damit wird er sich gegenüber dem Vorjahr in etwa verdoppeln. Ein nicht unerheblicher Teil hiervon ist im ersten Quartal schon gedeckt worden. Mit Rücksicht auf die Art des Mittelaufkommens am Markt, das sich z. T. in den kürzeren Fristen massiert, wird es bei der Beschaffung der weiteren Beträge unvermeidlich sein, daß die Gebietskörperschaften noch mehr als im vergangenen Jahr auch auf die kürzerfristigen Verschuldungsmöglichkeiten am Kreditmarkt zurückgreifen. Überdies sollte der Gefahr vorgebeugt werden, daß sich der öffentliche Kreditbedarf stärker auf den späteren Verlauf des Jahres konzentriert und dann möglicherweise mit einer kräftigeren privaten Kreditnachfrage zusammenrifft. Für den konjunkturellen Aufschwung wäre es jedenfalls problematisch, wenn schon in einem frühen Stadium ein Umschwung im Zinstrend einträte.

Die Wirtschaftspolitik
bedarf auch weiterhin
der außenwirtschaftlichen
Absicherung

Die Wirtschaftspolitik bedarf auch 1975 der außenwirtschaftlichen Absicherung. Sie besteht weiterhin darin, die Wechselkursentwicklung den Marktkräften zu überlassen. Dies schließt nicht aus, abrupte Kursbewegungen auf den Devisenmärkten durch zeitweilige Interventionen durch die Bundesbank möglichst zu unterbinden. Die Bundesbank hielt es daher in den ersten Monaten von 1975 in enger Abstimmung mit den Zentralbanken einiger anderer Länder für vertretbar, dem zeitweilig sehr raschen Kursrückgang des US-Dollars entgegenzuwirken, zumal die Ursachen dieser Kursabschwächung zu einem großen Teil für temporär gehalten werden konnten. Die Interventionen waren aber nicht gegen die Kurstendenz gerichtet, was schon darin zum Ausdruck kommt, daß die D-Mark sich gegenüber dem Dollar festigte und Ende März 1975 um ungefähr 3% höher notierte als zu Beginn des Jahres. Daß es sich hierbei primär um ein Problem des Dollars und nicht der D-Mark handelte, geht u. a. daraus hervor, daß der Außenwert der D-Mark in der gleichen Zeit gegenüber der gesamten Welt nur um weniger als 1% zunahm.

Die leichte Höherbewertung der D-Mark gegenüber der gesamten Welt im bisherigen Verlauf von 1975 beruht, wie schon im Vorjahr, u. a. darauf, daß der Preisanstieg in der Bundesrepublik weiter hinter dem in anderen Ländern zurückblieb; jedenfalls wäre dies eine ökonomisch überzeugende Erklärung, wobei freilich nicht zu bestreiten ist, daß auf die Wechselkurse kürzerfristig auch viele andere Faktoren einwirken. Die bessere Bewertung der D-Mark stärkt die Nachfrage der Bundesrepublik nach ausländischen Gütern und damit auch die Tendenz zum Abbau der Außenhandelsüberschüsse. Da gleichzeitig der Auftragseingang aus dem Ausland seit dem Herbst 1974 erheblich nachgelassen hat, nehmen die Chancen für eine solche Tendenz auch von der Ausfuhrseite her zu. Einen deutlichen Rückgang des Handelsbilanzüberschusses wird es freilich erst geben können, wenn die Inlandskonjunktur sich nachhaltig gekräftigt hat und wenn im Ausland die Inflation eingedämmt wird.

Wechselkursentwicklung



1) Berechnet auf der Basis amtlicher Kurse (Freitagswerte). - 2) Gewogene Veränderung des Außenwerts der D-Mark im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1972. - 3) Abweichungen der Wechselkurse in % von den nach der Dollarabwertung vom 14.2.1973 festgelegten Leitkursen. Für D-Mark, Holl. Gulden und Norw. Krone, die nach dem 14.2.1973 gegenüber dem Sonderziehungsrecht aufgewertet wurden: Abweichungen in Prozent von dem jeweiligen rechnerischen \$-Leitkurs. - 4) Freigabe des FF-Kurses mit Wirkung vom 21.1.1974. - +) Letzter Stand: 4.4.1975.

Die Erfahrungen des vergangenen Jahres haben gezeigt, daß eine ausgewogene, allen Zielen des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes gleichermaßen verpflichtete Wirtschaftspolitik, um erfolgreich zu sein, neben der Absicherung nach außen, auch der inneren Abstützung seitens der Sozialpartner bedarf. Die in letzter Zeit getroffenen Lohnvereinbarungen deuten darauf hin, daß die Sozialpartner dies sehr wohl erkannt haben. Mit ihren jüngsten tarifpolitischen Entscheidungen ist jedenfalls die Ausgangsbasis für einen neuen konjunkturellen Aufschwung, der auch stabilitätspolitisch abgesichert ist, in einem entscheidenden Punkt erheblich ver-

Absicherung des stabilitätsorientierten Expansionskurses durch mäßigere Tariflohnabschlüsse

bessert worden. Dies erleichtert es der Wirtschaftspolitik, ihren Kurs für 1975 in der vorgesehenen Weise zu steuern. Als erster großer Tarifbereich schloß die Bauwirtschaft in diesem Jahr neue Lohn- und Gehaltsverträge ab, nach denen die Arbeitsverdienste ab 1. Mai 1975 um 6,6% angehoben und in Höhe von 200 DM eine jährliche Sonderzahlung tariflich abgesichert werden sollen. Nach den fast durchweg zweistelligen Abschlüssen des vergangenen Jahres war dies ein klares Signal der Vernunft, das bald auch in den übrigen Tarifbereichen, in denen nun neue Abschlüsse anstanden, insbesondere in der Metallindustrie sowie im öffentlichen Dienst, als solches verstanden und aufgegriffen wurde. Geht man davon aus, daß die Interdependenz der Tarifabschlüsse bewirkt, daß die weiteren Tarifverdienststeigerungen im Jahre 1975 sich in diesem Rahmen halten werden, so dürfte der Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Tariflohn- und -gehaltsniveaus 1975 im Jahresdurchschnitt etwa 8% betragen. Wie die Bundesregierung in der Jahresprojektion für das Jahr 1975 annimmt, könnte sich hiermit eine leichte Zunahme der Gewinnquote der Unternehmen verbinden. Unbestreitbar ist eine nachhaltige Besserung der Ertragslage unentbehrlich, um die für den Konjunkturaufschwung notwendige Stärkung der privaten Investitionsneigung zu sichern.

Weitere Dämpfung des
Preisauflriebs im
Bereich des Möglichen

Auch die preispolitischen Entscheidungen der Unternehmer scheinen den geänderten gesamtwirtschaftlichen Bedingungen neuerdings angemessener zu sein, als dies zeitweilig noch im Vorjahr der Fall gewesen war, als nicht selten versucht wurde, die gewinnschmälernde Wirkung eines Absatzrückgangs durch Preissteigerungen auszugleichen. Auf allen Produktionsstufen sind die Preise seit Jahresbeginn nur noch verhältnismäßig wenig angehoben worden. So stiegen die Erzeugerpreise der Industrie im Inlandsabsatz in den Monaten Dezember 1974 bis Februar 1975 saisonbereinigt nur noch mit einer Jahresrate von 1%, verglichen mit 6½% im vorangegangenen Dreimonatszeitraum (September/November) und noch stärkeren Preisanhebungen in den weiter zurückliegenden Perioden. Auch auf der Verbraucherstufe stiegen die Preise zuletzt, d. h. in den Monaten Dezember bis Februar, saisonbereinigt deutlich weniger als vorher, nämlich mit einer Jahresrate von 4%. Das Vorjahrsniveau übertrafen die Verbraucherpreise im Februar um 5,8%. Eine weitere Dämpfung des Preisauflriebs – in Richtung auf 5% gegen Ende dieses Jahres –, wie sie die Bundesregierung nach ihrem Jahreswirtschaftsbericht anstrebt, erscheint möglich, wenn es nicht zu unvorhersehbaren Ausschlägen der ernteabhängigen Nahrungsmittelpreise kommt.

Gute Vorbedingungen
für eine Zunahme der
Binnennachfrage, vor
allem durch günstigere
Ertragsentwicklung
bei den Unternehmen

In Anbetracht der inzwischen gegebenen kräftigen finanz- und geldpolitischen Anregungen sind nun alles in allem die Bedingungen günstig, daß die Binnennachfrage wieder zunimmt. Die bisher für Januar und Februar verfügbaren Nachfrageindikatoren lassen erste Schritte in diese Richtung erkennen; jedenfalls gingen in wichtigen Wirtschaftszweigen, u. a. auch in der Automobilindustrie, die bisher auf der Schattenseite der Konjunktur stand, die Inlandsbestellungen deutlich über das Niveau vom vierten Quartal hinaus. Eine Stütze dürfte die Binnennachfrage auch dadurch erhalten, daß die konjunkturpolitischen Maßnahmen zusammen mit der abzusehenden günstigeren Kostenentwicklung dazu beitragen werden, die bislang sehr schwachen Unternehmenserträge aufzubessern. Damit würde ein wesentliches Hindernis für ein Anspringen der Investitionsbereitschaft aus dem Wege geräumt. Bis die Produktion und die Beschäftigung auf die gegebenen Impulse reagieren werden, dürfte freilich noch einige Zeit vergehen.

Der erhoffte konjunkturelle Aufschwung ist aber auch mit Risiken behaftet. Er wird schon deshalb nicht nach dem Muster früherer Zyklen verlaufen, weil die Auslandsnachfrage als Motor für den Aufschwung ausfällt. Trotz der großen Unsicherheit über den Fortgang der Weltkonjunktur ist zwar immer noch mit einer Aufwärtsentwicklung des deutschen Exports zu rechnen, aber zusätzliche Impulse sind hiervon kaum zu erwarten. Der Aufschwung hängt damit primär von der Erhöhung der Inlandsnachfrage und von den konjunkturstützenden Einflüssen der öffentlichen Haushalte ab. Die Geldpolitik wird dazu jedenfalls ihren Beitrag leisten, jedoch ohne die Grenzen aus dem Auge zu verlieren, die ihr im Hinblick auf eine möglichst inflationsfreie Fortentwicklung der Wirtschaft gesetzt sind. Es wäre nicht zu rechtfertigen, um eines schnellen, letztlich aber nur kurzfristigen Erfolgs willen die bisherigen Erfolge in der Stabilisierungspolitik aufs Spiel zu setzen und damit auch die Anstrengungen und Opfer, die für die Stabilisierung erbracht wurden, nachträglich zu entwerten.

II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik

1. Allgemeine Übersicht

Die internationale Währungspolitik stand im Berichtszeitraum vor Problemen von außergewöhnlicher Schwierigkeit und Größe. Ölpreishausse und Inflationsgefälle zwischen wichtigen Industrieländern bewirkten extreme Spannungen im internationalen Zahlungsbilanzgefüge. Die weltweite Inflationswelle erreichte im Jahre 1974 ihren Höhepunkt; wie nicht anders zu erwarten, war der Preisanstieg in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich – in den Industrieländern bewegte er sich, gemessen an den Verbraucherpreisen, innerhalb einer Spannweite von 7 bis 25%. Die davon ausgehenden Verzerrungen des internationalen Währungsgleichgewichts verstärkten die ölpreisbedingten Störungen. So erreichten die Zahlungsbilanzungleichgewichte im abgelaufenen Jahr Extremwerte, wie sie früher unvorstellbar waren. Dies gilt sowohl für das riesige globale Ungleichgewicht zwischen der Gruppe der ölexportierenden und der Gruppe der ölimportierenden Länder als auch für die Zahlungsbilanzdiskrepanzen unter den Industrieländern. Als drittes Problem trat in vielen Ländern im Laufe des Jahres 1974 eine beginnende Rezession hinzu.

Trotz weltweiter Inflation und Ölpreiskrise keine akuten Währungskrisen, ...

Es ist bemerkenswert, daß es trotz dieser extremen Belastungen und Störungen im Berichtszeitraum nicht zu akuten Währungskrisen oder gar Währungszusammenbrüchen kam, daß auch der vielfach befürchtete Wettlauf von Abwertungen oder Handelsbeschränkungen bis jetzt ausgeblieben ist und daß der Welthandel 1974 preisbereinigt immer noch um annähernd 5% zunahm (gegen eine reale Zunahme von allerdings 15% im Jahre 1973). Währungssystem und Welthandel sind bisher also noch einigermaßen glimpflich davongekommen. Dies stellt der Elastizität des internationalen Finanz- und Währungssystems ein gutes Zeugnis aus. Zwei Umstände trugen dazu vor allem bei: Erstens ging im Berichtszeitraum die Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite durch Rückschleusung der Devisenüberschüsse der OPEC-Länder besser als erwartet vonstatten. Zweitens trug zur Milderung der Währungsspannungen auch das elastischer gewordene Wechselkurssystem bei, das unter ungewöhnlich schwierigen Bedingungen seine erste Bewährungsprobe bestand. Zugleich hielt sich aber auch der europäische Währungsblock als Insel fester Wechselkursbeziehungen zwischen wirtschaftspolitisch „homogenen“ Ländern überraschend gut und zeigte in letzter Zeit sogar zunehmende Anziehungskraft.

... weil sich Zahlungsbilanzfinanzierung und Wechselkurssystem als elastisch erwiesen

Seit einigen Monaten mehren sich die Anzeichen, daß die Belastungen der internationalen Währungsbeziehungen auf einigen Gebieten ihren Höhepunkt überschritten haben. Dies gilt für das Zahlungsbilanzungleichgewicht zwischen ölimportierenden und ölexportierenden Ländern, wenngleich es nach früheren Begriffen immer noch unerträglich hoch erscheint und im weiteren Verlauf noch schwierige Finanzierungsprobleme aufwerfen dürfte. Aber auch die Zahlungsbilanzdiskrepanzen zwischen den wichtigsten Industrieländern scheinen sich neuerdings etwas zu verringern. So sind einige der extremen Defizitländer im Begriff, ihre Leistungsbilanzdefizite fühlbar zu reduzieren und damit ihre Finanzierungsprobleme zu erleichtern. Allerdings gibt es sowohl bei größeren als auch bei kleineren Ländern noch solch extreme Defizitpositionen, daß es verfrüht wäre zu meinen, das Währungssystem wäre in dieser Hinsicht schon über den Berg. Außerdem könnten sich aus der fortdauernden Anhäufung von Währungsschulden bei einigen Defizitländern mit der Zeit noch manche Probleme ergeben, während für die Hauptüberschußländer unter den Ölländern im Laufe der Zeit die Anlageprobleme schwieriger werden könnten.

Auch die internationale Inflationswelle ist inzwischen etwas abgeebbt, ohne daß damit freilich die Stabilität weltweit schon in greifbare Nähe gerückt wäre. Nur wenig verändert hat sich insbesondere das Inflationsgefälle zwischen den einzelnen Industrieländern, das zu einem erheblichen Teil für die unterschiedlichen Zahlungsbilanzentwicklungen unter ihnen verantwortlich ist. Dabei ist es besonders bedauerlich, daß auch zwischen einzelnen Ländern der Europäischen Gemeinschaft weiterhin sehr große Unterschiede sowohl in den Inflationsraten als auch hinsichtlich der Zahlungsbilanzpositionen zu verzeichnen sind. Von einer „Konvergenz“ der Wirtschafts- und Währungsentwicklung in den Mitgliedsländern oder gar einer „Stabilitätsgemeinschaft“ ist die EG weit entfernt. Damit bestehen auch die Hin-

dernisse fort, die sich einem nachhaltigen Fortschritt auf dem Wege zur Europäischen Währungsgemeinschaft auf Basis stabiler Paritäten in den Weg stellen.

Was schließlich die Rezessionserscheinungen angeht, so bietet sich ein von Land zu Land unterschiedliches Bild dar. Für einige wichtige Industrieländer, darunter Japan und die Bundesrepublik, gibt es erste Anzeichen dafür, daß die Konjunktur die Talsohle erreicht, ja vielleicht schon durchschritten hat. Im wichtigsten Land der Weltwirtschaft, in den Vereinigten Staaten, hat freilich die Rezession tiefere Spuren gezogen, als allgemein erwartet worden war. Wann dort die Wiederbelebung der Wirtschaft beginnen wird, ist derzeit noch ungewiß. Dies, aber auch die Konjunkturschwäche in anderen Ländern, wird sich weiterhin dämpfend auf den Welthandel auswirken, so daß hier – dem Volumen nach – für 1975 nur wenig mehr als eine Stagnation auf dem im Vorjahr erreichten Niveau zu erwarten ist.

2. Die Ölmilliarden und ihre Anlage

Höhepunkt der Überschüsse der ölexportierenden Länder überschritten

Der globale Devisenüberschuß, der sich für die OPEC-Länder aus der Vervierfachung der Ölexportpreise seit Herbst 1973 ergab, wird für 1974 auf die exorbitante Summe von etwa 55 Mrd US-Dollar geschätzt ¹⁾. Er war ursprünglich sogar noch höher angesetzt worden. Aber bereits 1974 kamen einige Entwicklungen in Gang, die bewirkten, daß der Devisenüberschuß der OPEC-Länder seinen Höhepunkt inzwischen überschritten hat, und die erwarten lassen, daß er 1975 unter 50 Mrd US-Dollar sinken und in den kommenden Jahren laufend weiter schrumpfen wird. Zum einen gingen die von den ölverbrauchenden Ländern eingeführten Ölmengen entgegen dem Trend der Vorjahre zurück und werden auch 1975 wohl kaum über den Stand von 1973 hinausgehen. Zum anderen erhöhten die Ölländer ihre Einfuhren sprunghaft; sie lagen 1974 mit rund 32 Mrd US-Dollar dem Wert nach bereits um etwa 70%, dem Volumen nach um 40 bis 45% über dem Vorjahr und dürften nach den jüngsten Außenhandels- und Auftragszahlen führender Industrieländer auch weiterhin rapide ansteigen. Der deutsche Export in die Ölländer hat – wie in Abschnitt I näher ausgeführt – dank einer Erhöhung um 73% im Jahre 1974 mit dieser Entwicklung voll Schritt gehalten und war in den letzten Monaten sogar weit mehr als doppelt so hoch wie vor der Ölpreishausse. Schließlich hat eine Reihe von OPEC-Ländern anderen Entwicklungsländern erhebliche Beträge in den verschiedensten Formen zur Verfügung gestellt, und zwar hauptsächlich solchen, die ihnen politisch oder religiös besonders nahestehen. Diese Devisenhilfen wurden entweder sofort zur Tilgung aufgelaufener Währungsschulden verwendet oder führten relativ rasch zu zusätzlichen Wareneinfuhren der begünstigten Länder.

Bei weitem der größte Teil der investierbaren Überschüsse der Ölländer wurde freilich bisher über die großen Finanzmärkte der Welt zurückgeschleust. Der wichtigste Träger dieses Rückschleusungsprozesses war das Bankensystem. Nach den gegenwärtig vorliegenden Schätzungen wurden 1974 Ölgelder im Gegenwert von nicht weniger als 23 Mrd US-Dollar auf den Eurogeldmärkten angelegt, davon der überwiegende Teil in US-Dollar. Weitere 11 Mrd US-Dollar wurden unmittelbar in den Vereinigten Staaten investiert, davon rund 6 Mrd US-Dollar in Regierungs- und anderen öffentlichen Schuldtiteln, 4 Mrd US-Dollar bei den amerikanischen Banken und schätzungsweise 1 Mrd US-Dollar in Direktinvestitionen. In Großbritannien wurden, neben den beträchtlichen Anlagen in Nichtsterlingwährungen bei den Eurobanken, rund 6 Mrd US-Dollar (Gegenwert) in Sterling-Werten und Depositen angelegt. Euromärkte und die traditionellen Anlagemärkte Vereinigte Staaten und Großbritannien nahmen zusammen also 40 Mrd US-Dollar oder mehr als zwei Drittel der anlagensuchenden Ölgelder auf, davon die Banken allein 28 Mrd US-Dollar. Der Rest von insgesamt 15 Mrd US-Dollar verteilte sich auf Beiträge an internationale Institutionen (vor allem Ölfazilität des IWF, aber auch die Weltbank und verschiedene Entwicklungsinstitutionen mit regionaler Zielsetzung) sowie auf sonstige Zuwendungen an ärmere Entwicklungsländer, ferner auf bilaterale Direktkredite an Regierungen und öffentliche Institutionen in Industrieländern, schließlich in einem relativ bescheidenen Umfang auf sonstige Investitionen in anderen Ländern als den Vereinigten Staaten und Großbritannien.

¹⁾ Der Gesamtüberschuß der Leistungsbilanzen der OPEC-Länder auf Basis der Transaktionen war erheblich höher. Wegen der den Ölgesellschaften eingeräumten üblichen Zahlungsfristen von 2 bis 3 Monaten wirkten sich die Preiserhöhungen von Ende 1973 nur mit Verspätung auf die effektiven Deviseneinnahmen der Ölländer aus.

Die Anlagepolitik der hauptsächlich Ölüberschußländer ist zu einem wichtigen Faktor für die internationalen Kapitalströme und damit für das Wirtschafts- und Währungsgleichgewicht der Welt geworden. Es ist keineswegs von vornherein sicher, daß die Anlagewünsche der Ölländer sich immer mit den Finanzierungsbedürfnissen der Defizitländer decken oder durch zwischengeschaltete Weiterleitungsstellen ohne weiteres zur Deckung bringen lassen. Darüber hinaus können Änderungen der Anlagerichtung, vor allem Änderungen in der Präferenz der Anlagewährungen, störende Wirkungen auf Devisenmärkte und Wechselkursrelationen ausüben. Im Jahre 1974 gab es keine größeren Probleme dieser Art. Der kräftige Zufluß von Ölgeldern in die Vereinigten Staaten und Großbritannien wurde von diesen beiden Ländern zur Deckung ihrer Zahlungsbilanzdefizite benötigt. In den Vereinigten Staaten glichen die zugeflossenen Ölgelder mit 11 Mrd US-Dollar gerade das fast ebenso hohe Defizit der Grundbilanz aus (in der die Zuflüsse von Geldern der Währungsbehörden von Ölländern nicht berücksichtigt sind). Großbritannien mußte sich sogar noch einige Milliarden Dollar zusätzlich auf andere Weise beschaffen. Die an internationale Institutionen ausgeliehenen Ömilliarden fanden sozusagen ex definitione den Weg zu den bedürftigsten Defizitländern. Als Hauptdreh Scheibe für die Weiterleitung der Ömilliarden erwiesen sich jedoch die Eurogeldmärkte. Die Eurobanken konnten über die von den Ölländern deponierten 23 Mrd US-Dollar hinaus sogar noch zusätzliche Beträge an die Endkreditnehmer weiterleiten. Jedenfalls machten die bekanntgewordenen Kreditzusagen der Eurobanken in Form von mittelfristigen Rollover-Krediten 1974 gut 30 Mrd US-Dollar aus; den Euromärkten flossen also außer den Ölgeldern auch noch andere Mittel zu oder wurden durch Kreditschöpfung der Eurobanken bereitgestellt.

Die Anlage der Ölgelder auf den Eurogeldmärkten hat einerseits den Vorteil, daß diese Märkte als Drehscheibe imstande sind, die Gelder sehr flexibel an die verschiedensten Defizitländer weiterzuleiten, vorausgesetzt, daß die Kreditnehmer bzw. die kreditnehmenden Länder ausreichende Anstrengungen unternehmen, um ihre Kreditwürdigkeit zu erhalten und ihre Verschuldungskapazität nicht übermäßig zu strapazieren. Andererseits ist eine übermäßige Konzentration der Ömilliarden auf den Eurogeldmärkten nicht unproblematisch. Die Ölländer haben ihre Devisenüberschüsse auf diesen Märkten bisher meist sehr kurzfristig angelegt, so daß nicht ausgeschlossen werden kann, daß die Ömilliarden bei Vertrauenskrisen oder aus sonstigen Anlässen in störender Weise in andere Anlagen oder andere Währungen transferiert werden. Für die Kapazität der Eurobanken zur Weiterschleusung von Ölgeldern gibt es auch sachbedingte Grenzen. Diese liegen in dem wachsenden Mißverhältnis zwischen Einlagen und Eigenkapital der betreffenden Banken, ferner in dem Liquiditätsrisiko aus der Fristentransformation. Außerdem tritt mit der Zeit auch das Bonitätsrisiko, d. h. die Einschätzung der Kreditwürdigkeit und externen Verschuldungskapazität einzelner Kreditnehmer bzw. Defizitländer, aus der Sicht der Banken stärker in den Vordergrund. So ist es nicht verwunderlich, daß der Anteil der Ölgelder, der über die Eurobanken geleitet wird, zur Zeit nicht mehr ganz so hoch ist wie in der ersten Hälfte des Jahres 1974. Es ist vielmehr erstaunlich, daß sich die Euromärkte nach dem Einbruch in den Sommermonaten des vergangenen Jahres, der mit Vertrauensstörungen durch Bankenzusammenbrüche und Überbeanspruchung zusammenhing, so rasch wieder erholt haben. Zur Konsolidierung der Euromärkte hat auch beigetragen, daß die Notenbanken der Zehner-Gruppe im September 1974 ihre Funktion als Liquiditätsrückhalt („lender of last resort“) der Eurobanken gegeneinander klar abgrenzten und daß fast gleichzeitig die Bank von England daranging, für einige im Euromarkt tätige Bankengruppen die Haftung der dahinterstehenden Mutterbanken klarzustellen. Aber damit sind die erwähnten Grenzen der Durchschleusungskapazität der Eurobanken keineswegs aufgehoben.

Es wäre jedenfalls voreilig, aus der Tatsache, daß die Öldefizite ihren Höhepunkt überschritten haben und daß sie bisher relativ reibungslos finanziert werden konnten, allzu optimistische Folgerungen zu ziehen. Denn erstens ist es nicht sicher, ob die Überschußgelder der Ölländer auch in Zukunft so reibungslos entweder direkt zu den Defizitländern fließen werden oder über internationale Kanäle, wie Euromärkte und internationale Institutionen, den devisenschwachen Ländern zugeleitet werden können. Zweitens stellt sich mit der Fortdauer von hohen Leistungsbilanzdefiziten mit der Zeit das Problem der externen Verschuldungs- und späteren

Transferkapazität einzelner Länder. Drittens wird auch die Anlagepolitik der hauptsächlich Ölüberschußländer mit dem wachsenden Volumen ihrer aufgelaufenen Devisenüberschüsse zwangsläufig differenzierter und schwieriger. Die Tatsache, daß sich die Hauptüberschüsse auf die Dauer auf wenige dünnbesiedelte Wüstenländer und die Hauptdefizite auf relativ wenige extreme Schuldnerländer konzentrieren, akzentuiert diese Problematik. Hieraus kann sich unter Umständen eine schwere Hypothek für das internationale Währungs- und Zahlungssystem ergeben. Aus alledem drängt sich der Schluß auf, daß eine rasche Verringerung der Zahlungsbilanzungleichgewichte wichtiger ist als ein reibungsloses „Recycling“.

Streben nach Diversifizierung der Ölgeldanlagen schafft neue Probleme

Schon seit einiger Zeit ist zu beobachten, daß eine Reihe von Ölländern eine stärkere Diversifizierung ihrer Geldanlagen anstrebt. Das gilt sowohl für die Anlageformen als auch für die Anlagewährungen. Was die ersteren anlangt, so liegt die Betonung nicht mehr so einseitig auf der liquiden Geldanlage, vielmehr werden Überschüsse nun stärker auch in längerfristigen Direktkrediten und in „realen Werten“, d. h. Grundbesitz, Aktien und sonstigen Beteiligungen angelegt. Bei den Währungen werden zunehmend die sogenannten „starken“ Währungen in die Anlagenpalette einbezogen. Beide Formen der Diversifizierung werfen Probleme auf, von denen auch die Bundesrepublik gelegentlich als Ziel von anlagesuchenden Ölgeldern betroffen wurde. Hier soll nur auf einige damit zusammenhängende Währungsprobleme eingegangen werden.

An den erheblichen Devisenzuflüssen in die Bundesrepublik seit Beginn des Jahres 1975 – in den ersten drei Monaten des Jahres nahm die Bundesbank Devisen im Gegenwert von rund 5 Mrd DM auf – sind hereinströmende Ölgelder offenbar nicht unbeteiligt gewesen, sei es, daß sie unmittelbar in der Bundesrepublik Anlage suchten, sei es, daß sie über Eurobanken und Eurokredite deutschen Firmen zufließen. Eine Fortsetzung oder gar Zunahme solcher Geldzuflüsse würde die Nachfrage nach D-Mark an den Devisenmärkten verstärken und daher den Kurs der D-Mark nach oben treiben. Devisenankäufe der Bundesbank zwecks Dämpfung des Kursanstiegs würden die Inlandsliquidität aufblähen, sie wären daher unter dem Gesichtspunkt der inneren Währungsstabilität problematisch.

Mit diesem Dilemma sind seit Spätherbst 1974 die schweizerischen Währungsbehörden sehr extrem konfrontiert worden. Sie waren gezwungen, eine starke Höherbewertung des Schweizer Franken zuzulassen, obgleich sie zur Abwehr dieses Drucks in hohem Umfang Devisen am Markt ankauften und gleichzeitig die direkten Abwehrmaßnahmen gegen hereindrängende Auslandsgelder verschärften.

Keine Lösung auf Dauer wäre es, wenn währungsstarke Länder größere Beträge hereindrängender Ölgelder bei sich aufnahmen und die sich daraus ergebenden Devisenüberschüsse an Defizitländer weiterleiteten. Dies liefe darauf hinaus, daß sich die währungsstarken Länder in ihrer Währung gegenüber den Ölländern verschulden oder wertvolle Industriebeteiligungen an diese abtreten und den Devisengegenwert in nichtliquide Forderungen an währungsschwache Länder umtauschen müßten. Kein Land könnte auf die Dauer das Liquiditäts- und Bonitätsrisiko tragen, das damit zwangsläufig verbunden ist. Außerdem würde ein solches Weiterschleusen von hereinströmenden Ölgeldern, insbesondere wenn es durch offizielle Stellen vorgenommen würde, an den mit Devisenzuflüssen verbundenen Währungsproblemen – Aufblähung der inneren Liquidität und/oder Aufwertungsdruck auf die eigene Währung – nichts ändern. Eine sachgerechtere Lösung des Problems ist es deshalb, wenn internationale Institutionen den Ölländern hinreichend attraktive Anlagemöglichkeiten bieten und die so erhaltenen Gelder unter wirtschaftspolitischen Auflagen an die richtigen Stellen weiterleiten. Jedenfalls haben nicht nur die devisaunbedürftigen, sondern auch die währungsstarken Industrieländer ein gemeinsames Interesse daran, daß die auf einige Zeit noch unvermeidlichen Überschüsse der Ölländer in möglichst stabilen Anlagen festgelegt werden und unter möglichst geringen Störungen des internationalen Währungsgefüges dorthin gelangen, wo sie wirklich benötigt werden. Hierzu ist es freilich erforderlich, daß die Defizitländer durch sichtbare Fortschritte beim Abbau ihrer Leistungsbilanzdefizite ihre internationale Kreditfähigkeit erhalten und verbessern.

Um die Weiterschleusung von Ölgeldern in einer währungspolitisch erwünschten Form zu erleichtern, haben sich nicht nur die Defizitländer, sondern auch die Bundesrepublik und andere währungsstarke Industrieländer sehr für die Schaffung einer zweiten Ölfazilität im Internationalen Währungsfonds eingesetzt. Diese soll gegenüber der ersten, im Vorjahr eingerichteten Ölfazilität des IWF von rund 3 Mrd SZR-Einheiten ein größeres Volumen haben, nämlich bis zu 5 Mrd SZR-Einheiten (rd. 6,2 Mrd US-Dollar). Den Kreditgebern soll sie außer der SZR-Wertgarantie auch einen marktnäheren Zinssatz bieten (in Aussicht genommen sind 7¼%), während der Zinssatz für die vorjährige Fazilität erheblich unter dem damaligen höheren Marktsatz lag. Aus den Mitteln der neuen Ölfazilität sollen Darlehen mit Laufzeiten bis zu 7 Jahren gewährt werden. Dabei soll stärker als bei der ersten Ölfazilität darauf geachtet werden, daß die Inanspruchnahme mit Maßnahmen zum Abbau des Zahlungsbilanzdefizits und zur Öleinsparung gekoppelt wird. Länder, die im Rahmen der Ölfazilität Mittel für den IWF bereitstellen, erwerben eine sogenannte „Reserveposition“ im Währungsfonds, ähnlich derjenigen, die sie in der Gold- und Supergoldtranche im IWF erhalten, wenn ihre Währung gezogen wird. Die Gläubigerländer der Ölfazilität erwerben also eine bei Bedarf jederzeit verwendbare Reserveforderung, die von den Notenbanken als vollwertige Währungsreserve geführt werden kann. Es war nicht zuletzt dieser Umstand, der es der Deutschen Bundesbank ermöglichte, dem IWF für die zweite Ölfazilität einen Währungskredit bis zu 300 Mio SZR-Einheiten zuzusagen, ähnlich wie dies auch die Schweiz, die Niederlande und andere währungsstarke Industrieländer getan haben.

Rückschleusung von Ölgeldern und anderen Überschußgeldern über den IWF . . .

Einen internationalen Mechanismus zur Heranziehung und Weiterschleusung von Ölgeldern stellt auch die zu Beginn des Jahres 1975 beschlossene gemeinschaftliche Kreditaufnahme der EG-Länder („Gemeinschaftsanleihen“) dar. Bis zu einem Höchstbetrag von 3 Mrd US-Dollar sollen mittelfristige Kreditaufnahmen der EG auf den internationalen Finanzmärkten oder unmittelbar bei Ölländern durch eine Garantie aller EG-Mitglieder gegenüber der Gemeinschaft abgesichert werden. Die aufgenommenen Gelder sollen an devisa-bedürftige EG-Länder zu Marktbedingungen und unter wirtschaftspolitischen Auflagen des EG-Ministerrats weitergeleitet werden. Die Garantie eines jeden Mitgliedslandes ist auf das Doppelte seiner Anteilsquote begrenzt. Auf die Bundesrepublik, deren Quote rund 22% ausmacht, entfällt also eine Garantieleistung bis zu 44% der Gesamtsumme. Obgleich die formellen Voraussetzungen für die Kreditaufnahme der Gemeinschaft seit mehreren Monaten vorliegen, ist es dazu bisher noch nicht gekommen. Dies dürfte sich nicht zuletzt daraus erklären, daß die jüngste Besserung der Devisenlage wichtiger Defizitländer in der EG das Interesse an solchen Kreditaufnahmen vorerst verringert hat.

. . . und die EWG

Von diesen und ähnlichen Einrichtungen zur Weiterschleusung von Ölgeldern unterscheidet sich in mancher Hinsicht der im April 1975 eingerichtete Beistandsfonds der OECD, nach einem seiner Initiatoren oft auch „Kissinger-Fonds“ genannt. Bei diesem Fonds wird bewußt darauf verzichtet, Devisenüberschüsse von Ölländern zur Finanzierung heranzuziehen, zumindest unmittelbar heranzuziehen. Damit entfällt hier ein wichtiger Vorteil der geschilderten anderen Mechanismen, nämlich Ölgelder auf Jahre hinaus fest zu binden. Der OECD-Fonds soll vielmehr im Bedarfsfall aus Beiträgen der OECD-Mitglieder selbst gespeist werden, wobei die Beteiligung allerdings auch in Regierungsgarantien bestehen kann, mit deren Hilfe der Fonds die erforderlichen Mittel auf den nationalen oder internationalen Finanzmärkten beschaffen soll. Es fehlen hier, anders als im IWF, ausreichende Liquiditätsreserven, um den Kreditgebern – soweit sie Beiträge unmittelbar aus ihren Reserven leisten würden – im Bedarfsfall eine sofortige Rückzahlung oder Mobilisierung ihres Darlehens zu garantieren und dem Darlehen damit Reservecharakter zu verleihen. Es handelt sich bei dem Fonds um eine gegenseitige Hilfeeinrichtung der OECD-Mitglieder untereinander, die nur als Sicherheitsnetz und letzter Rückhalt („last resort“) nach angemessener Ausschöpfung aller anderen Kreditmöglichkeiten sowie eigener Reserven gedacht ist. Tritt ein außergewöhnlicher Notfall ein, so wird jeweils ad hoc von einem Verwaltungsausschuß über Kreditgewährung, Finanzierung und Bedingungen beschlossen. Dieser Mechanis-

OECD-Fonds als Sicherheitsnetz

mus soll nur für zwei Jahre in Kraft bleiben, d. h. für die vermutete Zeit der unmittelbaren Bedrohung des internationalen Währungsgleichgewichts durch die Ölverteuerung. Sein Gesamtvolumen soll rund 25 Mrd US-Dollar betragen. Die Anteilsquote der Bundesrepublik soll $12\frac{1}{2}\%$ der Gesamtsumme betragen, d. h. etwas über 3 Mrd US-Dollar. Die Bundesregierung hat es zur Bedingung gemacht, daß sie ihre Hilfe nicht als direkten Finanzbeitrag zu erbringen hat, sondern in Form einer Garantie für eine Kreditaufnahme des Fonds leisten kann. Da die Finanzierungsmittel soweit möglich an den Kapitalmärkten beschafft werden sollen, werden vom Kreditnehmer grundsätzlich marktmäßige Kreditbedingungen verlangt. Es ist zu hoffen, und es wird auch von seinen Hauptinitiatoren erwartet, daß dieser Hilfsmechanismus nicht in Anspruch genommen werden muß, sondern seinen Zweck durch seine bloße Existenz als „fleet in being“ für extreme Notfälle erfüllt.

4. Störungen im Zahlungsbilanzgefüge der Industrieländer

Verschlechterung der Leistungsbilanzen . . .

Die in der OECD zusammengefaßte Ländergruppe, zu der fast alle westlichen Industrienationen gehören, wies 1974 ein globales Leistungsbilanzdefizit von rund 33 Mrd US-Dollar auf (vgl. Tabelle „Leistungsbilanzsalden der OECD-Länder“ auf Seite 53). Gegenüber dem Jahr 1973 bedeutete dies eine Verschlechterung um fast 36 Mrd US-Dollar. Das war jedoch erheblich weniger als die Zusatzbelastung der OECD-Länder durch die Ölverteuerung von schätzungsweise 65 Mrd US-Dollar. Diese Länder konnten nicht nur, wie bereits dargelegt, einen Teil der Mehrbelastung durch stark erhöhte Exporte in den OPEC-Raum ausgleichen, sondern erzielten auch im Handelsverkehr mit Entwicklungs- und Staatshandelsländern unerwartet hohe Überschüsse; freilich mußten sie diese höheren Überschüsse zum Teil selbst, nämlich durch zusätzliche Handelskredite und Entwicklungshilfen, finanzieren, soweit nicht Zuwendungen der Ölländer an die Entwicklungsländer oder internationale Institutionen und Finanzmärkte die Finanzierung übernahmen.

Im Jahre 1975 dürfte das Leistungsbilanzdefizit der OECD-Gruppe um mehrere Milliarden US-Dollar niedriger ausfallen als 1974. Nach neuesten Schätzungen kann sogar angenommen werden, daß das globale Leistungsbilanzdefizit der OECD-Länder unter bestimmten Voraussetzungen spätestens 1980 verschwunden sein wird.

. . . sehr ungleich auf einzelne Länder verteilt

Eine solche globale Betrachtung der Zahlungsbilanzentwicklung der OECD-Gruppe sollte jedoch nicht dazu verleiten, die Schwierigkeiten der gegenwärtigen internationalen Zahlungsbilanzlage zu unterschätzen. Diese Schwierigkeiten betreffen einmal diejenigen Entwicklungsländer, die weder Öl fördern noch von der Preishausse auf anderen Rohstoffmärkten profitieren konnten und die durch die Preisentwicklung beim Öl sowie zusätzlich bei einigen Nahrungs- und Düngemitteln besonders hart getroffen sind. Aber auch bei den OECD-Ländern selbst verbergen sich hinter den erwähnten Globalzahlen überaus unterschiedliche Einzelentwicklungen. So setzte sich im Jahre 1974 das globale OECD-Leistungsbilanzdefizit von rund 33 Mrd US-Dollar aus Defiziten einer größeren Zahl von Ländern in einer Gesamthöhe von über 45 Mrd US-Dollar und aus Überschüssen einiger weniger Länder von 12 Mrd US-Dollar zusammen. Die Bundesrepublik allein steuerte dazu einen Leistungsbilanzüberschuß von fast 10 Mrd US-Dollar bei.

Unter den wichtigen Industrieländern lassen sich drei Gruppen unterscheiden. Eine Gruppe, hauptsächlich repräsentiert durch Großbritannien und Italien, wies bereits vor der Ölverteuerung hohe Defizite in der Leistungsbilanz auf. Diese Länder waren über das ganze Jahr 1974 gesehen außerstande, ihre nichtölbedingten Defizite in ausreichendem Maße abzubauen, noch gar darüber hinaus die ölpreisbedingte Mehrbelastung in ähnlichem Umfang durch Mehrausfuhren auszugleichen, wie dies anderen Industrieländern gelang¹). Auf der anderen Seite gibt es eine Reihe von

¹ Da bereits ab 1974 ein Teil der Mehrbelastung aus der Ölpreishausse durch Mehrausfuhren in die Ölländer kompensiert werden konnte, wäre es nicht richtig — wie dies in manchen Ländern noch heute geschieht —, das sogenannte „Öldefizit“ einfach mit der zusätzlichen Belastung der Zahlungsbilanz durch den Ölpreisanstieg (oder gar mit den gesamten Ölimportkosten) gleichzusetzen. Vielmehr müßte, wenn man sich der Begriffe „Öldefizit“ und „nichtölbedingtes Defizit“ für die Zahlungsbilanzpolitik überhaupt noch bedienen will, entsprechend der Anregung des IWF von der Bruttobelastung aus dem Ölpreisanstieg ein angemessener (normativer) Anteil des betreffenden Landes an der erhöhten Wareneinfuhr der Ölländer abgesetzt werden, um wenigstens annäherungsweise ein „bereinigtes Öldefizit“ zu ermitteln.

Leistungsbilanzsalden der OECD-Länder*)						
Mrd US-Dollar						
Länder	1969	1970	1971	1972	1973	1974
EG-Länder	+ 3,7	+ 2,9	+ 5,4	+ 5,8	+ 0,8	- 13,0
darunter:						
Bundesrepublik Deutschland	+ 1,9	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,8	+ 4,4	+ 9,4
Niederlande	+ 0,0	- 0,5	- 0,2	+ 1,1	+ 1,8	+ 1,8
Belgien-Luxemburg	+ 0,5	+ 0,7	+ 0,5	+ 1,4	+ 1,4	+ 0,5
Frankreich	- 1,6	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,3	- 0,7	- 6,0
Großbritannien	+ 1,1	+ 1,7	+ 2,7	+ 0,3	- 2,9	- 9,1
Italien	+ 2,3	+ 0,8	+ 1,6	+ 2,0	- 2,4	- 7,9
Dänemark	- 0,4	- 0,5	- 0,4	- 0,1	- 0,5	- 1,0
Vereinigte Staaten	- 1,6	- 0,3	- 3,8	- 9,8	+ 0,5	1) - 1,3
Kanada	- 0,8	+ 1,1	+ 0,3	- 0,7	- 0,4	- 1,9
Japan	+ 2,1	+ 2,0	+ 5,8	+ 6,6	- 0,1	- 4,5
Sonstige OECD-Länder	- 1,1	- 2,0	- 1,0	+ 1,5	+ 1,7	- 12,8
OECD-Länder insgesamt	+ 2,3	+ 3,7	+ 6,7	+ 3,2	+ 2,5	- 33,5

* Salden des Warenhandels, der Dienstleistungen und der privaten und öffentlichen Übertragungen (auf Transaktionsbasis). - 1 1974 ohne einige außergewöhnliche öffentliche Übertragungen an Entwicklungsländer in Höhe von insgesamt 2,7 Mrd US-Dollar. - Quellen: Nationale Statistiken und OECD.

Ländern, die trotz der hohen Sonderbelastung durch die Ölpreishausse – die dadurch bedingte absolute Belastung war z. B. für die Bundesrepublik höher als diejenige Großbritanniens oder Italiens! – Überschüsse in ihren Leistungsbilanzen erzielten. Zu diesen Ländern gehören in Europa außer der Bundesrepublik noch die Benelux-Länder und die Schweiz. Andere Staaten, wie Norwegen und Kanada, sind auf Grund strukturell günstiger Kapitalbilanzen in der Lage, ihre Leistungsbilanzdefizite zu finanzieren, oder sie haben, wie z. B. Schweden, innerhalb ziemlich weiter Grenzen die Möglichkeit, ausländisches Kapital zur Deckung bewußt hingenommener Leistungsbilanzdefizite heranzuziehen. Einer dritten Gruppe von Ländern, die unter den größeren Ländern die Vereinigten Staaten, Japan und Frankreich umfaßt, ist gemeinsam, daß sie im Begriff sind, einen erheblichen Teil der ölpreisbedingten Zahlungsbilanzbelastung durch Verbesserung ihrer sonstigen Leistungsbilanz auszugleichen. Alle drei haben überdies, wenn auch in unterschiedlicher Weise, die Finanzierung des restlichen Defizits bisher gut „im Griff“ gehabt. Dabei stellen jedoch die Vereinigten Staaten in mehrfacher Hinsicht einen Sonderfall dar. Einerseits ist der US-Dollar, wenigstens bisher, die mit Abstand wichtigste Anlagengewährung für die Überschüsse der Ölländer gewesen; 1974 wurden allein in den Vereinigten Staaten rund 11 Mrd US-Dollar, außerdem weitere hohe US-Dollar-Beträge am Euromarkt angelegt. Andererseits aber nehmen Defizitländer zur Finanzierung ihrer Defizite vorzugsweise Kredite in US-Dollar auf, was die amerikanische Kapitalbilanz direkt oder indirekt belastet.

Zu beachten ist schließlich auch die Zahlungsbilanzentwicklung der „sonstigen OECD-Länder“ (vgl. obenstehende Tabelle). Diese Gruppe von insgesamt 12 kleineren OECD-Mitgliedern wies 1974 eine ganz ungewöhnliche Leistungsbilanzverschlechterung auf, die erheblich über die ölpreisbedingte Mehrbelastung hinausging. Zu dem Gesamtdefizit dieser Gruppe von rund 13 Mrd US-Dollar trugen vor allem Australien, Spanien, Neuseeland, Finnland und Griechenland, sowie die bereits erwähnten Länder Schweden und Norwegen bei. Für 1975 wird eher eine weitere Verschlechterung erwartet, so daß dann über die Hälfte des globalen OECD-Leistungsbilanzdefizits auf diese Ländergruppe entfallen würde.

Die Ursachen für die unterschiedliche Zahlungsbilanzentwicklung der Industrieländer im Berichtszeitraum sind komplex. Sie liegen nicht in erster Linie in der ungleichen Belastung durch die Ölpreiserhöhung. Einige wichtige Länder, mit sehr hoher Belastung durch die Ölpreishausse, bewältigten diese zahlungsbilanzmäßig relativ rasch. Dies gilt nicht nur für die Bundesrepublik, die einen Extremfall auf der Überschusseite darstellt, sondern auch für die Vereinigten Staaten, deren Mehrbelastung von rund 17 Mrd US-Dollar zum großen Teil durch eine Verbesserung ihrer sonstigen Leistungsbilanz wettgemacht werden konnte, und für Japan, das die Öl-Mehrbelastung von 12½ Mrd US-Dollar schon 1974 zu zwei Dritteln aus-

Inflationsgefälle als Hauptursache für die Zahlungsbilanzungleichgewichte unter den Industrieländern

glich. Von entscheidender Bedeutung für die Zahlungsbilanzentwicklung der einzelnen Länder waren dagegen erstens die Ausgangsposition, mit der sie in die Periode des teureren Öls eintraten, sowie zweitens ihre unterschiedlichen Anstrengungen und Erfolge im Kampf gegen die Inflation.

Die einseitige Konzentration großer Leistungsbilanzdefizite auf wenige Länder bedeutet eine ständige potentielle Bedrohung der internationalen Währungsbeziehungen. Eine schrittweise Verringerung und schließliche Beseitigung der exorbitanten Zahlungsbilanzdiskrepanzen zwischen den Industrieländern ist daher für das monetäre Gleichgewicht der Welt ebenso wichtig wie die allmähliche Rückführung des globalen Defizits der ölimportierenden Länder insgesamt im Verhältnis zu den Ölexporturen. Die Entwicklungen der letzten Monate lassen auch bei den Zahlungsbilanzdiskrepanzen zwischen den Industrieländern einige, wenn auch noch nicht ausreichende Fortschritte erkennen.

Erste Anpassungserfolge wichtiger Defizitländer

Fortschritte haben nicht nur, wie bereits erwähnt, Japan und Frankreich erzielt; für beide Länder wird im Jahr 1975 mit einem Defizit der Leistungsbilanz von nur etwa der Hälfte des vorjährigen gerechnet, bei Japan wird es vielleicht sogar weniger sein. Auch in dem extremen Defizitland Italien hat sich die Zahlungsbilanz sichtbar verbessert, und zwar schon seit Jahresmitte 1974, wenige Monate nach Inkraftsetzung eines monetären und fiskalischen Programms zur Eindämmung der Inflation. Selbst bei Großbritannien, das als einziges größeres Industrieland bisher noch keine Fortschritte in der Inflationsbekämpfung aufweisen kann, hat sich neuerdings eine Besserung der Leistungsbilanz angebahnt, allerdings mehr als Folge der durch die Konjunkturlaute gebremsten Einfuhr als durch eine Stärkung der Wettbewerbs- und Lieferfähigkeit.

Trotz der erwähnten Anzeichen einer Zahlungsbilanzbesserung in wichtigen Defizitländern ist die internationale Zahlungsbilanzsituation weiterhin prekär genug. Denn auch bei Eintreten der erwarteten Besserung könnte die Bruttosumme der zu finanzierenden Leistungsbilanzdefizite allein im OECD-Bereich 1975 immer noch annähernd 35 bis 40 Mrd US-Dollar, bei den europäischen OECD-Ländern allein noch etwa 20 bis 25 Mrd US-Dollar ausmachen.

Diese Zahlen führen eindringlich vor Augen, wie wichtig es ist, daß möglichst rasch weitere Fortschritte in der Zahlungsbilanzanpassung erzielt werden. Für die Übergangszeit zu einem besseren allseitigen Gleichgewicht besteht freilich auch weiterhin ein schwieriges Finanzierungsproblem.

5. Die Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite

Finanzierung der Defizite . . .

Im Jahre 1974 wurden die Finanzierungsprobleme reibungslos, wenn auch nur unter starker Ausweitung der internationalen Liquidität, gelöst. Dies gilt sogar für die stark erhöhten Defizite der nicht ölexportierenden Entwicklungsländer. Sie konnten ihre Defizite finanzieren, ohne per Saldo, d. h. als Ländergruppe und über das Jahr 1974 als Ganzes gesehen, ihre Währungsreserven angreifen zu müssen. Die Reserven dieser Ländergruppe stiegen im Gegenteil 1974 noch um über 2 Mrd US-Dollar an. Ihre Finanzierungsprobleme wurden im vergangenen Jahr in der Hauptsache auf folgenden vier Wegen gelöst: Erhöhte Hilfeleistung der OECD-Länder, überraschend hohe Kredit-Zuwendungen der OPEC-Länder, weiterhin hohe Kreditaufnahme einer ganzen Reihe von Ländern dieser Gruppe auf den Euromärkten (allein die bekanntgewordenen mittelfristigen Eurokredite dieser Länder machten 1974 rund 8½ Mrd US-Dollar aus) und schließlich höhere Finanzierungshilfen durch IWF, Weltbank und andere internationale oder überregionale Institutionen. Im Jahre 1975 wird das Finanzierungsproblem für viele der nichtölproduzierenden Entwicklungsländer vermutlich schwieriger, nicht zuletzt weil ihre eigenen Deviseneinnahmen wegen der inzwischen gesunkenen Rohstoffpreise geringer sein werden, aber auch, weil ihre Verschuldungskapazität für Eurokredite begrenzt ist. Für eine Reihe von Entwicklungsländern wird 1975 ein Rückgriff auf die – in den Vorjahren teilweise kräftig aufgestockten – Währungsreserven wahrscheinlich unvermeidlich sein, wie sich bei einigen Ländern schon in den letzten Monaten des Jahres 1974 gezeigt hat.

Entwicklung der Weltwährungsreserven von Ende 1971 bis Ende 1974 *)
(Gold, Sonderziehungsrechte, IWF-Reservepositionen, Devisen)

Mrd US-Dollar

Land	Stand Ende		Veränderung		
	1973 1)	1974	1972	1973 1)	1974
1. Vereinigte Staaten	14,4	16,1	— 0,0	+ 1,2	+ 1,7
2. Andere Industrieländer	100,6	103,8	+ 11,7	+ 8,1	+ 3,2
darunter:					
Bundesrepublik Deutschland	33,1	32,4	+ 5,1	+ 9,4	— 0,7
Frankreich	8,5	8,9	+ 1,8	— 1,5	+ 0,3
Großbritannien	6,5	6,9	2) — 0,9	+ 0,8	+ 0,5
Italien	6,4	6,9	— 0,7	+ 0,4	+ 0,5
Japan	12,2	13,5	+ 3,0	— 6,1	+ 1,3
3. Sonstige entwickelte Länder 3)	24,3	21,3	+ 7,9	+ 3,1	— 3,0
Entwickelte Länder insgesamt	139,3	141,2	+ 19,5	+ 12,4	+ 1,9
4. Oilländer 4)	14,6	47,1	+ 2,5	+ 3,7	+ 32,5
darunter:					
Saudi-Arabien	3,9	14,3	+ 1,1	+ 1,4	+ 10,4
Iran	1,2	8,4	+ 0,3	+ 0,3	+ 7,1
Venezuela	2,4	6,5	+ 0,2	+ 0,7	+ 4,1
Nigeria	0,6	5,6	— 0,0	+ 0,2	+ 5,0
Libyen	2,1	3,6	+ 0,3	— 0,8	+ 1,5
5. Sonstige Entwicklungsländer	30,2	33,7	+ 6,2	+ 9,0	+ 3,5
Alle Länder	184,1	222,0	+ 28,2	+ 25,1	+ 37,9
Nachrichtlich:					
EG-Länder	68,6	69,6	+ 6,9	+ 12,4	+ 1,1

Quelle: International Financial Statistics des IWF. — * Bruttoreserven einschl. SZR-Zuteilungen. — 1 Einschließlich Erhöhung des Dollarwertes der Reservebestände infolge der Dollarabwertung vom 14. 2. 1973 (rd. 7 Mrd US-Dollar). — 2 Der tatsächliche Reserveabfluß war um netto 1,9 Mrd US-Dollar höher. Dieser Betrag ergibt sich aus der Auflösung von „special swaps“ in Höhe von 2,2 Mrd US-Dollar und der Schuldentrückzahlung an den IWF (im Rahmen der Kredittranche) von 0,3 Mrd US-Dollar. — 3 Finnland, Irland, Spanien, Portugal, Griechenland, Türkei, Jugoslawien, Malta, Australien, Neuseeland, Südafrika. — 4 Algerien, Ecuador, Gabun, Indonesien, Irak, Iran, Kuwait, Libyen, Nigeria, Saudi-Arabien, Trinidad und Tobago, Venezuela.

In der Gruppe der OECD-Länder mußten, wie bereits erwähnt, 1974 Leistungsbilanzdefizite von nicht weniger als 45 Mrd US-Dollar bewältigt werden. Wenn auch einige kleinere Länder dieser Gruppe hierzu auf ihre Währungsreserven zurückgreifen mußten, so konnte doch die Gruppe als Ganzes die Defizite ohne Verringerung ihrer Brutto-Währungsreserven finanzieren (vgl. obenstehende Tabelle über „Weltwährungsreserven“). Die Leistungsbilanzdefizite sind also auch hier im großen und ganzen durch Kreditaufnahme gedeckt worden. Nur wenige OECD-Länder waren dabei auf offizielle Kredithilfen angewiesen, darunter von den größeren Industrieländern nur Italien. Bereits 1973, vor der Ölverteuerung, hatte Italien im Rahmen des kurzfristigen Währungsbeistands der EG eine Kreditzusage von fast 1,6 Mrd Rechnungseinheiten (= rund 1,9 Mrd US-Dollar) erhalten, woran die Deutsche Bundesbank mit 403 Mio RE beteiligt war. Dieser Kredit wurde im März 1974 erstmals in Anspruch genommen, nach mehrmaliger Verlängerung im Dezember 1974 zurückgezahlt und durch einen Kredit im Rahmen des mittelfristigen Währungsbeistands der EG mit durchschnittlicher Laufzeit von 3½ Jahren ersetzt. Außerdem konnte Italien 1974 im Rahmen seiner IWF-Quote in mehreren Raten insgesamt rund 1 Mrd SZR-Einheiten (= rund 1,2 Mrd US-Dollar) ziehen und im März 1975 eine letzte Tranche von 0,3 Mrd SZR-Einheiten abrufen. Die Grundlage für diese Ziehungen war ein mit dem IWF vereinbartes Sanierungsprogramm, das von der EG im Zusammenhang mit dem mittelfristigen Währungsbeistand noch verschärft wurde. Man kann wohl rückschauend sagen, daß dieses Sanierungsprogramm, ergänzt durch weitere italienische Maßnahmen aus eigener Initiative, der Ausgangspunkt für die inzwischen eingetretene Verbesserung der italienischen Leistungsbilanz gewesen ist. Italien konnte zusätzlich zu den normalen IWF-Ziehungen noch einen weiteren Betrag von etwa 0,7 Mrd SZR-Einheiten im Rahmen der besonderen „Ölfazilität“ des IWF aufnehmen. Im September 1974 schließlich gewährte die Deutsche Bundesbank der Bank von Italien einen Sechsmonatskredit (mit der Möglichkeit mehrmaliger Verlängerung) in Höhe von 2 Mrd US-Dollar, und zwar gegen Hinterlegung einer entsprechenden Menge von Währungsgold, bewertet zu rund 120 US-Dollar je Feinunze Gold. Technisch wurde dieser Kredit so

... durch Kreditaufnahmen einschließlich offizieller Kredithilfen

durchgeführt, daß die Deutsche Bundesbank ein Dollardepot bei der Bank von Italien und diese ein entsprechendes Golddepot zugunsten der Bundesbank anlegte. Diese Transaktion hatte, über ihren konkreten Anlaß hinaus, grundsätzliche Bedeutung, indem sie zeigte, daß es trotz aller Schwierigkeiten möglich ist, das bei den Notenbanken liegende Währungsgold unter bestimmten Voraussetzungen für die Deckung von Zahlungsbilanzdefiziten nutzbar zu machen. Nach Ablauf der ersten Sechsmonatsfrist Anfang März 1975 zahlte die Bank von Italien ein Viertel dieses Währungskredits zurück, während die übrigen drei Viertel um weitere sechs Monate verlängert wurden. Insgesamt nahm Italien im Laufe des Jahres 1974 rund 5,9 Mrd US-Dollar an offiziellen Währungskrediten in Anspruch.

Die übrigen großen Defizitländer der OECD kamen 1974 ohne offizielle Finanzierungshilfen aus. Sie nahmen jedoch – wie übrigens Italien auch – in großem Umfang mittel- und längerfristige Darlehen, überwiegend in Form von Rollover-Krediten der Eurobanken, an den internationalen Finanzmärkten auf. Dabei traten teils staatliche Stellen, teils öffentliche oder private Unternehmen als Kreditnehmer auf. Einige Länder erhielten zusätzlich von bestimmten Ölländern größere Dollardepots, die faktisch mehrjährige Vorauszahlungen für spätere Lieferungen von Waren und technischem Know-how darstellen. So konnte beispielsweise Frankreich mit diesen verschiedenen Methoden und mit zinsinduzierten Kapitalzuflüssen sein Leistungsbilanzdefizit ohne Mühe decken. Großbritannien hatte neben diesen Finanzierungsmöglichkeiten noch den besonderen Vorteil, daß verschiedene Ölländer aus traditioneller Verbundenheit – und aus Zinsgründen! – einen erheblichen Teil ihrer Öleinnahmen in Pfund Sterling anlegten (vgl. dazu oben S. 48).

Reserveaufstockung
der Ölländer finanziert
durch Neuschaffung
von Währungsreserven

Wie aus der Tabelle auf Seite 55 über die Entwicklung der Weltwährungsreserven hervorgeht, flossen die geschilderten Finanzierungsquellen im Berichtszeitraum so reichlich und scheinbar reibungslos, daß ausgerechnet die Hauptdefizitländer unter den Industrieländern ihre Brutto-Währungsreserven nicht nur nicht anzugreifen brauchten, sondern sogar noch etwas aufstocken konnten, während die Reservebilanz des Überschußlandes Bundesrepublik 1974 mit einem Defizit abschloß. Die offiziell ausgewiesenen Währungsreserven der Ölländer haben sich 1974 um rund 33 Mrd US-Dollar erhöht, wozu sicher noch Milliarden an sonstigen Investitionen der Ölländer hinzuzurechnen sind, die reserveähnlichen Charakter haben. Diese Reserveaufstockung ging jedoch nicht auf Kosten der Brutto-Reserven der übrigen Welt – jedenfalls nicht bei globaler Betrachtung –, vielmehr wurde sie durch eine noch höhere Neuschaffung von Währungsreserven in Höhe von über 36 Mrd US-Dollar ermöglicht. Die Hauptquellen dieser Reserveschaffung waren zusätzliche Währungsverpflichtungen der „traditionellen“ Reservewährungsländer Vereinigte Staaten und Großbritannien im Wert von zusammen etwa 13 Mrd US-Dollar, eine Reserveschaffung auf den Eurogeldmärkten von schätzungsweise 12 bis 15 Mrd US-Dollar und Währungskredite des IWF sowie europäischer offizieller Stellen von zusammen rund 7 Mrd US-Dollar.

Trotz der Devisennöte einzelner Defizitländer kann also von einem Mangel an sogenannter „internationaler Liquidität“ gewiß nicht gesprochen werden; im Gegenteil. Ende 1974 waren die Brutto-Währungsreserven der Welt mit 220 Mrd US-Dollar (das Gold zum früheren offiziellen Preis gerechnet) um 20% höher als 1973 und um nicht weniger als 70% höher als drei Jahre zuvor. Angesichts der zwangsläufigen Reserve-Akkumulation der Ölländer hat das internationale Währungssystem bisher „aus sich selbst heraus“ sogar mehr als die hierfür erforderlichen Zusatzreserven geschaffen. Im Licht dieser Erfahrungen ist es verständlich, daß gegenwärtig eine Diskussion über eine etwaige Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten auch international als unaktuell angesehen wird. Es bleibt aber die Frage, wie angesichts dieser außerordentlichen „autonomen“ Reserveschaffungs-Kapazität des Weltwährungssystems die im Rahmen der Weltwährungsreform einmal angestrebte bessere Kontrolle über die internationale Liquidität jemals erreicht werden kann.

6. Internationales Inflationsgefälle und Währungsentwicklung

Weltweite Inflation mit
wachsendem
Inflationsgefälle

Wie bereits erwähnt, war das starke Inflationsgefälle zwischen den verschiedenen Industrieländern eine der Hauptursachen für die unterschiedliche Zahlungsbilanz-

Teuerungsdaten in wichtigen Industrieländern				
Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung in %				
Länder	Veränderung gegen Vorjahr			Veränderung gegen vorangegangenen Dreimonatszeitraum auf Jahresrate Dez. 1974 bis Febr. 1975
	4. Vj. 1973	4. Vj. 1974	Dez. 1974 bis Febr. 1975	
Bundesrepublik Deutschland	+ 7,3	+ 6,5	+ 5,9	1) + 4,7
Zum Vergleich:				
Wichtige Industrieländer ohne Bundesrepublik 2)	+ 9,6	+ 15,0	+ 13,9	+ 11,1
darunter:				
Großbritannien	+ 10,3	+ 18,2	+ 19,7	+ 24,8
Italien	+ 11,7	+ 24,7	+ 24,0	+ 17,6
Frankreich	+ 8,3	+ 15,0	+ 14,5	+ 12,1
Vereinigte Staaten	+ 8,4	+ 12,1	+ 11,6	+ 8,5
Japan	+ 16,4	+ 24,6	+ 17,7	+ 8,9

1 Saisonbereinigt. — **2** Frankreich, Großbritannien, Italien, Belgien, Niederlande, Norwegen, Schweden, Österreich, Schweiz, Vereinigte Staaten, Kanada, Japan. Gewogen mit dem Anteil dieser Länder am BSP der OECD-Länder 1970.

entwicklung und auch für die Auseinanderentwicklung ihrer Wechselkurse. Öl-verteuerung und weltweite Inflation, die sich gegenseitig verstärkten, waren so in der Berichtszeit die hauptsächlichen Störfaktoren für das internationale Währungssystem. Die gegenwärtige Inflationswelle hat unter dem Einfluß der Ölpreisexplosion 1974 ihren Höhepunkt erreicht; sie hatte aber schon zuvor, nämlich 1972, begonnen und ging 1974 auch weit über die ölpreisbedingte Kostensteigerung hinaus. Gemessen an den Lebenshaltungskosten hat sich das Tempo der Preissteigerung in den Industrieländern (ohne Bundesrepublik) von 1973 auf 1974 im Durchschnitt fast verdoppelt, nämlich von 7,6% im Jahre 1973 auf 13,5% im Jahre 1974 (vgl. Tabelle Abschnitt I, Seite 16). Mit zunehmendem Tempo der Inflation verschärfen sich auch die Divergenzen in der Preisentwicklung der einzelnen Länder. In der Gruppe der bedeutenderen Industrieländer lag der Abstand zwischen der höchsten und niedrigsten Preissteigerungsrate 1973 noch bei 5½ Prozentpunkten, 1974 aber schon bei 17 Prozentpunkten. So starke Differenzen in der Preisentwicklung — die ja in der Regel entsprechende Unterschiede in der binnenwirtschaftlichen Angebots- und Nachfrageentwicklung widerspiegeln — müssen sich selbstverständlich auch auf die Handels- und Zahlungsbilanzen auswirken. So ist es nicht verwunderlich, daß sich die Länder mit den höchsten Preissteigerungsraten auch meist in der Ländergruppe mit extremen Leistungsbilanzdefiziten befinden. Umgekehrt konnten die Länder am unteren Ende der Inflationskala meist auch die günstigste Zahlungsbilanzentwicklung verzeichnen. Freilich erklärt das an Preisindizes gemessene Inflationsgefälle nicht alle Besonderheiten der Zahlungsbilanzentwicklung. So konnte z. B. Japan, das 1974 die höchste Teuerungsrate unter allen größeren Industrieländern hinnehmen mußte, trotzdem schon im Laufe des vergangenen Jahres bedeutend größere Fortschritte in der Überwindung seines anfangs sehr hohen Leistungsbilanzdefizits erzielen als etwa Großbritannien oder Italien, die in der Inflationskala des Jahres 1974 unter Japan rangierten. Die rasche Verbesserung der japanischen Leistungsbilanz war vor allem das Ergebnis einer schärferen Restriktionspolitik als in anderen Defizitländern. Diese Politik hat, unterstützt durch den weltweiten Umbruch bei den Rohstoffpreisen, neuerdings auch ihren deutlichen Niederschlag in der japanischen Preisentwicklung gefunden; gleichzeitig war die Leistungsbilanz fast ausgeglichen. Auch in mehreren anderen wichtigen Industrieländern hat die zur Inflationsbekämpfung angewandte Restriktionspolitik in den letzten Monaten sichtbare Erfolge in der Verringerung der Inflationsrate erzielt, wobei meist Hand in Hand damit eine deutliche Verbesserung der Handels- und Leistungsbilanz einherging. Dies gilt zum Beispiel für Frankreich und die Vereinigten Staaten. Insgesamt lag für eine Gruppe wichtiger Industrieländer (ohne Bundesrepublik) die durchschnittliche Teuerungsrate in jüngster Zeit — Dreimonatszeitraum Dezember 1974 bis Februar 1975 im Vergleich zum vorangegangenen Dreimonatszeitraum — noch bei einer Jahresrate von 11%, während sie auf dem Höhepunkt der Inflationswelle über 15% betragen hatte (vgl. obenstehende Tabelle). In der Bundesrepublik lag freilich die Teuerungsrate in diesem Dreimonatsvergleich nur noch bei 4,7%. Die

Diskrepanz in der Preisentwicklung zwischen dem Ausland und der Bundesrepublik besteht also fort.

Ausscheren der Bundesrepublik aus dem internationalen Inflationstrend

Das Ausscheren der deutschen Preisentwicklung aus dem internationalen Preistrend – eine nicht minder auffällige Erscheinung als das Ausscheren der Bundesrepublik aus dem Leistungsbilanztrend der meisten anderen Industrieländer – läßt sich zeitlich auf die Kursfreigabe der D-Mark im Frühjahr 1973 zurückführen. Von Anfang 1972 bis Frühjahr 1973 hatte die Teuerungsrate in der Bundesrepublik nämlich nicht wesentlich unter dem Durchschnitt der übrigen Industrieländer gelegen und war beachtlich höher als etwa in den Vereinigten Staaten. Nach dem Übergang zum Floaten im März 1973 wurde mit der gleichzeitig eingeleiteten Restriktionspolitik das Inflationstempo in der Bundesrepublik schnell gebremst, wenn auch die direkten und indirekten Auswirkungen der Ölpreisexplosion von Ende 1973 die Bremsstrecke dann noch um fast ein volles Jahr verlängerten. Jedenfalls hat sich gezeigt, daß ein Land, das eine konsequente innere Stabilitätspolitik verfolgt, auch unter schwierigen äußeren Umständen in der Lage ist, sich mit Hilfe eines flexiblen Wechselkurses vom internationalen Inflationszug abzukoppeln.

7. Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik

Kursfreigabe der D-Mark als Abschirmung für die innere Stabilitätspolitik

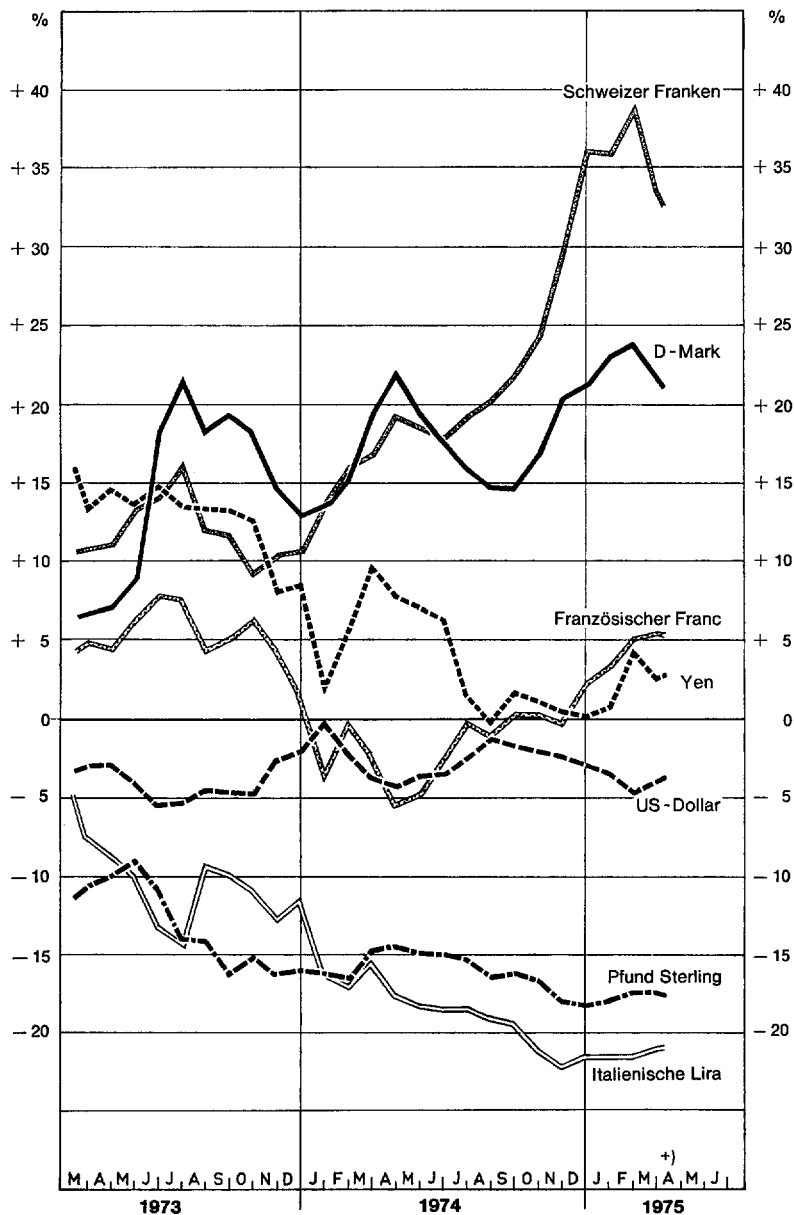
Rückblickend kann festgestellt werden, daß die Einstellung der obligatorischen Dollarstützung und die Kursfreigabe der D-Mark im März 1973 nicht nur unter den damaligen Umständen unvermeidlich waren, sondern sich im weiteren Verlauf als flankierende Maßnahme und Abschirmung für die innere Stabilitätspolitik bewährt haben. In den nachfolgenden, weltwirtschaftlich so turbulenten Jahren hätte die deutsche Währungspolitik ohne flexiblen Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar und anderen wichtigen Währungen kaum eine Chance gehabt, die inneren Stabilitätsbemühungen gegen Störungen durch zinsinduzierte und spekulative Kapitalzuflüsse sowie gegen den allgemeinen Inflationsmarasmus in der Weltwirtschaft abzusichern. Die Höherbewertung der D-Mark im Gefolge der Kursfreigabe bewirkte, daß sowohl die explosionsartige Rohstoff- und Ölhausse von 1973/74 als auch der inflatorische Nachfragesog des Auslands die deutsche Wirtschaft nur in abgeschwächtem Maße trafen. Die erfolgreiche Abschirmung durch bewegliche Wechselkurse ermöglichte es der Bundesrepublik auch, im Laufe des Jahres 1974 die meisten Sondermaßnahmen gegen störende Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland, darunter die Genehmigungspflicht für Kreditaufnahmen im Ausland, für den Verkauf inländischer Wertpapiere ans Ausland und für ausländische Direktinvestitionen sowie das Bardepot aufzuheben.

Das Potential für monetäre Störungen aus dem Ausland hat sich in der Berichtszeit weiter vergrößert, nicht zuletzt wegen der fortschreitenden Anhäufung von riesigen liquiden Mitteln in den Händen einiger Ölländer. Überdies ist die D-Mark nach wie vor eine potentielle Zufluchtwährung für sicherheitsuchende ausländische Gelder, wenn auch in geringerem Maße als der Schweizer Franken. Schon diese beiden Umstände würden die Einhaltung fixer Wechselkursrelationen mit obligatorischer Interventionspflicht sehr erschweren. So gut wie ausgeschlossen ist ein Fixkurssystem, solange die Wirtschafts- und Währungsentwicklungen wichtiger Länder, und insbesondere deren Inflationsraten, weiter so stark divergieren wie in den letzten Jahren. Man kann daher der Rückkehr zu einem allgemeinen System fester Wechselkurse bis auf weiteres keine reellen Chancen einräumen. Daher wird man sich auch bei den Bestrebungen zur Reform des internationalen Währungssystems bis auf weiteres mit schrittweisen Teilanpassungen durch ad-hoc-Revision einzelner internationaler Währungsregeln begnügen müssen.

Wechselkursänderungen allein bringen Zahlungsbilanzen nicht ins Lot . . .

Die letzten Jahre haben aber auch die Grenzen der Wirksamkeit von Wechselkursänderungen, sei es mittels flexibler Kurse, sei es durch einmalige Wechselkurskorrekturen, aufgezeigt. Die Erwartung, man könne gestörte Zahlungsbilanzverhältnisse allein durch Wechselkursänderungen ohne sonstige Anstrengungen wieder ins Lot bringen, ist in einer Reihe von Fällen enttäuscht worden. Dies gilt von vornherein für das globale Zahlungsbilanzgleichgewicht gegenüber den Ölländern, das sich wegen der begrenzten Absorptionsfähigkeit einiger dieser Länder mindestens kürzerfristig den normalen Anpassungsregeln teilweise entzieht. Es galt in der jüngsten Vergangenheit auch für einige der großen Ungleichgewichte

Gewogene Veränderungen des Außenwerts wichtiger Währungen gegenüber der gesamten Welt seit Beginn des Gruppenfloating im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1971 *)



*) Berechnet auf der Grundlage der amtlichen Kassa-Mittelkurse (Monatsendwerte) in Frankfurt am Main im Vergleich zu den Leitkursen des Realignments vom 18. Dezember 1971. Die Gewichte wurden bestimmt entsprechend der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr + Einfuhr) der einzelnen Länder in der Gliederung nach Herstellungs- und Verbrauchsländern im Durchschnitt der Jahre 1971-1973.
+) Letzter Stand: 4.4.1975.

von Industrieländern, und zwar hauptsächlich deswegen, weil die innere Wirtschaftspolitik nicht zahlungsbilanzgerecht war, teilweise aber auch, weil manche Länder eine völlig freie Kursbildung ihrer Währung ohne Interventionen am Devisenmarkt nicht ohne weiteres akzeptieren. Insoweit kann gegenwärtig überhaupt nicht von einem System frei schwankender Wechselkurse, sondern nur von einem solchen des kontrollierten Floatens gesprochen werden.

Was zunächst die Wirkung von Wechselkursänderungen als Instrument der Zahlungsbilanzanpassung angeht, so zeigt die Entwicklung wichtiger Länder (vgl. Tabelle Seite 53), daß die seit 1972 eingetretenen erheblichen Verschiebungen in den Wechselkursrelationen bis 1974 noch nicht zu einem besseren Ausgleich der Leistungsbilanzen geführt hatten. Die Diskrepanzen zwischen den Leistungsbilanzen von Überschuß- und Defizitländern haben sich im Jahre 1974 teilweise sogar

noch vergrößert, ohne daß dies etwa durch eine unterschiedliche absolute Belastung aus der Ölverteuerung erklärt werden könnte. Dies gilt insbesondere für das Verhältnis zwischen der Bundesrepublik und den Hauptdefizitländern in Europa. Die starke Erhöhung des Außenwerts der D-Mark – im gewogenen Durchschnitt von Ende 1971 bis zum Jahresende 1974 rund 21% – und die gleichzeitige Abwärtsbewegung, z. B. des englischen Pfundes und der italienischen Lira, haben nicht verhindert, daß auf der einen Seite die deutschen Überschüsse, auf der anderen auch die britischen und italienischen Defizite, und zwar auch unter Ausklammerung der ölpreisbedingten Belastung, bis in das Jahr 1974 hinein weiter gewachsen sind. Die Auswirkung der Wechselkursverschiebungen auf die relative Wettbewerbsfähigkeit ist hier, ebenso wie in einigen sonstigen Fällen, wenigstens eine Zeitlang durch andere Faktoren überspielt worden. Zu diesen gehören vor allem die unterschiedliche Entwicklung der Inlandsnachfrage und der Teuerungsraten, ferner besondere Einflüsse auf die Lieferfähigkeit einzelner Länder.

Die Entwicklungen in Japan und Frankreich (vgl. hierzu oben Seiten 53/54), neuerdings aber auch in Italien und in Ansätzen in Großbritannien, zeigen, daß in der Regel Binnenwirtschaftspolitik und Wechselkurspolitik zusammenwirken müssen, um einen besseren Ausgleich der Zahlungsbilanz herbeizuführen. Relativ rasch hat die Wechselkurspolitik bei den Vereinigten Staaten gewirkt. Hier haben die verschiedenen Wechselkurskorrekturen des US-Dollars von 1971 bis Frühjahr 1973 schon ab Mitte 1972 eine eindeutige Tendenz zur Besserung der Zahlungsbilanz ausgelöst. Der amerikanische Anteil an der Weltausfuhr von Industriegütern hat seitdem fast ständig zugenommen. Die Dämpfung der Binnenkonjunktur im Jahre 1974 tat ein übriges. So konnten die Vereinigten Staaten ihre Zahlungsbilanzbelastung von nicht weniger als 17 Mrd US-Dollar aus der Ölverteuerung schon 1974 zum großen Teil durch Aktivierung der übrigen Leistungsbilanz ausgleichen.

... und sind kein Freibrief für Binnenwirtschaftspolitik

Nach den bisherigen Erfahrungen läßt sich demnach feststellen: Elastischere Wechselkurse können gute Dienste als flankierende Maßnahme für eine innere Stabilitätspolitik leisten. Sie sind aber kein Freibrief für die innere Wirtschaftspolitik. Für die extremen Defizitländer bedeutet dies, daß sie sich in der Ausweitung der Inlandsnachfrage stärker zurückhalten müssen als die währungsstarken Länder. Die letzteren haben in der gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Lage, da die Inflationskräfte international an Stärke verloren haben, zum ersten Male seit längerer Zeit die Möglichkeit, in der binnenwirtschaftlichen Ankurbelung voranzugehen, ohne ihr Stabilitätsziel zu gefährden. Insofern hat die gegenwärtige deutsche Politik der Konjunkturstimulierung, obzwar sie hauptsächlich binnenwirtschaftlichen Überlegungen entspringt, auch eine wichtige außenwirtschaftliche und internationale Funktion.

Keine Gefahr eines Abwertungswettlaufs

Die Wirksamkeit der flexiblen Wechselkurse als Instrument des Zahlungsbilanzausgleichs ist im Berichtszeitraum auch dadurch etwas beeinträchtigt gewesen, daß manche Länder nicht bereit waren, die marktmäßig bedingte Abwärtsbewegung ihrer Währungen voll hinzunehmen, vor allem weil sie die verteuernde Wirkung auf die Einfuhrpreise (in heimischer Währung) und damit auf ihr inneres Preisniveau fürchteten. Sie stützten zeitweise den Kurs ihrer Währungen durch massive Interventionen, sei es durch Devisenverkäufe am Markt, sei es durch gezielte Aufnahme von offiziellen und halboffiziellen Devisenkrediten. Durch diese direkten oder indirekten Kursstützungen wurde die ausgleichende Wirkung der beweglichen Wechselkurse auf die Leistungsbilanz zeitweise geschwächt. Der Geschäftsführende Direktor des IWF, Mr. Witteveen, führte hierzu Mitte Januar 1975 folgendes aus: „In dieser Periode (d. h. ab Anfang 1973) haben sich die Wechselkurse der größeren Industrieländer nicht viel stärker verändert, als notwendig war, um die gleichzeitigen Divergenzen in der Kosten- und Preisentwicklung dieser Länder auszugleichen ... Infolgedessen haben Wechselkursänderungen seit Anfang 1973 keinen großen Einfluß auf die Zahlungsbilanzanpassung ausgeübt ...“

Die zu Beginn des Jahres 1974 weitverbreitete Besorgnis, aus den riesigen Zahlungsbilanzdefiziten vieler Länder könne sich ein gefährlicher Abwertungswettlauf entwickeln – eine Besorgnis, die zu internationalen Abmachungen bzw. Absichtserklärungen sowohl in der OECD als auch im IWF führte –, erwies sich weitgehend als unbegründet. Es bestand eher hier und da eine Tendenz, die Wechselkurse aus

Gründen der Inflationsdämpfung künstlich hochzuhalten. Etwas anderes ist es, daß sich aus der angespannten Zahlungsbilanzlage von Defizitländern gelegentlich Tendenzen zu besonderen Exportstützungsmaßnahmen oder Importerschwerungen ergaben.

8. Zur Kursentwicklung der D-Mark und des US-Dollars

Von besonderem Interesse war in der Berichtszeit die Kursentwicklung der D-Mark und des US-Dollars.

Besondere Bedeutung
der Kursrelation
D-Mark – US-Dollar

Der US-Dollar ist nach wie vor die international wichtigste Währung, und zwar nicht nur als Währung der größten Wirtschaftsmacht der westlichen Welt, sondern auch als Leitwährung für einige Dutzend am US-Dollar orientierter Währungen (wenngleich deren Zahl neuerdings abzubrockeln beginnt) sowie als mit Abstand wichtigste Transaktions- und Referenzwährung im Welthandel. Die Kursentwicklung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar ist symptomatisch für die Kursentwicklung einer ganzen Gruppe von europäischen Währungen, und zwar nicht nur der im europäischen Währungsverbund („Währungs-Schlange“) zusammengeschlossenen Währungen, sondern auch einiger anderer darüber hinaus. Hinzu kommt, daß die Kursrelation der D-Mark zum US-Dollar seit Mitte 1973 Gegenstand von aufeinander abgestimmten Interventionen der amerikanischen und deutschen Währungsbehörden zwecks Dämpfung extremer Kursausschläge ist.

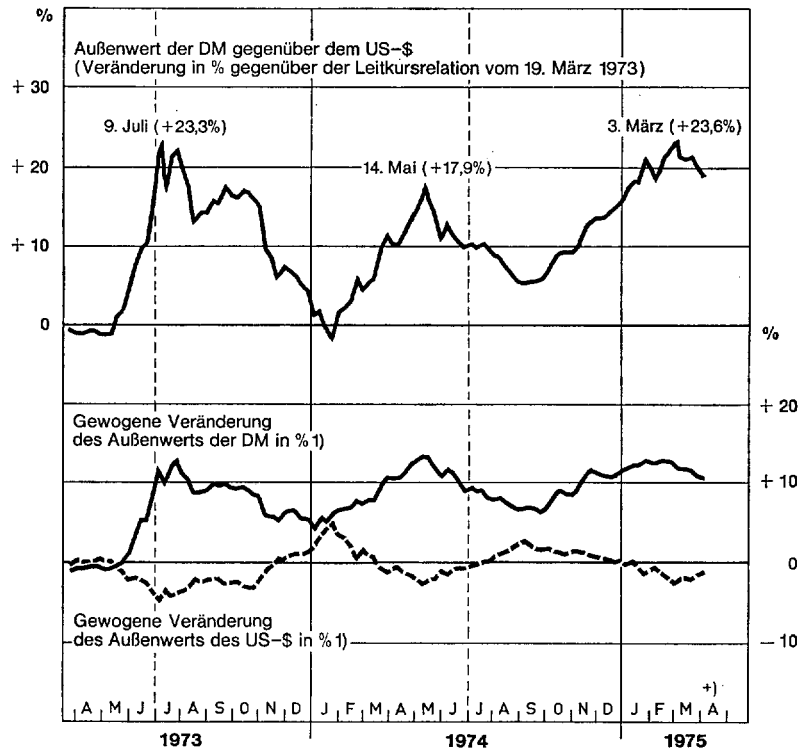
So ist es nicht verwunderlich, daß die Entwicklung der Kursrelation zwischen US-Dollar und D-Mark international besondere Beachtung findet. Vielfach wird sogar die Angemessenheit des Außenwerts der beiden Währungen – ihre vermutete „Über-“ oder „Unterbewertung“ – einfach aus ihrem gegenseitigen bilateralen Kursverhältnis beurteilt. Nun ist das Kursverhältnis zwischen D-Mark und US-Dollar für die relative Wettbewerbsfähigkeit und für die bilateralen Handelsbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik gewiß von großer Bedeutung. Aber für die Angemessenheit des Außenwerts der Währung kann eine bloße bilaterale Betrachtungsweise leicht zu schiefen Urteilen führen. In einer Zeit, in der die wichtigsten Währungen gegeneinander schwanken, wird man zur besseren Beurteilung in der Regel einen gewogenen Durchschnitt der Kursrelationen gegenüber einer repräsentativen Gruppe wichtiger Währungen heranziehen müssen. Dies empfiehlt im übrigen der Internationale Währungsfonds ausdrücklich in seinen im Juni 1974 beschlossenen „Richtlinien für das Floating“ (Guidelines for the Management of Floating Exchange Rates).

Bilaterale Wechselkurs-
relationen kein aus-
reichender Maßstab

Bei einer solchen erweiterten Betrachtung erscheint die Höherbewertung der D-Mark seit der Kursfreigabe im März 1973 in einem anderen Licht. Gegenüber dem US-Dollar allein war die D-Mark Ende März 1975 um 20% höher bewertet als zwei Jahre zuvor; im gewogenen Durchschnitt war der Außenwert der D-Mark gegenüber den 16 wichtigsten (in Frankfurt notierten) Währungen dagegen nur um rund 11% gestiegen. Diese durchschnittliche Höherbewertung seit März 1973 ist für den deutschen Außenhandel durch die geringere Kosten- und Preissteigerung in der Bundesrepublik zu einem erheblichen Teil, wenn auch nicht völlig, wettgemacht worden; richtiger müßte man freilich sagen, der höhere DM-Wert war hauptsächlich eine Folge des geringeren Preisanstiegs in der Bundesrepublik.

Umgekehrt erscheinen bei einer solchen Durchschnittsbetrachtung auch die Bewegungen des US-Dollars bei weitem nicht so spektakulär, wie in der öffentlichen Diskussion oft angenommen wird. So lag der US-Dollar Ende März 1975 nach dem gewogenen Durchschnitt nur rund 1% niedriger als bei Beginn des Floatens vor zwei Jahren; dabei muß freilich berücksichtigt werden, daß die hauptsächlichsten Kurskorrekturen des US-Dollars nach unten schon vor März 1973, nämlich Ende 1971 und im Februar 1973 vorgenommen worden waren. Aber auch der vieldiskutierte Wertverlust des US-Dollars seit Herbst 1974 hält sich bei einer Durchschnittsbetrachtung in Grenzen (gut 3% in den sechs Monaten von Ende September 1974 bis Ende März 1975). Vor allem aber zeigt sich, daß die Schwankungen des US-Dollars im gewogenen Durchschnitt sich in den zwei Jahren seit Beginn des Floatens innerhalb einer Bandbreite von etwa $\pm 5\%$, innerhalb der letzten 12 Monate sogar von nur $\pm 2\frac{1}{2}\%$ hielten (vgl. hierzu das Schaubild auf Seite 62).

Wechselkursentwicklung der D-Mark und des US-Dollars seit Beginn des Gruppenfloating am 19. März 1973

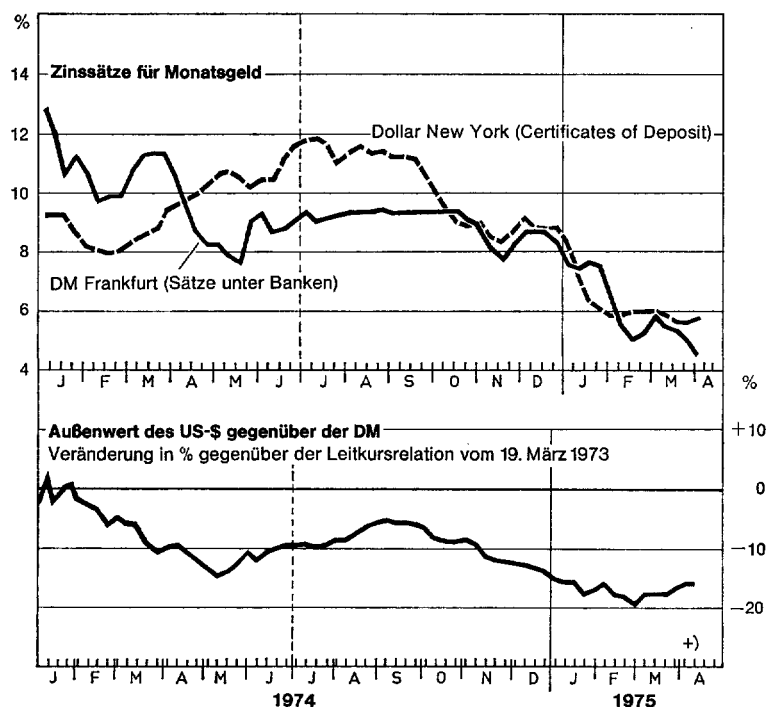


1) Gewogene Veränderung gegenüber den 16 in Frankfurt am Main amtlich notierten Währungen. Berechnet auf der Grundlage der amtlichen Kassa-Mittelkurse (Freitagswerte) in Frankfurt am Main im Vergleich zu den Leitkursen bei Beginn des Gruppenfloating am 19. März 1973. Die Gewichte wurden bestimmt entsprechend der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr + Einfuhr) in der Gliederung nach Herstellungs- und Verbrauchsländern im Durchschnitt der Jahre 1971-1973. - +) Letzter Stand: 4.4.1975.

Bedeutung der Kapital- und Zinsbewegungen für den Außenwert des US-Dollars

Die Angemessenheit des Außenwerts einer Währung zu beurteilen ist nicht nur deswegen schwierig, weil man die Kursrelationen zu allen wichtigen Partnerländern berücksichtigen muß. Es ist außerdem fraglich, welche Maßstäbe man dabei verwenden soll. Gerade im Verhältnis zwischen D-Mark und US-Dollar kann eine Betrachtung der Kosten- und Preisrelationen (unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Produktivität) zu einem anderen Ergebnis führen als ein Vergleich der Leistungsbilanzen der Bundesrepublik und der Vereinigten Staaten. Darüber hinaus wird bei einer Währung wie dem US-Dollar der Außenwert über weite Strecken weniger durch die Leistungsbilanz und das Kosten- und Preisgefälle als vielmehr durch die Kapitalbilanz beeinflusst. Dauerhafte Veränderungen in den Kapitalströmen, z. B. auch in der Anlage von Ölgeldern, sind ebenso sehr ein fundamentaler Faktor für den Außenwert einer Währung wie Veränderungen der Leistungsbilanz. Schließlich haben die Erfahrungen im Berichtszeitraum verschiedentlich gezeigt, wie sehr der Dollarkurs gegenüber den europäischen Währungen durch Veränderungen des Zinsniveaus in den Vereinigten Staaten beeinflusst wurde. Die steigende Tendenz des US-Dollars von Mitte Mai bis Mitte September 1974 war nicht zuletzt eine Folge der in dieser Zeit extrem hohen Zinssätze in den Vereinigten Staaten (vgl. hierzu das Schaubild über „Zinsentwicklung und Dollarkurs“ auf Seite 63); der Umbruch in der Dollarkursentwicklung im September 1974 fiel zeitlich genau mit dem raschen Zinsabbau in den Vereinigten Staaten zusammen. Auch für die Bundesrepublik läßt sich die Bedeutung des Zinsgefälles für die Kapitalbilanz und damit für die Tendenz des DM-Kurses aus Erfahrungen im Laufe des Jahres 1974 und erneut im März/April 1975 gut belegen. In diesem Zusammenhang ist sogar die These aufgestellt worden, daß der US-Dollar sich in einer amerikanischen Rezession unvermeidlich abschwäche, weil sich dann zwar die amerikanische Handelsbilanz verbessere – dies ist auch gegenwärtig der Fall –, die Kapitalbilanz sich aber durch die rezessionsbedingte Zinssenkung gleichzeitig noch stärker verschlechtere. Allerdings reicht das Zinsgefälle allein zur Erklärung der Kapitalbewegungen und der Wechselkursentwicklung keineswegs

Zinsentwicklung und Dollarkurs



+) Letzter Stand: 7.4.1975.

aus, wie sich bei der besonders starken Höherbewertung des Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar in den ersten Monaten des Jahres 1975 gezeigt hat. Denn die Schweiz ist das einzige Land, in dem die Zinssätze sowohl für kurz- als auch für längerfristige Gelder eindeutig unter den amerikanischen Sätzen liegen; sie hat auch im Gegensatz zur Bundesrepublik keinen nennenswerten Überschuß in der Leistungsbilanz. Für den Zustrom von Auslandsgeld in die Schweiz in dieser Zeit sind also wohl andere Gründe als das Zinsgefälle maßgebend gewesen, und zwar vermutlich nicht so sehr spekulative Erwartungen als vielmehr längerfristige Sicherheitsüberlegungen oder Diversifizierungsabsichten sowie auch Repatriierungen schweizerischer Geldanlagen aus dem Ausland.

Für die Deutsche Bundesbank hat sich seit Beginn des Floatens die Frage gestellt, inwieweit durch gezielte Devisenoperationen die Kursausschläge am Devisenmarkt gegenüber dem US-Dollar (und damit indirekt gegenüber einer Reihe anderer Währungen) geglättet werden sollen und können. Seit Juli 1973, als zum ersten Mal seit Beginn des Floatens hektische Ausschläge am Devisenmarkt auftraten, hat die Bundesbank sich systematisch mit dieser Aufgabe befaßt und dabei in engem Einvernehmen sowohl mit den amerikanischen Währungsbehörden als auch mit denen des europäischen Währungsverbands gehandelt. Grundsätzlich läßt sich die Bundesbank bei ihrer Interventionspolitik von der Überlegung leiten, daß nur interveniert werden sollte, um „geordnete Marktverhältnisse“ (orderly market conditions) aufrechtzuerhalten, daß aber grundlegenden Markttendenzen nicht entgegengewirkt werden soll (und kann). Dabei wurde allerdings nicht nur interveniert, um geordnete Marktbedingungen von Tag zu Tag aufrechtzuerhalten und hektische Ausschläge des Kurses zu vermeiden. Vielmehr wurde versucht, auch über längere Zeiträume hinweg zu starke Ausschläge des DM-Kurses gegenüber dem US-Dollar etwas zu glätten. Dies geschah nicht zuletzt auch im Interesse der anderen Mitglieder des europäischen Währungsverbands und mit deren voller Zustimmung.

Grundsätze für Interventionen am Devisenmarkt

Wie aus der Tabelle auf Seite 64 über die Veränderung der Netto-Auslandsposition der Bundesbank im Berichtszeitraum ersichtlich ist, haben sich aus Inter-

Veränderung der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank seit Anfang 1974 *)			
Mrd DM			
Zeitraum und Kurstendenz	Veränderung der Netto-Auslandsposition		
	insgesamt	davon durch:	
		Interventionen in der „Schlange“	Sonstige Devisen- bewegungen
1974			
Januar: DM schwach, US-\$ stark	— 2,54	+ 0,31	— 2,85
Februar: Märkte ruhig	— 0,31	— 0,06	— 0,26
März–Mai: DM stark steigend, US-\$ fallend	+ 6,10	+ 4,03	+ 2,07
Juni: Märkte ruhig	— 0,36	+ 0,12	— 0,48
Juli–September: DM fallend, US-\$ stark	— 6,43	— 3,51	— 2,92
Oktober–November: DM steigend, US-\$ fallend	+ 2,01	— 0,73	+ 2,73
Dezember: wechselnde Tendenzen	— 0,37	—	— 0,37
Insgesamt	— 1,91	+ 0,17	— 2,08
1975			
Januar–März: DM steigend, US-\$ überwiegend schwach	+ 5,00	—	+ 5,00

* Ohne Berücksichtigung von Wertveränderungen des Reservebestandes.

ventionen am Devisenmarkt und anderen Devisentransaktionen in diesem Zeitraum erhebliche Schwankungen in den Reserven der Bundesbank ergeben. Im Jahre 1974 betragen, wenn man nur die monatlichen Netto-Reservebewegungen heranzieht, die Devisenankäufe insgesamt gut 8 Mrd DM, die Devisenverkäufe sogar rund 10 Mrd DM; auf Basis der täglichen Reserveschwankungen würden sich noch wesentlich höhere Umsätze ergeben. Über das ganze Jahr 1974 gesehen waren dennoch die Reservebewegungen fast ausgeglichen. Das deutet darauf hin, daß über einen längeren Zeitraum das Ziel einer Glättung der Kursausschläge verfolgt wurde, ohne daß die fundamentale Markttendenz verfälscht worden wäre. Die Bewegungen der Netto-Reserven waren in einigen dieser Perioden freilich so stark, daß ihre Wirkung auf die binnenwirtschaftliche Liquidität bei den währungspolitischen Maßnahmen der Bundesbank berücksichtigt werden mußte. In den ersten drei Monaten des Jahres 1975 flossen per Saldo Devisen in Höhe von 5 Mrd DM zu. Es bleibt abzuwarten, ob im weiteren Verlauf, ähnlich wie im Vorjahr, wieder ein Ausgleich eintreten wird.

Europäischer Währungsverbund ohne Spannungen

Ein Teil der An- und Verkäufe am Devisenmarkt ergab sich – wie aus der obenstehenden Tabelle zu ersehen ist – aus den Interventionen gegenüber anderen Währungen der europäischen Währungsverbunds, zu denen die Bundesbank auf Grund der bestehenden Abmachungen über die sogenannte „Währungs-Schlange“ verpflichtet ist. Dieser Währungsverbund, dem seit dem Ausscheiden Frankreichs im Januar 1974 von den EG-Mitgliedern noch die Bundesrepublik, die drei Benelux-Länder und Dänemark sowie als assoziierte Länder Norwegen und Schweden angehören, hat sich im Berichtszeitraum ohne besondere Spannungen entwickelt. Die D-Mark war zeitweise in der „Schlange“ an der oberen Interventionsgrenze, und die Bundesbank hatte erhebliche Devisenzuflüsse hinzunehmen; zeitweise, insbesondere von Juli bis September 1974, war die D-Mark am unteren Rand der „Schlange“, so daß sie durch Devisenabgaben gestützt werden mußte. Entgegen den Befürchtungen mancher Skeptiker bewegten sich die Zu- und Abflüsse aus dem Bereich der „Währungs-Schlange“ nicht in einer Größenordnung, daß sie die stabilitätsorientierte Geldpolitik der Bundesbank hätten ernsthaft beeinträchtigen oder gar bedrohen können. Dies erklärt sich wohl hauptsächlich daraus, daß die anderen Mitglieder des Währungsverbunds sich ebenfalls bemühten, eine Stabilisierungspolitik zu betreiben, daß es sich also um eine wirtschaftspolitisch relativ homogene Ländergruppe handelt und daß einige dieser Mitgliedsländer selbst Überschußländer sind, deren Währungen innerhalb der Schlange meist sogar

höher bewertet wurden als die D-Mark. Eine Rolle spielt natürlich auch die relative Größe der Mitgliedsländer. Von Ende November 1974 bis Ende März 1975 waren in der „Schlange“ gegenüber der D-Mark überhaupt keine Deviseninterventionen erforderlich, und auch die Interventionen zwischen anderen „Schlange“-Währungen hielten sich in Grenzen.

Das reibungslose Funktionieren des europäischen Währungsblocks hat dazu beigetragen, daß er neuerdings eine größere Anziehungskraft entwickelt hat. Ob die derzeitigen Überlegungen der Schweiz, sich eventuell der „Schlange“ als assoziiertes Mitglied ähnlich wie Norwegen und Schweden anzuschließen, zu einem positiven Beschluß führen werden, stand bei Abschluß dieses Berichts noch nicht fest. Sollte es zu einem Beitritt kommen, so würde dies die Zone der Wechselkursstabilität in Europa in nützlicher Weise erweitern.

Bankenaufsicht, kredit- und
devisenpolitische Regelungen und
währungsrechtliche Genehmigungen

I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht

68

Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen

Aus Anlaß einiger Bankenzusammenbrüche, insbesondere des Zusammenbruchs des Bankhauses I. D. Herstatt KGaA, Köln, beschloß die Bundesregierung, das Kreditwesengesetz unverzüglich zu novellieren. Sie konnte dabei auf Vorschläge zurückgreifen, die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und die Deutsche Bundesbank bereits früher für eine Novellierung des Kreditwesengesetzes gemacht hatten. Die Bundesregierung beabsichtigt, mit der Sofortnovelle diejenigen Vorschläge vorzuziehen, die als besonders vordringlich angesehen werden. Umfassend soll das Gesetz erst auf der Basis der Ergebnisse der Studienkommission „Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft“ überarbeitet werden. Die Kommission wurde vom Bundesminister der Finanzen im November 1974 eingesetzt.

Die Schwerpunkte der Sofortnovelle liegen in der Einschränkung der Risiken aus dem Kreditgeschäft und der Verbesserung der Eingriffs- und Erkenntnismöglichkeiten des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen und der Deutschen Bundesbank.

Die Risiken aus dem Kreditgeschäft sollen insbesondere durch eine Verschärfung der Vorschriften über die Großkredite (§ 13) und über die Vorlage von Kreditunterlagen (§ 18) vermindert werden.

Der Verbesserung der Eingriffs- und Erkenntnismöglichkeiten der Bankaufsichtsbehörden sollen vor allem die Einführung des „Vier-Augen-Prinzips“ (§ 33 Abs. 1), die Ermöglichung von Sonderprüfungen bei den Kreditinstituten ohne besonderen Anlaß (§ 44) und die Änderung der Vorschriften über die Vorlage und Prüfung des Jahresabschlusses (§§ 26, 27 und 29) dienen.

Der Gesetzentwurf wurde am 18. Dezember 1974 von der Bundesregierung beschlossen. Der Bundesrat nahm am 21. Februar d. J. dazu Stellung.

Der Entwurf wird voraussichtlich im April d. J. mit der Stellungnahme des Bundesrates und der Gegenäußerung der Bundesregierung dem Bundestag zur Beratung und Beschlußfassung übersandt werden.

Bildung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten

Die steuerliche Anerkennung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten wurde durch die Allgemeine Verwaltungsvorschrift vom 23. Juli 1974 (Bundesanzeiger Nr. 137 vom 27. Juli 1974) neu geregelt. Danach wurden die bisher anerkannten Sätze für Wirtschaftsjahre, die nach dem 31. Dezember 1973 enden, um ein Viertel gekürzt, mit Ausnahme der Sätze für Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren und länger. Außerdem dürfen künftig auf Forderungen gegen ausländische Gebietskörperschaften oder sonstige ausländische Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechts sowie auf Forderungen, die durch eine dieser Stellen verbürgt oder in anderer Weise gewährleistet sind, Sammelwertberichtigungen nicht mehr gebildet werden. Um unbillige Härten bei der erforderlich werdenden Teilauflösung der Sammelwertberichtigungen zu vermeiden, sollen die entsprechenden Gewinne einer zunächst steuerfreien Rücklage zugeführt werden, die sukzessive zurückzuführen ist.

Um auch künftig die Übereinstimmung der Vorschriften für die Bildung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten in der Handels- und Steuerbilanz sicherzustellen, paßte das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen mit seiner Anordnung über die Bildung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten vom 17. September 1974 (Bundesanzeiger Nr. 180 vom 26. September 1974) die Mindestsätze für Sammelwertberichtigungen der steuerlichen Regelung an.

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute

Um die Risiken der Kreditinstitute aus Devisengeschäften zu begrenzen, erließ das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, Berlin, nach Anhörung der Spitzenverbände des Kreditgewerbes und Herstellung des Einvernehmens mit der Deutschen Bundesbank durch die

Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 30. August 1974

mit Wirkung ab 1. Oktober 1974 den Grundsatz Ia.

69

Im Absatz 1 dieses Grundsatzes wird bestimmt, daß die unausgeglichene Devisenpositionen eines Kreditinstituts täglich bei Geschäftsschluß 30% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen sollen. In Abs. 2 und 3 des Grundsatzes wird außerdem festgelegt, daß die Unterschiedsbeträge zwischen den Aktiv- und Passivpositionen eines Kreditinstituts, die innerhalb eines Kalendermonats und innerhalb eines Kalenderhalbjahres fällig werden, täglich bei Geschäftsschluß 40% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen sollen.

Der Grundsatz Ia gilt für alle Kreditinstitute, ausgenommen Kapitalanlagegesellschaften.

Die Kreditinstitute haben nach der Anordnung des Bundesaufsichtsamtes vom 14. Oktober 1974 (Bundesanzeiger Nr. 197 vom 19. Oktober 1974) Überschreitungen der durch diesen Grundsatz festgelegten Obergrenzen am jeweils folgenden Geschäftstag anzuzeigen.

Die Grundsätze gemäß §§ 10 und 11 KWG lauten nunmehr wie folgt:

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 20. Januar 1969, geändert und ergänzt durch Bekanntmachungen vom 22. Dezember 1972 und 30. August 1974

(1) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gibt gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3 und § 11 Satz 3 des Gesetzes über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (Bundesgesetzblatt I S. 881) – KWG – 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).

(2) 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 (Grundsatz I und Grundsatz 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 – je nach Sachlage – geringere oder höhere Anforderungen rechtfertigen.

(3) Für öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten und Teilzahlungskreditinstitute sowie für Kreditinstitute, die ausschließlich Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 und 8 KWG betreiben, gelten nur die Grundsätze I und Ia.

(4) Für Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekendarstellungsgesetzes Gebrauch machen, Schiffspfandbriefbanken, Bausparkassen und Wertpapiersammelbanken gilt nur der Grundsatz Ia.

(5) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Kapitalanlagegesellschaften.

(6) Die Grundsätze in der Fassung vom 20. Januar 1969 werden erstmals für den Monat Januar 1969 angewandt. Die Bekanntmachung Nr. 1/62 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 8. März 1962 (Bundesanzeiger Nr. 53 vom 16. März 1962) in der Fassung der Bekanntmachung Nr. 1/64 vom 25. August 1964 (Bundesanzeiger Nr. 161 vom 1. September 1964) wird hiermit aufgehoben.

Grundsatz I

(1) Die Kredite und Beteiligungen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen sowie abzüglich der passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus Gebüh-

renabgrenzung im Teilzahlungsfinanzierungsgeschäft sollen das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Als Kredite sind anzusehen:

1. Wechsel im Bestand und Wechsel, die aus dem Bestand vor Verfall zum Einzug versandt worden sind,
2. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. Eventualforderungen aus
 - a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,
 - b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,
 - c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und Gewährleistungsverträgen.

(2) Von den in Absatz 1 Satz 2 genannten Krediten sind die nachstehenden Kredite nur zur Hälfte zu berücksichtigen:

1. Langfristige Kredite, die als Deckung für Schuldverschreibungen dienen oder gegen Grundpfandrechte im Realkreditgeschäft im Sinne von § 20 Abs. 2 Nr. 1 und 4 KWG oder gegen entsprechende Schiffspfandrechte gewährt werden,
2. Forderungen an Kunden nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 2, soweit sie von inländischen juristischen Personen des öffentlichen Rechts verbürgt oder von diesen in anderer Weise gesichert sind,
3. Eventualforderungen an Kunden nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 c,
4. Kredite nach Absatz 1 Satz 2 an ausländische Kreditinstitute.

(3) Kredite nach Absatz 1 Satz 2 an inländische Kreditinstitute (einschließlich der inländischen Zweigstellen ausländischer Unternehmen im Sinne von § 53 KWG und derjenigen Kreditinstitute, die inländische juristische Personen des öffentlichen Rechts sind) sind mit 20% zu berücksichtigen.

(4) Kredite an inländische juristische Personen des öffentlichen Rechts (ausgenommen Kreditinstitute) und an ein Sondervermögen des Bundes werden bei der Berechnung des Kreditvolumens nicht berücksichtigt.

Grundsatz I a

(1) Der Unterschiedsbetrag zwischen Aktiv- und Passivdevisenpositionen, unabhängig von ihrer Fälligkeit, soll bei einem Kreditinstitut täglich bei Geschäftsschluß 30% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Aktiv- und Passivdevisenpositionen sind die folgenden Positionen in ausländischer Währung:

A. Aktivpositionen

1. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie Forderungen aus Währungskonten bei der Deutschen Bundesbank,
2. Wechsel,
3. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen,
4. Wertpapiere, ausgenommen Aktien und sonstige Beteiligungspapiere,
5. Lieferansprüche aus Devisenkassa- und Devisentermingeschäften,

6. Ansprüche und Eventualanprüche auf Rückgabe von in Pension gegebenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 5, soweit diese Gegenstände nicht in diesen Aktivpositionen erfaßt sind;

B. Passivpositionen

1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Gläubigern,
2. Schuldverschreibungen,
3. Eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf,
4. Lieferverpflichtungen aus Devisenkassa- und Devisentermingeschäften,
5. Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten zur Rückgabe von in Pension genommenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 5, soweit diese Gegenstände in diesen Aktivpositionen erfaßt sind.

Der Unterschiedsbetrag ergibt sich aus der Gesamtheit der getrennt nach Währungen ermittelten Salden aus den Aktiv- und Passivpositionen; dabei sind Beträge in verschiedenen Währungen nicht miteinander zu saldieren. Bei der Umrechnung in Deutsche Mark sind für die an der Frankfurter Börse amtlich notierten Währungen die Mittelkurse, für andere Währungen die Ankaufskurse im Freiverkehr zugrunde zu legen.

(2) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivdevisenpositionen, die innerhalb eines Kalendermonats fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut täglich bei Geschäftsschluß 40% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend.

(3) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivdevisenpositionen, die innerhalb eines Kalenderhalbjahres fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut täglich bei Geschäftsschluß 40% des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend.

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

1. Forderungen an Kreditinstitute und Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,
2. nicht börsengängigen Wertpapieren,
3. Beteiligungen,
4. Anteilen an einer herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Gesellschaft,
5. Grundstücken und Gebäuden und
6. der Betriebs- und Geschäftsausstattung

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. das Eigenkapital,
2. die Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) gegenüber Kreditinstituten und aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,

3. 10% der Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
4. 60% der Spareinlagen,
5. die umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als vier Jahren,
6. 60% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
7. 60% der Pensionsrückstellungen,
8. 20% der Verbindlichkeiten gegenüber angeschlossenen Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens sechs Monaten, aber weniger als vier Jahren (nur bei Girozentralen und Zentralkassen).

Grundsatz III

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,
2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden) sowie die Eventualforderungen aus solchen Wechseln im Umlauf,
4. die börsengängigen Anteile und Investmentanteile,
5. die „sonstigen Aktiva“ (einschließlich des Warenbestandes von Kreditinstituten mit Warengeschäft)

sollen abzüglich der Wertberichtigungen die Summe der nachstehenden Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 10% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als drei Monaten ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,

6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

zuzüglich des Finanzierungsüberschusses bzw. abzüglich des Finanzierungsfehlbetrages im Grundsatz II.

Im Rahmen der laufenden Beaufsichtigung der Kreditinstitute wurden im Jahre 1974 von den Landeszentralbanken rd. 48 200 (im Vorjahr 54 400) Einzelanzeigen über Großkredite nach § 13 Abs. 1 Satz 1 KWG sowie Sammelaufstellungen nach § 13 Abs. 1 Satz 4 KWG mit rd. 51 000 (im Vorjahr 59 600) Großkrediten bearbeitet.

Mitwirkung bei der
laufenden
Bankenaufsicht

Die Zahl der eingereichten Monatsausweise nach § 25 KWG hat sich auf rd. 47 800 gegenüber 44 500 im Vorjahr erhöht. In dieser Zunahme zeigen sich die Auswirkungen der im Vorjahr geänderten Berichtspflicht der Kreditgenossenschaften; danach wurden ab 31. Dezember 1973 422 Kreditgenossenschaften, deren Bilanzsumme am 31. Dezember 1972 10 Mio DM oder mehr betragen hat, neu berichtspflichtig. Dagegen blieb die Zahl der von den Landeszentralbanken bearbeiteten Jahresabschlüsse nahezu konstant (rd. 7400 gegen 7300 im Vorjahr).

Bei den Landeszentralbanken gingen im Berichtsjahr rd. 6200 (im Vorjahr 6000) Anzeigen nach § 24 KWG ein, mit denen Änderungen der Geschäftsleitung und der Rechtsform, Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Zweigstelleneinrichtungen u. a. m. gemeldet wurden.

Außerdem bearbeiteten die Landeszentralbanken im Berichtsjahr rd. 700 (im Vorjahr 800) Depotprüfungsberichte und nahmen im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen 60 (im Vorjahr 50) Sonderprüfungen nach § 44 KWG vor.

Die in der Evidenzzentrale für Millionenkredite beim Direktorium der Deutschen Bundesbank ausgewerteten Anzeigen nach § 14 KWG nahmen wiederum stark zu. Im Jahre 1974 wurden rd. 554 800 (im Vorjahr 509 800) derartige Anzeigen bearbeitet.

Zum letzten Meldestichtag im Jahre 1974 (30. November) reichten 1964 (Ende November 1973 1858) Kreditinstitute und 350 (Ende November 1973 347) Versicherungen einschließlich der Sozialversicherungsträger und der Bundesanstalt für Arbeit rd. 95 000 Anzeigen nach § 14 KWG ein. Bei der Auswertung dieser Anzeigen wurden rd. 9400 (Ende November 1973 8900) Konzerne und Gruppen nach § 19 Abs. 2 KWG sowie Einzelkreditnehmer festgestellt, die bei mehreren Kreditgebern Kredite nach § 14 KWG in Anspruch genommen hatten. Die Zahl der Kreditnehmer, die nur bei einem Institut verschuldet waren, betrug rd. 22 800 (Ende November 1973 21 100).

Zum selben Meldestichtag wurden Millionenkredite in Höhe von insgesamt rund 367,3 (Ende November 1973 324,6) Mrd DM angezeigt; hiervon entfielen auf Unternehmen und Privatpersonen rd. 275,1 (Ende November 1973 245,3) Mrd DM, der Rest auf Kreditinstitute und auf öffentliche Haushalte.

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

74

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Bemessungsmethode	<p>Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln wird, abgesehen von sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Der Zentralbankrat hat mit Wirkung vom 1. März 1974 ein neues Verfahren zur Bemessung der Normkontingente eingeführt. Grundlage für die Berechnung der Normkontingente bilden die haftenden Mittel eines Kreditinstituts; über 100 Mio DM hinausgehende Beträge an haftenden Mitteln gehen allerdings nur mit abnehmendem Gewicht in die Berechnung ein. Darüber hinaus wird die individuelle Geschäftsstruktur eines Kreditinstituts berücksichtigt, wobei vor allem auf das kürzerfristige Kreditgeschäft mit Nichtbanken abgestellt wird. Eine wesentliche Beteiligung an einem anderen Kreditinstitut, für das ein Rediskont-Kontingent festgesetzt ist, führt in der Regel zu einer entsprechenden Kürzung.</p>
Festsetzung der Rediskont-Kontingente	<p>Das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts wird in Anlehnung an das Normkontingent individuell festgesetzt. 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 Kontingentfestsetzung enthält hinreichend elastische Elemente. Für neuerrichtete Kreditinstitute und für neuerrichtete Zweigstellen ausländischer Banken werden Rediskont-Kontingente frühestens nach Ablauf eines halben Jahres seit der Errichtung festgesetzt.</p> <p>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.</p> <p>Die Rediskont-Kontingente folgender Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 BBankG), werden vom Direktorium der Bundesbank festgesetzt:</p> <p>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, Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH, Frankfurt am Main, Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank, Düsseldorf und Berlin, Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt am Main, Landwirtschaftliche Rentenbank, Frankfurt am Main, Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Bonn-Bad Godesberg, Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, Privatdiskont-Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main.</p> <p>Die auf der Grundlage der Normkontingente festgesetzten Rediskont-Kontingente beliefen sich am 31. Dezember 1974 auf insgesamt 12,3 Mrd DM.</p> <p>Das festgesetzte Rediskont-Kontingent darf nicht, auch nicht vorübergehend, überschritten werden. Auf das Rediskont-Kontingent werden alle rediskontierten, noch nicht fälligen Wechsel mit Ausnahme der im nächsten Abschnitt behandelten sog. Plafond B-Wechsel der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der sog. Plafond II-Wechsel der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH anzurechnen.</p>

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 BBankG).

Allgemeines

Für die Beurteilung einer Unterschrift hat der Zentralbankrat folgende Richtlinien aufgestellt: Wer aus einem zum Ankauf oder zur Beleihung bei der 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 ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder beliehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht als ein „als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter“ betrachtet werden kann (Beschuß vom 20. Februar 1957).

Die Laufzeit der Wechsel darf nicht über die Zeit hinausgehen, die zur Abwicklung des zugrunde liegenden Warengeschäfts notwendig ist (Beschuß vom 10. Mai 1949).

Die Bundesbank rediskontiert, wenn sie es in Ausnahmesituationen für erforderlich hält, nach besonderer Erklärung Wechsel an einem Tag oder an mehreren Tagen nur unter dem Vorbehalt der späteren Festsetzung des Diskontsatzes.

Im übrigen sind für die Gewährung von Diskontkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (V. Ankauf von Inlandswechseln, XI. B. Ankauf von Auslandswechseln) maßgebend.

Inlandswechsel, die im Abzahlungsgeschäft über die vereinbarten Raten vom Warenverkäufer auf den Käufer gezogen sind, können angekauft werden, wenn sie innerhalb von drei Monaten fällig sind und nicht – auch nicht zum Teil – prolongiert werden und wenn sie der Finanzierung des Ankaufs landwirtschaftlicher Maschinen oder von Produktionsmitteln und Gebrauchsgütern für ausschließlich gewerbliche Verwendungszwecke dienen. Ferner muß der Käufer mindestens 40% des Kaufpreises bar bezahlt haben, und die gesamte Kreditlaufzeit darf 24 Monate nicht überschreiten. Außerdem können Teilzahlungswechsel mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 14 Tagen angekauft werden (Beschuß vom 1. Februar 1968).

Teilzahlungswechsel

Wechsel über Bauleistungen und Baustofflieferungen für industrielle und gewerbliche Bauten können angekauft werden, wenn sie innerhalb von drei Monaten fällig sind und nicht – auch nicht zum Teil – prolongiert werden. Die Wechsel müssen vom Gläubiger aus dem zugrunde liegenden Geschäft ausgestellt und vom Bauherrn oder Bauunternehmer angenommen sein.

Bauwechsel

Ankaufbar sind ebenfalls Wechsel, die auf der Grundlage von Baustofflieferungen an den Handel, den Bauunternehmer oder Bauhandwerker ausgestellt worden sind, aber nicht deren Prolongationen.

Bankakzepte werden nur angekauft, wenn sie der kurzfristigen Finanzierung bestimmter Einzelgeschäfte dienen (Beschlüsse vom 10. Mai 1949 und 3. März 1966). Auf die Abgabe einer Grundgeschäftserklärung, die Aufschluß über das mit dem Bankakzept finanzierte Geschäft gibt, kann in geeignet erscheinenden Fällen verzichtet werden (Beschuß vom 14. April 1954).

Bankakzepte

Da Bankakzepte bei ihrer Hereinnahme 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 BBankG).

Bankakzepte besonderer Art sind die Privatkonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatkontenmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Ein-

Privatkonten

fuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften 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 100 000,- DM lauten und sollen 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. Sie sind in die Geldmarktregulierung einbezogen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. „Geschäfte am offenen Markt“). Die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten im Rahmen der Geldmarktregulierung beträgt z. Z. 1,1 Mrd DM (Beschluß vom 18. Juli 1974).

Debitorenziehungen	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 (Beschluß vom 31. Januar 1951).
Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen	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 21. November 1974, vgl. „Geschäfte am offenen Markt“).
Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen	Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren notwendige Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte vornehmlich 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 auf 3 Mrd DM (Beschluß vom 3. April 1970).
	Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden (Beschluß vom 6. Februar 1957). Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30% des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966). 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 Seriegütern, 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 Zeitraums 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.
Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel	Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der Mark der DDR angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 150 Mio DM (Beschluß vom 1. Juni 1967).
Wechsel der Kreditanstalt für Wiederaufbau zur Refinanzierung von Mittelstandskrediten	Zur Refinanzierung von Krediten der Kreditanstalt für Wiederaufbau an kleinere und mittlere Unternehmen können Wechsel der Kreditanstalt für Wiederaufbau im Rahmen einer besonderen Rediskontlinie bis zum Betrage von 500 Mio DM angekauft werden (Beschluß vom 18. Juli 1974).
Auf ausländische Währung lautende Wechsel	Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 BBankG ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank z. Z. nur gegenüber Kreditinstituten und öffentlichen Verwaltungen Gebrauch.

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

2. Lombardkredit

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder) an Kreditinstitute werden nur nach Maßgabe der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden gewährt (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Die Gewährung von Lombardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein ausgesetzt werden.

Allgemeines

Zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt behält sich die Bundesbank vor, nach Ankündigung Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren. Der Sonderlombardsatz kann täglich geändert und die Bereitschaft zur Gewährung von Sonderlombardkredit täglich widerrufen werden (Beschluß vom 6. September 1973).

Sonderlombardkredit

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

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

Lombardpfänder

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.

Wechsel, die nach den geltenden Bestimmungen nicht angekauft werden können, sind grundsätzlich auch nicht beleihbar (Beschluß vom 10. Mai 1949). Eine Ausnahme bilden die im Rahmen des Plafonds A der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH sowie des Plafonds I der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begebenen Solawechsel, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschlüsse vom 5./6. Dezember 1951 und 1. Juni 1967).

Ungeachtet der Beschränkungen nach § 19 Abs. 1 Nr. 3 BBankG 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 BBankG).

Beleihung von
Ausgleichsforderungen

3. Geschäfte am offenen Markt

Die Bundesbank vermittelt für den Bund, seine Sondervermögen und die Länder die Unterbringung von Schatzwechseln, unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) und Kassenobligationen (verzinslichen Schatzanweisungen mit Laufzeiten von drei bis vier Jahren).

Allgemeines

Zur Regelung des Geldmarktes gemäß § 21 BBankG (Geldmarktregulierung) kauft und verkauft die Bundesbank für eigene Rechnung am offenen Markt zu den von ihr festgesetzten Sätzen die über sie begebenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen; U-Schätze kauft die Bundesbank jedoch nur an, wenn bei ihrer Ausgabe die vorzeitige Rücknahme der Papiere nicht ausgeschlossen worden ist. In die Geldmarktregulierung sind außerdem Vorratsstellenwechsel und Privatdiskonten einbezogen; beim An- und Verkauf von Privatdiskonten am Geldmarkt kontrahiert die Bundesbank nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft.

Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	Zur Erweiterung der Möglichkeiten der Bundesbank in der Offenmarktpolitik hat der Bund gemäß §§ 42 und 42 a BBankG der Bundesbank auf Verlangen bis zum Nennbetrag der ihr gegen den Bund zustehenden Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd DM) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (Mobilisierungspapiere) und – falls solche Papiere bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung in Umlauf gebracht worden sind – weitere Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen bis zum Höchstbetrag von 8 Mrd DM (Liquiditätspapiere) auszuhändigen. Die Gegenwerte aus den abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren fließen nicht dem Bund zu. Die Papiere sind bei Fälligkeit von der Bundesbank einzulösen.
Nicht rückgabefähige Geldmarktpapiere	Im Rahmen ihrer Offenmarktgeschäfte verkauft die Bundesbank, wenn es zur Geldmarktregulierung angezeigt erscheint, auch unverzinsliche Schatzanweisungen, die sie nicht vor Fälligkeit zurücknimmt, dafür aber höher verzinst (Beschuß vom 31. März 1971).
„Bundesbank-Schätze“	Zur Vereinfachung von Ausgabe und Verwahrung solcher U-Schätze, die über Beträge bis zu 100 000 DM lauten, verkauft die Bundesbank standardisierte Tranchen von nicht vor Fälligkeit rückgabefähigen U-Schätzen (nach §§ 42 und 42 a BBankG) unter der Bezeichnung „Bundesbank-Schätze“. Diese auf die Anlagebedürfnisse der privaten Erwerber besonders zugeschnittenen Titel werden jeweils an einem bestimmten Tag 6, 12, 18 oder 24 Monate nach dem Erwerbsmonat fällig; sie werden je Käufer, Laufzeittyp und Geschäftstag bis zum Nominalbetrag von 100 000 DM (Mindestbetrag 5 000 DM) abgegeben und nur stückelos als Anteile am Sammelbestand einer Wertpapiersammelbank zur Verfügung gestellt (Beschuß vom 14. Dezember 1972).
Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung	Zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt behält sich die Bundesbank vor, nach Ankündigung im Rahmen der Geschäfte am offenen Markt (§ 21 BBankG) von Kreditinstituten, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind, bundesbankfähige Inlandswechsel außerhalb der Rediskont-Kontingente unter der Bedingung anzukaufen, daß der Verkäufer die Wechsel gleichzeitig per 10 Tage später zurückkauft. Die Wechsel werden zum Marktsatz abgezinst angekauft und nach 10 Tagen vom Verkäufer unter Anwendung desselben Zinssatzes abgezinst zurück erworben (Beschuß vom 12. April 1973).

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum wurden die Mindestreservesätze mehrmals gesenkt. Diese Senkungen zielten jedoch nicht auf Vergrößerung der Geldversorgung der Wirtschaft ab, sondern sie dienten vielmehr dem Zweck, bereits eingetretene Liquiditätsverluste der Kreditinstitute auszugleichen, also den geldpolitischen „Status quo“ aufrechtzuerhalten.

So veranlaßte der mit den Devisenverkäufen der Bundesbank in den Monaten Dezember 1973 und Januar 1974 einhergehende Liquiditätsentzug bei den Banken den Zentralbankrat am 11. Januar 1974, erstmals seit über zwei Jahren Erleichterungen der Mindestreservehaltung zu beschließen. Mit Wirkung vom 1. Januar wurden die Zuwachsreserve auf Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden aufgehoben und die Sätze für den Bestand dieser Verbindlichkeiten um jeweils 5 Prozentpunkte herabgesetzt. Außerdem wurden die Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen um 5% des damaligen Standes ermäßigt.

Dem liquiditätspolitischen Ausgleich von Mittelentzügen in den Monaten Juni bis August, vor allem auf Grund von Devisenabgaben der Bundesbank und DM-Aufnahmen der mit uns im Wechselkursverbund stehenden Notenbanken, die wegen der Schwäche der D-Mark innerhalb der „Schlange“ notwendig waren, diente auch der Beschluß des Zentralbankrats vom 16. August, mit dem die Mindestreservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen mit Wirkung vom 1. September um 10% gesenkt wurden.

Abermals wurden die Reservesätze zum 1. Oktober herabgesetzt, und zwar um 8% für alle Arten von Verbindlichkeiten (Beschuß vom 26. September). Mit dieser

Mindestreservenentzug wurde ebenfalls den Liquiditätsentzügen bei den Banken Rechnung getragen, die durch Devisenabflüsse, aber auch durch den wachstumsbedingten Anstieg des Bargeldumlaufs entstanden waren.

Die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) wurde im Berichtszeitraum wie folgt geändert:

- a) In § 11 AMR wurde der Abgabetermin für die Reserve-(Soll-)Meldungen mit Wirkung vom September 1974 um zwei Geschäftstage vorverlegt (Beschluss vom 3. Juli). Diese Vorverlegung war erforderlich geworden, weil sich für die Bundesbank der frühere Einblick in die Entwicklung des Reserve-Solls im Hinblick auf ihre geldpolitischen Entscheidungen als notwendig erwiesen hatte.
- b) Mit Wirkung ab 1. August wurde vorübergehend eine Härteregelung eingeführt (§ 7 Abs. 4), nach der Banken, die über Forderungen an liquidierende Kreditinstitute nicht verfügen konnten oder starke Einlagenabzüge erfahren hatten, unter bestimmten Voraussetzungen Erleichterungen bei der Reservehaltung gewährt wurden (Beschluss vom 29. August). Mit dieser Härteregelung sollte Kreditinstituten geholfen werden, die auf Grund der nach dem 26. Juni 1974 in Teilen des deutschen Bankwesens aufgetretenen Liquiditätsschwierigkeiten ihr Reserve-Soll nicht erfüllen konnten. Die Regelung wurde mit Ablauf des 30. September wieder aufgehoben (Beschluss vom 26. September).

Die bereits im September 1973 wegen aufgetretener Mißbräuche eingeengte Regelung, nach der bestimmte Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden auf Akkreditivdeckungskonten bei der Anwendung der Mindestreservesätze wie Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen behandelt werden konnten (Loseblatt-AMR Anhang V, damals Ziff. 5), wurde mit Wirkung vom 7. Juni aufgehoben (Beschluss vom 6. Juni).

Die AMR hat nunmehr folgenden Wortlaut:

**Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)
vom 11. November 1968 in der Fassung vom 1. Oktober 1974**

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

§ 1

I. Allgemeine Bestimmungen

- (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 (BGBl. I S. 881) – KWG – in dem dort bezeichneten Umfange betreiben.
- (2) Nicht reservspflichtig sind
 - a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 und 5 sowie 7 bis 9 KWG genannten Unternehmen mit Ausnahme derjenigen in § 2 Abs. 1 Nr. 8 KWG genannten, die überwiegend Bankgeschäfte betreiben;¹⁾
 - 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;

¹⁾ Dies sind nach Maßgabe der in § 2 Abs. 1 Nr. 4 und 5 sowie 7 bis 9 KWG bezeichneten Abgrenzungen: Sozialversicherungsträger und Bundesanstalt für Arbeit, private und öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen, gemeinnützige Wohnungsunternehmen, anerkannte Organe der staatlichen Wohnungspolitik, die nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben, Unternehmen des Pfandleihgewerbes.

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;

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;

g) Bausparkassen (Gesetz vom 16. November 1972).

§ 2

(1) Mindestreserven sind zu halten für sämtliche Verbindlichkeiten mit einer Befristung von weniger als 4 Jahren gegenüber

- a) Nichtbanken,
- b) nicht reservspflichtigen Kreditinstituten,
- c) Banken im Ausland

aus Einlagen und aufgenommenen Geldern (reservpflichtige Verbindlichkeiten).

(2) Zu den reservpflichtigen Verbindlichkeiten gemäß Abs. 1 gehören auch

- a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,
- b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten,
- c) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.

(3) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige, keinerlei Bindungen unterliegende Verbindlichkeiten gegenüber einem Kontoinhaber mit

- a) täglich fälligen Forderungen,
- b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

gegen denselben Kontoinhaber kompensiert werden, sofern die Forderungen und Verbindlichkeiten für die Zins- und Provisionsberechnung nachweislich als Einheit behandelt werden. Nicht kompensiert werden können Verbindlichkeiten und Forderungen in verschiedenen Währungen.

(4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten

- a) gegenüber der Bundesbank;
- b) aus 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 vorn-

herein 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;

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 Darlehnsvaluta 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 Gesellschaftern, sofern es sich um Guthaben auf Konten handelt, auf denen ausschließlich Gewinnanteile gutgeschrieben werden;

f) aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten, sofern die Kreditvaluten oder deren Gegenwerte in einer anderen Währung unmittelbar und unverzüglich zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, von Gebietsfremden erbrachten Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden;

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 Spareinlagen in Höhe des Bestandes an Deckungsforderungen nach § 19 Altspargesetz für Entschädigungsgutschriften auf Einlagekonten und nach § 252 Abs. 4 Lastenausgleichsgesetz;

i) 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;

j) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte nachweislich an Gebietsfremde in das Ausland zur Begründung von Forderungen in fremder Währung und nicht in Verbindung mit einem Bundesbank-Swapgeschäft weitergeleitet worden sind. Voraussetzung ist, daß keiner der Partner im Ausland und das inländische Kreditinstitut Teile desselben Unternehmens sind oder in einem Beteiligungs- oder Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen. Von der Freistellung sind Verbindlichkeiten ausgenommen, deren Gegenwerte zur Begründung von Forderungen an im Ausland errichtete Niederlassungen und Betriebsstätten gebietsansässiger Unternehmen dienen.

(5) Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) können Passivposten im Verhältnis zum eigenen Unternehmen, die bei einem rechtlich selbständigen Kreditinstitut Verbindlichkeiten gemäß Absatz 4 Buchst. d, f oder g darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldo absetzen.

- (6) Sofern in Höhe eines bestimmten Aktivpostens eine Verbindlichkeit im Rahmen der Mindestreserve- oder Bardepotbestimmungen freigestellt ist oder kompensiert wird, darf der betreffende Aktivposten nicht ein weiteres Mal zur Freistellung oder Kompensation von Verbindlichkeiten herangezogen werden. Dies gilt bei Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) auch für Aktivposten, soweit diese bei der Feststellung des auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldos herangezogen werden.

§ 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 oder eine Laufzeit von weniger als einem Monat vereinbart ist, sowie bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo.
- (3) Als befristete Verbindlichkeiten gelten Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist oder eine Laufzeit von mindestens einem Monat vereinbart ist.
- (4) Spareinlagen sind Einlagen im Sinne von §§ 21 und 22 KWG.

§ 4

Bankplatz im Sinne der Mindestreservebestimmungen ist jeder Ort, an dem die Deutsche Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält, ferner jeder Ort oder Orts- teil, der durch Mitteilung der Deutschen Bundesbank in einen benachbarten Bankplatz einbezogen wird.

II. Reservspflicht

§ 5

- (1) Die reservpflichtigen 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 reservpflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservhaltenden 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) Aus Gründen der Arbeitserleichterung kann der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten statt dessen 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.

Die Errechnung nach Satz 1 ist nicht zulässig für Sichtverbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden von Kreditinstituten mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten von 10 Mio DM und mehr. Sie kann außerdem bei einzelnen Kreditinstituten ganz oder teilweise ausgeschlossen werden, wenn

a) 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 Abs. 1 ergeben würde,

b) der nach Stichtagen ermittelte Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten nicht nur ausnahmsweise wesentlich unter dem nach Abs. 1 ermittelten Monatsdurchschnitt liegt.

Das Recht der Bundesbank, von einem Kreditinstitut bei Verstößen gegen die ordnungsgemäße Erfassung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten berichtigte Reservemeldungen und gegebenenfalls Sonderzinsen zu verlangen, bleibt unberührt.

- (3) Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten unter 10 Mio DM können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. Abs. 2, Satz 3 und 4 gelten entsprechend.
- (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 nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 7 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen im Bereich einer Landeszentralbank eine zusammengefaßte Einzelmeldung 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 diese Aufgliederung für die von ihr bestimmte Zeit vorzunehmen.
- b) Werden von einem Kreditinstitut mehrere Einzelmeldungen erstattet, so hat die Hauptniederlassung unter Verwendung des Vordr. 1500 außerdem eine Sammelmeldung zu erstatten.
- c) Die Sammelmeldung ist zusammen mit den Einzelmeldungen ebenfalls spätestens am fünften Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen.
- d) Die zuständige Landeszentralbank kann in begründeten Ausnahmefällen Kreditinstituten mit zahlreichen Niederlassungen die bis zu zwei Geschäftstagen spätere Abgabe der Meldungen (Vordr. 1500) gestatten. Voraussetzung hierfür ist, daß die Kreditinstitute am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats vorläufige Zahlen über die Höhe ihres Reserve-Solls, getrennt nach Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen und Gebietsfremden, der Landeszentralbank telefonisch oder fernschriftlich mitteilen.
- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat für die bei ihr reservehaltenden Genossenschaften – getrennt nach Reserveklassen (§ 7 Abs. 3) – spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank besondere Sammelmeldungen einzureichen; für jede der in einer Sammelmeldung erfaßten Genossenschaften hat die Zentralkasse in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 8) der reservpflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.

- (4) Ferner hat jedes reservspflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Zentralkassen, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.
- (5) 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. Die Unterlagen über die Ermittlung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten (z. B. Saldenaufstellungen, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

§ 12

VI. Inkrafttreten

Die Anweisung tritt mit Wirkung vom 1. Januar 1969 in Kraft. Gleichzeitig tritt die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 3. September 1962 (Mitteilung Nr. 5013/62 — Bundesanzeiger Nr. 174 vom 13. September 1962), zuletzt geändert durch Bekanntmachung vom 6. Dezember 1966 (Mitteilung Nr. 5019/66 — Bundesanzeiger Nr. 231 vom 10. Dezember 1966), außer Kraft.

5. Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank

Reservesätze *)													
% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten													
Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten				
	Bankplätze				Nebenplätze								
	Reserveklasse												
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
Reservpflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen 2)													
1967 1. März	11,7	10,8	9,9	9	9	8,1	7,2	6,3	8,1	7,2	6,3	5,4	
1. Mai	11,05	10,2	9,35	8,5	8,5	7,65	6,8	5,95	7,65	6,8	5,95	5,1	
1. Juli	10,15	9,35	8,6	7,8	7,8	7	6,25	5,45	7	6,25	5,45	4,7	
1. Aug.	9,5	8,75	8,05	7,3	7,3	6,55	5,85	5,1	6,55	5,85	5,1	4,4	
1. Sept.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1969 1. Jan.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1. Juni	10,6	9,8	8,95	8,15	8,15	7,35	6,5	5,7	7,35	6,5	5,7	4,9	
1. Aug.	11,65	10,75	9,85	8,95	8,95	8,05	7,15	6,25	8,05	7,15	6,25	5,35	
1. Nov.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85	
1. Dez.	9,45	8,7	8	7,25	7,25	6,55	5,8	5,1	6,55	5,8	5,1	4,35	
1970 1. Jan.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85	
1. Juli	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55	
1. Sept.	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55	
1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35	
1971 1. Juni	15,85	14,65	13,4	12,2	12,2	11	9,75	8,55	11	9,75	8,55	7,3	
1. Nov.	14,3	13,2	12,1	11	11	9,9	8,8	7,7	9,9	8,8	7,7	6,6	
1972 1. Jan.	12,85	11,9	10,9	9,9	9,9	8,9	7,9	6,95	8,9	7,9	6,95	5,95	
1. Juli	15,45	14,25	13,05	11,9	11,9	10,7	9,5	8,3	10,7	9,5	8,3	7,1	
1. Aug.	17	15,7	14,35	13,05	13,05	11,75	10,45	9,15	11,75	10,45	9,15	7,85	
1973 1. März	19,55	18,05	16,55	15,05	15,05	13,55	12	10,5	13,55	12	10,5	9	
1. Nov.	20,1	18,55	17,05	15,5	15,5	13,95	12,4	10,85	13,95	12,4	10,85	9,3	
1974 1. Jan.	19,1	17,65	16,2	14,7	14,7	13,25	11,75	10,3	13,25	11,75	10,3	8,8	
1. Sept.	17,2	15,9	14,55	13,25	13,25	11,9	10,6	9,25	11,9	10,6	9,25	7,95	
1. Okt.	15,85	14,6	13,4	12,2	12,2	10,95	9,75	8,5	10,95	9,75	8,5	7,3	
Reservpflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden 4)													
1967 1. März	11,7	10,8	9,9	9	9	8,1	7,2	6,3	8,1	7,2	6,3	5,4	
1. Mai	11,05	10,2	9,35	8,5	8,5	7,65	6,8	5,95	7,65	6,8	5,95	5,1	
1. Juli	10,15	9,35	8,6	7,8	7,8	7	6,25	5,45	7	6,25	5,45	4,7	
1. Aug.	9,5	8,75	8,05	7,3	7,3	6,55	5,85	5,1	6,55	5,85	5,1	4,4	
1. Sept.	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1968 1. Dez. 5)	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1969 1. Jan. 5)	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1. Febr. 5)	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1. Mai 5)	9,25	8,5	7,8	7,1	7,1	6,4	5,7	4,95	6,4	5,7	4,95	4,25	
1. Juni 5)	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35	
1. Aug. 5)	15,2	14,05	12,85	11,7	11,7	10,55	9,35	8,2	10,55	9,35	8,2	7	
1. Nov.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85	
1. Dez.	9,45	8,7	8	7,25	7,25	6,55	5,8	5,1	6,55	5,8	5,1	4,35	
1970 1. Jan.	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85	
1. April	10,45	9,65	8,85	8,05	8,05	7,25	6,45	5,65	7,25	6,45	5,65	4,85	
1. Juli	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55	
1. Sept.	12,05	11,1	10,2	9,25	9,25	8,35	7,4	6,5	8,35	7,4	6,5	5,55	
1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35	
1971 1. Juni	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6	
1972 1. März	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6	
1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35	
1973 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35	
1. Okt.	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35	
1974 1. Jan.	35	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30	
1. Okt.	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	27,6	27,6	27,6	27,6	

* Die bis einschließlich Februar 1967 gültigen Reservesätze wurden zuletzt im Geschäftsbericht für das Jahr 1969 abgedruckt. — 1 Abweichend von den hier genannten Sätzen galt vom 1. Januar 1969 bis 30. Juni 1972 für alle Spareinlagen bei Kreditinsti-

tuten der Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten; vom 1. Juli 1972 bis 31. Oktober 1973 traf diese Regelung nur auf die Spareinlagen von Gebietsansässigen zu. Vom 1. November bis 31. Dezember 1973 galt

für die letztgenannten Spareinlagen abweichend von dem hier genannten Satz der Reservesatz von 9%. — 2 Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Devisenländer. — 3 Diese Sätze waren mit der Maßgabe anzuwenden, daß bei einem

Spareinlagen		Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Bankplätze 1)	Nebenplätze	Sichtverbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
5,94	4,95	keine besonderen Sätze				1967 1. März 1. Mai 1. Juli 1. Aug. 1. Sept.
5,61	4,68					
5,15	4,3					
4,8	4					
4,25	3,55					
4,7	3,9					
5,4	4,5					
5,95	4,95					
5,35	4,45					
4,8	4					
5,35	4,45	keine besonderen Sätze				1969 1. Jan. 1. Juni 1. Aug. 1. Nov. 1. Dez.
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35	keine besonderen Sätze				1970 1. Jan. 1. Juli
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75	keine besonderen Sätze				1971 1. Juni 1. Nov.
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2	keine besonderen Sätze				1972 1. Jan. 1. Juli 1. Aug.
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45	keine besonderen Sätze				1973 1. März 1. Nov.
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75	keine besonderen Sätze				1974 1. Jan. 1. Sept. 1. Okt.
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15	keine besonderen Sätze				1967 1. März 1. Mai 1. Juli 1. Aug. 1. Sept.
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1	keine besonderen Sätze				1968 1. Dez.
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35	keine besonderen Sätze				1969 1. Jan.
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75	keine besonderen Sätze				1970 1. Jan.
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2	keine besonderen Sätze				1971 1. Juni 1. Nov.
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45	keine besonderen Sätze				1972 1. Jan. 1. Juli 1. Aug.
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75	keine besonderen Sätze				1973 1. März 1. Nov.
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15	keine besonderen Sätze				1974 1. Jan. 1. Sept. 1. Okt.
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1	keine besonderen Sätze				1967 1. März 1. Mai 1. Juli 1. Aug. 1. Sept.
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35	keine besonderen Sätze				1968 1. Dez.
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75	keine besonderen Sätze				1969 1. Jan.
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2	keine besonderen Sätze				1970 1. Jan.
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45	keine besonderen Sätze				1971 1. Juni 1. Nov.
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15					
7,05	5,9					
8,1	6,75	keine besonderen Sätze				1972 1. Jan. 1. Juli 1. Aug.
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					
6,15	5,15	keine besonderen Sätze				1973 1. März 1. Nov.
7,05	5,9					
8,1	6,75					
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6	keine besonderen Sätze				1974 1. Jan. 1. Sept. 1. Okt.
7,3	6,1					
6,55	5,45					
7,85	6,55					
8,6	7,2					
9,25	7,75					
9,25	7,75					
8,8	7,35					
7,95	6,6					
7,3	6,1					

Kreditinstitut die gesamten Mindestreserven (Bestandsreserve und Zuwachsreserve) bei den Sichtverbindlichkeiten nicht mehr als 30 vH, bei den befristeten Verbindlichkeiten nicht mehr als 20 vH und bei den Spareinlagen nicht mehr als 10 vH betragen. Diese

Regelung galt bei der Zuwachsreserve für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden nur bis einschl. August 1969. — 4 Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Devisenausländer. — 5 Diese Sätze galten nur für Verbindlichkeiten bis zu dem in der Spalte

„Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen“ jeweils angegebenen Basisstand.

Reserveklassen *)					
Mai 1952 bis Juli 1959		August 1959 bis Juni 1968		Ab Juli 1968	
Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Sicht- und befristeten Verbindlichkeiten	Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten (einschl. Spareinlagen)	Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten (einschl. Spareinlagen)
1	von 100 Mio DM und mehr	1	von 300 Mio DM und mehr	1	von 1 000 Mio DM und mehr
2	von 50 Mio DM bis unter 100 Mio DM	2	von 30 Mio DM bis unter 300 Mio DM	2	von 100 Mio DM bis unter 1 000 Mio DM
3	von 10 Mio DM bis unter 50 Mio DM	3	von 3 Mio DM bis unter 30 Mio DM	3	von 10 Mio DM bis unter 100 Mio DM
4	von 5 Mio DM bis unter 10 Mio DM	4	unter 3 Mio DM	4	unter 10 Mio DM
5	von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM				
6	unter 1 Mio DM				

* Maßgebend für die Einstufung der Kreditinstitute in die einzelnen Reserveklassen sind ihre reservepflichtigen Verbindlichkeiten im jeweiligen Vormonat.

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls

Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1965 22. Jan.	3½	4½	3
1. Dez.	5	6	3	13. Aug.	4	5	3
1949 27. Mai	4½	5½	3	1966 27. Mai	5	6¼	3
14. Juli	4	5	3	1967 6. Jan.	4½	5½	3
1950 27. Okt.	6	7	3	17. Febr.	4	5	3
1. Nov.	6	7	1	14. April	3½	4½	3
1951 1. Jan.	6	7	3	12. Mai	3	4	3
1952 29. Mai	5	6	3	11. Aug.	3	3½	3
21. Aug.	4½	5½	3	1969 21. März	3	4	3
1953 8. Jan.	4	5	3	18. April	4	5	3
11. Juni	3½	4½	3	20. Juni	5	6	3
1954 20. Mai	3	4	3	11. Sept.	6	7½	3
1955 4. Aug.	3½	4½	3	5. Dez.	6	9	3
1956 8. März	4½	5½	3	1970 9. März	7½	9½	3
19. Mai	5½	6½	3	16. Juli	7	9	3
6. Sept.	5	6	3	18. Nov.	6½	8	3
1957 11. Jan.	4½	5½	3	3. Dez.	6	7½	3
19. Sept.	4	5	3	1971 1. April	5	6½	3
1958 17. Jan.	3½	4½	3	14. Okt.	4½	5½	3
27. Juni	3	4	3	23. Dez.	4	5	3
1959 10. Jan.	2¾	3¾	3	1972 25. Febr.	3	4	3
4. Sept.	3	4	3	9. Okt.	3½	5	3
23. Okt.	4	5	3	3. Nov.	4	6	3
1960 3. Juni	5	6	3	1. Dez.	4½	6½	3
11. Nov.	4	5	3	1973 12. Jan.	5	7	3
1961 20. Jan.	3½	4½	3	4. Mai	6	8	3
5. Mai	3	2) 4	3	1. Juni	7	3) 9	3
				1974 25. Okt.	6½	8½	3
				20. Dez.	6	8	3
				1975 7. Febr.	5½	7½	3
				7. März	5	6½	3

1) Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. 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 (Einzel-

heiten siehe Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). -- 2) Auf die in der Zeit vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von

¾% p. a. gewährt. -- 3) Lombardkredit zum Lombardsatz ist den Kreditinstituten in der Zeit vom 1. Juni 1973 bis einschl. 3. Juli 1974 grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden.

III. Devisenpolitische Regelungen

Mit Wirkung vom 1. Januar 1974 wurde durch die 29. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung die Bardepotpflicht erstmals entscheidend gelockert; vor allem die Importfinanzierung wurde durch die Freistellung aller Zahlungsziele und gebundenen Finanzkredite mit Laufzeiten bis zu sechs Monaten von der Depotpflicht und den Wegfall der Genehmigungspflicht innerhalb dieses Rahmens erleichtert. Durch die am 1. Februar 1974 in Kraft getretene 31. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung wurden sodann die am 2. Februar 1973 mit der 25. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung eingeführten Beschränkungen des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland – Genehmigungspflicht generell für die Veräußerung inländischer Wertpapiere an Gebietsfremde, für die Kreditaufnahme bei Gebietsfremden und für die Ausstattung inländischer Unternehmen durch Gebietsfremde mit Vermögenswerten – weitgehend rückgängig gemacht; ferner wurde die Bardepotpflicht für Verbindlichkeiten Gebietsansässiger aus den von ihnen bei Gebietsfremden aufgenommenen Krediten zum 1. Februar 1974 nochmals erleichtert, indem der Depotsatz durch Rechtsverordnung der Deutschen Bundesbank von 50% auf 20% der depotpflichtigen Verbindlichkeiten ermäßigt und der Freibetrag durch die 31. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung von 50 000 DM auf 100 000 DM erhöht wurde.

Mit der 32. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung vom 12. September 1974 wurden die Depotpflicht und die zugehörige Meldevorschrift für Auslandsverbindlichkeiten ab 1. August 1974 schließlich völlig aufgehoben; auf depotpflichtige Verbindlichkeiten, die in einem Bezugsmonat während des Zeitraums vom 1. März 1972 bis zum 31. Juli 1974 bestanden haben und für die noch kein Depot gehalten wurde, sind die Bardepotvorschriften allerdings weiterhin anzuwenden. Die für die Abtretung von Forderungen gegenüber Gebietsansässigen an Gebietsfremde zunächst noch bestehende Genehmigungspflicht entfiel ebenfalls auf Grund dieser Verordnung ab 15. September 1974.

Weiterhin besteht demnach lediglich noch die Genehmigungspflicht für die entgeltliche Veräußerung bestimmter inländischer, auf Deutsche Mark lautender Geldmarktpapiere und Wechsel sowie solcher inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen (einschließlich Schuldbuchforderungen) an Gebietsfremde, die vom Tage des Erwerbs durch Gebietsfremde an innerhalb von vier Jahren fällig werden oder in dieser Frist – auch auf Grund von Pensions- oder Sondervereinbarungen – zurückgegeben werden können. Die Verzinsungsbeschränkungen nach § 53 AWV für Guthaben auf Konten Gebietsfremder bei inländischen Geldinstituten blieben unverändert.

Die Jahresumsätze des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs und der Saldo aus der Abwicklung dieses Verkehrs am 31. Dezember 1974 sind in Teil B (Jahresabschluss – Aktiva – sonstige Forderungen) angegeben (Seite 103 f.).

Der Swinghöchstbetrag, der nach der von 1968 bis 1975 gültigen Regelung auf 25% der Habenumsätze des vorangegangenen Kalenderjahres auf den drei Verrechnungskonten festgesetzt wird, betrug im Berichtsjahr 660 Mio VE. Er wurde im Durchschnitt mit rd. 560 Mio VE in Anspruch genommen, was einer um etwa 6% geringeren durchschnittlichen Ausnutzung gegenüber dem Vorjahr entspricht. Für 1975 ist der Swinghöchstbetrag infolge der stark gestiegenen Gutschriftsbeträge auf den Unterkonten auf 790 Mio VE angestiegen. Im Dezember 1974 wurde von der Bundesregierung eine neue Vereinbarung über die Verlängerung und Begrenzung des Swing getroffen. Danach kann in den Jahren 1976 bis 1981 der Höchstbetrag nur noch auf maximal 850 Mio VE steigen.

Am 10. Mai 1974 wurde eine Allgemeine Genehmigung für den Zahlungsverkehr der Ständigen Vertretungen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik sowie ihrer Angehörigen erteilt (Mitteilung Nr. 6001/74). Danach sind alle Geschäfte der Ständigen Vertretungen und der begünstigten Personen devisenrechtlich zugelassen, sofern sie den Aufgaben und amtlichen Zwecken der Ständigen Vertretungen dienen oder für den persönlichen Bedarf der begünstigten Personen bestimmt sind.

Am 25. April 1974 sind zwischen dem Bundesminister der Finanzen und dem Finanzminister der DDR erstmals Teilvereinbarungen zur Regelung des nichtkommerziellen Zahlungs- und Verrechnungsverkehrs abgeschlossen worden. Grundlage für die Verhandlungen bildet Abschnitt II Ziffer 11 des Zusatzprotokolls zu Artikel 7 des Grundvertrages; danach werden die Bundesrepublik Deutschland und die DDR im Interesse der beteiligten Menschen Verhandlungen zur Regelung des nichtkommerziellen Zahlungs- und Verrechnungsverkehrs aufnehmen, wobei sie vorrangig für den kurzfristigen Abschluß von Vereinbarungen unter sozialen Gesichtspunkten Sorge tragen. Bei den ersten beiden Teilvereinbarungen über den Transfer von Unterhaltszahlungen (Unterhaltsvereinbarung) und den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen (Sperrguthabenvereinbarung) stehen ausschließlich soziale Erwägungen im Vordergrund. Die Deutsche Bundesbank hat zur Durchführung der beiden Ressortvereinbarungen zwei Bankenvereinbarungen mit der Staatsbank der DDR abgeschlossen und zur Abwicklung der Zahlungen zwei neue Verrechnungskonten für die Staatsbank der DDR eröffnet.

Die Unterhaltsvereinbarung löste die bisherige unzulängliche partnerschaftliche Verrechnung der Jugendämter ab. Der Transfer laufender Unterhaltszahlungen wurde von der Bank allgemein genehmigt (Mitteilung Nr. 6003/74 vom 22. 5. 1974). Nach der Sperrguthabenvereinbarung werden unter Beachtung der Gegenseitigkeit in beschränktem Umfang Überweisungen aus Guthaben bei Geldinstituten im anderen Staat an den Kontoinhaber in dem Staat zugelassen, in dem er seinen Wohnsitz hat. Voraussetzung ist jedoch, daß die Einkünfte des Kontoinhabers vorwiegend aus Bezügen aus einer Altersversorgung, aus Gründen der Invalidität und/oder aus der Sozialhilfe bestehen oder daß es sich um minderjährige Vollwaisen handelt. Mit dieser Vereinbarung ist ein erster Schritt zum Auftauen der seit Kriegsende in der DDR eingefrorenen Konten von Bürgern im Bundesgebiet getan, der in bescheidenem Umfang zur Auszahlung von Beträgen im Verhältnis von 1 Mark der DDR zu 1 DM führt. Bei der Durchführung der Sperrguthabenvereinbarung mit der DDR kam es gegen Ende des Jahres 1974 zu Verzögerungen bei der Weiterleitung von Transferaufträgen von Bundesbürgern und der Auszahlung der monatlichen Raten. Diese Verzögerungen sind darauf zurückzuführen, daß in dieser Zeit mehr Transferaufträge aus dem Bundesgebiet und Berlin (West) als aus der DDR gestellt wurden, so daß es nicht zu einem Ausgleich der Zahlungen gekommen ist, wie ihn Artikel 3 Abs. 2 der Vereinbarung vorsieht.

Überweisungen aus bei Geldinstituten im Bundesgebiet und Berlin (West) geführten Konten an die Kontoinhaber in der DDR hat die Bank bis zu der in der Vereinbarung vorgesehenen Höhe von 200,- DM je Kalendermonat und Kontoinhaber allgemein genehmigt (Mitteilung Nr. 6004/74 vom 22. 5. 1974). Darüber hinausgehende Überweisungen bedürfen einer Einzelgenehmigung.

IV. Währungsrechtliche Genehmigungen

Über die Genehmigung von Wertsicherungsklauseln entscheidet die Deutsche Bundesbank nach ihren zuletzt im Jahre 1969 geänderten „Grundsätzen bei der Entscheidung über Genehmigungsanträge nach § 3 des Währungsgesetzes (Nr. 2 c der Währungsverordnung für Berlin)“¹⁾.

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung				
	Anträge	Genehmigungen	Negativatteste ¹⁾	Abgelehnte Anträge
1960	10 485	7 122	1 840	1 523
1961	12 482	9 293	1 738	1 458
1962	14 913	11 333	2 010	1 570
1963	16 588	12 903	2 205	1 480
1964	21 012	16 322	2 837	1 853
1965	23 822	17 497	3 686	2 639
1966	26 415	20 321	3 734	2 360
1967	24 261	19 026	3 614	1 621
1968	25 595	20 324	3 943	1 328
1969	29 363	22 776	5 127	1 460
1970	33 796	24 999	6 585	2 212
1971	40 884	31 189	7 554	2 141
1972	42 964	33 254	7 583	2 127
1973	49 033	36 747	10 045	2 241
1974	44 975	33 830	8 813	2 332

¹ Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

¹ Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1018/64 vom 26. August 1964, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 160 vom 29. August 1964, geändert durch Mitteilung Nr. 1006/69 vom 9. September 1969, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 169 vom 12. September 1969; zur Genehmigungspraxis siehe auch den Aufsatz „Geldwertsicherungsklauseln – Überblick“ zur Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank“ in: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, April 1971, Seite 25 ff.

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1974
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Die Rechtsgrundlage für den Jahresabschluß der Bank bildet § 26 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank – BBankG – vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745); die hierin enthaltenen Vorschriften über das Rechnungswesen und den Jahresabschluß sind gegenüber dem Vorjahr unverändert geblieben.

Rechtsgrundlagen,
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

In der Bilanz wurden auf der Aktivseite die Positionen 2 bis 5 neu gegliedert und ihre Bezeichnung teilweise geändert. Die Position „Sonstige Geldanlagen im Ausland“ ist weggefallen. Die in dieser Position zuletzt enthaltenen Forderungen aus den Devisenausgleichsabkommen mit den USA werden nunmehr in der Position 5 „Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland“ in einer besonderen Unterposition ausgewiesen. Darüber hinaus ist die Position 5 um die Unterpositionen „Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands“ und „sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden“ erweitert worden; die Unterposition „sonstige Forderungen“ ist entfallen. Im einzelnen ergibt sich nunmehr folgende Gliederung:

Gliederung des Jahres-
abschlusses
Bilanz

2. Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte
 - 2.1. Ziehungsrechte in der Goldtranche
 - 2.2. Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen
 - 2.3. Sonderziehungsrechte
3. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland
4. Sorten
5. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland
 - 5.1. Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands
 - 5.2. Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA
 - 5.3. sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden
 - 5.4. Kredite an die Weltbank.

Im übrigen entspricht die Gliederung der Bilanz der des Vorjahres.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wurde um folgenden Anhang ergänzt:

Gewinn- und
Verlustrechnung

1. Verlust 1974
2. Aus dem Vorjahr übernommener Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Verlustvortrag –
3. Bilanzverlust.

Bei der Bewertung sind die Vorschriften des Aktiengesetzes sinngemäß angewandt worden (§ 26 BBankG).

Bewertung

2. 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 1974 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 26 455,13 DM auf 8 103 735 946,44 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung blieb im Berichtsjahr mit 547 168 481,20 DM unverändert.

3. Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1974 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 1974 berichtet.

Bilanz

Bilanzvergleich Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1974 ging gegenüber Ende 1973 um 1 781,5 Mio DM auf 126 457,5 Mio DM zurück.

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1973	1974		1973	1974
Gold	14 001,2	14 001,7	Banknoten- und Scheckumschlag	46 246,9	50 272,5
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	51 913,4	46 504,2
Ziehungsrechte in der Goldtranche	3 886,4	3 807,0	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen	—	—	Bund	204,2	139,0
Sonderziehungsrechte	4 467,5	4 247,6	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	174,3	162,7
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	65 819,2	49 734,1	Länder	2 402,8	642,7
Sorten	4,4	14,2	andere öffentliche Einleger	51,1	44,7
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Sondereinlagen des Bundes und der Länder		
Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	—	1 169,8	Bund	6 145,6	7 176,6
Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA ¹⁾	1 808,3	3 189,7	Länder	2 150,4	3 576,0
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	4 809,0	Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern	169,9	0,1
Kredite an die Weltbank	2 471,4	2 467,7	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Auslandswechsel	460,1	877,0	Bundesbahn	15,6	5,2
Inlandswechsel	10 434,9	12 304,5	Bundespost	2 455,1	2 226,4
Lombardforderungen	320,8	2 334,1	sonstige Einleger	460,8	507,1
Kassenkredite (Buchkredite)	2 851,4	1 231,9	Guthaben auf Sonderkonten		
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen ²⁾	300,0	—	Bardepot	244,3	127,3
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	9 859,8	8 867,3
Ausgleichsforderungen	8 136,0	8 136,1	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	918,1	1 284,2
unverzinsliche Schuldverschreibung	547,2	547,2	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 746,4	1 600,1
Wertpapiere	25,4	469,0	Rückstellungen	1 488,5	1 690,1
Deutsche Scheidemünzen	583,9	423,1	Sonstige Passiva	52,9	85,8
Postscheckguthaben	465,5	647,1	Rechnungsabgrenzungsposten	319,7	326,3
Sonstige Forderungen	685,7	759,0	Grundkapital	290,0	290,0
Grundstücke und Gebäude	576,2	661,9	Rücklagen	929,2	929,2
Betriebs- und Geschäftsausstattung	32,3	30,4			
Schwebende Verrechnungen	2 744,6	4 685,1			
Sonstige Aktiva	821,5	954,9			
Rechnungsabgrenzungsposten	21,9	24,1			
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen					
— Bilanzverlust —	6 773,2	8 931,3			
Zusammen	128 239,0	126 457,5	Zusammen	128 239,0	126 457,5

¹ 1973 „Sonstige Geldanlagen im Ausland“. — ² Einschließlich der in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ ausgewiesenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen.

Aktiva

Gold Der Goldbestand war am 31. Dezember 1974 mit 14 001,7 Mio DM um 0,5 Mio DM höher als am 31. Dezember 1973. Der Bilanzansatz (42,2222 US-Dollar je Unze Feingold; 1 US-Dollar = 2,835 DM) blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Am 31. Dezember 1974 betragen die Ziehungsrechte in der Goldtranche 3 807,0 Mio DM. Die Neubewertung zum Tageskurs (SZR-Wert der D-Mark vom 31. Dezember 1974) ergab eine Wertminderung um 299,2 Mio DM. Im übrigen ist die Veränderung gegenüber dem Vorjahr das Ergebnis von DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer sowie anderer Transaktionen mit gleicher Auswirkung in Höhe von insgesamt 1 507,4 Mio DM, denen DM-Rückzahlungen sowie andere Transaktionen mit gleicher Auswirkung von insgesamt 1 287,5 Mio DM gegenüberstehen. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Goldtranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 1 600 Mio SZR und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 309,5 Mio SZR.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte Ziehungsrechte in der Goldtranche

Kredite im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) wurden dem Internationalen Währungsfonds im Berichtsjahr nicht gewährt.

Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen Sonderziehungsrechte

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) betrug am 31. Dezember 1974 1 439,8 Mio SZR (4 247,6 Mio DM) gegenüber 1 387,5 Mio SZR (4 467,5 Mio DM) Ende 1973. Die Neubewertung zum Tageskurs (SZR-Wert der D-Mark vom 31. Dezember 1974) ergab für die von der Bank entgeltlich erworbenen SZR eine Wertminderung von 241,8 Mio DM. Um die an den zugeteilten SZR entstandene Wertminderung von 146,3 Mio DM wurde der Ausgleichsposten auf der Passivseite gekürzt. Der Zugang gegenüber dem Vorjahr resultiert insbesondere aus im Rahmen des EG-Saldenausgleichs von der Bank erworbenen SZR.

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betragen am 31. Dezember 1974 49 734,1 Mio DM gegenüber 65 819,2 Mio DM am 31. Dezember 1973.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland Devisenhandel

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) beliefen sich im Berichtsjahr auf 19 447,6 Mio DM gegenüber 51 159,0 Mio DM im Jahre 1973. Die Anzahl der Abschlüsse verringerte sich gegenüber dem Vorjahr von 6 453 auf 5 480. Im einzelnen betragen die

		1973		1974	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM	
Käufe	2 964	33 797,7	2 080	5 965,8	
Verkäufe	3 489	17 361,3	3 400	13 481,8	
	<u>6 453</u>	<u>51 159,0</u>	<u>5 480</u>	<u>19 447,6</u>	

Der starke Rückgang des Umsatzes gegenüber dem Vorjahr ist im wesentlichen auf die erhebliche Verringerung der Interventionen zurückzuführen; die Vorjahreszahlen enthalten u. a. noch die US-Dollar-Käufe vor der US-Dollar-Abwertung und vor Beginn des Gruppen-Floatings (rd. 26,1 Mrd DM).

Die Bank tätigte ferner im Berichtsjahr 364 Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) im Gegenwert von 2 319,6 Mio DM gegenüber 309 Abschlüssen im Gegenwert von 2 097,1 Mio DM im Vorjahr. Außerdem wurden 339 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 39,3 Mio US-Dollar gegenüber 434 Abschlüssen im Betrage von 41,7 Mio US-Dollar im Vorjahr abgeschlossen.

Im Jahre 1974 wurden 3 909 (1973 3 490) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 237,7 Mio DM (1973 197,0 Mio DM) verkauft.

Verkauf von Auslandsschecks

Im gleichen Zeitraum gab die Bank 17 495 Reiseschecks im Werte von 2,0 Mio DM gegenüber 13 051 Reiseschecks im Werte von 1,4 Mio DM im Vorjahr ab.

Der Sortenbestand wird mit 14,2 Mio DM um 9,8 Mio DM höher als Ende 1973 ausgewiesen. Im Berichtsjahr hat die Bank 55 529 Sortenkäufe (1973 47 780) und 29 439 Sortenverkäufe (1973 24 512) getätigt.

Sorten An- und Verkauf

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland
Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands

Unter „Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands“ wird der deutsche Anteil von 486,5 Mio US-Dollar an einem Gesamtkredit von 1 398,3 Mio US-Dollar ausgewiesen, den die Mitglieder der Europäischen Gemeinschaften – mit Ausnahme von Großbritannien – Italien am 18. Dezember 1974 im Rahmen der Vereinbarung über einen mittelfristigen Währungsbeistand zur Verfügung gestellt haben. Dieser Kredit löste den im März 1974 der Banca d'Italia im Rahmen des kurzfristigen Währungsbeistands gewährten Kredit in gleicher Höhe ab; er ist im Jahre 1978 in festgelegten Teilbeträgen zurückzuzahlen.

Forderungen aus Devisenausgleichs-abkommen mit den USA
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden

Hier werden die auf US-Dollar lautenden Forderungen aus den Devisenausgleichs-abkommen mit den USA ausgewiesen. Im Vorjahr waren diese Forderungen in der Position „Sonstige Geldanlagen im Ausland“ enthalten.

Diese Unterposition enthält die seit September 1974 auf Grund einer besonderen Vereinbarung bei der Banca d'Italia unterhaltene US-Dollar-Einlage, gegen die die Banca d'Italia bei uns ein Golddepot unterhält.

Kredite an die Weltbank

Die Kredite an die Weltbank beliefen sich am 31. Dezember 1974 auf 2 467,7 Mio DM gegenüber 2 471,4 Mio DM Ende 1973.

Auslandswechsel Ankauf

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahres-schluß 1974 877,0 Mio DM gegenüber 460,1 Mio DM am 31. Dezember 1973.

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1973		1974	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	20 242	460,3	17 780	475,3
Bayern	9 799	351,7	7 770	383,2
Berlin	281	15,7	245	54,1
Bremen	923	57,4	634	55,3
Hamburg	3 732	230,5	4 039	355,5
Hessen	6 936	452,1	6 677	640,8
Niedersachsen	2 285	85,8	2 303	84,2
Nordrhein-Westfalen	13 708	511,8	12 425	678,5
Rheinland-Pfalz	3 695	182,1	2 977	167,9
Saarland	2 573	157,0	2 407	234,4
Schleswig-Holstein	379	17,5	215	17,2
Zusammen	64 553	2 521,9	57 472	3 146,4

Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahre 1974 – wie im Jahre 1973 – im Durchschnitt auf rund 64%.

Auslandsauftrags-geschäft

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

	1973	1974
	Stück	Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	10 094	9 913
Sorten	6 013	5 021
	<hr/>	<hr/>
	16 107	14 934.

Inlandswechsel

Der Bestand der Bank an Inlandswechseln war im Durchschnitt aller Ausweisstich-tage des Berichtsjahres mit einem Betrag von 10 972 Mio DM etwas geringer als im Vorjahr (11 947 Mio DM). Ende 1974 befanden sich mit 12 304,5 Mio DM erheb-lich mehr Inlandswechsel im Bestand als Ende 1973 (10 434,9 Mio DM), da die Kreditinstitute die Erhöhung der Rediskont-Kontingente im November in hohem Umfang für zusätzliche Rediskontierungen nutzten.

Der Inlandswechselbestand enthielt

im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	9 271,8	11 302,2
im Offenmarktgeschäft hereingenommene		
Wechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen	291,0	295,5
Privatdiskonten	872,1	706,8
	<u>10 434,9</u>	<u>12 304,5</u>

Ankauf von Inlandswechseln*) in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1973		1974	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	345	9 651,0	275	7 517,3
Bayern	265	9 837,8	222	8 984,1
Berlin	19	1 497,1	18	1 926,6
Bremen	33	1 296,3	25	1 255,7
Hamburg	137	5 887,3	130	5 754,8
Hessen	263	28 343,9	211	21 065,4
Niedersachsen	139	3 999,9	106	3 385,4
Nordrhein-Westfalen	416	19 010,5	340	16 933,4
Rheinland-Pfalz	67	2 278,0	53	1 468,7
Saarland	13	1 142,7	11	709,2
Schleswig-Holstein	45	1 400,6	32	1 022,3
Zusammen	1 742	84 345,1	1 423	70 022,9

* Einschließlich der weiter unten behandelten im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekauften Inlandswechsel.

Der Durchschnittsbetrag der 1974 angekauften Wechsel betrug 49 192 DM gegenüber 48 406 DM im Vorjahr.

Von den angekauften Wechseln sind den Einreichern mangels Zahlung zurückberechnet worden:

	1973		1974	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	6 685	46,0	7 441	70,2
in % des Ankaufs	0,38	0,05	0,52	0,10

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis zum 24. Oktober 7%, ab 25. Oktober 6½% und ab 20. Dezember 6%. Mit Wirkung vom 7. Februar und 7. März 1975 wurde er um je ½% auf 5½% bzw. 5% herabgesetzt.

Diskontsatz

Die Offenmarktgeschäfte der Bank mit Vorratsstellenwechseln sind gegenüber dem Vorjahr leicht zurückgegangen. Ankäufen im Nennbetrag von 2 580,4 Mio DM (1973 2 923,5 Mio DM) standen Wiederabgaben aus Beständen der Bank vor Fälligkeit der Papiere im Betrage von nominal 1 100,0 Mio DM (1973 1 439,2 Mio DM) gegenüber. Bis zur Einlösung verblieben Vorratsstellenwechsel in Höhe von 1 475,9 Mio DM im Eigenbestand der Bank. Am 31. Dezember 1974 befanden sich noch Vorratsstellenwechsel in Höhe von 295,5 Mio DM (Ende 1973 291,0 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Vorratsstellenwechsel

Der Gesamtbetrag an Privatdiskonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft in den Bestand zu nehmen bereit ist, war zu Beginn des Jahres 1974 zunächst auf 0,9 Mrd DM gekürzt, Mitte des Jahres jedoch auf 1,1 Mrd DM erhöht worden. Aus diesem Grund sowie infolge der auch im Berichtsjahr über längere Perioden anhaltenden Geldmarktverknappung wurden der Bank erneut in großem Umfang Privatdiskonten von der Privatdiskont-Aktiengesellschaft zur Refinanzierung angeboten. Die Ankäufe von Privatdiskonten durch die Bank erreichten mit 5 873,7 Mio DM allerdings nicht das besonders hohe Volumen des Jahres 1973 von 7 128,6 Mio DM. Stärker als im Jahre 1973 war im Berichtsjahr indessen die Rückschleusung von Privatdiskonten aus dem Portefeuille der Bank über die Maklerfirma in den

Privatdiskonten

Markt. Sie belief sich auf 3 028,3 Mio DM gegen 2 014,6 Mio DM 1973; diese Entwicklung läßt erkennen, daß Privatkonten – anders als in früheren Jahren – reger als Mittel der Geldanlage und nicht nur als Refinanzierungsinstrument genutzt wurden. Aus dem Eigenbestand der Bank wurden Privatkonten in Höhe von 3 010,7 Mio DM (1973 5 471,0 Mio DM) bei Fälligkeit eingelöst; am 31. Dezember 1974 befanden sich Privatkonten aus Offenmarktgeschäften im Betrage von 706,8 Mio DM (Ende 1973 872,1 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung hat die Bank im Jahre 1974 nur in der Zeit vom 14. März bis zum 24. April 1974 abgeschlossen. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank außerhalb der Rediskont-Kontingente Handelswechsel zum Marktsatz unter der Voraussetzung, daß die einreichenden Kreditinstitute sich verpflichteten, die Wechsel im Regelfall nach 10 Tagen zurückzukaufen. Der höchste Wechselbestand der Bank aus solchen Offenmarktgeschäften belief sich auf 2 240 Mio DM (am 28. März 1974). Die Marktsätze für Offenmarktgeschäfte mit Rücknahmevereinbarung betragen vom 14. März bis zum 5. April 1974 11½% und vom 8. bis 24. April 1974 10%.

Inlandsauftragsgeschäft An Inlandsauftragspapieren (Wechsel, Schecks u. ä.) wurden hereingenommen

	Stück	Mio DM
1973	68 935	782,9
1974	65 864	872,9.

Lombardforderungen Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute betragen im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres 2 194 Mio DM gegenüber 801 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; die höchsten Beträge wurden in den Monaten August, September und Dezember erreicht. Lombardkredit zum Lombardsatz stand den Kreditinstituten im Berichtsjahr erst ab 4. Juli 1974 zur Verfügung. Vorher hatte die Bank lediglich für kurze Perioden zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) gewährt.

Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen				
Mio DM	Gewährte Lombarddarlehen		Bestand am	
	1973 1)	1974 1)	31. 12. 1973 2)	31. 12. 1974
	Landeszentralbank			
Baden-Württemberg	7 516,1	11 217,7	32,5	522,1
Bayern	5 061,5	7 376,4	21,4	81,6
Berlin	780,7	1 691,2	—	—
Bremen	1 083,5	1 722,3	6,0	17,3
Hamburg	5 255,4	7 717,9	14,0	75,8
Hessen	31 533,0	74 215,7	132,5	1 183,5
Niedersachsen	2 560,4	4 821,7	23,5	64,1
Nordrhein-Westfalen	13 918,1	19 147,2	50,0	328,6
Rheinland-Pfalz	1 694,3	3 878,8	38,2	44,0
Saarland	466,5	444,4	2,7	4,4
Schleswig-Holstein	1 464,3	1 399,9	—	12,7
Zusammen	71 333,8	133 633,2	320,8	2 334,1

1 Einschl. Sonderlombardkredite. — 2 Nur Sonderlombardkredite.

Lombard- und Sonderlombardsatz Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis zum 24. Oktober 9%, ab 25. Oktober 8½% und ab 20. Dezember 8%. Mit Wirkung vom 7. Februar 1975 wurde er auf 7½% und mit Wirkung vom 7. März 1975 auf 6½% herabgesetzt. Der Sonderlombardsatz war im Jahre 1974 vom 1. bis zum 11. Januar und vom 14. März bis zum 8. April auf 13%, vom 28. Mai bis zum 3. Juli auf 10% festgesetzt.

In § 20 Abs. 1 Nr. 1 BBankG sind Kreditplafonds mit folgenden Höchstgrenzen vorgesehen für

	Mio DM
den Bund	6 000
die Bundesbahn	600
die Bundespost	400
den Ausgleichsfonds	200
das ERP-Sondervermögen	50

**Kassenkredite
(Buchkredite)**

**Bund
Lastenausgleichs-
fonds
Länder**

die Länder 40 DM je Einwohner, Berlin, Bremen und Hamburg 80 DM je Einwohner.

Anzurechnen auf die Kreditplafonds sind außer Buchkrediten auch Schatzwechsel, die die Bank im eigenen Bestand hält oder deren Ankauf sie zugesagt hat.

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1973	31. 12. 1974
Bund	2 720,9	1 076,7
Lastenausgleichsfonds	130,5	15,5
Länder		
Berlin	—	81,4
Hessen	—	27,7
Niedersachsen	—	3,1
Rheinland-Pfalz	—	27,5
Zusammen	2 851,4	1 231,9

Buchkredite an Bundesbahn und Bundespost, die zusammen mit den Forderungen aus dem Ankauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ auszuweisen sind, waren am 31. Dezember 1974 nicht gewährt.

Die Zinssätze für Buchkredite entsprachen während des ganzen Jahres den jeweiligen Diskontsätzen.

Zinssatz

Am Markt der Geldmarktpapiere war die Bank bedeutend mehr als in früheren Jahren als Emissionsagent für den Bund bei der Begebung von U-Schätzen zu Finanzierungszwecken tätig. Daneben pflegte die Bank weiterhin den Markt für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere (§§ 42 und 42 a BBankG), worüber weiter unten gesondert berichtet wird.

**Schatzwechsel und
unverzinsliche Schatz-
anweisungen**
**Bund
Länder**

Zur Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden in relativ großem Umfang, nämlich für 5 159,7 Mio DM (1973 nur 525 Mio DM) U-Schätze Lit. „B“ bzw. „BN“ begeben. Das Gros der Papiere, 3 831 Mio DM, entfiel auf U-Schätze Lit. „BN“, d. h. auf Titel, die vor ihrer Fälligkeit weder an die Bundesbank noch an den Emittenten zurückgegeben werden können und dafür höher verzinst werden. Die Fälligkeiten an U-Schätzen des Bundes Lit. „B“ und „BN“ beliefen sich im Berichtsjahr auf 1 086 Mio DM (1973 900 Mio DM), so daß der Gesamtumlauf an diesen Papieren 1974 um 4 073,7 Mio DM auf 5 098,7 Mio DM am 31. Dezember 1974 stieg.

Die Deutsche Bundesbahn tilgte die Schatzwechsel in Höhe von 300 Mio DM, die sich Ende 1973 im Umlauf befunden hatten; ferner begab sie über die Bank im Berichtsjahr Schatzwechsel im Betrage von 200 Mio DM (1973 500 Mio DM) und löste sie sämtlich ein. Die im Jahre 1974 fällig gewordenen U-Schätze der Bahn in Höhe von 231 Mio DM wurden erneuert, so daß der Umlauf am 31. Dezember 1974 unverändert 400 Mio DM betrug.

Im Berichtsjahr wurden erstmals auch vor Fälligkeit nicht rückgebbare U-Schätze der Bundespost Lit. „PN“ begeben. Am Jahresende betrug der Umlauf an diesen Papieren 592,3 Mio DM.

Der Gesamtumfang der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1974 6 091 Mio DM (Ende 1973 1 725 Mio DM). Weitere Einzelheiten gehen aus der nachstehenden Übersicht hervor.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Titel	Am 31. 12. 1973 im Umlauf	1974		Am 31. 12. 1974 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ bzw. „BN“	1 025,0	5 159,7	1 086,0	5 098,7
Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn	300,0	200,0	500,0	—
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn	400,0	231,0	231,0	400,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost „PN“	—	592,3	—	592,3
Zusammen	1 725,0	6 183,0	1 817,0	6 091,0

An Geldmarkttiteln der Länder waren Ende 1974 200 Mio DM U-Schätze eines Landes im Umlauf. Die Bank hatte am Stichtag keine Geldmarktpapiere öffentlicher Stellen im Bestand (Ende 1973 300 Mio DM).

**Ausgleichsforderungen
an den Bund und
unverzinsliche Schuld-
verschreibung wegen
Berlin
Ausgleichs-
forderungen**

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die nach dem Stand vom 31. Dezember 1973 in das Bundesschuldbuch eingetragen sind, haben sich im Berichtsjahr um insgesamt 99,5 Tsd DM erhöht. Die Veränderung der Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellung um 26,4 Tsd DM wird in der dem Bericht als Anlage 1 beigefügten zusammengefaßten Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1974 erläutert.

**unverzinsliche
Schuldverschreibung**

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin ist 1974 mit 547,2 Mio DM unverändert geblieben.

Entwicklung der Ausgleichsforderungen und unverzinslichen Schuldverschreibung wegen Berlin im Jahre 1974			
Tsd DM			
Art der Titel	Bestand am 31. Dezember 1973	Zugang im Jahre 1974	Bestand am 31. Dezember 1974
a) Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung			
Bank deutscher Länder	5 504 403,0	7,9	5 504 410,9
Landeszentralbanken	2 599 295,9	18,5	2 599 314,4
	8 103 698,9	26,4	8 103 725,3
Umstellung von Berliner Uraltguthaben	30 837,1	73,0	30 910,1
Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin	1 461,6	0,1	1 461,7
	8 135 997,6	99,5	8 136 097,1
b) unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168,5	—	547 168,5
Zusammen	8 683 166,1	99,5	8 683 265,6

**Kredite an Bundesbahn
und Bundespost**

Bundespost und Bundesbahn hatten am 31. Dezember 1974 keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

Wertpapiere

Im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik hat die Bank im Berichtsjahr zeitweise Anleihebeträge des Bundes, der Bahn und der Post für eigene Rechnung aus dem Markt genommen und Teile davon – bei entgegengesetzter Marktlage – wieder abgegeben. Der Bestand der Bank an Wertpapieren – im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und

der Deutschen Bundespost sowie in geringem Umfang sonstige inländische Rentenwerte – betrug Ende Dezember 1974 469,0 Mio DM (Ende 1973 25,4 Mio DM).

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1974 zwölf Anleihen im Gesamtbetrag von 6 030 Mio DM (1973 vierzehn Anleihen in Höhe von 7 900 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von insgesamt 630 Mio DM (1973 1 450 Mio DM) für Einrichtungen der Emittenten – vornehmlich sozialer Art – sowie für die Zwecke der Marktpflege auf längere Sicht reserviert.

Emission von Anleihen

Im Jahre 1974 begebene Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost						
Emittent	Anleihebetrag		Nominalzinzinssatz % (Rendite)	Ausgabe- kurs %	Verkaufs- beginn 1974	
	Gesamt Mio DM	darunter über das Bundesanleihe- Konsortium placiert Mio DM				
Bundesrepublik Deutschland	600	500	9½ (9,50)	100	18.	1.
Deutsche Bundesbahn	440	400	9½ (9,50)	100	30.	1.
Bundesrepublik Deutschland	500	450	10 (10,47)	97,75	31.	5.
Deutsche Bundespost	530	500	10 (10,53)	98	16.	7.
Deutsche Bundesbahn	440	400	10 (10,53)	98	5.	8.
Bundesrepublik Deutschland	600	550	10 (10,35)	98,50	22.	8.
Deutsche Bundespost	440	400	10 (10,35)	98,50	9.	9.
Bundesrepublik Deutschland	500	450	10 (10,35)	98,50	21.	10.
Deutsche Bundesbahn	480	400	10 (10,31)	98,50	14.	11.
Deutsche Bundespost	550	500	10 (10,09)	99,50	28.	11.
Bundesrepublik Deutschland	600	550	9½ (9,69)	99	11.	12.
Deutsche Bundespost	350	300	9½ (9,69)	99	17.	12.

Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute im Jahre 1974 Bundesschatzbriefe im Betrag von 3 192,3 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1973 934,5 Mio DM). Im gleichen Zeitraum wurden dem Emittenten aus früher begebenen Tranchen vor Fälligkeit 1 461,6 Mio DM (1973 2 125,8 Mio DM) zurückgegeben, so daß sich der Umlauf an Bundesschatzbriefen von 3 012,2 Mio DM (Ende 1973) auf 4 742,9 Mio DM am 31. Dezember 1974 erhöhte.

Emission von
Bundesschatzbriefen

Ab Mai des Berichtsjahres wurde die Verzinsung der Bundesschatzbriefe in Anpassung an das Marktzinsniveau heraufgesetzt (für die Tranchen 1974/3 und 1974/4 sowie – unverändert – für die Tranchen 1974/5 und 1974/6). Mit der Ausgabe der Bundesschatzbriefe 1975/1 und 1975/2, deren Verkauf bereits am 30. Dezember 1974 begann, wurde die Zinsausstattung in Anpassung an die veränderten Marktverhältnisse wieder auf die Anfang des Berichtsjahres geltende Höhe ermäßigt; die Rendite der am Jahresende verkauften Papiere betrug 8,98% für Typ A und 9,21% für Typ B.

Zum 1. Januar 1975 wurden die ersten Bundesschatzbriefe (Ausgabe 1969/1) endfällig. Der Emissionsbetrag dieser Tranche (1969/1) hatte 102,6 Mio DM betragen; hiervon waren 64,9 Mio DM vorzeitig an den Emittenten zurückgegeben worden, so daß Ende Dezember 1974 noch ein Restbetrag von 37,7 Mio DM zur Einlösung kam.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1974												
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1974	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssatz (%) in dem jeweiligen Laufzeitjahr und Renditen (%) nach							
		Bundesschatzbriefe A 1)	Bundesschatzbriefe B 2)	Insgesamt	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	
1974/1	2. 1.-30. 4.	248,4	210,4	458,8	7,5	9,0	9,0	9,5	9,5	10,0		
1974/2					7,50	8,22	8,46	8,69	8,82	8,98	10,0	10,0
1974/3	8. 5.-28. 6.	275,3	201,8	477,1	8,5	9,5	9,5	10,0	10,5	11,0		
1974/4					8,50	8,98	9,14	9,32	9,52	9,71	11,0	11,0
1974/5					8,5	9,5	9,5	10,0	10,5	11,0		
1974/6					8,50	8,98	9,14	9,32	9,52	9,71	11,0	11,0
1975/1	30. -31.12	13,1	11,6	24,7	7,5	9,0	9,0	9,5	9,5	10,0		
1975/2					7,50	8,22	8,46	8,69	8,82	8,98	10,0	10,0
Insgesamt	2. 1.-31.12.	1 874,6	1 317,7	3 192,3								

1 Mit jährlicher Zinsauszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung.

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1974 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland im Betrage von 252,6 Mio DM (im Vorjahr 426,5 Mio DM der Deutschen Bundespost) placiert. Es handelte sich dabei um 2 Tranchen mit einer Laufzeit von 3 und 4 Jahren und einem Nominalzins von 10%.

Daneben wurden im Benehmen mit der Bank ohne Ausschreibungsverfahren Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Betrage von 945 Mio DM (im Vorjahr keine) verkauft.

Im Jahre 1974 begebene Schatzanweisungen (Kassenobligationen)						
Emittent	Betrag Mio DM	Zinssatz %	Laufzeit	Verkaufskurs %	Verkaufsrendite %	Verkaufsmonat
Bundesrepublik Deutschland 1) I. Ausgabe	107,6	10	3 J	98,80	10,48	März
Bundesrepublik Deutschland 1) II. Ausgabe	145,0	10	4 J	98,20	10,58	März
Bundesrepublik Deutschland 2) III. Ausgabe	100	10	3 J	98,80	10,75	Mai
Deutsche Bundesbahn 3)	95	7,8	3 J	100	7,8	Juni
Deutsche Bundesbahn	100	10	2 J 9 M	99	10,44	Juni
Bundesrepublik Deutschland IV. Ausgabe	150	10	4 J 6 M	97,425	10,75	August
Deutsche Bundespost	50	10	3 J	98,375	10,66	August
Bundesrepublik Deutschland I. Ausgabe	50	9½	3 J 11 M	96,90	10,50	September
Bundesrepublik Deutschland II. Ausgabe	50	9½	4 J	96,80	10,52	September
Deutsche Bundesbahn II. Ausgabe	100	10	2 J 9 M	99,55	10,195	Oktober
Deutsche Bundespost II. Ausgabe	50	10	3 J	99,125	10,35	Oktober
Deutsche Bundespost III. Ausgabe	50	10	4 J	98,40	10,51	Oktober
Deutsche Bundespost IV. bis VI. Ausgabe	150	10	3 J	99,125	10,35	November

1 Im Ausschreibungsverfahren begeben. — 2 Halbjahreskupon. — 3 Sondervereinbarungen.

Börseneinführungen

Die Bank hat die oben erwähnten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost an allen deutschen Börsen in den amtlichen Handel sowie die im Berichtsjahr begebenen Kassenobligationen

dieser Emittenten und zwei Serien von Kassenobligationen der Lastenausgleichsbank in den geregelten Freiverkehr an der Börse eingeführt.

Wie in den Vorjahren hat die Bank im Berichtsjahr weiter die Kurse der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, der Anleihen eines Landes sowie der Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank für Rechnung der Emittenten gepflegt.

Kurspflege

Als Zahl- und Einzugsstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes (einschließlich Auslandsbonds) und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1974 12 885 603 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1973 13 085 830 Stück). Bei ausländischen Agenten wurden davon 302 554 Zinsscheine und fällige Stücke (1973 241 543 Stück) zur Einlösung vorgelegt.

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1974 auf 423,1 Mio DM (Ende 1973 583,9 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1974 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 359,3 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige Münzen 119,0 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1974 Münzen im Betrage von 6 179,2 Mio DM übernommen und 627,3 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen zu Lasten des Bundes eingelöst.

Deutsche Scheidemünzen

Der Gesamtbetrag der Ende 1974 im Umlauf befindlichen Münzen ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1974 (62 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 82,72 DM gegenüber 76,13 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr sind die 5-DM-Gedenkmünzen „25 Jahre Grundgesetz der Bundesrepublik Deutschland“ und „Immanuel Kant“ in den Verkehr gegeben worden.

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1974 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 647,1 Mio DM (1973 465,5 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamts Berlin-West verrechnet.

Postscheckguthaben

Postscheckverkehr mit Dritten								
Bereich	1973				1974			
	Von Dritten eingegangene Überweisungen		An Dritte ausgeführte Überweisungen		Von Dritten eingegangene Überweisungen		An Dritte ausgeführte Überweisungen	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	89 494	15 172,6	16 169	1 054,0	95 129	17 320,2	19 403	1 396,6
Bayern	85 753	15 049,5	12 195	3 168,5	91 496	16 517,3	13 471	4 011,0
Berlin	24 553	2 398,7	5 106	812,7	24 941	2 072,9	3 723	761,0
Bremen	12 394	532,8	1 323	0,2	13 729	544,6	1 604	0,2
Hamburg	56 044	10 967,4	1 929	45,8	55 103	12 198,3	2 032	103,8
Hessen	53 396	7 915,8	9 186	1 115,3	52 326	7 838,5	7 960	2 190,7
Niedersachsen	74 357	5 802,9	7 172	865,3	72 374	6 377,7	7 549	976,7
Nordrhein-Westfalen	126 764	19 017,0	17 234	4 043,2	118 271	18 634,6	17 919	4 583,2
Rheinland-Pfalz	37 438	2 829,1	5 914	138,3	35 290	2 792,2	6 637	408,3
Saarland	4 779	1 670,0	1 194	0,1	5 027	1 796,2	1 131	0,1
Schleswig-Holstein	4 117	140,0	2 604	11,1	4 417	137,8	2 712	0,5
zusammen	569 089	81 495,8	80 026	11 254,5	568 103	86 230,3	84 141	14 432,1
Bundesbank – Direktorium –	14 004	1 532,0	3 472	3,7	15 345	1 713,8	3 107	4,5
Insgesamt	583 093	83 027,8	83 498	11 258,2	583 448	87 944,1	87 248	14 436,6

Die sonstigen Forderungen werden mit 759,0 Mio DM gegenüber 685,7 Mio DM Ende 1973 ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den aus der Abwicklung des

Sonstige Forderungen

innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 620,0 Mio DM (1973 613,3 Mio DM).

Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten betragen für Zahlungen auf

	1973 Mio DM	1974 Mio DM
West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	2 680,0	3 173,2
Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	2 643,9	3 165,2
	<u>5 323,9</u>	<u>6 338,4</u>

**Grundstücke und
Gebäude
Betriebs- und
Geschäftsausstattung**

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 114,3 Mio DM und Abschreibungen von 28,7 Mio DM mit 661,9 Mio DM ausgewiesen. Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung beträgt nach Zugängen von 12,4 Mio DM und Abschreibungen von 14,3 Mio DM 30,4 Mio DM.

**Schwebende
Verrechnungen**

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1974 auf 4 685,1 Mio DM gegenüber 2 744,6 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Sonstige Aktiva

Die Position „Sonstige Aktiva“ wird mit 954,9 Mio DM gegenüber 821,5 Mio DM Ende 1973 ausgewiesen. Davon entfällt wie im Vorjahr der ganz überwiegende Teil auf im Jahre 1975 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (867,4 Mio DM gegenüber 815,6 Mio DM Ende 1973).

Ferner ist in dieser Position die Beteiligung der Bank am Stammkapital von 250 Mio DM der im Berichtsjahr gegründeten Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, in Höhe von 75 Mio DM (= 30%) enthalten. Im Gesellschaftsvertrag ist eine Nachschußpflicht von 750 Mio DM vorgesehen, die gegebenenfalls im Verhältnis der Geschäftsanteile zu erfolgen hat und sich für die Bank auf höchstens 225 Mio DM beläuft.

**Rechnungs-
abgrenzungsposten**

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1975 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

**Ausgleichsposten
wegen Neubewertung
der Währungsreserven
und sonstigen Fremd-
währungspositionen
– Bilanzverlust –**

Hierzu wird auf die Ausführungen auf den Seiten 109 und 111 des Berichts verwiesen.

Passiva

Banknotenumlauf

Der Banknotenumlauf ist von 46 246,9 Mio DM Ende 1973 auf 50 272,5 Mio DM am 31. Dezember 1974 gestiegen.

Entwicklung des Bargeldumlaufs				
Mio DM				
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt	
1969	34 616,5	2 657,9	37 274,4	
1970	36 479,7	3 008,7	39 488,4	
1971	39 493,8	3 665,3	43 159,1	
1972	44 503,5	4 441,2	48 944,7	
1973	46 246,9	4 727,6	50 974,5	
1974	50 272,5	5 128,8	55 401,3	

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

Im Berichtsjahr hat die Bank neue kursfähige Bundesbanknoten verschiedener Stückelungen im Betrag von 18 754,5 Mio DM von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

	1969	1970	1971	1972	1973	1974
Mio Stück	306,7	343,5	377,3	363,1	460,1	424,0
Mio DM	10 105,5	11 306,3	12 184,5	12 693,8	16 528,0	15 638,0.

Der seit 1971 festzustellende rückläufige Trend bei Stückzahl und Betrag der im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen DM-Noten hat sich im Berichtsjahr fortgesetzt. Der Anfall falscher Bundesmünzen aus dem Zahlungsverkehr ist nach einer Steigerung im Vorjahr wieder zurückgegangen.

Festgestellte Falsifikate					
Jahr	Noten		Münzen		
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM	
1969		1 769		11 621	48,2
1970		4 772		10 902	46,4
1971		2 978		9 064	37,0
1972		1 848		7 487	29,5
1973		1 090		10 077	34,0
1974		881		8 181	28,6

Die Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar. In der Unterposition „sonstige“ werden die Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten ausgewiesen. Im Vergleich mit dem Vorjahr haben sich die Einlagen der Kreditinstitute folgendermaßen entwickelt:

Einlagen von Kreditinstituten

	31. 12. 1973	31. 12. 1974
	Mio DM	Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten		
auf Girokonten	51 891,8	46 483,3
sonstige	21,6	20,9
	<u>51 913,4</u>	<u>46 504,2</u>

In der Position „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die laufenden Guthaben der öffentlichen Hand erfaßt. Im Vergleich zum Ende des Vorjahres zeigen diese Einlagen folgende Veränderungen:

Einlagen von öffentlichen Haushalten

	31. 12. 1973	31. 12. 1974
	Mio DM	Mio DM
Bund	204,2	139,0
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	174,3	162,7
Länder	2 402,8	642,7
andere öffentliche Einleger	51,1	44,7
	<u>2 832,4</u>	<u>989,1</u>

**Sondereinlagen
des Bundes und
der Länder**

Die Sondereinlagen des Bundes und der Länder haben sich im einzelnen wie folgt entwickelt:

	31. 12. 1973		31. 12. 1974	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Bund				
Konjunkturausgleichsrücklagen aus 1969 bis 1971	2 500,0		2 500,0	
Stabilitätzuschlag	388,6		1 545,0	
Investitionsteuer	147,0		631,6	
Stillegung von Steuereinnahmen	610,0		—	
Stabilitätsanleihe	<u>2 500,0</u>	<u>6 145,6</u>	<u>2 500,0</u>	<u>7 176,6</u>
Länder				
Konjunkturausgleichsrücklagen aus 1969 bis 1971	1 436,5		1 422,2	
Stabilitätzuschlag	545,5		1 917,2	
Investitionsteuer	88,4		236,6	
Stillegung von Steuereinnahmen	<u>80,0</u>	<u>2 150,4</u>	<u>—</u>	<u>3 576,0</u>
Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern		<u>169,9</u>		<u>0,1</u>
		<u>8 465,9</u>		<u>10 752,7.</u>

**Einlagen von anderen
inländischen Einlegern**

Die Einlagen von anderen inländischen Einlegern weisen folgende Zusammen-
setzung auf:

	31. 12. 1973	31. 12. 1974
	Mio DM	Mio DM
Bundesbahn	15,6	5,2
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	2 455,1	2 226,4
sonstige Einleger	<u>460,8</u>	<u>507,1</u>
	<u>2 931,5</u>	<u>2 738,7.</u>

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden bargeldlos abgewickelt:

	% der Stückzahl	% der Beträge
1973	99,57	98,14
1974	99,51	98,07.

Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank						
	Gutschriften		Belastungen		In % des Gesamtumsatzes (Gut- und Lastschriften)	
	1973	1974	1973	1974	1973	1974
	Mio DM		Mio DM		%	
Umsatz						
Barzahlungen	146 869	156 027	153 053	165 214	1,86	1,92
Verrechnungen mit Kontoinhabern	2 442 075	2 450 070	2 421 917	2 434 407	30,23	29,27
Platzübertragungen	2 612 964	2 589 789	2 612 964	2 589 789	32,48	31,03
Fernübertragungen	2 067 775	2 240 960	2 073 923	2 254 780	25,75	26,94
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen bzw. Einlösungen)	778 206	905 447	778 171	903 044	9,68	10,84
Zusammen	8 047 889	8 342 293	8 040 028	8 347 234	100,00	100,00

Im Scheck- und Lastschrifteinzug waren nach schrittweisem Ausbau der Automatisierung in den Vorjahren die sechs Zahlungsverkehrs-Rechenzentren der Bank während des ganzen Jahres 1974 voll tätig. Über sie liefen 62% (im Vorjahr 45%) der insgesamt eingereichten Einzugsapiere.

Die 1973 begonnene Einbeziehung des Überweisungsverkehrs in die Automatisierung konnte gegen Ende des Jahres 1974 abgeschlossen werden. Der Anteil der automatisiert abgewickelten Überweisungen erreichte – auf das ganze Jahr 1974 gerechnet – fast 40%; im letzten Quartal 1974 lag er bereits bei 54%.

Im Zusammenhang mit der Automatisierung ging die Anzahl der Posten im Einzugsverkehr – trotz gleichzeitigem Anwachsen der Anzahl der eingereichten Einzugsapiere von 317,1 Mio auf 374,0 Mio Stück – bei den Einlösungen von 98,7 Mio im Vorjahr auf 37,3 Mio im Jahre 1974 zurück. Bei den Fernübertragungen nahm die Anzahl der Posten insgesamt um etwa die Hälfte ab.

Auf den Sonderkonten Bardepot wurden am 31. Dezember 1974 Guthaben von 127,3 Mio DM gegenüber 244,3 Mio DM Ende 1973 unterhalten. Die zur Abwehr unerwünschter Kapitalzuflüsse mit Wirkung vom 1. März 1972 in Kraft gesetzte und danach mehrmals geänderte Bardepotpflicht ist durch die 32. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung vom 12. September 1974 (BGBl. I S. 2324) aufgehoben worden mit der Folge, daß ab 1. Oktober 1974 keine regulären Depotbeträge mehr zu halten waren. Die am 31. Dezember 1974 noch ausgewiesenen Guthaben bestanden ausschließlich aus Depotbeträgen, die – insbesondere auf Grund von Heranziehungsbescheiden – nachträglich für frühere Monate eingezahlt wurden.

Guthaben auf Sonderkonten Bardepot

Infolge der veränderten kredit- und liquiditätspolitischen Lage hat sich die Bank im Berichtsjahr nicht ebenso stark wie im Jahre 1973 veranlaßt gesehen, von der ihr in den §§ 42 und 42a BBankG gebotenen Möglichkeit Gebrauch zu machen, zum Zwecke der Geldstilllegung Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere am offenen Markt zu begeben. Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätze wurden im Berichtsjahr nur noch im Betrage von 1 085,1 Mio DM gegen 9 669,5 Mio DM 1973 begeben. Bei Einlösungen in Höhe von 3 322,2 Mio DM (1973 3 296,3 Mio DM) ging der Umlauf dieser Papiere auf 5 709,0 Mio DM am 31. Dezember 1974 zurück (Ende 1973 7 947,0 Mio DM). Eine bedeutende Rolle spielte bei dieser Entwicklung, daß die Sozialversicherungsträger im Berichtsjahr wesentlich weniger U-Schätze übernahmen als im Jahre 1973 und sie in der zweiten Jahreshälfte bei Prolongationen statt der Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätze Finanzierungspapiere des Bundes erwarben, wenn sie nicht ihre Anlagen überhaupt auslaufen ließen.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Auch der Umlauf an sog. Bundesbank-Schätzen (das sind kleinstückelte Mobilisierungs- bzw. Liquiditäts-U-Schätze, die in einer standardisierten Form an private Käufer verkauft werden) hat Mitte 1974 seinen bisher höchsten Stand überschritten. Da es liquiditätspolitisch nicht mehr notwendig war, für den Erwerb dieser Papiere einen besonderen Anreiz zu geben, senkte die Bank die Verkaufssätze für diese Papiere überproportional; außerdem stellte die Bank die im Vor-

jahr begonnene Abgabe von U-Schätzen mit einer Laufzeit von nur 3 Monaten wieder ein.

Im Rahmen ihrer kurzfristigen Geldmarktregulierung hat die Bank im Frühjahr 1974 an inländische Kreditinstitute in größerem Umfang auch Schatzwechsel mit einer Laufzeit von 30 Tagen abgegeben, um die durch hohe Devisenzuflüsse zeitweise entstandenen Zentralbankgeld-Überschüsse kurzfristig zu binden.

Schatzwechsel mit festen Laufzeiten unter 30 Tagen (im Vorjahr waren solche Titel mit ca. 5 und 10 Tagen Laufzeit abgegeben worden) wurden im Berichtsjahr nicht angeboten.

Der Umsatz an Schatzwechseln (Abgaben von 17,5 Mrd DM nach 22,8 Mrd DM, Einlösungen von 16,2 Mrd DM nach 23,8 Mrd DM) ging gegenüber dem Vorjahr um gut ein Viertel zurück.

Die Gesamtumsätze in Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren sind 1974 mit Abgaben in Höhe von 18 557,4 Mio DM und Einlösungen von 19 549,9 Mio DM gegenüber dem Vorjahr (32 507,3 Mio DM bzw. 27 112,3 Mio DM) kräftig gesunken. Der Gesamtumlauf an diesen Papieren betrug am 31. Dezember 1974 8 867,3 Mio DM gegenüber 9 859,8 Mio DM Ende 1973.

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1973	1974		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	1 912,8	17 472,3	16 227,7	3 157,4
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 3 bis 24 Monaten)	7 947,0	1 085,1	3 322,2	5 709,9
Insgesamt	9 859,8	18 557,4	19 549,9	8 867,3

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft setzten sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 1973		31. 12. 1974	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	644,8		755,7	
sonstige Einleger	90,3	735,1	512,2	1 267,9
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive von				
Ausländern	0,3		0,1	
Inländern	20,7		15,8	
	21,0		15,9	
verschiedene Verbindlichkeiten	162,0	183,0	0,4	16,3
		918,1		1 284,2

Ausgleichsposten für zugeweilte Sonderziehungsrechte

Der Ausgleichsposten zu den vom Internationalen Währungsfonds zugeweilten und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.3 ausgewiesenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen von SZR an die Bundesrepublik in den Jahren 1970 bis 1972 von insgesamt 542,4 Mio SZR.

Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen beträgt nach Entnahme von 80,3 Mio DM für Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge und einer Zuführung von 280,3 Mio DM 1 370,0 Mio DM.

**Rückstellungen
für Pensions-
verpflichtungen**

Für im In- und Auslandsgeschäft liegende Wagnisse besteht eine Rückstellung von unverändert 300 Mio DM. Die im Vorjahr gebildete Rückstellung von 18,5 Mio DM zur Deckung von Kursverlusten aus den in der Zeit vom 2. Januar bis 13. Februar 1973 mit deutschen Exporteuren bis zu zwei Jahren Laufzeit abgeschlossenen US-Dollar-Termingeschäften ist nach Entnahme von 6,3 Mio DM zu Lasten des Abschreibungsbedarfs wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen auf 20,1 Mio DM erhöht worden. Am 31. Dezember 1974 bestanden noch Terminengagements in Höhe von 27 Mio US-Dollar, die bis zum 13. Februar 1975 abgewickelt wurden.

**sonstige
Rückstellungen**

Die in der Position „Sonstige Passiva“ erfaßten Beträge beliefen sich am 31. Dezember 1974 auf 85,8 Mio DM gegenüber 52,9 Mio DM Ende 1973.

Sonstige Passiva

Als passive Rechnungsabgrenzungsposten werden zum 31. Dezember 1974 326,3 Mio DM gegenüber 319,7 Mio DM Ende 1973 ausgewiesen. Wie bisher sind in dieser Position vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf in- und ausländische Handels- und Schatzwechsel enthalten.

**Rechnungs-
abgrenzungsposten**

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

Grundkapital

Die gesetzliche Rücklage und die sonstigen Rücklagen werden unverändert mit 847,3 Mio DM und 81,9 Mio DM ausgewiesen.

Rücklagen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen ermäßigten sich um 3,0 Mio DM auf 0,3 Mio DM.

**Eventualverbindlichkei-
ten und -forderungen**

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1973	1974	Ertrag	1973	1974
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	1 115,6	191,8	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	4 338,2	4 833,5
Sonstige Zinsen	4,5	4,9	Kredite an inländische Kreditinstitute	866,5	1 027,7
	1 120,1	196,7	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite), Schatzwechsel und Schatzanweisungen, Wertpapiere	57,4	142,6
persönliche	426,7	471,5	Sonstige Zinsen	9,4	5,2
sächliche	88,0	95,9		5 515,6	6 253,1
Notendruck	56,2	65,1	Gebühren	7,6	9,2
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	51,3	43,0	Sonstige Erträge	25,8	25,4
Zuweisungen an Rückstellungen				5 549,0	6 287,7
Pensionsverpflichtungen sonstige	221,0	280,3	Verlust	6 773,2	2 158,1
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	36,1	36,8			
Sonstige Aufwendungen	20,0	25,9			
	2 043,4	1 215,2			
Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	10 278,8	7 230,6			
Zusammen	12 322,2	8 445,8	Zusammen	12 322,2	8 445,8

Ohne Berücksichtigung der Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen überstiegen die Erträge die Aufwendungen um 5 072,5 Mio DM, die als Betriebsüberschuß in dem Bilanzvermerk zu Aktiva Position 22 „Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust –“ erwähnt sind (Vorjahr 3 505,6 Mio DM).

Zinsen	1973	1974
	Mio DM	Mio DM
Die Zinserträge	5 515,6	6 253,1
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	1 120,1	196,7
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	4 395,5	6 056,4

Die Zinsen für Geldanlagen im Ausland stiegen im Jahre 1974 um 495,3 Mio DM auf 4 833,5 Mio DM. Die Erträge aus Krediten an inländische Kreditinstitute – Inlandswechsel, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel – nahmen im Berichtsjahr um 161,2 Mio DM auf 1 027,7 Mio DM zu. Die Zinsen für die Ausgleichsforderungen blieben mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinseinnahmen erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 81,0 Mio DM auf 147,8 Mio DM.

Die Zinsaufwendungen betragen 196,7 Mio DM gegenüber 1 120,1 Mio DM Ende 1973; davon entfallen 191,8 Mio DM (im Vorjahr 1 115,6 Mio DM) auf die Aufwendungen für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG), die in 1974 in weit geringerem Ausmaß als 1973 abgegeben wurden.

Gebühren Die Gebühreneinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 9,2 Mio DM (1973 7,6 Mio DM).

Sonstige Erträge Als „Sonstige Erträge“ werden 25,4 Mio DM (1973 25,8 Mio DM) ausgewiesen.

Aufwand

Verwaltungskosten persönliche Die persönlichen Verwaltungskosten stiegen gegenüber dem Vorjahr infolge der besoldungs- bzw. tarifrechtlichen Aufbesserung der Bezüge der Beamten, Angestellten und Arbeiter um 44,8 Mio DM auf 471,5 Mio DM. Der Personalstand der Bank nahm im Berichtsjahr um 325 auf 13 829 Mitarbeiter ab. Nachdem bereits 1973 – erstmals seit Jahren – ein geringfügiger Rückgang des Personalstandes (um 15 Mitarbeiter) zu verzeichnen war, hat sich diese Entwicklung im Jahre 1974 verstärkt fortgesetzt.

Die Personalverringerung ist auf verschiedene Rationalisierungsmaßnahmen der Bank zurückzuführen, insbesondere auf die volle Inbetriebnahme der sechs Rechenzentren für die automatisierte Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs. Bei den Zweiganstalten führte die Automation zu einer fühlbaren personellen Entlastung, so daß trotz der Personalverstärkungen, die der Aufgabenzuwachs in anderen Geschäftszweigen erforderte, insgesamt eine nicht unerhebliche Verminderung des Personalstandes bei der Bank eintrat.

Beschäftigte der Bank										
	Anfang 1974					Anfang 1975				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	683	4 669	5 352*)	5 209	143	710	4 721	5 431*)	5 261	170
Angestellte	1 548	6 213	7 761*)	3 128	4 633	1 546	5 811	7 357*)	3 120	4 237
Arbeiter	178	863	1 041*)	161	880	169	872	1 041*)	167	874
Zusammen	2 409	11 745	14 154	8 498	5 656	2 425	11 404	13 829	8 548	5 281
* darunter Teilzeitbeschäftigte										
Beamtinnen			1					3		
Angestellte			281					278		
Arbeiter			778					769		

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank betragen im Berichtsjahr 5 557 165,48 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 4 076 921,25 DM.

Für ihre Angestellten und Arbeiter hat die Bank im Jahre 1974 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden. Mit Wirkung vom 1. Oktober 1974 ist die regelmäßige wöchentliche Arbeitszeit für alle Beschäftigten der Bank von 42 Stunden auf 40 Stunden herabgesetzt worden.

Änderungen auf
personalrechtlichem
Gebiet

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr um 7,9 Mio DM auf 95,9 Mio DM erhöht.

**Verwaltungskosten
sächliche**

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 65,1 Mio DM gegenüber 56,2 Mio DM im Vorjahr.

Notendruck

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sind ebenso wie die Zuweisungen an die Rückstellungen bei der Erläuterung der entsprechenden Bilanzpositionen dargelegt worden.

**Abschreibungen
und Zuweisungen
an Rückstellungen**

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 36,8 Mio DM (1973 36,1 Mio DM).

**Versorgungsleistungen
wegen Reichsbank**

Als „Sonstige Aufwendungen“ werden 25,9 Mio DM (1973 20,0 Mio DM) ausgewiesen.

**Sonstige
Aufwendungen**

Die Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen machte im Jahresabschluß 1974 Abschreibungen von 7 230,6 Mio DM (im Vorjahr 10 278,8 Mio DM) erforderlich.

**Abschreibungen auf
die Währungsreserven
und sonstigen Fremd-
währungspositionen**

Nach Einstellung dieser Abschreibungen in die Gewinn- und Verlustrechnung verbleibt ein Verlust von

Mio DM
2 158,1.

Verlust

Zusammen mit dem aus dem Vorjahr übernommenen Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Verlustvortrag – von
ergibt sich ein auf das Jahr 1975 vorzutragender Bilanzverlust von

6 773,2

8 931,3,

Bilanzverlust

der in die Bilanz, Aktiva Position 22, als Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust – eingesetzt und durch einen Bilanzvermerk erläutert ist.

Frankfurt am Main, im April 1975

**Deutsche Bundesbank
Das Direktorium**

Dr. Klasen Dr. Emminger

Dr. Emde Dr. Irmiler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Da die Deutsche Bundesbank 1973 keinen Gewinn erzielte, konnte der Ankaufsfonds 1974 nicht mit dem in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 40 Mio DM dotiert werden. Dem Fonds flossen deshalb neben dem aus dem Geschäftsjahr 1973 übernommenen Betrag von 32,7 Mio DM im Jahre 1974 nur 1,4 Mio DM Zinsen aus der kurzfristigen Anlage verfügbarer Fondsmittel und 64,5 Mio DM aus Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen zu; davon waren 33,2 Mio DM am Jahresende 1974 fällig, die aber erst 1975 eingesetzt werden können.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1974 64,7 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe 6,5 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 58,2 Mio DM.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes wurden 1974 6,2 Mio DM benötigt. Der weitaus größte Teil davon entfiel wie in den Vorjahren auf Ankäufe von abwickelnden Versicherungen, insbesondere abwickelnden Pensionskassen. Für Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes wurden 1974 nur noch 0,3 Mio DM aufgewendet.

Mit dem Betrag von 58,2 Mio DM wurde zur Jahresmitte 1974 ein Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Hessen, Hamburg, Bremen, Berlin, Bayern und Baden-Württemberg sowie gegen den Bund in den Ankaufsfonds übernommen und damit die 1973 begonnene sechste Übernahmerunde beendet.

Am 31. Dezember 1974 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fällig gewordenen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 33,9 Mio DM für das Geschäftsjahr 1975 zur Verfügung; davon waren 1,0 Mio DM durch Ankaufszusagen bereits gebunden. Die flüssigen Mittel waren fast vollständig in Mobilisierungspapieren (Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes) angelegt.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen				
Zinssatz	DM-Anfangskapital			DM-Restkapital
	Bestand am 31. 12. 1973	Zugang durch An- kauf und lineare Übernahme (abzügen- lich Rückgaben)	Bestand am 31. 12. 1974	Bestand am 31. 12. 1974
%	DM			DM
0	78 237 696,33	139 279,71	78 376 976,04	18 810 474,25
3	625 237 417,31	33 814 635,07	659 052 052,38	491 916 829,40
3½	556 376 017,45	50 144 481,55	606 520 499,—	444 780 818,76
4½	170 458 171,31	2 575 228,95	173 033 400,26	121 923 333,23
Zusammen	1 430 309 302,40	86 673 625,28	1 516 982 927,68	1 077 431 455,64

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1974 wird als Anlage 3 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1975

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

Dr. Emde Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Bericht des Zentralbankrats

114

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1974, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1974 und der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1974 sind von der Treuarbeit Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG, 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 1974, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1974 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1974 am 10. April 1975 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 Buchungsstand vom 31. Dezember 1974 bestätigt und den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1974 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1973 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 31. Mai 1974

der Präsident der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg
Herr Friedrich Wilhelm von Schelling,

mit Ablauf des 30. November 1974

der Vizepräsident der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz
Herr Bernhard Rohland,

mit Ablauf des 31. März 1975

das Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank
Herr Dr. Rolf Gocht.

Auf sein Verlangen aus dem Amt entlassen wurde

mit Ablauf des 31. Juli 1974

der Vizepräsident der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg
Herr Dr. Jürgen Mees.

Wiederbestellt wurde

mit Wirkung vom 1. Juli 1974

Herr Johannes Tüngeler
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juni 1974

Herr Hans Hermsdorf
zum Präsidenten der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg,

mit Wirkung vom 1. August 1974

Herr Helmut Dietze
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank
in der Freien und Hansestadt Hamburg,

mit Wirkung vom 1. Oktober 1974
Herr Prof. Dr. Claus Köhler
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank,

mit Wirkung vom 1. Dezember 1974
Herr Walter Kulla
zum Mitglied des Vorstandes der Landeszentralbank in Hessen,

mit Wirkung vom 1. Januar 1975
Herr Ernst Adamski
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz.

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 1974 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1975

Dr. Karl Klasen
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung
der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

118 Aktiva

	Buchungsstand vom 31. 12. 1973 DM	Veränderungen 1974 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1974 DM
1. Kassenbestand ¹⁾	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	8 103 709 491,31	26 455,13	8 103 735 946,44
11. Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen	41 334 713,71	—	41 334 713,71
12. Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	547 168 481,20	—	547 168 481,20
	<u>8 736 477 683,26</u>	<u>26 455,13</u>	<u>8 736 504 138,39</u>
13. Eventualforderungen	126 558,92	—	126 558,92

¹ Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

	Buchungsstand vom 31. 12. 1973 DM	Veränderungen 1974 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1974 DM
1. Grundkapital	270 000 000,—	—	270 000 000,—
2. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen sonstige	126 968 586,60 233 810,35	— —	126 968 586,60 233 810,35
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.	264 957 855,81	—	264 957 855,81
4. Einlagen	5 630 866 322,92	26 455,13	5 630 892 778,05
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	588 503 194,91	—	588 503 194,91
	<u>8 736 477 683,26</u>	<u>26 455,13</u>	<u>8 736 504 138,39</u>
8. Eventualverbindlichkeiten	126 558,92	—	126 558,92

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1974 abgeänderten, vorläufig abgeschlossenen Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die entsprechend abgeänderte, zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute entsprechen nach unserer pflichtmäßigen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 4. März 1975

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Bargmann Thoennes
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1974

120 Aktiva

	DM	DM
1. Gold		14 001 704 645,99
2. Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1. Ziehungsrechte in der Goldtranche	3 807 004 734,32	
2.2. Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen	—	
2.3. Sonderziehungsrechte	4 247 574 436,71	8 054 579 171,03
3. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		49 734 061 355,94
4. Sorten		14 164 061,01
5. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland		
5.1. Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	1 169 789 250,—	
5.2. Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	3 189 729 592,59	
5.3. sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	4 809 000 000,—	
5.4. Kredite an die Weltbank	2 467 671 277,50	11 636 190 120,09
6. Auslandswechsel		877 017 313,24
7. Inlandswechsel		12 304 530 974,62
8. Lombardforderungen		2 334 077 200,—
9. Kassenkredite (Buchkredite)		
9.1. Bund	1 076 700 000,—	
9.2. Lastenausgleichsfonds	15 500 000,—	
9.3. Länder	139 753 000,—	1 231 953 000,—
10. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		
10.1. Bund	—	
10.2. Länder	—	
11. Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		
11.1. Ausgleichsforderungen	8 136 097 115,63	
11.2. unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168 481,20	8 683 265 596,83
12. Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
12.1. Kassenkredite (Buchkredite)	—	
12.2. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	
13. Wertpapiere		469 018 639,25
14. Deutsche Scheidemünzen		423 134 118,57
15. Postscheckguthaben		647 118 826,63
16. Sonstige Forderungen		758 986 477,08
17. Grundstücke und Gebäude		661 907 943,87
18. Betriebs- und Geschäftsausstattung		30 447 108,—
19. Schwebende Verrechnungen		4 685 090 484,75
20. Sonstige Aktiva		954 866 563,17
21. Rechnungsabgrenzungsposten		24 118 734,87
22. Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungs- reserven und sonstigen Fremdwährungspositionen		
— Bilanzverlust —		8 931 294 247,74
Verlustvortrag aus 1973	DM 6 773 228 677,08	
Abschreibungen 1974	DM 7 230 647 097,01	
	DM 14 003 875 774,09	
./. Betriebsüberschuß 1974	DM 5 072 581 526,35	
	DM 8 931 294 247,74	
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	296 657,25	
		126 457 526 582,68

	DM	DM
1. Banknotenumlauf		50 272 488 665,—
2. Einlagen von Kreditinstituten		
2.1. auf Girokonten	46 483 347 822,02	
2.2. sonstige	20 852 011,36	46 504 199 833,38
3. Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1. Bund	138 981 817,19	
3.2. Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	162 712 415,96	
3.3. Länder	642 717 797,38	
3.4. andere öffentliche Einleger	44 644 965,31	989 056 995,84
4. Sondereinlagen des Bundes und der Länder		
4.1. Bund	7 176 604 899,—	
4.2. Länder	3 576 040 285,95	
4.3. Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern	93 107,76	10 752 738 292,71
5. Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
5.1. Bundesbahn	5 203 653,18	
5.2. Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	2 226 419 196,75	
5.3. sonstige Einleger	507 119 503,93	2 738 742 353,86
6. Guthaben auf Sonderkonten Bardepot		127 332 946,26
7. Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		8 867 289 000,—
8. Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
8.1. Einlagen ausländischer Einleger	1 267 850 056,80	
8.2. sonstige	16 300 473,38	1 284 150 530,18
9. Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		1 600 117 968,—
10. Rückstellungen		
10.1. für Pensionsverpflichtungen	1 370 000 000,—	
10.2. sonstige Rückstellungen	320 128 500,—	1 690 128 500,—
11. Sonstige Passiva		85 808 265,58
12. Rechnungsabgrenzungsposten		326 255 431,56
13. Grundkapital		290 000 000,—
14. Rücklagen		
14.1. gesetzliche Rücklage	847 300 000,—	
14.2. sonstige Rücklagen	81 917 800,31	929 217 800,31
Eventualverbindlichkeiten	296 657,25	
		<u>126 457 526 582,68</u>

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1974

122 Aufwand

	DM	DM
1. Verwaltungskosten		
1.1. persönliche	471 447 568,69	
1.2. sächliche	95 935 032,72	567 382 601,41
2. Notendruck		65 052 230,69
3. Abschreibungen		
3.1. auf Grundstücke und Gebäude	28 672 772,33	
3.2. auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	14 351 175,31	43 023 947,64
4. Zuweisung an Rückstellung für Pensionsverpflichtungen		280 281 763,64
5. Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		36 819 350,33
6. Sonstige Aufwendungen		25 861 315,64
7. Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen		7 230 647 097,01
		8 249 068 306,36
		8 249 068 306,36

Ertrag

		DM
1. Zinsen		6 056 363 058,66
2. Gebühren		9 177 770,36
3. Sonstige Erträge		25 461 906,68
4. Verlust		2 158 065 570,66
		8 249 068 306,36
		8 249 068 306,36

Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung

		DM
1. Verlust 1974		2 158 065 570,66
2. Aus dem Vorjahr übernommener Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Verlustvortrag –		6 773 228 677,08
3. Bilanzverlust		8 931 294 247,74
		8 931 294 247,74

Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach unserer pflichtmäßigen Prüfung Gesetz und Satzung.

Frankfurt am Main, den 4. März 1975

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Bargmann Thoennes
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1974

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM	123
Stand am 31. Dezember 1973	1 041 788 420,75	32 748 219,45	1 074 536 640,20	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	64 713 189,81	./. 64 713 189,81	—	
Rückgabe von Ausgleichsforderungen	./. 2 899,93	2 899,93	—	
Tilgungen	./. 29 067 254,99	29 067 254,99	—	
Zinsen				
auf Ausgleichsforderungen	—	35 405 575,57	35 405 575,57	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 429 873,25	1 429 873,25	
Stand am 31. Dezember 1974	1 077 431 455,64	33 940 633,38	1 111 372 089,02	

Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

Dr. Emde Dr. Gocht Dr. Irmier Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger Tüngeler

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichlag	Gold, Auslandsforderungen und sonstige Auslandsaktiva												Kredite ins- gesamt	
	ins- gesamt	Gold	Gut- haben bei auslän- dischen Banken und Geld- markt- anlagen im Aus- land	Sonstige Geld- anlagen im Aus- land	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungs- rechte				Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland					Sorten
					zu- sammen	Zie- hungs- rechte in der Gold- tranche	Kredite auf Grund der Allge- meinen Kredit- verein- barun- gen	Sonder- zie- hungs- rechte	zu- sammen	Kredite an die Welt- bank	Kredite im Rah- men des mittel- fristigen EG-Bei- standes	sonstige Forde- rungen		
1974														
7. 1.	90 994	14 001	64 355	1 808	8 354	3 886	—	4 468	2 471	2 471	—	—	5	11 14
15. 1.	90 083	14 001	63 435	1 808	8 351	3 883	—	4 468	2 485	2 471	—	14	3	11 24
23. 1.	90 091	14 001	63 442	1 808	8 351	3 883	—	4 468	2 485	2 471	—	14	4	10 94
31. 1.	89 615	14 001	63 266	1 808	8 051	3 583	—	4 468	2 485	2 471	—	14	4	10 64
7. 2.	89 573	14 001	63 194	1 808	8 081	3 613	—	4 468	2 485	2 471	—	14	4	10 55
15. 2.	89 646	14 001	63 331	1 808	8 032	3 564	—	4 468	2 471	2 471	—	—	3	9 76
23. 2.	89 420	14 001	63 023	1 808	8 114	3 646	—	4 468	2 471	2 471	—	—	3	9 88
28. 2.	89 229	14 001	62 646	1 808	8 299	3 777	—	4 522	2 471	2 471	—	—	4	9 23
7. 3.	89 456	14 001	62 861	1 808	8 297	3 775	—	4 522	2 486	2 471	—	15	3	11 36
15. 3.	89 695	14 001	63 119	1 808	8 264	3 742	—	4 522	2 500	2 485	—	15	3	13 79
23. 3.	89 959	14 001	63 356	1 808	8 291	3 769	—	4 522	2 500	2 485	—	15	3	14 00
31. 3.	91 503	14 001	64 894	1 808	8 297	3 775	—	4 522	2 499	2 484	—	15	4	14 06
7. 4.	92 647	14 001	66 041	1 808	8 294	3 772	—	4 522	2 499	2 484	—	15	4	12 63
15. 4.	92 899	14 001	66 308	1 808	8 294	3 772	—	4 522	2 484	2 484	—	—	4	10 57
23. 4.	93 412	14 001	66 759	1 808	8 356	3 834	—	4 522	2 484	2 484	—	—	4	8 94
30. 4.	93 836	14 001	67 053	1 808	8 485	3 828	—	4 657	2 484	2 484	—	—	5	7 87
7. 5.	94 332	14 001	67 403	1 808	8 632	3 975	—	4 657	2 484	2 484	—	—	4	8 41
15. 5.	95 355	14 001	68 426	1 808	8 632	3 975	—	4 657	2 484	2 484	—	—	4	8 08
23. 5.	96 079	14 002	69 096	1 808	8 685	4 007	—	4 678	2 484	2 484	—	—	4	8 82
31. 5.	95 575	14 002	68 186	1 808	9 090	4 230	—	4 860	2 484	2 484	—	—	5	13 09
7. 6.	95 554	14 002	67 215	2 933	8 916	4 056	—	4 860	2 484	2 484	—	—	4	10 80
15. 6.	95 940	14 002	67 577	2 933	8 940	4 080	—	4 860	2 484	2 484	—	—	4	9 79
23. 6.	95 630	14 002	67 266	2 933	8 940	4 080	—	4 860	2 484	2 484	—	—	5	9 29
30. 6.	94 889	14 002	66 352	2 933	9 111	4 080	—	5 031	2 484	2 484	—	—	7	14 51
7. 7.	94 770	14 002	66 215	2 933	9 111	4 080	—	5 031	2 499	2 484	—	15	10	14 62
15. 7.	94 536	14 002	65 980	2 933	9 111	4 080	—	5 031	2 499	2 484	—	15	11	15 54
23. 7.	94 456	14 002	65 898	2 933	9 111	4 080	—	5 031	2 499	2 484	—	15	13	19 02
31. 7.	94 048	14 002	65 489	2 933	9 111	4 080	—	5 031	2 499	2 484	—	15	14	13 87
7. 8.	93 607	14 002	64 719	2 933	9 454	4 423	—	5 031	2 484	2 484	—	—	15	18 23
15. 8.	93 500	14 002	64 643	2 933	9 425	4 394	—	5 031	2 484	2 484	—	—	13	16 02
23. 8.	93 109	14 002	64 253	2 933	9 425	4 394	—	5 031	2 484	2 484	—	—	12	20 73
31. 8.	92 446	14 002	63 700	2 933	9 314	4 312	—	5 002	2 484	2 484	—	—	13	19 71
7. 9.	92 110	14 002	58 056	8 242	9 313	4 311	—	5 002	2 484	2 484	—	—	13	19 44
15. 9.	91 962	14 002	57 893	8 241	9 329	4 327	—	5 002	2 484	2 484	—	—	13	17 82
23. 9.	91 969	14 002	57 919	8 241	9 319	4 317	—	5 002	2 475	2 475	—	—	13	19 48
30. 9.	90 783	14 002	56 828	8 241	9 222	4 365	—	4 857	2 475	2 475	—	—	15	18 80
7. 10.	90 220	14 002	55 704	8 804	9 222	4 365	—	4 857	2 475	2 475	—	—	13	19 38
15. 10.	91 133	14 002	56 618	8 804	9 222	4 365	—	4 857	2 475	2 475	—	—	12	16 74
23. 10.	91 036	14 002	56 522	8 804	9 222	4 365	—	4 857	2 475	2 475	—	—	11	18 81
31. 10.	89 254	14 002	55 133	8 804	8 827	4 169	—	4 658	2 475	2 475	—	—	13	16 25
7. 11.	89 308	14 002	55 188	8 804	8 827	4 169	—	4 658	2 475	2 475	—	—	12	15 74
15. 11.	89 697	14 002	55 536	8 804	8 869	4 211	—	4 658	2 475	2 475	—	—	11	13 44
23. 11.	90 421	14 002	56 236	8 804	8 891	4 233	—	4 658	2 475	2 475	—	—	13	12 88
30. 11.	90 615	14 002	56 475	8 804	8 847	4 211	—	4 636	2 475	2 475	—	—	12	15 00
7. 12.	90 398	14 002	56 267	8 804	8 838	4 202	—	4 636	2 475	2 475	—	—	12	14 08
15. 12.	90 412	14 002	56 377	8 804	8 742	4 106	—	4 636	2 475	2 475	—	—	12	14 38
23. 12.	90 557	14 002	55 239	8 804	8 742	4 106	—	4 636	3 758	2 475	1 283	—	12	21 38
31. 12.	83 441	14 002	49 734	7 999	8 055	3 807	—	4 248	3 637	2 467	1 170	—	14	15 51

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- sichttag	Kredite an Bundesbahn und Bundespost			Wert- papiere	Deutsche Scheide- münzen	Post- scheck- guthaben	Sonstige Aktiva	Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen				Summe	
	insgesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen					insgesamt	Aus Anlaß der Ab- wertung des US- Dollars im Febr. 1973	Bilanz- verlust 1973	im Jahres- abschluß 1974 ¹		
1974													
7. 1.	300	—	300	25	590	352	5 481	10 279	7 217	—	3 062	130 68	
15. 1.	300	—	300	25	623	239	4 720	10 279	7 217	—	3 062	128 97	
23. 1.	—	—	—	24	651	174	4 616	10 279	7 217	—	3 062	125 59	
31. 1.	—	—	—	24	678	583	5 004	10 279	7 217	—	3 062	128 80	
7. 2.	—	—	—	24	641	196	3 835	10 279	7 217	—	3 062	128 16	
15. 2.	—	—	—	74	652	172	3 522	10 279	7 217	—	3 062	126 97	
23. 2.	—	—	—	74	660	187	4 164	10 279	7 217	—	3 062	124 08	
28. 2.	—	—	—	74	611	493	5 590	10 279	7 217	—	3 062	127 82	
7. 3.	—	—	—	86	600	184	4 443	10 279	7 217	—	3 062	129 12	
15. 3.	—	—	—	97	598	217	4 254	10 279	7 217	—	3 062	130 66	
23. 3.	31	—	31	104	595	173	4 246	10 279	7 217	—	3 062	128 07	
31. 3.	31	—	31	145	582	497	5 723	10 279	7 217	—	3 062	133 20	
7. 4.	31	—	31	227	568	193	4 459	10 279	7 217	—	3 062	133 16	
15. 4.	31	—	31	277	543	227	4 584	6 773	—	6 773	—	127 96	
23. 4.	—	—	—	344	536	234	5 019	6 773	—	6 773	—	123 95	
30. 4.	—	—	—	421	527	426	5 159	6 773	—	6 773	—	126 43	
7. 5.	—	—	—	662	519	224	4 676	6 773	—	6 773	—	127 34	
15. 5.	—	—	—	652	520	200	4 911	6 773	—	6 773	—	127 50	
23. 5.	—	—	—	646	516	205	4 863	6 773	—	6 773	—	126 59	
31. 5.	—	—	—	642	512	410	4 956	6 773	—	6 773	—	132 06	
7. 6.	—	—	—	638	515	243	4 403	6 773	—	6 773	—	129 87	
15. 6.	—	—	—	634	523	190	4 777	6 773	—	6 773	—	128 95	
23. 6.	—	—	—	632	517	224	6 031	6 773	—	6 773	—	127 78	
30. 6.	—	—	—	630	512	602	5 762	6 773	—	6 773	—	132 36	
7. 7.	—	—	—	627	514	215	4 975	6 773	—	6 773	—	131 64	
15. 7.	—	—	—	620	478	180	4 690	6 773	—	6 773	—	132 39	
23. 7.	—	—	—	620	474	227	4 279	6 773	—	6 773	—	134 54	
31. 7.	—	—	—	619	458	641	5 597	6 773	—	6 773	—	132 35	
7. 8.	—	—	—	616	464	230	4 560	6 773	—	6 773	—	136 39	
15. 8.	—	—	—	608	473	140	4 594	6 773	—	6 773	—	133 31	
23. 8.	—	—	—	600	469	160	3 935	6 773	—	6 773	—	134 46	
31. 8.	50	50	—	599	475	347	4 271	6 773	—	6 773	—	134 37	
7. 9.	100	100	—	597	475	176	4 144	6 773	—	6 773	—	134 40	
15. 9.	—	—	—	596	476	197	4 691	6 773	—	6 773	—	132 41	
23. 9.	—	—	—	594	476	113	4 196	6 773	—	6 773	—	132 28	
30. 9.	—	—	—	593	473	459	5 697	6 773	—	6 773	—	132 26	
7. 10.	—	—	—	590	453	185	4 281	6 773	—	6 773	—	130 56	
15. 10.	—	—	—	589	456	127	4 957	6 773	—	6 773	—	129 46	
23. 10.	—	—	—	587	452	168	4 757	6 773	—	6 773	—	131 26	
31. 10.	100	100	—	581	459	449	4 928	6 773	—	6 773	—	127 50	
7. 11.	—	—	—	575	478	242	4 789	6 773	—	6 773	—	127 24	
15. 11.	—	—	—	562	483	152	5 132	6 773	—	6 773	—	124 93	
23. 11.	—	—	—	543	478	166	4 878	6 773	—	6 773	—	124 83	
30. 11.	—	—	—	517	463	438	5 592	6 773	—	6 773	—	129 55	
7. 12.	—	—	—	491	440	171	4 289	6 773	—	6 773	—	128 60	
15. 12.	—	—	—	474	418	172	4 912	6 773	—	6 773	—	129 17	
23. 12.	—	—	—	472	397	1 975	7 348	6 773	—	6 773	—	138 43	
31. 12.	—	—	—	469	423	647	7 115	14 004	—	6 773	7 231	131 53	

¹ bis 7. April 1974 im Jahresabschluß 1973

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

in Mio DM

Ausweis- stichtag	Banknoten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten (ohne Sondereinlagen)				
		insgesamt	auf Giro- konten	sonstige	insgesamt	Bund	Lasten- ausgleichs- fonds und ERP-Sonder- vermögen	Länder	andere öffentliche Einleger
1974									
7. 1.	45 090	53 179	53 156	23	2 654	67	161	2 382	44
15. 1.	43 578	51 592	51 567	25	4 197	201	579	3 358	59
23. 1.	41 052	47 633	47 610	23	6 784	354	562	5 812	56
31. 1.	44 382	49 344	49 323	21	3 890	34	528	3 303	25
7. 2.	43 084	51 775	51 755	20	3 868	42	563	3 240	23
15. 2.	42 705	49 531	49 508	23	4 603	178	535	3 825	65
23. 2.	41 073	47 540	47 516	24	5 337	47	457	4 805	28
28. 2.	44 570	47 143	47 120	23	4 440	92	378	3 938	32
7. 3.	43 981	51 284	51 259	25	4 003	44	395	3 538	26
15. 3.	43 833	51 063	51 042	21	6 241	182	458	5 531	70
23. 3.	41 689	47 663	47 642	21	9 645	1 983	531	7 072	59
31. 3.	45 553	51 098	51 076	22	5 235	89	365	4 755	26
7. 4.	45 361	53 581	53 556	25	4 152	69	465	3 589	29
15. 4.	45 747	52 644	52 622	22	3 472	106	516	2 814	36
23. 4.	41 662	44 958	44 936	22	6 963	628	507	5 795	33
30. 4.	46 067	45 387	45 366	21	2 349	90	343	1 866	50
7. 5.	44 823	50 948	50 927	21	2 189	55	536	1 561	37
15. 5.	44 360	50 613	50 589	24	2 910	149	577	2 131	53
23. 5.	42 891	50 152	50 127	25	6 138	1 362	572	4 172	32
31. 5.	47 446	54 047	54 020	27	2 252	39	334	1 857	22
7. 6.	45 742	54 024	53 997	27	2 417	61	349	1 975	32
15. 6.	45 969	51 080	51 056	24	4 248	133	463	3 618	34
23. 6.	44 030	46 909	46 884	25	9 315	2 466	452	6 317	80
30. 6.	47 825	49 532	49 507	25	4 563	572	179	3 751	61
7. 7.	48 128	50 727	50 703	24	3 880	56	480	3 305	39
15. 7.	47 612	51 256	51 231	25	4 484	127	703	3 607	47
23. 7.	45 651	51 134	51 109	25	8 491	2 339	658	5 449	45
31. 7.	49 587	48 551	48 527	24	2 898	32	495	2 349	22
7. 8.	48 518	54 025	54 002	23	2 472	46	560	1 838	28
15. 8.	48 000	50 101	50 077	24	3 638	133	528	2 932	45
23. 8.	46 007	48 510	48 489	21	8 003	1 828	595	5 557	23
31. 8.	49 649	48 482	48 462	20	3 632	48	428	3 130	26
7. 9.	48 686	48 975	48 954	21	3 575	37	449	3 058	31
15. 9.	47 991	45 965	45 945	20	5 049	81	584	4 353	31
23. 9.	45 306	41 054	41 033	21	12 599	4 165	575	7 822	37
30. 9.	48 610	41 742	41 720	22	7 402	1 776	411	5 152	63
7. 10.	47 838	43 114	43 091	23	5 831	801	503	4 494	33
15. 10.	46 450	42 326	42 301	25	7 094	903	580	5 418	193
23. 10.	43 932	41 656	41 634	22	12 401	4 789	498	7 078	36
31. 10.	48 309	41 358	41 335	23	4 961	1 453	291	3 182	35
7. 11.	46 587	44 603	44 580	23	3 412	51	539	2 793	29
15. 11.	47 109	40 662	40 638	24	4 959	454	790	3 623	92
23. 11.	45 410	38 142	38 117	25	9 593	2 474	879	6 204	36
30. 11.	51 415	41 966	41 944	22	2 941	59	603	2 248	31
7. 12.	51 835	42 488	42 466	22	2 540	66	388	2 059	27
15. 12.	51 255	42 879	42 857	22	4 014	125	445	3 391	53
23. 12.	51 875	45 396	45 374	22	3 952	300	414	3 188	50
31. 12.	50 273	46 504	46 483	21	989	139	163	643	44

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Sondereinlagen des Bundes und der Länder														Stabi- litäts- anleihe des Bun- des	Kon- junk- turzu- schlag
	insge- samt	Konjunkturausgleichs- rücklagen aus 1969 bis 1971			Stabilitätzuschlag			Investitionsteuer			Stillegung von Steuereinnahmen 1973					
		zusam- men	Bund	Länder	zusam- men	Bund	Länder	zusam- men	Bund	Länder	zusam- men	Bund	Länder			
1974																
7. 1.	8 543	3 936	2 500	1 436	1 004	389	615	244	148	96	690	610	80	2 500	169	
15. 1.	8 699	3 936	2 500	1 436	1 147	389	758	257	149	108	690	610	80	2 500	169	
23. 1.	9 233	3 936	2 500	1 436	1 599	718	881	339	221	118	690	610	80	2 500	169	
31. 1.	9 274	3 936	2 500	1 436	1 630	719	911	351	223	128	690	610	80	2 500	167	
7. 2.	9 182	3 936	2 500	1 436	1 663	718	945	375	225	150	660	610	50	2 500	46	
15. 2.	9 210	3 936	2 500	1 436	1 691	718	973	402	236	166	660	610	50	2 500	21	
23. 2.	9 954	3 936	2 500	1 436	1 764	788	976	473	303	170	660	610	50	2 500	21	
28. 2.	9 367	3 936	2 500	1 436	1 769	788	981	481	306	175	660	610	50	2 500	21	
7. 3.	9 401	3 936	2 500	1 436	1 783	788	995	501	307	194	660	610	50	2 500	21	
15. 3.	9 431	3 936	2 500	1 436	1 792	788	1 004	522	314	208	660	610	50	2 500	21	
23. 3.	9 507	3 936	2 500	1 436	1 807	788	1 019	583	375	208	660	610	50	2 500	21	
31. 3.	9 625	3 936	2 500	1 436	1 915	817	1 098	593	376	217	660	610	50	2 500	21	
7. 4.	9 763	3 936	2 500	1 436	2 041	816	1 225	605	377	228	660	610	50	2 500	21	
15. 4.	9 278	3 936	2 500	1 436	2 154	816	1 338	617	381	236	50	—	50	2 500	21	
23. 4.	9 324	3 936	2 500	1 436	2 154	816	1 338	664	427	237	50	—	50	2 500	20	
30. 4.	9 622	3 936	2 500	1 436	2 456	1 096	1 360	668	427	241	50	—	50	2 500	12	
7. 5.	9 657	3 936	2 500	1 436	2 483	1 096	1 387	676	427	249	50	—	50	2 500	12	
15. 5.	9 682	3 936	2 500	1 436	2 499	1 096	1 403	685	430	255	50	—	50	2 500	12	
23. 5.	9 682	3 936	2 500	1 436	2 499	1 096	1 403	685	430	255	50	—	50	2 500	12	
31. 5.	9 782	3 936	2 500	1 436	2 573	1 146	1 427	711	453	258	50	—	50	2 500	12	
7. 6.	9 799	3 936	2 500	1 436	2 586	1 146	1 440	715	454	261	50	—	50	2 500	12	
15. 6.	9 831	3 936	2 500	1 436	2 608	1 146	1 462	725	457	268	50	—	50	2 500	12	
23. 6.	9 832	3 936	2 500	1 436	2 608	1 146	1 462	726	457	269	50	—	50	2 500	12	
30. 6.	9 965	3 936	2 500	1 436	2 717	1 173	1 544	750	477	273	50	—	50	2 500	12	
7. 7.	10 047	3 936	2 500	1 436	2 847	1 173	1 674	752	477	275	—	—	—	2 500	12	
15. 7.	10 221	3 936	2 500	1 436	3 010	1 173	1 837	763	481	282	—	—	—	2 500	12	
23. 7.	10 233	3 936	2 500	1 436	3 020	1 173	1 847	765	481	284	—	—	—	2 500	12	
31. 7.	10 581	3 936	2 500	1 436	3 348	1 487	1 861	785	500	285	—	—	—	2 500	12	
7. 8.	10 597	3 936	2 500	1 436	3 371	1 486	1 885	790	501	289	—	—	—	2 500	0	
15. 8.	10 627	3 936	2 500	1 436	3 391	1 486	1 905	800	505	295	—	—	—	2 500	0	
23. 8.	10 627	3 936	2 500	1 436	3 391	1 486	1 905	800	505	295	—	—	—	2 500	0	
31. 8.	10 693	3 936	2 500	1 436	3 438	1 531	1 907	819	522	297	—	—	—	2 500	0	
7. 9.	10 717	3 936	2 500	1 436	3 443	1 531	1 912	838	523	315	—	—	—	2 500	0	
15. 9.	10 728	3 936	2 500	1 436	3 445	1 531	1 914	847	527	320	—	—	—	2 500	0	
23. 9.	10 763	3 936	2 500	1 436	3 441	1 531	1 910	886	565	321	—	—	—	2 500	0	
30. 9.	10 772	3 936	2 500	1 436	3 445	1 531	1 914	891	567	324	—	—	—	2 500	0	
7. 10.	10 781	3 936	2 500	1 436	3 448	1 531	1 917	897	567	330	—	—	—	2 500	0	
15. 10.	10 787	3 936	2 500	1 436	3 448	1 531	1 917	903	569	334	—	—	—	2 500	0	
23. 10.	10 808	3 936	2 500	1 436	3 448	1 531	1 917	924	589	335	—	—	—	2 500	0	
31. 10.	10 827	3 936	2 500	1 436	3 463	1 545	1 918	928	590	338	—	—	—	2 500	0	
7. 11.	10 834	3 936	2 500	1 436	3 466	1 545	1 921	932	590	342	—	—	—	2 500	0	
15. 11.	10 755	3 936	2 500	1 436	3 465	1 545	1 920	854	596	258	—	—	—	2 500	0	
23. 11.	10 750	3 932	2 500	1 432	3 464	1 545	1 919	854	596	258	—	—	—	2 500	0	
30. 11.	10 744	3 922	2 500	1 422	3 464	1 545	1 919	858	613	245	—	—	—	2 500	0	
7. 12.	10 739	3 922	2 500	1 422	3 466	1 545	1 921	851	594	257	—	—	—	2 500	0	
15. 12.	10 730	3 922	2 500	1 422	3 466	1 545	1 921	842	598	244	—	—	—	2 500	0	
23. 12.	10 765	3 922	2 500	1 422	3 465	1 545	1 920	878	631	247	—	—	—	2 500	0	
31. 12.	10 753	3 922	2 500	1 422	3 462	1 545	1 917	869	632	237	—	—	—	2 500	0	

Gesamt	Einlagen von anderen ländischen Einlegern				Guthaben auf Sonderkonten Bardepot	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobiliensicherungs- und Liquiditätspapieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Ausgleichsposten für zugeleitete Sonderziehungsrechte	Rückstellungen	Grundkapital	Rücklagen	Sonstige Passiva	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Schecks)	Ausweisstichtag		
	Bundesbahn	Bundespost (einschl. Post-scheck- und Post-spar-kassen-ämter)	sonstige Einleger	sonstige Einleger			insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	sonstige										
2 351	7	1 986	358	262	9 759	787	747	40	1 747	1 296	290	929	3 801	130 688	49 812	1974			
2 390	4	1 997	389	262	9 111	860	825	35	1 747	1 296	290	929	4 025	128 976	48 271	7. 1.			
2 337	4	2 024	309	267	9 093	798	773	25	1 747	1 296	290	929	4 138	125 597	45 724	15. 1.			
4 319	4	3 988	327	266	8 795	675	655	20	1 747	1 296	290	929	3 599	128 806	49 048	23. 1.			
2 726	3	2 419	304	302	8 642	634	609	25	1 747	1 296	290	929	3 692	128 167	47 744	31. 1.			
2 558	7	2 224	327	361	9 340	548	517	31	1 747	1 296	290	929	3 856	126 974	47 361	7. 2.			
2 017	4	1 701	312	479	9 278	845	757	88	1 747	1 296	290	929	3 896	124 081	45 734	15. 2.			
4 008	4	3 675	329	477	8 966	695	663	32	1 747	1 296	290	929	3 895	127 823	49 246	23. 2.			
2 062	4	1 750	308	455	8 905	703	687	16	1 747	1 296	290	929	4 071	129 127	48 672	28. 2.			
2 127	3	1 803	321	456	8 496	809	757	52	1 747	1 296	290	929	4 145	130 663	48 334	7. 3.			
1 773	4	1 485	284	345	8 286	729	698	31	1 747	1 296	290	929	4 176	128 075	46 399	15. 3.			
3 931	10	3 594	327	343	8 093	664	630	34	1 747	1 296	290	929	4 396	133 200	50 280	23. 3.			
2 650	4	2 323	323	282	8 059	607	584	23	1 747	1 296	290	929	4 446	133 163	50 105	31. 3.			
2 591	4	2 262	325	282	8 129	551	489	62	1 747	1 485	290	929	820	127 965	50 525	7. 4.			
1 988	3	1 658	327	309	12 785	619	506	113	1 747	1 485	290	929	891	123 950	46 454	15. 4.			
3 108	4	2 752	352	311	13 711	527	491	36	1 747	1 485	290	929	903	126 436	50 872	23. 4.			
2 602	6	2 246	350	319	10 804	542	491	51	1 747	1 485	290	929	1 007	127 342	49 641	30. 4.			
2 382	4	2 021	357	360	10 913	542	489	53	1 747	1 485	290	929	1 292	127 505	49 219	7. 5.			
2 182	3	1 839	340	371	8 674	661	616	45	1 747	1 485	290	929	1 392	126 594	47 763	15. 5.			
2 755	4	2 397	354	347	8 405	968	939	29	1 747	1 485	290	929	1 615	132 068	52 337	23. 5.			
2 252	6	1 905	341	389	8 530	613	595	18	1 747	1 485	290	929	1 657	129 874	50 637	31. 5.			
2 139	4	1 798	337	339	8 525	722	698	24	1 747	1 485	290	929	1 647	128 951	50 867	7. 6.			
2 174	4	1 811	359	324	8 359	675	621	54	1 747	1 485	290	929	1 714	127 783	48 936	15. 6.			
4 348	23	3 930	395	334	8 505	644	606	38	1 747	1 485	290	929	2 194	132 361	52 741	23. 6.			
2 954	7	2 564	383	370	8 403	650	595	55	1 747	1 485	290	929	2 238	131 848	53 052	30. 6.			
2 264	4	1 863	397	374	8 666	632	610	22	1 747	1 485	290	929	2 432	132 392	52 539	7. 7.			
2 060	4	1 709	347	382	8 913	603	577	26	1 747	1 485	290	929	2 623	134 541	50 589	15. 7.			
3 423	4	3 057	362	408	8 900	917	886	31	1 747	1 485	290	929	2 636	132 352	54 543	23. 7.			
2 554	4	2 186	364	456	8 771	1 679	1 651	28	1 747	1 485	290	929	2 870	136 393	53 477	31. 7.			
2 354	3	1 977	374	534	8 772	1 862	1 819	43	1 747	1 485	290	929	2 980	133 319	52 959	7. 8.			
1 901	3	1 604	294	523	8 713	2 654	2 586	68	1 747	1 485	290	929	3 078	134 467	50 972	15. 8.			
2 633	3	2 305	325	528	8 776	2 373	2 357	16	1 747	1 485	290	929	3 154	134 371	54 616	23. 8.			
2 288	4	1 974	310	540	8 813	3 068	3 036	32	1 747	1 485	290	929	3 287	134 400	53 660	31. 8.			
1 893	2	1 563	328	557	9 001	3 485	3 456	29	1 747	1 485	290	929	3 297	132 417	52 973	7. 9.			
1 267	3	927	337	553	9 090	3 759	3 747	12	1 747	1 485	290	929	3 447	132 289	50 296	15. 9.			
2 851	4	2 484	363	489	9 330	2 887	2 870	17	1 747	1 485	290	929	3 734	132 268	53 612	23. 9.			
2 426	5	2 077	344	286	9 159	2 985	2 949	36	1 747	1 485	290	929	3 695	130 566	52 861	30. 9.			
2 091	4	1 758	329	261	9 120	3 054	3 033	21	1 747	1 485	290	929	3 830	129 464	51 480	7. 10.			
1 668	3	1 350	315	257	9 084	3 112	3 051	61	1 747	1 485	290	929	3 900	131 269	48 971	15. 10.			
2 937	5	2 595	337	214	9 388	1 143	1 110	33	1 747	1 485	290	929	3 912	127 500	53 343	23. 10.			
2 819	4	2 480	335	200	9 277	1 077	1 051	26	1 747	1 485	290	929	3 989	127 249	51 610	31. 10.			
2 638	6	2 277	355	195	9 247	899	821	78	1 747	1 485	290	929	4 015	124 930	52 127	7. 11.			
2 078	4	1 746	328	202	9 233	899	836	63	1 747	1 485	290	929	4 072	124 830	50 435	15. 11.			
3 830	5	3 425	400	204	9 178	657	641	16	1 747	1 485	290	929	4 169	129 555	56 458	23. 11.			
2 538	5	2 156	377	188	8 982	635	617	18	1 747	1 485	290	929	4 210	128 606	56 943	30. 11.			
1 677	6	1 295	376	178	8 992	783	765	18	1 747	1 485	290	929	4 211	129 170	56 386	7. 12.			
7 331	27	6 874	430	140	8 854	1 284	1 255	29	1 747	1 485	290	929	4 382	138 430	57 030	15. 12.			
2 739	5	2 227	507	127	8 867	1 284	1 268	16	1 600	1 485	290	929	5 690	131 530	55 401	23. 12.			

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1973		1974		1973		1974	
	Tsd Stück bzw. Posten	Mio DM	Tsd Stück bzw. Posten	Mio DM	Tsd Stück bzw. Posten	Mio DM	Tsd Stück bzw. Posten	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	25 864	759 770	10 988	807 103	68 258	760 045	70 511	806 950
Bayern	33 068	805 719	16 985	858 924	57 829	807 031	59 516	857 780
Berlin	3 336	138 126	1 211	155 961	3 962	138 415	7 137	155 707
Bremen	3 519	94 863	1 134	98 066	7 050	94 832	7 701	98 176
Hamburg	9 641	865 738	5 799	906 728	40 505	866 325	50 972	906 207
Hessen	30 252	1 602 107	12 660	1 643 444	48 818	1 601 747	58 683	1 641 979
Niedersachsen	17 447	395 540	8 760	429 637	35 599	395 730	34 859	430 020
Nordrhein-Westfalen	42 050	2 430 024	18 065	2 414 998	113 529	2 432 003	109 308	2 412 885
Rheinland-Pfalz	11 662	226 215	5 717	248 539	23 881	226 614	26 911	248 373
Saarland	2 997	61 570	1 679	67 820	4 697	61 670	4 314	67 703
Schleswig-Holstein	5 032	105 807	2 222	114 082	7 526	105 982	6 822	113 889
zusammen	—	7 485 479	—	7 745 302	—	7 490 394	—	7 739 669
Bundesbank – Direktorium –	589	554 549	774	601 932	601	557 495	762	602 624
Insgesamt	—	8 040 028	—	8 347 234	—	8 047 889	—	8 342 293

Vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1973		1974		1973		1974	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Posten	Mio DM	Tsd Posten	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	52 743	119 669	60 532	133 952	13 704	114 197	5 060	129 795
Bayern	43 213	99 028	47 879	108 424	18 422	111 983	5 885	123 807
Berlin	2 694	14 218	6 274	20 593	1 410	13 291	542	21 080
Bremen	5 559	17 173	6 812	21 172	1 580	14 620	631	16 812
Hamburg	34 178	62 944	46 517	90 059	4 099	40 711	2 485	53 806
Hessen	37 570	97 582	50 715	109 451	20 485	110 728	5 951	127 138
Niedersachsen	26 628	61 145	28 913	69 192	8 928	66 506	4 019	77 920
Nordrhein-Westfalen	88 638	244 581	95 814	281 217	19 658	240 485	9 023	276 000
Rheinland-Pfalz	17 894	39 767	22 204	46 193	6 629	39 982	1 906	45 759
Saarland	3 355	8 879	3 203	10 494	1 617	9 176	579	11 083
Schleswig-Holstein	4 574	13 088	5 119	14 629	2 133	16 456	1 124	19 804
zusammen	317 046	778 074	373 982	905 376	98 665	778 135	37 205	903 004
Bundesbank – Direktorium –	29	132	28	71	30	36	49	40
Insgesamt	317 075	778 206	374 010	905 447	98 695	778 171	37 254	903 044

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Landeszentralbank	1973		1974	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Baden-Württemberg	17 862	48 974	19 228	40 605
Bayern	57 737	70 980	58 250	70 336
Berlin	1 581	594	1 664	412
Bremen	1 157	553	1 184	537
Hamburg	96	1 567	607	516
Hessen	4 749	15 237	5 231	42 196
Niedersachsen	13 052	11 123	13 284	10 376
Nordrhein-Westfalen	4 276	22 419	3 753	18 078
Rheinland-Pfalz	9 181	11 733	9 400	7 659
Saarland	2 811	109 122	1 982	61 411
Schleswig-Holstein	1 640	2 289	509	1 232
Zusammen	114 142	294 591	115 092	253 358

Bestätigte Schecks				
	1973		1974	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	1 669	4 956	1 467	4 447
Bayern	726	1 643	727	1 473
Berlin	191	16	188	93
Bremen	66	6	89	19
Hamburg	344	60	328	139
Hessen	1 266	2 582	1 138	1 886
Niedersachsen	221	11	355	31
Nordrhein-Westfalen	7 168	20 624	6 855	19 603
Rheinland-Pfalz	321	559	253	460
Saarland	54	8	22	0
Schleswig-Holstein	206	198	112	43
Zusammen	12 232	30 663	11 534	28 194

Telegrafischer Giroverkehr				
abgesandte telegrafische Giroüberweisungen				
Bereich	1973		1974	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	53	165 251	57	168 590
Bayern	50	146 626	55	173 612
Berlin	6	30 838	6	42 499
Bremen	5	16 057	5	16 565
Hamburg	26	94 076	31	105 826
Hessen	61	359 004	67	369 080
Niedersachsen	28	81 860	30	83 816
Nordrhein-Westfalen	92	414 515	102	460 578
Rheinland-Pfalz	18	52 736	20	62 544
Saarland	4	9 916	5	11 612
Schleswig-Holstein	9	16 353	10	16 881
zusammen	352	1 387 232	388	1 511 603
Bundesbank – Direktorium –	8	13 442	8	8 152
Insgesamt	360	1 400 674	396	1 519 755

Umsätze im Abrechnungsverkehr												
Landeszentralbank	1973						1974					
	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	26 487	111 463	18 901	52 470	45 388	163 933	21 626	112 706	19 532	58 283	41 158	170 989
Bayern	35 172	141 158	29 028	51 724	64 200	192 882	32 734	128 846	31 266	51 226	64 000	180 072
Berlin	8 356	33 432	13 436	67 029	21 792	100 461	3 243	24 046	13 312	71 740	16 555	95 786
Bremen	5 114	17 598	7 706	20 168	12 820	37 766	4 512	17 629	7 680	21 136	12 192	38 765
Hamburg 1)	17 443	60 380	45 500	693 716	62 943	754 096	18 007	67 200	44 014	623 066	62 021	690 266
Hessen	36 815	1 198 579	19 277	4 408 894	56 092	5 607 473	36 671	1 017 693	20 817	4 722 071	57 488	5 739 764
Niedersachsen	15 250	52 753	13 391	32 420	28 641	85 173	12 789	52 973	13 527	33 871	26 316	86 844
Nordrhein-Westfalen	42 344	186 272	41 008	543 033	83 352	729 305	32 676	200 243	42 404	628 640	75 080	828 883
Rheinland-Pfalz	8 467	29 195	6 948	12 800	15 415	41 995	5 351	26 378	7 319	14 948	12 670	41 326
Saarland	2 476	11 764	2 978	18 035	5 454	29 799	1 793	11 606	2 829	18 718	4 622	30 324
Schleswig-Holstein	5 805	14 385	9 500	15 559	15 305	29 944	5 086	14 628	9 430	16 773	14 516	31 401
Zusammen	203 729	1 856 979	207 673	5 915 848	411 402	7 772 827	174 488	1 673 948	212 130	6 260 472	386 618	7 934 420

1 Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet

1974 1 560 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 827 Mio DM

(1973 1 934 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 418 Mio DM).

Banknotenumlauf									
Stand am Jahresende									
Noten zu DM	1971		1972		1973		1974		
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	
1 000	2 756,81	6,98	3 491,13	7,85	3 742,33	8,09	4 595,47	9,14	
500	2 303,90	5,83	2 847,97	6,40	3 114,53	6,73	3 614,92	7,19	
100	21 203,16	53,69	24 082,61	54,11	25 369,81	54,86	27 670,74	55,04	
50	8 360,71	21,17	8 935,51	20,08	8 826,85	19,09	9 003,33	17,91	
20	2 900,80	7,35	3 069,36	6,90	3 083,88	6,67	3 157,47	6,28	
10	1 774,39	4,49	1 883,82	4,23	1 932,74	4,18	2 000,78	3,98	
5	193,99	0,49	193,13	0,43	176,72	0,38	229,78	0,46	
Zusammen	39 493,76	100,00	44 503,53	100,00	46 246,86	100,00	50 272,49	100,00	

Münzumlaufl									
Stand am Jahresende									
Münzen zu DM	1971		1972		1973		1974		
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	
10,—	455,51	12,43	950,79	21,41	952,38	20,14	952,29	18,57	
5,—	1 131,13	30,86	1 272,44	28,65	1 424,11	30,12	1 665,01	32,46	
2,—	501,76	13,69	516,27	11,62	569,56	12,05	623,61	12,16	
1,—	767,38	20,94	854,92	19,25	895,73	18,95	949,11	18,51	
—,50	360,80	9,84	387,82	8,73	405,14	8,57	428,26	8,35	
—,10	282,13	7,70	281,12	6,33	290,37	6,14	306,54	5,98	
—,05	86,97	2,37	91,13	2,05	96,03	2,03	101,25	1,97	
—,02	31,88	0,87	35,83	0,81	40,07	0,85	44,69	0,87	
—,01	47,73	1,30	50,92	1,15	54,27	1,15	58,01	1,13	
Zusammen	3 665,29	100,00	4 441,24	100,00	4 727,66	100,00	5 128,77	100,00	

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

132

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)
390	5100 Aachen	Aachen	NW	680	7800 Freiburg	Freiburg	BW
614	7080 Aalen	Ulm	BW	518	6360 Friedberg	Gießen	H
653	7470 Albstadt	Reutlingen	BW	651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW
253	3220 Alfeld	Hildesheim	N	762	8510 Fürth	Nürnberg	BY
456	5990 Altena	Hagen	NW	530	6400 Fulda	Fulda	H
752	8450 Amberg	Regensburg	BY				
574	5470 Andernach	Koblenz	R	703	8100 Garmisch-Partenkirchen	München	BY
	gilt als Teil des Bankplatzes Neuwied			507	6460 Gelnhausen	Fulda	H
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	420	4650 Gelsenkirchen	Gelsenkirchen	NW
464	5770 Arnberg	Lippstadt	NW	422	4660 Gelsenkirchen-Buer	Gelsenkirchen	NW
466	5760 Arnberg-Neheim	Lippstadt	NW	454	5820 Gevelsberg	Hagen	NW
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	513	6300 Gießen	Gießen	H
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY	424	4390 Gladbeck	Gelsenkirchen	NW
				322	4180 Goch	Krefeld	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	610	7320 Göppingen	Ulm	BW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
773	8580 Bayreuth	Hof	BY				
412	4720 Beckum	Hamm	NW	450	5800 Hagen	Hagen	NW
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
654	7950 Biberach	Ulm	BW	254	3250 Hameln	Hannover	N
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW	410	4700 Hamm	Hamm	NW
552	6530 Bingen	Mainz	R	506	6450 Hanau	Frankfurt	H
586	5520 Bitburg	Trier	R	250	3000 Hannover	Hannover	N
428	4290 Bocholt	Münster	NW	218	2240 Heide	Flensburg	SH
430	4630 Bochum	Bochum	NW	672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
603	7030 Böblingen	Stuttgart	BW	632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
	gilt als Teil des Bankplatzes Sindelfingen			620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
380	5300 Bonn	Bonn	NW	271	3330 Helmstedt	Braunschweig	N
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N	494	4900 Herford	Bielefeld	NW
290	2800 Bremen	Bremen	HB	432	4690 Herne	Bochum	NW
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB	303	4010 Hilden	Düsseldorf	NW
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
492	4980 Bünde	Minden	NW	572	5410 Höhr-Grenzhausen	Koblenz	R
				780	8670 Hof	Hof	BY
257	3100 Celle	Hannover	N	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
783	8630 Coburg	Hof	BY	217	2250 Husum	Flensburg	SH
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
				721	8070 Ingolstadt	München	BY
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
476	4930 Detmold	Bielefeld	NW				
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	397	5170 Jülich	Aachen	NW
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
395	5160 Düren	Aachen	NW	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	520	3500 Kassel	Kassel	H
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
352	4100 Duisburg-Hamborn	Duisburg	NW	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
				210	2300 Kiel	Kiel	SH
	Ebingen			791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
	siehe Albstadt			324	4190 Kleve	Krefeld	NW
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH	570	5400 Koblenz	Koblenz	R
284	2970 Emden	Oldenburg	N	370	5000 Köln	Köln	NW
358	4240 Emmerich	Duisburg	NW	373	5000 Köln-Mülheim	Köln	NW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
522	3440 Eschwege	Kassel	H	523	3540 Korbach	Kassel	H
360	4300 Essen	Essen	NW	320	4150 Krefeld	Krefeld	NW
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW				
				682	7630 Lahr	Freiburg	BW
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
				519	6420 Lauterbach	Fulda	H

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landeszentralbank 1)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landeszentralbank 1)
285	2950 Leer	Oldenburg	N	542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R
482	4920 Lemgo	Bielefeld	NW	665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW
375	5090 Leverkusen	Remscheid	NW	650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW
511	6250 Limburg	Wiesbaden	H	426	4350 Recklinghausen	Gelsenkirchen	NW
735	8990 Lindau	Augsburg	BY	750	8400 Regensburg	Regensburg	BY
266	4450 Lingen	Osnabrück	N	577	5480 Remagen	Koblenz	R
416	4780 Lippstadt	Lippstadt	NW	340	5630 Remscheid	Remscheid	NW
683	7850 Lörrach	Freiburg	BW	214	2370 Rendsburg	Kiel	SH
604	7140 Ludwigsburg	Heilbronn	BW	640	7410 Reutlingen	Reutlingen	BW
545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R	403	4440 Rheine	Münster	NW
230	2400 Lübeck	Lübeck	SH		Rheydt		
458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW		siehe Mönchengladbach 2-		
240	3140 Lüneburg	Lüneburg	N		Rheydt		
550	6500 Mainz	Mainz	R	711	8200 Rosenheim	München	BY
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW	642	7210 Rottweil	Reutlingen	BW
533	3550 Marburg	Gießen	H	590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
781	8590 Marktrechwitz	Hof	BY	593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
576	5440 Mayen	Koblenz	R	684	7880 Säckingen	Freiburg	BW
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY	594	6670 St. Ingbert	Saarbrücken	S
447	5750 Memmingen	Dortmund	NW	216	2380 Schleswig	Flensburg	SH
796	8760 Miltenberg	Würzburg	BY	764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
490	4950 Minden	Minden	NW	613	7070 Schwäbisch Gmünd	Stuttgart	BW
310	4050 Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	622	7170 Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
312	4050 Mönchengladbach 2-Rheydt	Mönchengladbach	NW	793	8720 Schweinfurt	Würzburg	BY
354	4130 Moers	Duisburg	NW	386	5200 Siegburg	Bonn	NW
674	6950 Mosbach	Heilbronn	BW	460	5900 Siegen	Siegen	NW
362	4330 Mülheim a. d. Ruhr	Essen	NW	603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
700	8000 München	München	BY	692	7700 Singen	Konstanz	BW
400	4400 Münster	Münster	NW	414	4770 Soest	Hamm	NW
	Neheim-Hüsten			342	5650 Solingen	Remscheid	NW
	siehe Arnshagen-Neheim			547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
212	2350 Neumünster	Kiel	SH	255	4960 Stadthagen	Hannover	N
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S	393	5190 Stolberg	Aachen	NW
305	4040 Neuss	Köln	NW	742	8440 Straubing	Regensburg	BY
213	2430 Neustadt in Holstein	Lübeck	SH	600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
546	6730 Neustadt an der Weinstraße	Ludwigshafen	R	587	5580 Traben-Trarbach	Trier	R
630	7910 Neu-Ulm 2) gilt als Teil des Bankplatzes Ulm	Ulm	BW	585	5500 Trier	Trier	R
				641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
574	5450 Neuwed	Koblenz	R	643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
256	3070 Nienburg	Hannover	N	258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
722	8860 Nördlingen	Augsburg	BY	630	7900 Ulm	Ulm	BW
283	2980 Norden	Oldenburg	N	443	4750 Unna	Hamm	NW
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N	334	5620 Velbert	Wuppertal-Elberfeld	NW
262	3410 Northeim	Göttingen	N	314	4060 Viersen	Mönchengladbach	NW
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY	694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW	602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
365	4200 Oberhausen	Essen	NW	474	3530 Warburg	Lippstadt	NW
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H	753	8480 Weiden	Regensburg	BY
664	7600 Offenburg	Karlsruhe	BW	673	6980 Wertheim	Heilbronn	BW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N	356	4230 Wesel	Duisburg	NW
462	5960 Olpe	Siegen	NW	515	6330 Wetzlar	Gießen	H
	Opladen			510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
	siehe Leverkusen			282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N	452	5810 Witten	Dortmund	NW
263	3360 Osterode	Göttingen	N	553	6520 Worms	Mainz	R
472	4790 Paderborn	Lippstadt	NW	790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
740	8390 Passau	Regensburg	BY	332	5600 Wuppertal-Barmen	Wuppertal-Elberfeld	NW
252	3150 Peine	Hildesheim	N	330	5600 Wuppertal-Elberfeld	Wuppertal-Elberfeld	NW
666	7530 Pforzheim	Stuttgart	BW	543	6660 Zweibrücken	Kaiserslautern	R

1 Abkürzungen:
 BW = Baden-Württemberg;
 BY = Bayern;
 B = Berlin;
 HB = Bremen;
 HH = Hamburg;

H = Hessen;
 N = Niedersachsen;
 NW = Nordrhein-Westfalen;
 R = Rheinland-Pfalz;
 S = Saarland;
 SH = Schleswig-Holstein

2 Gehört zum Bereich der Landeszentralbank in Bayern.

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

Der Bericht wird von der Bundesbank auf Grund des § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26. 7. 1957 — kostenlos — abgegeben.