

GESCHÄFTSBERICHT

der

DEUTSCHEN BUNDESBANK

für das Jahr 1966

Wir beklagen den Verlust

des Mitglieds des Direktoriums und des Zentralbankrats
der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Henckel

† 5. Februar 1967

und der Mitarbeiter

<i>Elise Glup</i>	† 1. 1. 1966	<i>Richard Kircheisen</i>	† 12. 7. 1966
<i>Karl Beulen</i>	† 12. 1. 1966	<i>Dr. Reimar Barthel</i>	† 13. 7. 1966
<i>Werner Knorn</i>	† 19. 1. 1966	<i>Hermann Vogel</i>	† 13. 7. 1966
<i>Karl Schmidt</i>	† 28. 1. 1966	<i>Hedwig</i>	
<i>Friedrich Brämer</i>	† 30. 1. 1966	<i>Ottenstein</i>	† 30. 7. 1966
<i>Ernst Stoß</i>	† 31. 1. 1966	<i>Bruno Winter</i>	† 5. 8. 1966
<i>Waldemar Wolff</i>	† 1. 2. 1966	<i>Hans Moog</i>	† 15. 8. 1966
<i>Willi Schneider</i>	† 12. 2. 1966	<i>Franz Pichl</i>	† 20. 8. 1966
<i>Walter Ufer</i>	† 4. 3. 1966	<i>Otto Saulich</i>	† 27. 8. 1966
<i>Karl Thumm</i>	† 5. 3. 1966	<i>Alfred Weber</i>	† 27. 8. 1966
<i>Johannes Knopke</i>	† 9. 3. 1966	<i>Erhard Mugler</i>	† 31. 8. 1966
<i>Franz Baier</i>	† 14. 3. 1966	<i>Johann Vossel</i>	† 11. 9. 1966
<i>Kurt Kleinhans</i>	† 12. 4. 1966	<i>Franz Schwarz</i>	† 16. 9. 1966
<i>Walter Mittler</i>	† 21. 5. 1966	<i>Adam Sauer</i>	† 8. 10. 1966
<i>Theodor Verhoeven</i>	† 21. 5. 1966	<i>Horst Grau</i>	† 26. 10. 1966
<i>Bruno Kehler</i>	† 29. 5. 1966	<i>Dr. Franz Wollny</i>	† 16. 11. 1966
<i>Kurt Thümmeler</i>	† 5. 6. 1966	<i>Alfred Speidel</i>	† 13. 12. 1966
<i>Max Kuhlow</i>	† 11. 6. 1966	<i>Karl Heisel</i>	† 27. 12. 1966

Wir gedenken auch der im Jahre 1966 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank und der früheren Deutschen Reichsbank

Innen allen ist ein ehrendes Andenken gewiß

Deutsche Bundesbank

**MITGLIEDER DES ZENTRALBANKRATS DER DEUTSCHEN BUNDESBANK
IM GESCHÄFTSJAHR 1966**

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

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

Dr. Bernhard B e n n i n g

Leopold W. B r ö k e r

Prof. Dr. Hans-Georg D a h l g r ü n

Dr. Otmar E m m i n g e r

Ernst F e s s l e r

Dr. Leonhard G l e s k e

Dr. Hans H e n c k e l (ab 1. Februar 1966; † 5. Februar 1967)

Dr. Heinrich I r m l e r

Otto K ä h l e r

Wilhelm K ö n n e k e r (bis zum 14. Februar 1966)

Werner L u c h t (ab 1. März 1966)

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

Wilhelm R a h m s d o r f

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

Dr. Paul S c h ü t z

Dr. Franz S u c h a n

Johannes T ü n g e l e r

Carl W a g e n h ö f e r

Dr. Erich Z a c h a u

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

Am 1. April 1967 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Dr. h. c. Karl B l e s s i n g, Präsident der Deutschen Bundesbank
Dr. Dr. h. c. Heinrich T r o e g e r, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Bernhard B e n n i n g
Dr. Otmar E m m i n g e r
Dr. Rolf G o c h t
Dr. Heinrich I r m l e r
Werner L u c h t
Johannes T ü n g e l e r
Dr. Erich Z a c h a u

den Vorständen der Landeszentralbanken

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

GESCHÄFTSBERICHT DER DEUTSCHEN BUNDESBANK

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 1966

Inhalt

Teil A

Allgemeiner Teil

Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
I. Allgemeiner Überblick	1
1. Wirtschaft und Finanzen während der Periode der Kreditrestriktionen	1
2. Die außenwirtschaftlich bedingte Auflockerung der Kreditmärkte	5
3. Stärkung der Inlandsnachfrage	9
4. Sicherung der Stabilität als langfristige Aufgabe	19
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	26
1. Die Ausgleichsfunktion der außenwirtschaftlichen Beziehungen	26
2. Die deutsche Überschußposition im internationalen Zahlungsverfüge	27
3. Die Reservepolitik der Deutschen Bundesbank	28
4. Internationale Währungspolitik und Zahlungsbilanzentwicklung der Reservewährungsländer	30
5. Die Entwicklung der Weltwährungsreserven	34
III. Die Geld- und Kreditentwicklung	37
1. Die Entwicklung der Bankenliquidität	37
2. Ausmaß und Ursachen der monetären Expansion	42
3. Besondere Entwicklungstendenzen im Kreditgeschäft	45
4. Besondere Entwicklungstendenzen im Passivgeschäft der Kreditinstitute	50
5. Der Kapitalmarkt	53
IV. Die Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte	63
1. Einnahmen- und Ausgabenentwicklung	63
2. Verschuldung und Reserven	66
3. Die weiteren Aussichten	70
V. Die konjunkturelle Entwicklung	72
1. Die Nachfrage	72
2. Das Angebot	80
3. Preise und Löhne	85
VI. Die Zahlungsbilanz	88
1. Gesamtüberblick	88
2. Bilanz der laufenden Posten	91
3. Kapitalbilanz	94
4. Devisenbilanz	99
Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	102
Die zur Zeit gültigen kredit- und devisenpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	106
I. Kreditpolitische Regelungen	106
1. Bundesbankfähige Kreditpapiere	106
2. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	108
3. Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik	109
4. Mindestreservebestimmungen	110
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	111
5. Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank	115
II. Devisenpolitische Regelungen	117

Teil B
Erläuterungen zum Jahresabschluß 1966
der Deutschen Bundesbank

Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung	120
Umstellungsrechnung	120
Jahresabschluß	121

Teil C

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten	137
---	-----

Bericht des Zentralbankrats	139
---------------------------------------	-----

Anlagen zu Teil B und C

1. Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1966	142
2. Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1966	
Bilanz zum 31. Dezember 1966	144
Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1966	146
3. Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1966).	147
4. Geschäftsübersichten	
Ausweise der Deutschen Bundesbank	148
Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank	152
Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	152
Telegrafischer Giroverkehr	152
Bestätigte Schecks	152
Umsätze im Abrechnungsverkehr	153
Banknotenumlauf	153
Münzumlauf	153
5. Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank	154

Anhang

Statistische Übersichten zur Geld-, Kredit- und Zahlungsbilanzentwicklung	157
---	-----

Abgeschlossen am 13. April 1967

Allgemeiner Teil

Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

I. Allgemeiner Überblick

Die Wirtschaftslage in der Bundesrepublik hat sich im Jahre 1966 deutlich gewandelt. Hatte der Beginn des Jahres noch im Zeichen einer ausgesprochenen Hochkonjunktur gestanden, in der die Auftragsbücher der Wirtschaft voll waren, der Arbeitsmarkt überfordert wurde, die Produktionskosten stiegen und der Preisauftrieb den höchsten Grad seit dem Korea-Krieg erreichte, so war das Jahresende durch eine deutliche Konjunkturabschwächung, zugleich aber auch durch erhebliche Erfolge auf dem Wege zur Wiedergewinnung der finanziellen Stabilität gekennzeichnet. Der Konjunktumschwung hat sich freilich keineswegs ruckartig vollzogen. In den besonders reagiblen Bereichen, namentlich in der Investitionstätigkeit der Wirtschaft und der öffentlichen Stellen, warf er seine Schatten früh voraus, und er führte auch relativ bald zu einer neuerlichen Aktivierung der Zahlungsbilanz. Aber der weitaus größte Teil des Jahres verstrich, bis die veränderte konjunkturelle Lage die Preise, den Arbeitsmarkt und die Löhne deutlicher beeinflusste.

Die Bundesbank hatte in dieser Phase eines konjunkturellen Anpassungsprozesses in ihrer Kreditpolitik, wie auch häufig vorher, mehrere Ziele gleichzeitig im Auge zu behalten. Einerseits mußte sie darauf abstellen, die Preisstabilität im Inland und das 1965 verlorengegangene außenwirtschaftliche Gleichgewicht wiederzugewinnen. Andererseits durfte der Druck auf die Inlandsnachfrage nicht so weit gehen, daß sich hieraus die Gefahr eines deflatorischen Zirkels mit allen negativen Rückwirkungen auf die Beschäftigung und die Produktion sowie auf die internationalen Zahlungsströme ergeben hätte. Je nachdem, welche Bedeutung der Währungsstabilität im Vergleich zu anderen wirtschaftspolitischen Zielen beigemessen wurde, schwankte das Urteil in der Öffentlichkeit über die Kreditpolitik der Bundesbank, deren restriktiver Kurs manchen Gruppen als zu hart und zu lange andauernd erschien und deren zunächst allmähliche und dann kräftigere Auflockerungsmaßnahmen von anderen Gruppen als zu früh ergriffen oder zu weit gehend kritisiert wurden. Es ist die Aufgabe der folgenden Abschnitte, die Kreditpolitik der Bank im abgelaufenen Jahr und in den ersten Monaten von 1967 im Zusammenhang mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu erläutern.

1. Wirtschaft und Finanzen während der Periode der Kreditrestriktion

a) Der Abbau der Übernachfrage

Seit Frühjahr 1964 hatte sich die Bundesbank bemüht, der nachfragebedingten Überforderung der inländischen Wirtschaft durch allmähliche Verschärfung des kreditpolitischen Kurses entgegenzuwirken. Im Geschäftsbericht für das Jahr 1965 ist beschrieben worden, inwieweit der Effekt der Kreditpolitik in jenem Jahr dadurch gemindert wurde, daß die öffentliche Hand sich nicht antizyklisch, sondern — durch volle Verausgabung der inflatorisch aufgeblähten Steuereinnahmen und darüber hinaus noch durch erhebliche Kreditaufnahmen — prozyklisch verhalten

Das Erbe der jahrelangen Übernachfrage

hatte. Zu Beginn des Jahres 1966 bestand daher nicht zuletzt aus diesem Grunde auf weiten Gebieten ein inflatorischer Nachfrageüberhang, der sich u. a. in relativ hohen unerledigten Bestellungen, in der anhaltenden Anspannung des Arbeitsmarkts und in beträchtlichen Kostensteigerungen äußerte. Es kam hinzu, daß die Einnahmen- und Ausgabenpläne des Staates, die Lohnforderungen der Gewerkschaften und vielfach auch die Erwartungen der Unternehmer in dieser Zeit weitgehend von der Annahme ausgingen, daß die inflatorische Komponente, die das relativ hohe Wachstum von Einnahmen und Ausgaben, Einkommen und Umsätzen mitbestimmte, auch künftig wirksam sein würde. Mag die Antizipation solcher inflatorischer Tendenzen schon damals in gewisser Weise unrealistisch gewesen sein, weil die dem Konjunkturverlauf innewohnenden Kräfte bereits von sich aus auf eine Abschwächung der Nachfrage hinwirkten, so mußte sie sich um so mehr als falsch erweisen, als die Bremsen der Kreditpolitik — die mit dem erklärten Ziel gezogen worden waren, die Inflationstendenzen einzudämmen — nun stärker zu greifen begannen. Dabei war freilich von vornherein abzusehen, daß das finanzielle Gleichgewicht in der Volkswirtschaft keineswegs reibungslos wiederherzustellen sein würde und daß der Widerstand gegen diesen Kurs der Kreditpolitik in der Öffentlichkeit um so mehr zunehmen würde, je näher die Kreditpolitik ihrem Ziel käme. Mit zu großer Sicherheit war offenbar in den wirtschaftlichen Planungen vielfach unterstellt worden, daß es gegen die Fortdauer der schleichenden Inflation eigentlich kein Mittel gebe und daß insbesondere die Kreditpolitik zur Wirkungslosigkeit verurteilt sei.

Begonnen hat die Abschwächung der zu Beginn des Jahres immer noch überhöhten Inlandsnachfrage auf dem Investitionssektor. Nach nochmaliger leichter Belebung in den ersten Monaten des Jahres stagnierten zunächst die Neubestellungen von Investitionsgütern; sie gingen dann — ebenso wie die Bauplanungen — allmählich und schließlich stärker zurück. Die tatsächlichen Lieferungen der Investitionsgüterindustrien und die Leistungen der Bauwirtschaft blieben zwar zunächst unvermindert hoch, aber die Auftragsbestände nahmen ab. Allmählich zog die Konjunkturabschwächung jedoch weitere Kreise: Die Lagerdispositionen der Unternehmer wurden vorsichtiger, da in Anbetracht der wachsenden Lieferfähigkeit der Vorlieferanten die Lager kleiner als bisher gehalten werden konnten, die weiteren Absatzaussichten pessimistischer beurteilt wurden und überdies die Höhe der Kreditzinsen zu einer Beschränkung der Lagerhaltung auf das unbedingt erforderliche Maß zwang. Auch die öffentlichen Haushalte sahen sich wachsenden Schwierigkeiten in der Investitionsfinanzierung gegenüber. Nach Jahren scheinbarer „Immunität“ gegenüber der Verknappung und Verteuerung der Kredite mußten sie sich nun bei der Erteilung von Investitionsaufträgen, insbesondere von Bauaufträgen, zunehmend zurückhalten.

Der Umschwung der privaten Investitionstätigkeit wurde durch mehrere Ursachen ausgelöst. Einmal spielte natürlich eine Rolle, daß die Kredite im Frühjahr 1966 besonders teuer und knapp waren. Während nämlich einerseits die Kapitalnachfrage in den ersten Monaten von 1966 noch weiter stieg, da zumindest die in Angriff genommenen Investitionsprojekte vollendet werden sollten, verringerte sich andererseits das Kapitalangebot. Unter dem Einfluß der in der ersten Jahreshälfte immer noch passiven Zahlungsbilanz verminderte sich die Bankenliquidität so stark, daß die Banken ihre Kreditgewährung einschränken mußten. Außerdem reduzierten die Kreditinstitute in den Frühjahrsmonaten und im Frühsommer ihre Wertpapierkäufe praktisch auf Null und gaben zeitweilig per Saldo sogar Wertpapiere aus ihren Beständen ab. Gleichzeitig veranlaßten die weichenden Kurse der Rentenwerte auch das Publikum und die Kapitalsammelstellen zu immer größerer Zurückhaltung, so daß schließlich die Zinssätze am Kapitalmarkt im Sommer 1966 einen Höchststand erreichten. Unternehmen, aber auch öffentliche Haushalte, mußten daher ihre weiteren Investitionspläne erneut überprüfen und weniger rentable oder weniger dringliche Vorhaben zurückstellen. Die großen öffentlichen Haushalte standen dabei überdies unter dem Zwang, ihre Kreditwünsche — und damit ihre Investitionsvorhaben — auch im Hinblick auf die in den Kapitalmarktgesprächen am „Runden Tisch“ eingegangenen Verpflichtungen zu beschneiden. Zwar bestrafen die Absprachen am „Runden Tisch“ nur die Emission von Schuldverschreibungen, die vom Frühjahr 1966 ab zunächst völlig unterblieb, aber die Anspannung am Kapitalmarkt erlaubte es

Ansatzpunkt für die
Konjunkturabschwächung:
Die Investitionen

Monetäre Ursachen für
den Rückgang der
Investitionen . . .

den öffentlichen Schuldnern auch nicht, diese Ausfälle durch Kreditaufnahmen in anderer Form voll zu kompensieren.

Neben den monetären Ursachen spielten in der ersten Hälfte von 1966 realwirtschaftliche Gründe ebenfalls eine beachtliche Rolle für die Einschränkung der privaten Investitionsneigung. Manchen Unternehmen dürfte in dieser Zeit klargeworden sein, daß ihre Kapazität nach gut zwei Jahren forcierter Investitionstätigkeit im Hinblick auf die nun zu überblickenden Absatzmöglichkeiten und angesichts der gleichzeitigen Kapazitätserweiterungen der Konkurrenz zu groß geworden war. Auch mußten an weitere Investitionspläne strengere Maßstäbe insofern angelegt werden, als sich die Rentabilität der Unternehmen laufend verschlechterte, so daß es immer fraglicher wurde, ob aus den Neuinvestitionen die hohe Zinslast für Fremdmittel erwirtschaftet werden könnte. Im Jahre 1966 haben die Gewinne der Unternehmen, insbesondere ihre nichtentnommenen Gewinne, einen neuen Tiefpunkt erreicht, jedenfalls dann, wenn man sie auf die laufenden Umsätze oder auf den gegenüber früher stark erhöhten Kapitaleinsatz bezieht. Hier wirkte sich vor allem der anhaltende Anstieg der Produktionskosten aus, unter denen, gesamtwirtschaftlich betrachtet, die Löhne und Gehälter die größte Rolle spielen. Hinzu kam, daß die schon lange anstehenden Strukturprobleme, namentlich im Kohlenbergbau, in der Stahlindustrie und in einigen anderen Industriezweigen in besonderem Maße lähmend auf die Investitionstätigkeit in diesen Bereichen wirkten.

... und güterwirtschaftliche Gründe

Abgesehen von der Investitionstätigkeit wies die Konjunktur in der ersten Hälfte von 1966 noch keine nennenswerten Schwächetendenzen auf. Der private Verbrauch wuchs praktisch unvermindert weiter, wenngleich das teilweise zu Lasten der Ersparnisbildung ging. Die öffentlichen Haushalte erhöhten ihre laufenden Ausgaben ebenso stark wie bisher, und ungeschwächt erwiesen sich namentlich auch der Preis- und Kostenanstieg. Mitbeeinflusst durch das zeitweilig ungenügende Angebot im Agrarbereich als Folge der mäßigen Ernte des Jahres 1965 stiegen die Preise im Inland eher stärker als zuvor. Der Preisindex für die Lebenshaltung wies jedenfalls im April 1966 die stärkste Jahressteigerungsrate (4,5 vH) seit dem Korea-Krieg auf. Kaum weniger ausgeprägt erhöhten sich die Produktionskosten. Der Abbau der Übernachfrage, der zweifellos in dieser Zeit auf einzelnen Gebieten schon im Gange war, wirkte sich also in der Preis- und Kostenentwicklung noch keineswegs aus.

Anhaltende Expansion in den übrigen Bereichen

b) Kreditpolitik beschleunigt den Stabilisierungsprozeß

Die Bundesbank führte daher die restriktive Linie ihrer Kreditpolitik im ersten Halbjahr von 1966 mit dem Ziel fort, möglichst bald auch die Preis- und Kostenentwicklung zu normalisieren. Sie setzte zu diesem Zweck die Banken voll dem Liquiditätsentzug aus, der mit dem Defizit der Zahlungsbilanz, der Zunahme des Bargeldumlaufs als Folge der Steigerung der Masseneinkommen und dem wachstumsbedingten Anstieg der Mindestreserven verbunden war. Vom Mai 1966 an wurde außerdem die zweite Hälfte einer schon früher beschlossenen Kürzung der Rediskontkontingente der Banken bei der Bundesbank wirksam, die ursprünglich im Oktober 1965 hätte in Kraft treten sollen, dann aber aufgeschoben worden war. Die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute sanken daher im Sommer 1966 auf einen seit langem nicht gekannten Tiefstand, und der Geldmarkt war dementsprechend angespannt. Der Diskontsatz der Bundesbank, der seit dem 13. August 1965 auf 4% p. a. gehalten worden war und damit dem Niveau der Geldmarktsätze immer weniger entsprochen hatte, wurde mit Wirkung vom 27. Mai 1966 auf 5% p. a. heraufgesetzt, so daß er — jedenfalls nach einer gewissen Übergangsperiode — wieder mehr den auf den freien Kreditmärkten gebildeten Zinssätzen entsprach. Da die Diskonterhöhung außerdem dazu führte, daß die gebundenen Soll- und Habenzinsen der Banken heraufgesetzt wurden, näherte sich das Zinsgefüge, das durch den zwischenzeitlich starken Anstieg der Renditen auf den Rentenmärkten — bei unveränderten Zinssätzen für Einlagen und Bankkredite im zinsgebundenen Bereich — beträchtliche Verschiebungen erfahren hatte, auf freilich höherem Niveau wieder mehr den Relationen in den vorangegangenen Jahren. Zwar trug die Diskonterhöhung mit dazu bei, die Wert-

Kreditpolitische Linie in der ersten Hälfte von 1966

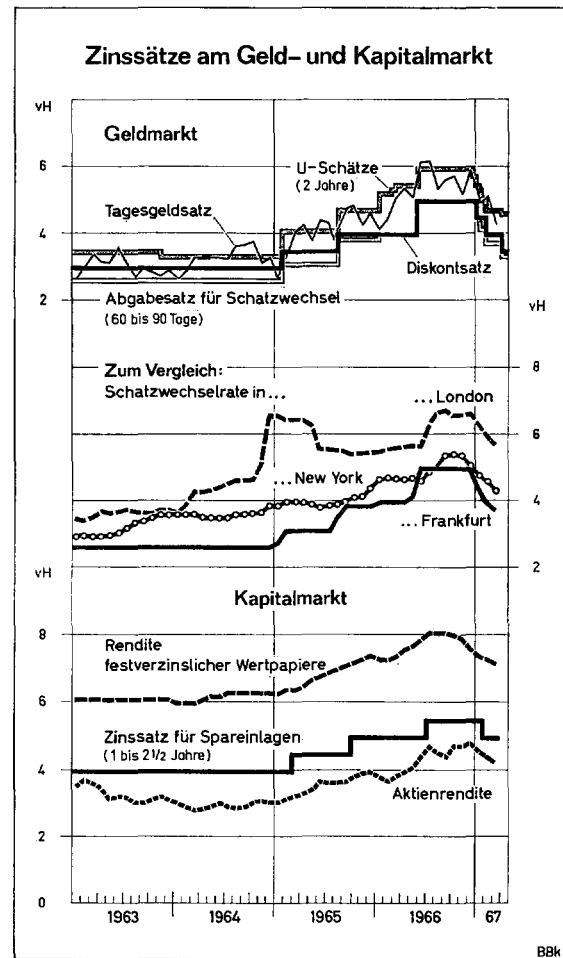
papierrendite noch etwas zu steigern, aber diese Wirkung war weit geringer, als es der Erhöhung des Diskontsatzes und der „gebundenen“ Soll- und Habenzinsen der Banken entsprochen hätte. Die täglich berechnete Durchschnittsrendite einiger wichtiger Rentenwerte, die am Tage vor der Diskonterhöhung 7,9% betragen hatte, erreichte Anfang Juli ihren Höchststand mit 8,4%.

Auslaufen der inflatorischen Tendenzen

Wenn somit die Diskonterhöhung vom Mai 1966 die Lage auf den Kreditmärkten nicht mehr nennenswert verschärfte, sondern im wesentlichen nur die vorher bewußt zugelassene Verknappung zinsmäßig widerspiegelte — insofern die Marktlage also „konstatierte“ —, so war das gesamte Finanzierungsklima nun doch so weit abgekühlt, daß die inflatorischen Tendenzen nur noch in solchen Bereichen weiterwirken konnten, in denen der Wettbewerb weitgehend ausgeschaltet war und eher Absatzrückgänge als Preissenkungen in Kauf genommen wurden. Die große Masse der industriellen Preise jedenfalls, die am ehesten auf konjunkturelle Veränderungen reagieren, ist seit Mai 1966 praktisch nicht mehr gestiegen, sondern im späteren Verlauf des Jahres sogar leicht gesunken. Auch die übrigen Preise erhöhten sich seither — wenn auch begünstigt durch eine gute Ernte — nur noch wenig.

Gefahren der Kosteninflation

Im Gegensatz zu den Preisen erwiesen sich freilich die Lohnkosten zunächst noch als weitgehend resistent gegenüber der Dämpfung der Gesamtnachfrage, ja sie stiegen — wie erwähnt — sogar noch kräftig weiter. Zwar begann sich der Arbeitsmarkt bereits in der ersten Hälfte von 1966 etwas aufzulockern, aber dies bewirkte vorerst nur, daß die Effektivverdienste im Gegensatz zu früher nicht mehr wesentlich stärker als die Tarifverdienste stiegen, die „Lohndrift“ (das Maß der über die tariflichen Steigerungen hinausgehenden effektiven Lohnerhöhungen) sich also verringerte. Die Lohn- und Gehaltstarife wiesen allerdings noch bis Mitte 1966 Steigerungsraten von 6 bis 7 vH auf, d. h. sie waren etwa doppelt so groß wie die der Arbeitsproduktivität. Eine solche Entwicklung, die die Merkmale einer „Kosteninflation“ zu zeigen begann, d. h. einer Kostensteigerung, die nicht mehr die Folge allgemeiner Übernachfrage, sondern vielmehr das Ergebnis „autonom“ — vom Markt her nicht mehr gerechtfertigter — lohnpolitischer Entscheidungen war, bereitete der Bank ernste Sorge. Sie legte die Frage nahe, ob die Kreditpolitik auch über den Sommer 1966 hinaus trotz der auf vielen Gebieten sich mehrenden Entspannungssymptome noch weiter auf Restriktionskurs würde bleiben müssen, um durch noch stärkere Dämpfung der privaten Investitionen und durch fühlbare Einschränkung der öffentlichen Ausgaben den Klimawandel auch am Arbeitsmarkt herbeizuführen und damit den Sozialpartnern die Fortsetzung einer kostensteigernden Einkommenspolitik schließlich unmöglich zu machen. Die ungemilderte Fortführung der Restriktion hätte aber erhebliche Risiken für die Gesamtwirtschaft in sich geschlossen, denn vielfache Erfahrungen im Ausland zeigen, daß sich durch einen anhaltend starken Kostenanstieg bei gleichzeitiger Nachfragedämpfung langdauernde Stagnations- oder gar Krisenerscheinungen entwickeln können. Da der einmal vollzogene Anstieg des Kostenniveaus in der heutigen pluralisti-



schen Gesellschaft weder rückgängig gemacht werden kann, noch die gestiegenen Kosten bei anhaltend gedrückter Nachfrage ganz auf die Preise überwältigt werden können, sinken die Gewinne unweigerlich, und die Investitionen gehen deshalb, je länger diese Konstellation anhält, um so stärker, zurück.

Die Bank hielt es in Abwägung dieser Risiken im Sommer 1966 für angezeigt, den kreditpolitischen Kurs graduell zu ändern. Sie konnte dabei in Rechnung stellen, daß ebenso wie der Bremsweg der Kreditpolitik relativ lang gewesen war, nun auch der Erholungsprozeß seine Zeit brauchen würde, zumal (was sich inzwischen deutlich gezeigt hat) die Kostensteigerung bereits eine Wachstumshemmung so beträchtlicher Stärke geschaffen hatte, daß früher oder später auch die Lohnpolitik der Tarifpartner von ihr beeinflußt werden mußte. Freilich erschien es zunächst noch nicht angebracht, der graduellen Schwenkung der Kreditpolitik durch ins Auge fallende Maßnahmen einen Signalcharakter zu geben.

2. Die außenwirtschaftlich bedingte Auflockerung der Kreditmärkte

a) Die Wiedergewinnung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts

Der Beginn der Lockerung der Kreditpolitik lag darin, daß die Bundesbank den Liquiditätszufluß, der sich aus der Umkehr der Zahlungsbilanz etwa von der Jahresmitte 1966 ab ergab, bewußt sich auswirken ließ anstatt ihn, was an sich möglich gewesen wäre, durch Erhöhung der Mindestreserven oder verknappende Offenmarktpolitik zu neutralisieren. Die Bank konnte sich hierzu um so eher entschließen, als der Umschwung in der Zahlungsbilanz erkennen ließ, daß wenigstens auf außenwirtschaftlichem Gebiet die Ziele der seitherigen Kreditpolitik allmählich erreicht wurden. In der Tat hat die Wirtschaft der Bundesrepublik in ihren außenwirtschaftlichen Beziehungen mit erstaunlich geringer Verzögerung und überraschend kräftig auf die Dämpfung der Inlandsnachfrage reagiert. Während im Jahre 1965 die gesamten Exporterlöse (Dienstleistungen miteingeschlossen) um mehr als 6 Mrd DM hinter den laufenden Zahlungsverpflichtungen für Importe an Waren und Dienstleistungen sowie für einseitig zu erbringende Übertragungen zurückgeblieben waren und auch im ersten Halbjahr 1966 die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz noch mit einem Defizit von 1,5 Mrd DM abgeschlossen hatte, wurde im dritten Quartal 1966 bereits ein leichter Überschuß erzielt, und im vierten Quartal wie in den ersten zwei Monaten von 1967 wies die Bilanz der laufenden Posten bereits wieder einen beträchtlichen Aktivsaldo auf (für diese fünf Monate zusammen gerechnet in Höhe von 3,4 Mrd DM). Die rasche Verbesserung der außenwirtschaftlichen Bilanz ging dabei in erster Linie auf das Ende des boombedingten Importsoges, daneben aber auch (wenngleich in quantitativ geringerem Maße) auf verstärkte Exportbemühungen zurück, die zudem in den hauptsächlichen Abnehmerländern auf konjunkturell günstige Umstände trafen.

Mit der Aktivierung des Außenhandels und der gesamten laufenden Transaktionen mit dem Ausland schwächte sich gleichzeitig die Neigung zur Kapitalaufnahme im Ausland ab. Während 1965 der Nettokapitalimport in die Bundesrepublik recht hoch gewesen war, sank er 1966 (wenn Sondertransaktionen an das Ausland ausgeschaltet werden) auf weniger als die Hälfte des damaligen Betrages ab — dies freilich auch deshalb, weil bei wachsenden Exporten in steigendem Maße Exportkredite gewährt werden mußten, während Einfuhrkredite weniger benötigt wurden. Andererseits begann aber der Kreditbedarf im Inland konjunkturell bedingt nachzulassen, und überdies konnte er, je mehr die Devisenzuflüsse die Kreditmärkte auflockerten, desto leichter aus inländischen Quellen befriedigt werden. Schließlich spielte auch eine Rolle, daß der Bund gegen Ende 1966 zur Erfüllung der Verpflichtungen aus dem Devisenausgleichsabkommen mit den Vereinigten Staaten in großem Umfang kurzfristiges Kapital exportierte.

Die Devisenbilanz der Bundesrepublik, die noch in der ersten Hälfte von 1966 Defizite aufgewiesen hatte, schloß vom Sommer 1966 an mit steigenden Überschüssen ab. Für die inländischen Kreditmärkte brachte dies die entscheidende Wende. Im Gegensatz zu der Zeit bis Mitte 1966 wurden den Banken über die Auslandstransaktionen nunmehr laufend liquide Mittel zuge-

Aktivierung der laufenden Rechnung

Komplementäre Bewegungen in der Bilanz des Kapitalverkehrs

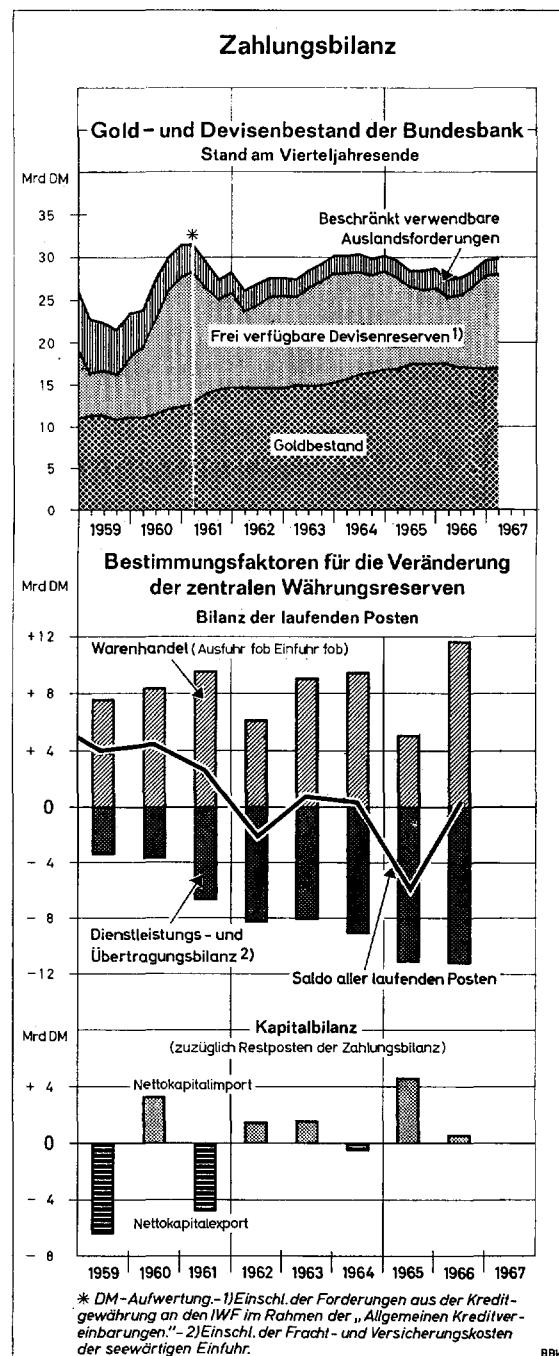
Devisenüberschüsse lockern die Kreditmärkte auf

führt, und zwar von Juni 1966 an Beträge von durchschnittlich rd. 600 Mio DM pro Monat. Unter Einschluß der Zunahme der unausgenutzten Rediskontkontingente der Kreditinstitute bei der Bundesbank waren die freien liquiden Bankreserven schließlich Ende November 1966 mit 20,3 Mrd DM um 6,4 Mrd DM oder knapp die Hälfte höher als sechs Monate zuvor, obgleich die Bundesbank bis dahin keinerlei aktive liquiditätspolitische Maßnahmen ergriffen hatte. Die Mindestreservesätze blieben in dieser Zeit unverändert, und Offenmarktgeschäfte mit Nichtbanken wurden nur in geringem Umfang durchgeführt. Die Duldung des Aufbaues von Liquiditätsreserven — ebenso wie das frühere Auswirkenlassen von Liquiditätsabflüssen im Zusammenhang mit den Zahlungsbilanzdefiziten — bedeutet freilich nicht, daß die Bundesbank damit die Liquiditätsversorgung der Banken und der Wirtschaft ausschließlich den „Zufällen“ der außenwirtschaftlichen Einflüsse überlasse, vielmehr besteht zwischen den Veränderungen der außenwirtschaftlichen Salden und den kreditpolitischen Erfordernissen ein enger innerer Zusammenhang. Ähnlich den Spielregeln des Goldautomatismus indiziert auch heute ein Zahlungsbilanzüberschuß, besonders wenn er aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr resultiert, bei gleichzeitig relativ stabilen Preisverhältnissen, daß die binnenwirtschaftliche Lage eine gewisse Zunahme der Nachfrage zuläßt, ja — je länger desto mehr — sogar erfordert.

b) Automatische monetäre Auflockerung

Nach aller Erfahrung konnte freilich nicht erwartet werden, daß Veränderungen im Liquiditätsstatus der Banken ohne weiteres Änderungen im Grad der Kreditexpansion zur Folge haben würden. In der vorangegangenen Phase der Kreditrestriktion sind die Liquiditätsreserven der Banken praktisch über zwei Jahre lang dezimiert worden, aber erst im letzten Teil dieser Periode — im zweiten Quartal 1966 — hatte die Kreditexpansion fühlbar nachgelassen. War zunächst ein beträchtliches Polster an Überliquidität abzubauen gewesen, bevor die Bremsen der Kreditpolitik überhaupt greifen konnten, so mußten nun die Liquiditätsreserven erst wieder etwas angereichert werden, ehe mit einer neuerlichen Beschleunigung der Kreditexpansion gerechnet werden konnte. Ein Umschlagen in diese Richtung setzte außerdem einen Rückgang des Zinsniveaus voraus.

Die ersten deutlichen Reaktionen auf die sich anbahnende Entspannung auf den Kreditmärkten waren, von kurzfristigen Schwankungen abgesehen, nicht auf dem Geldmarkt, sondern auf dem



Liquiditätsanreicherung
und Kreditexpansion

Erste Reaktionen auf
den Rentenmärkten

Wertpapiermarkt zu beobachten. Die Rendite festverzinslicher Wertpapiere hatte Anfang Juli ihren Höchststand erreicht. Von diesem Höchststand (8,4% am 5. Juli 1966) ist die täglich berechnete Durchschnittsrendite einiger wichtiger Rentenwerte zunächst zwar nur zögernd, dann aber schneller — entsprechend der Steigerung der Kurse — zurückgegangen, und zwar bis auf 7,5% Ende 1966. Im August 1966 begannen die Banken wieder Wertpapiere zu kaufen, und im weiteren Verlauf des Jahres verstärkten sie ihre Effektenkäufe praktisch von Monat zu Monat, wobei sie allerdings einstweilen die relativ kurzfristigen Kassenobligationen bevorzugten. Der Rentenmarkt erwies damit erneut seine starke Abhängigkeit vom Liquiditätsstatus des Bankenapparates, aber diesmal zur positiven Seite hin — im Gegensatz zur Drosselung der Wertpapierkäufe durch die Banken in der Periode der Kreditrestriktion.

Das Publikum freilich verhielt sich gegenüber der Auflockerung am Rentenmarkt zunächst noch reserviert. Mit den steigenden Kursen verstärkte sich aber auch hier das Kaufinteresse, wenngleich zumindest bis Ende 1966 die „Nichtbanken“ nur in relativ bescheidenem Maße Wertpapiere kauften. Die fortschreitende Entspannung am Rentenmarkt läßt sich aber nicht allein mit der Zunahme des anlagebereiten Kapitals erklären, die sich zumindest bis Dezember 1966 in engen Grenzen hielt. Sie wurde vielmehr ebenso durch eine verhältnismäßig zurückhaltende Emissionspolitik gefördert. Namentlich die öffentlichen Stellen nutzten — entsprechend den Vereinbarungen am „Runden Tisch“ — den sich allmählich wieder erweiternden Emissionsspielraum nur teilweise aus, um die Tendenz zur Zinssenkung nicht schon in ihren Anfängen zu unterbinden. Auch die sogenannten Daueremittenten, d. h. im wesentlichen die Realkreditinstitute, nahmen den Markt nicht allzu stark in Anspruch, einmal weil der Bundeswirtschaftsminister zunächst noch eine zurückhaltende Genehmigungspraxis ausübte, zum anderen aber — und wohl noch mehr — weil bei den noch immer hohen Zinssätzen die Nachfrage nach Krediten, besonders seitens der privaten Bauherren, relativ schwach blieb.

Insgesamt ließ die Kreditgewährung der Banken an Nichtbanken in der zweiten Hälfte des Jahres noch keine Reaktion auf die fortlaufende Erweiterung des Kreditpotentials erkennen, ja sie war sogar niedriger als vorher. Die kurz- und längerfristigen Kredite der Kreditinstitute an die inländische Nichtbankenkundschaft nahmen beispielsweise im vierten Quartal 1966 insgesamt um fast ein Drittel weniger zu als in der gleichen Vorjahrsperiode. Die Verschuldungsbereitschaft der Unternehmen war bei dem gegebenen hohen Zinsniveau offensichtlich stark gesunken, zumal jetzt weniger Investitionsausgaben zu finanzieren waren als in der ersten Hälfte des Jahres, in der noch weit mehr begonnene Investitionsprojekte zu vollenden waren. Auch die öffentlichen Stellen haben sich zunächst bei der Aufnahme von Bankkrediten im allgemeinen weiter zurückgehalten, jedoch begann der Bund gegen Ende des Jahres die Chance zu nutzen, sich durch Ausgabe von Geldmarktpapieren und Kassenobligationen Mittel zu beschaffen. Sobald aber die Zinsen am Rentenmarkt und damit wohl auch die Kosten für die von Emissionsinstituten gewährten Kredite gesunken waren, nahmen auch andere öffentliche Stellen wieder vermehrt Kredite auf. Die Erleichterung der Kreditbedingungen löste hier ohne längere Verzögerung die erwartete Reaktion aus und führte damit — ceteris paribus — wohl auch zu einer größeren Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen. Die private Wirtschaft dagegen fragte nach wie vor nur relativ wenig Kredite nach, was darauf hinweist, daß hier die konjunkturelle Abschwächung tiefere Wurzeln hat, als daß sie durch bloße Vergrößerung und Verbilligung des Kreditangebots schnell ausgeräumt werden könnte. Noch in den Monaten Januar und Februar des laufenden Jahres (neuere Zahlen über die Kreditentwicklung lagen bei Abschluß dieses Berichts nicht vor) war eine ausgeprägte Scherenbewegung zwischen der sich verstärkenden Kreditgewährung an die öffentliche Hand und der gegenüber dem Vorjahr wesentlich schwächeren Kreditaufnahme der Wirtschaft zu erkennen.

Wenn sich das Modell früherer Konjunkturzyklen, in denen — wie z. B. 1959 — die starke Aktivierung des Außenhandels relativ bald auch zu einer Zunahme der inländischen Nachfrage geführt hatte, bisher nicht wiederholt hat, so spielt dabei sicher eine Rolle, daß die jüngste Aktivierung der Handelsbilanz mehr von der Import- als von der Exportseite, also mehr vom Nachlassen der Nach-

Entspannung am Rentenmarkt auch von der Kapitalnachfrage her bedingt

Erhöhte Zinsempfindlichkeit

Außenhandelsüberschüsse und Inlandsnachfrage

Zahlen zur Wirtschaftsentwicklung

Monatsdurchschnitte

Wirtschaftsreihe	Einheit	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1966				1967
								1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	Jan./Febr. P)
Produktion												
Index der Industrieproduktion ^{1) 5) 6)}												
Gesamt	1958 = 100	126,8	132,4	137,5	149,2	157,5	160,0	156,3	168,0	152,1	163,8	146,8
Grundstoff- u. Produktionsgüterindustrien	1958 = 100	135,2	141,2	148,2	167,5	177,9	185,2	178,3	195,0	185,2	182,7	176,0
Investitionsgüterindustrien	1958 = 100	134,5	138,2	141,4	152,6	163,0	161,3	161,1	173,5	146,2	165,9	142,1
Verbrauchsgüterindustrien	1958 = 100	124,3	132,3	136,0	144,9	155,0	158,8	160,1	166,6	146,8	162,2	145,9
Produktion ausgewählter Erzeugnisse												
Stromerzeugung ⁴⁾	Mio kWh	10 219 ⁶⁾	11 135 ⁶⁾	12 370	13 496	14 132	15 326	15 326	13 426	13 513	13 513	13 513
Walzstahl, produktionstäglich ¹⁾	Tsd. t	72,4	73,7	71,9	85,0	84,9	81,8	83,9	88,3	82,5	73,0	79,4
Pkw ¹⁾	Tsd. St.	159	176	201	221	228	236	253	252	205	234	180
Lkw ¹⁾	Tsd. St.	20	21	21	22	20	18	20	20	16	17	15
Fernsehergeräte ¹⁾	Tsd. St.	144	142	160	192	231	190 P)	213	206	156	184	184
Landwirtschaftliche Produktion ²⁾												
Nahrungsmittelproduktion (Jahresergebnisse) ⁸⁾	1957/58—1961/62 = 100	107	114	124	128	132	134 p)	.	.	.	.	.
davon:												
pflanzliche Produkte	1957/58—1961/62 = 100	97	111	113	118	112	112 p)	.	.	.	.	.
tierische Produkte	1957/58—1961/62 = 100	111	115	128	132	139	142 p)	.	.	.	.	.
Arbeitsmarkt und Beschäftigung												
Registrierte Arbeitslose ³⁾	Tsd	181	155	186	169	147	161	141 ¹⁹⁾	101 ¹⁹⁾	113 ¹⁹⁾	372 ¹⁹⁾	674 ²⁰⁾
Beschäftigte ^{1) 4)}	Tsd	20 730	21 053	21 303	21 547	21 842	21 870	21 870	21 870	21 870	21 870	21 870
darunter in der Industrie ¹⁾	Tsd	8 316	8 340	8 264	8 301	8 460	8 385	8 421	8 459	8 414	8 245	8 245
Arbeitslosenquote ^{3) 10)}	vH	0,5 ¹⁸⁾	0,4 ¹⁸⁾	0,5 ¹⁸⁾	0,4 ¹⁸⁾	0,4 ¹⁸⁾	0,5 ¹⁸⁾	0,6 ¹⁹⁾	0,4 ¹⁹⁾	0,5 ¹⁹⁾	1,6 ¹⁹⁾	3,1 ²⁰⁾
Summe der ausgefallenen Tagewerke ^{8) 11)}	Mio	31,2	60,7	37,5	32,5	30,2	16,1	21,2 ¹⁹⁾	21,2 ¹⁹⁾	3,8 ¹⁹⁾	3,8 ¹⁹⁾	11,1 ²⁰⁾
Bezahlte Wochenstunden in der Industrie ¹⁾	Std.	45,5 ⁶⁾	44,9 ⁶⁾	44,7 ⁶⁾	44,1	44,3	44,0	43,7 ¹⁶⁾	43,9 ¹⁶⁾	44,3 ¹⁶⁾	43,9 ¹⁶⁾	43,9 ¹⁶⁾
Geleistete „ „ „ „ ¹⁾	Std.	40,8 ⁶⁾	40,8 ⁶⁾	40,2 ⁶⁾	41,1	40,2	40,1	41,2 ¹⁶⁾	38,9 ¹⁶⁾	38,4 ¹⁶⁾	41,9 ¹⁶⁾	41,9 ¹⁶⁾
Auftragseingänge und Umsätze ^{1) 6) 7)}												
Auftragseingang in der Industrie (Werte, kalendermonatlich) in vH der Umsätze von 1954												
Gesamt	1954 = 100	201	207	216	247	263	263	268	271	254	257	230
Grundstoffindustrien	1954 = 100	179	188	193	223	230	236	233	243	238	230	220
Investitionsgüterindustrien	1954 = 100	254	253	269	310	336	332	343	340	320	323	283
Verbrauchsgüterindustrien	1954 = 100	160	170	176	196	210	206	214	218	187	207	171
in vH der jeweiligen Umsätze												
Gesamt	vH	101	98	100	103	101	97	101	100	94	94	97
Umsatz im Einzelhandel zu jeweilig. Preisen												
Gesamt	1962 = 100	.	100	104,9	113,0	124,3	130,9	116,7	128,5	125,4	152,8	112,2
Bauwirtschaft ¹⁾												
Produktion des Bauhauptgewerbes ⁵⁾	1958 = 100	127,5	137,3	141,4	157,6	160,1	166,3	126,3	195,9	176,1	169,0	105,9
Veranschlagter Bauaufwand für genehmigte Hochbauten gesamt	Mio DM	2 640,4	2 889,6	2 849,1	3 394,9	3 739,9	3 724,3	3 305,4	3 876,6	4 071,3	3 644,1	2 717,1
Bauüberhang am Ende des Jahres												
Wohnungen in Wohngebäuden	Tsd	730,0	794,5	790,8	756,1	780,2	780,2	.	.	.	.	.
Nichtwohngebäude	Mio cbm	190,9	210,7	215,4	231,2	243,0	243,0	.	.	.	.	.
Preisindex für Wohngebäude (Bauleistungen am Gebäude)	1962 = 100	92,3 ⁶⁾	100 ⁶⁾	105,2 ⁶⁾	110,0 ⁶⁾	115,1	118,5	116,9 ¹⁷⁾	119,1 ¹⁷⁾	119,2 ¹⁷⁾	118,6 ¹⁷⁾	118,6 ¹⁷⁾
Preise und Löhne ¹⁾												
Grundstoffpreise (inländischer und ausländischer Herkunft) ¹²⁾												
Gesamt	1962 = 100	100,1	100	101,0	103,3	106,1	107,7	108,5	108,0	107,3	106,8	106,3
davon:												
land-, forst- und plantagenwirtschaftlicher Herkunft	1962 = 100	99,6	100	103,0	105,9	109,5	111,0	112,3	110,4	111,0	110,1	108,8
industrieller Herkunft	1962 = 100	100,3	100	99,6	101,5	103,7	105,3	105,8	106,2	104,8	104,6	104,6
Einkaufspreise für Auslandsgüter ¹²⁾												
Gesamt	1962 = 100	101,0	100	102,4	104,5	107,1	109,5	109,5	111,5	108,7	108,3	107,6
Verkaufspreise für Ausfuhrgüter ¹²⁾												
Gesamt	1962 = 100	99,8	100	100,1	103,7	106,2	108,3	107,4	108,7	108,5	108,6	108,7
Erzeugerpreise inländischer Industrieprodukte												
Gesamt	1962 = 100	98,9	100	100,5	101,6	104,0	105,8	105,6	106,2	105,9	105,7	105,5
darunter:												
Investitionsgüterindustrien	1962 = 100	97,2	100	100,4	101,6	104,6	106,7	105,7	107,1	107,2	106,6	106,2
Verbrauchsgüterindustrien	1962 = 100	99,1	100	101,6	103,6	106,0	108,7	108,0	108,7	109,1	109,0	108,8
Preisindex für die Lebenshaltung ¹³⁾												
Gesamt	1962 = 100	97,1 ⁶⁾	100	103,0	105,4	109,0	112,8	111,8	113,1	112,9	113,4	114,2
davon:												
ohne Nahrungs- u. Genussmittel ¹⁴⁾	1962 = 100	97,4 ⁶⁾	100	103,1	105,7	108,9	113,4	111,9	113,1	113,9	114,7	115,7
Nahrungs- u. Genussmittel ¹⁴⁾	1962 = 100	96,8 ⁶⁾	100	102,9	105,0	109,0	112,0	111,7	113,2	111,6	111,6	112,1
Industriearbeiterlöhne												
Stundenverdienste	DM	2,96 ⁶⁾	3,30 ⁶⁾	3,55 ⁶⁾	3,87	4,26	4,52	4,35 ¹⁸⁾	4,53 ¹⁸⁾	4,59 ¹⁸⁾	4,60 ¹⁸⁾	4,60 ¹⁸⁾
Wochenverdienste	DM	134 ⁶⁾	148 ⁶⁾	158 ⁶⁾	171	189	199	190 ¹⁸⁾	199 ¹⁸⁾	203 ¹⁸⁾	202 ¹⁸⁾	202 ¹⁸⁾
Außenhandel ^{1) 15)}												
Einfuhr	Mio DM	3 697	4 125	4 356	4 903	5 871	6 056	6 037	6 083	5 877	6 226	5 337
Ausfuhr	Mio DM	4 248	4 415	4 859	5 410	5 971	6 719	6 319	6 541	6 630	7 385	6 757
Saldo	Mio DM	+ 551	+ 290	+ 503	+ 507	+ 100	+ 663	+ 282	+ 458	+ 753	+ 1 159	+ 1 420

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

frage im Inland als von der Zunahme der ausländischen Nachfrage bestimmt wurde. Da die Exporte überdies nicht mehr die gleichen Gewinne wie in früheren Jahren abgeworfen haben dürften — teils als Folge der Kostensteigerung im Inland, teils wegen der Minderung der inflatorischen Tendenzen in wichtigen Abnehmerländern und der sich daraus öfters ergebenden Notwendigkeit zu Preiszugeständnissen —, bot die Zunahme der Auslandsnachfrage für die Exportindustrien weit weniger Anlaß zur Einleitung neuer Investitionen als in früheren Perioden, in denen sie den Hebel dargestellt hatten, mit dem sich die Zunahme der Auslandsnachfrage auf die Inlandsnachfrage übertragen hatte. Oft reichten die wachsenden Exporte nicht einmal aus, um die Abnahme des Inlandsabsatzes zu kompensieren, so daß, mit wenigen Ausnahmen, selbst bei den typischen Exportgüterlieferanten die Kapazitätsauslastung sank und daher auch die Belastung mit fixen Kosten zunahm.

Ogleich die Exportaussichten auch weiterhin durchaus gut sind — denn die Weltwirtschaft weist keine größeren Krisenherde auf, der Welthandel steigt, und die Ausfuhr der Bundesrepublik ist daran sogar etwas überproportional beteiligt —, konnte unter den gegebenen Umständen die deutsche Binnenkonjunktur nicht ausschließlich den von den außenwirtschaftlichen Überschüssen ausgehenden Impulsen überlassen bleiben, wenn auch zu erwarten ist, daß sie sich im Jahre 1967 als beträchtlich stärker erweisen werden als 1966. Die konjunkturelle Wiedererholung würde damit wesentlich länger hinausgezögert oder anders ausgedrückt: die Binnennachfrage bliebe länger und stärker gedämpft als es notwendig gewesen wäre, um das Ziel der Stabilisierung von Preisen und Kosten zu erreichen, dessen Gefährdung den Anlaß zu der restriktiven Kreditpolitik gebildet hatte. Auch war zu bedenken, daß eine zu lange Periode hoher deutscher Zahlungsbilanzüberschüsse das internationale Währungsgefüge stark belasten würde. Es lag daher nahe, der Binnenkonjunktur wieder Impulse kredit- und finanzpolitischer Art zu geben, sobald der Preis- und Kostenauftrieb als weitgehend gebrochen angesehen werden konnte.

3. Stärkung der Inlandsnachfrage

a) Rezessive Tendenzen im Inland

Tatsächlich war um die Jahreswende 1966/67 deutlich geworden, daß sich die Inlandsnachfrage in einigen Bereichen der Wirtschaft, vornehmlich in der Industrie und in der Bauwirtschaft, so weit abgeschwächt hatte, daß Produktion und Beschäftigung fühlbar zurückgingen. Der Index der industriellen Produktion erreichte im Herbst 1966 nicht mehr ganz das entsprechende Vorjahresniveau, und in den beiden ersten Monaten von 1967 ist er um rd. 4½ vH hinter dem Stand im Januar und Februar 1966 zurückgeblieben. Dabei ist es allerdings bemerkenswert, daß die Industrieproduktion im Februar, wenn man sie von den üblichen Saisonschwankungen bereinigt, insgesamt gegenüber dem Januar nicht mehr weiter gesunken ist. Lediglich die Investitionsgüterindustrien wiesen noch einen deutlichen Rückgang auf. In der Automobilindustrie, die sich auch in der Bundesrepublik immer mehr zu einer Schlüsselindustrie entwickelt hat, sind Verkauf und Auftragseingang im Februar 1967 gegenüber dem sehr niedrigen Stand im Januar eher etwas mehr als saisonüblich gestiegen, wenn auch die entsprechenden Vorjahresziffern bei weitem nicht erreicht wurden.

Die Zahl der Beschäftigten und die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit nahmen in der Industrie und in der Bauwirtschaft ab, ohne daß allerdings die Arbeitslosigkeit in gleichem Ausmaß zugenommen hätte. Einmal nämlich verringerte sich die Zahl der heimischen Arbeitskräfte wegen der weiterhin ungünstigen Altersstruktur der Bevölkerung, zum anderen ging die Zahl der ausländischen Arbeitskräfte etwas zurück. Im März 1967 war sie mit 1 055 000 um rd. 180 000 niedriger als im März 1966. Insgesamt hat die Zahl der bei den Arbeitsämtern registrierten Arbeitslosen Ende Februar 1967 ihren jahreszeitlichen Höchststand von 674 000 erreicht, aber bis Ende März bildete sie sich wohl ausschließlich aus Saisongründen bis auf 576 000 zurück. Auch Ende März

Anpassung von
Produktion und
Beschäftigung

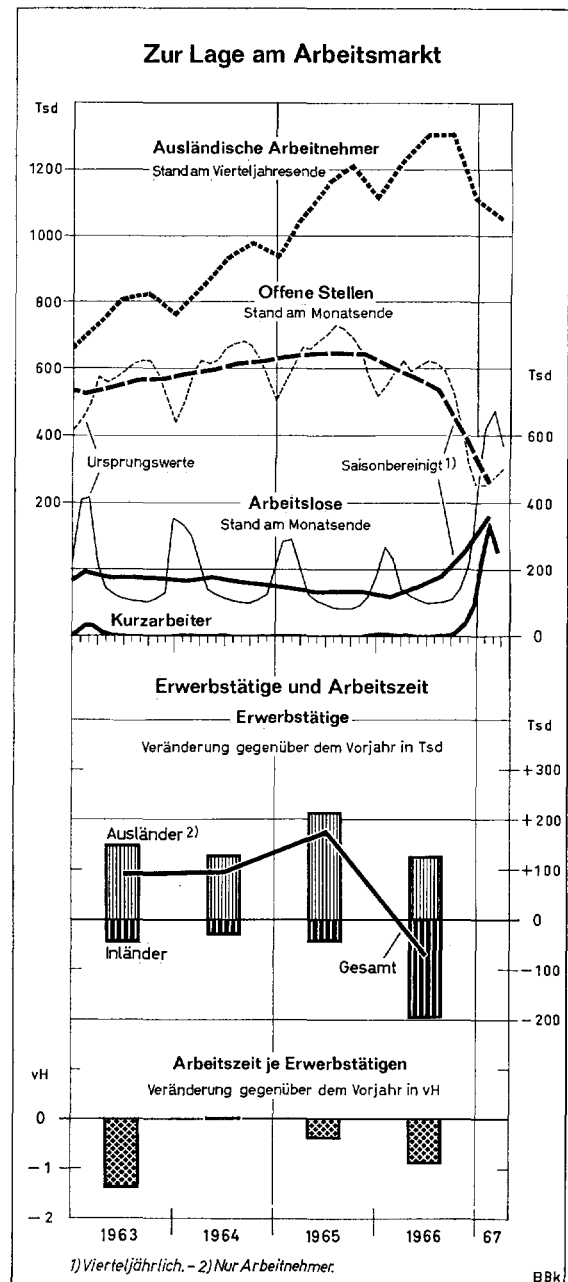
Konjunkturbedingte
Arbeitslosigkeit hält sich
in Grenzen

hing ein Teil der Arbeitslosigkeit noch damit zusammen, daß die Wetterbedingungen und die sonstigen Saisoneinflüsse die Geschäftstätigkeit negativ beeinflussten. Die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen kann man für Ende März mit etwa 400000 oder knapp 2 vH der Gesamtzahl der unselbständigen Erwerbspersonen veranschlagen.

Eine solche Arbeitslosenzahl muß freilich relativ hoch erscheinen, wenn sie mit den Vergleichszahlen der unmittelbar vorangegangenen Jahre in Beziehung gesetzt wird, in denen es im jahreszeitlichen Höchststand der Beschäftigung praktisch überhaupt keine Arbeitslosen gegeben hatte. Statistisch sind zwar auch damals noch rd. 100 000 Personen als arbeitslos registriert gewesen, die aber zum größten Teil wegen ihres Alters oder wegen körperlicher Behinderung kaum vermittlungsfähig waren. Natürlich befinden sich auch gegenwärtig in der Arbeitslosenzahl etwa im gleichen Umfang wie früher Personen, die sich für einen weiteren Arbeitseinsatz nur sehr bedingt eignen, so daß von dieser Seite her die wirkliche konjunkturelle Arbeitskraftreserve niedriger anzusetzen wäre als es der erwähnten saisonbereinigten Arbeitslosenzahl entspricht. Auf der anderen Seite ist zu berücksichtigen, daß der wirkliche konjunkturelle Beschäftigungsrückgang größer ist als statistisch erkennbar, weil nämlich — wie schon erwähnt — die Anzahl der ausländischen Arbeitskräfte auch konjunkturbedingt abnahm. Wägt man diese Vorgänge gegeneinander ab, so dürfte der Schluß zulässig sein, daß die konjunkturbedingt bedingte Abnahme des Beschäftigtenstandes auf fast 500000 Personen zu veranschlagen ist. Außerdem ist

in Rechnung zu stellen, daß bei den Arbeitsämtern Mitte März 1967 rd. 250000 Kurzarbeiter registriert waren, was etwa der Arbeitslosigkeit von 50000 Vollarbeitskräften entspricht. Daß darüber hinaus noch Kurzarbeiter vorhanden sind, bei denen die Regelarbeitszeit um weniger als ein Sechstel der Normalarbeitszeit gekürzt wurde, weshalb sie nicht in der amtlichen Statistik als Kurzarbeiter erscheinen, ist bekannt, doch sind Zahlenangaben hierfür nicht verfügbar.

Um die Bedeutung der Zahl der Arbeitslosen zutreffend würdigen zu können, muß man freilich berücksichtigen, daß ihre Zunahme teilweise das Ergebnis rationelleren Arbeitseinsatzes ist. Viele Betriebe, die noch zu Beginn des Jahres 1966 mehr Arbeitskräfte beschäftigt hatten als sie produktionstechnisch nötig gehabt hätten, reduzierten ihren Beschäftigtenstand auf das technisch erforderliche Maß, da sie, je länger desto mehr, sicher sein konnten, daß sich ein neu auftretender Arbeitskräftebedarf leichter als in der Vergangenheit würde decken lassen. Nicht zuletzt mit dem Ende der „Hortung“ von Arbeitskräften hing es zusammen, daß die Produktivität in der zweiten



Rationellere
Verwendung und ...

Hälfte von 1966 noch relativ beachtlich stieg — entgegen der vielfach aufgestellten These, daß ein verlangsamter Produktionszuwachs die Produktivität entsprechend vermindern müßte. Aber auch die Arbeitnehmer selbst verhielten sich unter den veränderten Marktbedingungen anders als bisher. Neben manchen unwägbareren Veränderungen in der Einstellung gegenüber den Verpflichtungen am Arbeitsplatz dürfte vor allem die Verminderung von Fehlzeiten die Effizienz der Arbeitskräfte erhöht haben. Es ist in diesem Zusammenhang bemerkenswert, daß beispielsweise der durchschnittliche Krankenstand der Pflichtmitglieder bei den Ortskrankenkassen in den Monaten Januar bis März 1967 nur 5,3 vH betrug gegen 6,4 vH in der gleichen Periode ein Jahr zuvor, wobei freilich nicht näher zu ermitteln ist, inwieweit z. B. Witterungseinflüsse u. ä. zu der Abnahme der Krankheitshäufigkeit beigetragen haben. Eine um 1 vH der Beschäftigten niedrigere Abwesenheitsquote mindert rein rechnerisch den Arbeitskräftebedarf der Wirtschaft bereits um rd. 220 000 Personen. Zwar sei dahingestellt, ob eine Senkung der Krankenquote in der genannten Größenordnung längerfristig möglich und gesundheitspolitisch vertretbar wäre, ganz sicher hat man aber den Vorgang im Auge zu behalten, wenn die Erhöhung der Arbeitslosenziffer richtig beurteilt werden soll.

Bisher konnten im allgemeinen die Arbeitslosen relativ rasch an neue Arbeitsplätze vermittelt werden, so daß sich die Dauer der Arbeitslosigkeit, so bitter sie in jedem Einzelfall auch ist, in der Regel für die Betroffenen in Grenzen hielt. Weitgehend wird man hiermit auch in Zukunft rechnen dürfen, denn es gibt immer noch eine Reihe von Wirtschaftszweigen, die einen nicht unbeträchtlichen ungedeckten Bedarf an Arbeitskräften haben und die bis in die letzte Zeit hinein ihren Beschäftigtenstand erhöhten. Insofern ermöglicht die gegenwärtige Arbeitsmarktlage die Umsetzung von Arbeitskräften, die schon aus Gründen des Strukturwandels der Wirtschaft unerläßlich ist und in der Periode der Überbeschäftigung vielfach unterblieben war. Wenn man an die Lage im Kohlenbergbau denkt, der sich in der Zukunft wohl einer weiteren Beschränkung seiner Förderung gegenübersehen wird, so ist die daraus folgende Notwendigkeit, die freiwerdenden Bergleute anderswo (wenn auch kaum immer am gleichen Ort) unterzubringen, zugleich auch ein Hinweis auf die politische Bedeutung eines angemessenen Wachstums der Wirtschaft.

Auch außerhalb des Arbeitsmarktes zeitigen die gegenwärtigen konjunkturellen Anpassungsvorgänge in vieler Hinsicht positive Wirkungen. Hand in Hand mit der Abschwächung der Nachfrage verstärkte sich der Wettbewerb unter den Unternehmen, was sich nicht nur in schärfer kalkulierten Preisen und verminderten Gewinnmargen äußerte, sondern auch Über- und Fehlinvestitionen sichtbar werden ließ. Besonders in Branchen, die in der Vergangenheit sehr stark von der Hochkonjunktur profitiert hatten, setzte ein gewisser Ausleseprozeß ein, der freilich — wie die meisten anderen mit der Konjunkturabschwächung verbundenen Korrekturvorgänge — die Grundlagen für das künftige Wachstum der Volkswirtschaft eher stärkt. Andererseits liegt es auf der Hand, daß solche Korrekturen nur in relativ engen Grenzen vertretbar sind und daß sie nicht zur Ausbreitung eines lähmenden Pessimismus auf die gesamte Wirtschaft führen dürfen.

Eine solche Gefahr entstand gegen Ende des Jahres 1966, zumal die wirtschaftlichen Rezessionserscheinungen mit einer Regierungskrise zusammentrafen, durch die die weiteren Konjunkturaussichten mit zusätzlichen Risiken behaftet erschienen. Die Unternehmen neigten in dieser Phase, in der sie erstmals seit der Währungsreform mit der Tatsache eines konjunkturellen Rückschlags konfrontiert wurden, dazu, die Lage negativer zu beurteilen, als sie es den objektiven Daten nach war. Offenbar war in den Jahren des stürmischen Aufschwungs in der Wiederaufbauphase und der sich daran anschließenden Periode der Überbeschäftigung der Eindruck entstanden, daß Konjunkturschwankungen keine größere Rolle mehr spielen könnten. In Wirklichkeit hat in diesen Jahren der starke Aufwärtstrend lediglich die vorhandenen zyklischen Schwankungen von Auftragseingängen, Produktion und Umsätzen überlagert und daher schwerer erkennbar gemacht. Konjunkturelle Schwankungen waren immer vorhanden, aber sie äußerten sich in diesen Jahren lediglich im Wechsel von Perioden schnellen wirtschaftlichen Wachstums mit solchen langsamerer Expan-

... größere Mobilität
der Arbeitskräfte

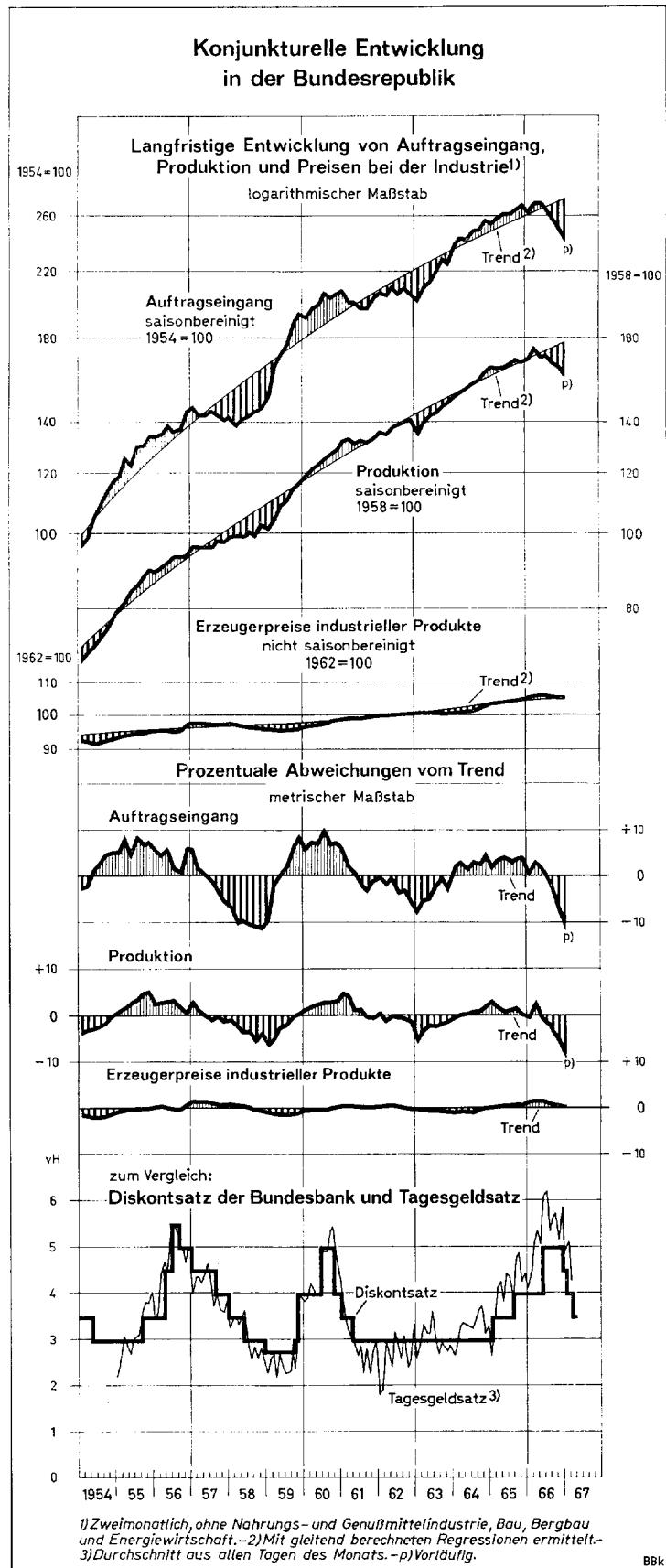
Offenlegung von
Fehlinvestitionen

Überhandnehmender
Pessimismus

Konjunkturrückschläge
und langfristiges
Wachstum

sion. Nun, da sich der Wachstumstrend auf Grund struktureller Änderungen — wie abnehmende erwerbstätige Bevölkerung, ständige Arbeitszeitverkürzungen u. a. m. — abflachte, führen Konjunkturabschwünge, selbst wenn sie als solche gar nicht größer als früher sind, auch zu absoluten Rückgängen der Produktion und des Absatzes.

Naturgemäß verlangt ein Konjunkturrückschlag, wie er seit den letzten Monaten von 1966 zu beobachten ist, sowohl auf dem Feld der Geld- und Kreditpolitik als auch auf fiskalpolitischem Gebiet nach „antizyklischen“ Maßnahmen, ebenso wie dies umgekehrt für eine Hochkonjunktur gilt oder jedenfalls gelten sollte. Konjunkturschwankungen bedürfen möglicher Glättung, aber es dürfte utopisch sein, anzunehmen, daß sie sich — selbst mit den Mitteln der modernen Konjunkturpolitik — ganz beseitigen lassen. Vor allem aber wird nicht unterstellt werden können, daß es gelingen könnte, die Wirtschaft nach einer Periode inflatorisch aufgeblähter Expansion der Nachfrage und einer — nur befristet möglichen — starken Steigerung des realen Wachstums auf den gedachten „Wachstumspfad“ überzuleiten, ohne daß das Pendel zunächst nach der anderen Seite ausschlagen würde. Denn dadurch, daß im Boom — wie 1964 und 1965 — die Kapazitätsausweitung übertrieben und die Kosten zu stark erhöht wurden, wird unvermeidbar der Keim zu einer Konjunkturabschwächung — wie sie sich zur Zeit ab-



spielt — gelegt. Die Konjunkturpolitik kann hier lediglich versuchen, die Ausschläge zu mildern. Das Problem wird verkannt, wenn ein zeitweiliges Zurückbleiben von Produktion und Beschäftigung hinter dem langfristigen Wachstumstrend bereits als „Wachstumsverlust“ bezeichnet und damit die Vorstellung genährt wird, als lasse sich das wirtschaftliche Wachstum in dem Tempo der Boomjahre langfristig fortsetzen. Von Wachstumsverlusten wird man nur dann sprechen können, wenn Produktionsrückgänge nicht mehr allein das Ergebnis normaler zyklischer Korrekturvorgänge sind, oder anders ausgedrückt: wenn die Rückschläge mehr sind als nur die weitgehend zwangsläufige Folge aus jahrelang übertrieben hohen Anforderungen an die Wirtschaft — von Jahren also, deren Wachstumsraten über das längerfristig mögliche Maß hinausgingen und über-

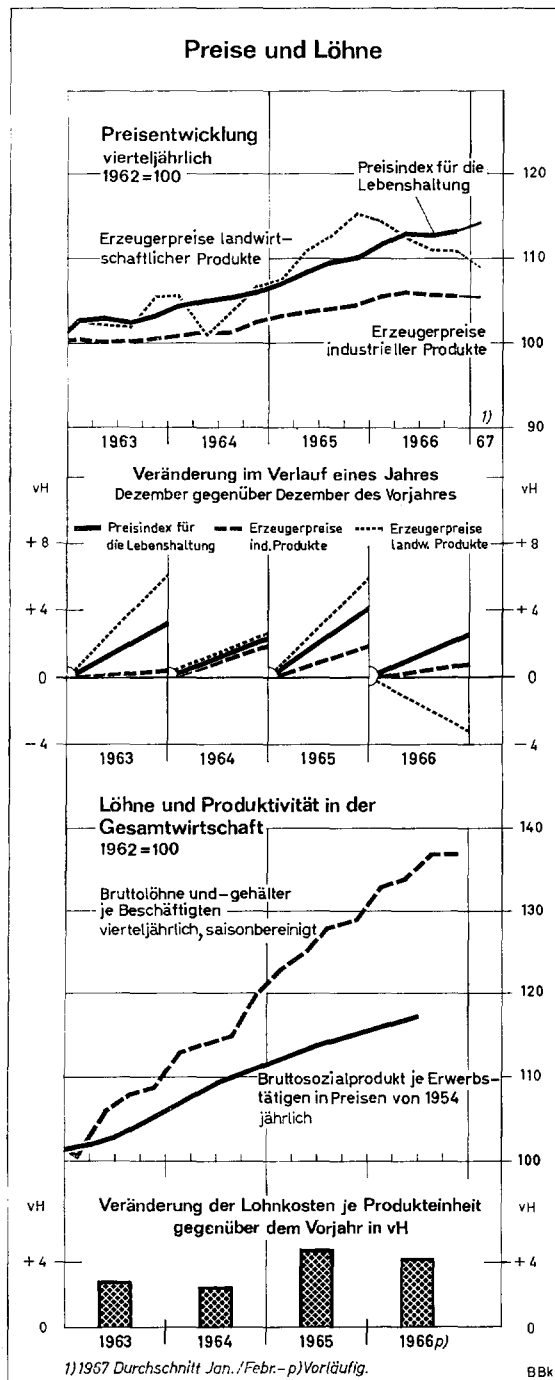
dies mit starker Geldwertminderung verbunden waren.

Die neue Bundesregierung, die Anfang Dezember 1966 ihr Amt übernahm, kündigte von vornherein konjunkturpolitische Maßnahmen mit dem Ziel an, eine „kontrollierte Expansion“ zu erreichen. Die Deutsche Bundesbank entschloß sich gleichzeitig zu den im folgenden näher begründeten kreditpolitischen Erleichterungen und unterstützte damit die Grundlinie der wirtschaftspolitischen Regierungsvorhaben, die ohne entsprechende weitere Auflockerung der Kreditmärkte kaum hätten in Angriff genommen werden können.

b) Kreditpolitische Erleichterungen

Die Bundesbank konnte sich zu einer Stärkung der Inlandsnachfrage durch kreditpolitische Maßnahmen mit „Signalwirkung“ Ende 1966 um so eher entschließen, als im Anschluß an das bereits Mitte des Jahres erreichte außenwirtschaftliche Gleichgewicht während der zweiten Hälfte von 1966 auch das binnenwirtschaftliche Ziel der Restriktionspolitik, nämlich die Stabilisierung von Preisen und Kosten, in die Nähe gerückt war. Vor allem der Preisanstieg war weitgehend abgeebbt, wenn auch im Bereich der Konsumentenpreise zu dieser Zeit immer noch Verteuerungen zu beobachten waren, die freilich oft — z. B. bei Mieten — Nachholvorgänge darstellten. Der Index der Erzeugerpreise industrieller Produkte jedenfalls ist seit dem Sommer 1966 in keinem Monat mehr gestiegen, jedoch mehrfach zurückgegangen; im Februar 1967 war er um 0,2 vH niedriger als im vergleichbaren Vorjahrsmonat. Der Erzeugerpreisindex landwirtschaftlicher Produkte weist demgegenüber zwar saisonbedingt Schwankungen auf, aber die starke Preis-

Stabilitätsziele weitgehend erreicht

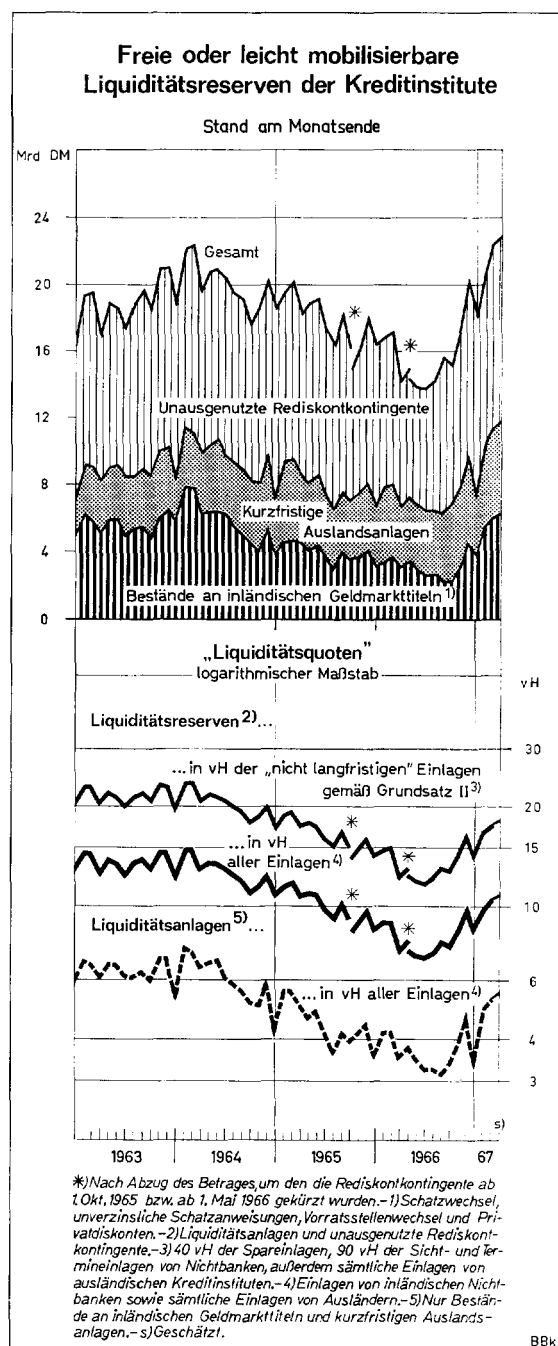


erhöhung infolge der schlechten Ernte im Jahre 1965 ist weitgehend rückgängig gemacht worden, so daß der Index im Februar 1967 um 4,6 vH unter dem Vorjahrsstand lag. Nur der Preisindex für die Lebenshaltung — das Preisniveau auf der Konsumentenstufe also — ist auch in den letzten Monaten weiter gestiegen, allerdings in sehr viel geringerem Maße als vordem. Ohne Nahrungsmittel (deren Preisbildung Saisoneinflüssen unterliegt) gerechnet, erhöhte er sich von der Jahresmitte 1966 bis Februar 1967 um 2,2 vH, unter Einschluß der Nahrungsmittel dagegen nur um 0,8 vH. Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr hatte sich im Februar 1967 auf 2,2 vH (ohne Nahrungsmittel auf 3,4 vH und bei Herausnahme auch der Wohnungsmieten auf 2,6 vH) zurückgebildet. Im Frühjahr 1966 hatte die Preissteigerungsrate, gemessen am Gesamtindex für die Preise der Lebenshaltung, nicht weniger als 4,5 vH betragen.

Auch bei den Lohnkosten zeichnete sich allmählich eine ruhigere Entwicklung ab. Zwar stiegen auch Ende 1966 die Löhne noch immer mehr als gleichzeitig die Produktivität zu, aber der Produktivitätszuwachs war in dieser Zeit aus konjunkturellen Gründen etwas gebremst. Gemessen an dem längerfristig zu erwartenden Produktivitätsfortschritt waren die Lohnsteigerungen jedenfalls nur noch wenig überhöht. Zwar war das Tariflohn- und -gehaltsniveau auch im Januar und Februar 1967 noch um 5,9 bzw. 5,8 vH höher als im Vorjahr (Stundenbasis), aber diese Steigerung geht wesentlich auf bereits in weiter zurückliegenden Monaten vereinbarte Lohnerhöhungen zurück. Die in allerletzter Zeit neu vereinbarten Lohnsteigerungen waren niedriger; sie betragen im Januar und Februar nur gut 4 vH. Zu Beginn des Jahres 1967 kam hinzu, daß nach Bildung der neuen Bundesregierung der bis dahin völlig ungewisse Ausgleich des Bundeshaushalts für 1967 festere Konturen annahm. Die Hauptziele der Stabilitätspolitik konnten damit teilweise als voll, teilweise als annähernd erreicht angesehen werden.

Im Dezember 1966 wurde die erste liquiditätserhöhende Maßnahme der Bank wirksam, indem — zunächst befristet für diesen Monat — die Mindestreservesätze für Inlandsverbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) um gut 9 vH gesenkt und damit gut 0,8 Mrd DM Zentralbankgeld freigegeben wurden. Danach wurde der bisherige zusätzliche Anreiz zum Geldexport aufgehoben, wie er in dem sogenannten „Kompensationsprivileg“ durch kurzfristige Auslandsanlagen der Banken gelegen hatte. Diese Maßnahme hatte zwar, für sich betrachtet, einen Anstieg des Mindestreserve-Solls zur Folge, der jedoch dadurch aufgewogen wurde, daß die zunächst

Liquiditätspolitische Erleichterungen



befristete Mindestreservesenkung vom Dezember nun unbefristet in Geltung blieb. Die Zinsentwicklung im Ausland, besonders am Eurogeldmarkt, durchkreuzte aber vorerst die beabsichtigte Auflockerung auf dem inländischen Geldmarkt, denn das Zinsgefälle gab, wenn auch bei sinkenden Zinssätzen im Inland wie im Ausland, weiterhin zu starken Geldexporten Anlaß. So haben die Geschäftsbanken im Januar 1967 mit 1,45 Mrd DM fast denselben Betrag ins Ausland exportiert, den sie aus Gründen des üblichen „window-dressing“ im Dezember ins Inland zurückgeholt hatten. Im Februar wurden abermals annähernd $\frac{1}{2}$ Mrd DM Liquiditätsreserven der Banken im Ausland angelegt; im März und in der ersten Aprilwoche betrug der Geldexport 0,2 Mrd DM. Es war unter diesen Umständen nicht verwunderlich, daß der Tagesgeldsatz am deutschen Geldmarkt im ganzen ersten Quartal 1967, von kurzfristigen Unterbrechungen abgesehen, ständig mehr oder weniger über dem amtlichen Diskontsatz gelegen hat.

Ab Februar gab die Bank erneut 0,3 bis 0,4 Mrd DM Zentralbankgeld frei, indem sie die Reservesätze für Auslandsverbindlichkeiten von dem bisher geltenden gesetzlich zulässigen Höchststand auf die niedrigeren Sätze für Inlandsverbindlichkeiten herabsetzte, und im März ermäßigte sie die Mindestreservesätze für sämtliche Verbindlichkeiten linear um 10 vH, was eine weitere Senkung der Mindestreserveverpflichtung der Banken um 1,7 Mrd DM bedeutete. Da sich in den ersten Monaten von 1967 zugleich die marktbedingten Liquiditätszuflüsse zu den Banken fortgesetzt hatten, erreichten die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute im März 1967 den Betrag von ca. 23 Mrd DM, verglichen mit nur rd. 14 Mrd DM neun Monate zuvor. Hierbei ist nicht mitgerechnet, daß im Juli 1966 sowie in den Monaten Januar und Februar 1967 die Refinanzierungsmöglichkeit der Ausfuhrkredit GmbH. bei der Bundesbank durch Aufstockung des „Plafonds B“ um insgesamt 1500 Mio DM (auf 1800 Mio DM) erhöht wurde.

Zinspolitische Entscheidungen gingen mit der Erweiterung des Liquiditätsspielraums der Banken Hand in Hand. Mit Wirkung vom 6. Januar 1967 hatte die Bundesbank den Diskontsatz von 5 auf $4\frac{1}{2}\%$ p. a. gesenkt. Dem schloß sich eine weitere Senkung auf 4% p. a. am 17. 2. 1967 und eine nochmalige Herabsetzung auf $3\frac{1}{2}\%$ am 14. 4. 1967 an. In dieser Zeit hat die Bundesbank die Abgabesätze für Geldmarktpapiere öfters gesenkt (für 3-Monats-Schatzwechsel von 5% am 29. Dezember 1966 bis auf $3\frac{3}{8}\%$ am 14. April 1967, für zweijährige U-Schätze von 6 auf $4\frac{5}{8}\%$) und damit auf marktmäßige Weise zu verhindern versucht, daß neben den kommissionsweise verkauften Bundestiteln dieser Art auch Mobilisierungspapiere in den Markt abflossen, was naturgemäß die liquiditätspolitische Linie der Bank durchkreuzt hätte. Auch die Zinsen für Kredite an Nichtbanken — auf die es konjunkturpolitisch in erster Linie ankommt — gingen in dieser Phase zurück. Die gesetzlich zulässigen Höchstsätze für Bankkredite verminderten sich — im Zusammenhang mit den Diskontsenkungen im Januar und Februar — um 1% p. a. Die Zinsen für Einlagen von Nichtbanken wurden, soweit sie der Zinsverordnung noch unterlagen, im Anschluß an die Diskontsenkung im Januar um in der Regel $\frac{1}{2}\%$ p. a. gesenkt. Im Hinblick auf die in Erwägung gezogene Freigabe der Bankzinsen unterblieb freilich ein ähnlicher Schritt im Anschluß an die Diskontsenkung im Februar.

Tatsächlich hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen auf Anregung des Bundesministers für Wirtschaft im Einvernehmen mit der Bundesbank und nach Anhörung der Verbände des Kreditgewerbes die Zinsverordnung, in der bisher die Höchstsätze für kürzerfristige Bankkredite und für einen großen Teil der Bankeinlagen vorgeschrieben waren, mit Wirkung vom 1. April 1967 aufgehoben. Ein wichtiger Anlaß für die völlige Liberalisierung der Bankzinsen — nach mehr als 35 Jahren behördlicher Reglementierungen — war, daß sich die Einhaltung der Zinsverordnung auch nach den verschiedenen Teilliberalisierungen nur schwer überprüfen und schon gar nicht erzwingen ließ. Zahlreiche „legale“ Umgehungen verhalfen jedenfalls den größeren und geschäftsgewandteren Geldanlegern zu höheren Zinsen, wenn auch oft nur unter Inkaufnahme umständlicher technischer Formen, wie Pensionsgeschäften und anderer Aushilfen. Auch erwies sich die behördliche Zinsfestsetzung als um so fragwürdiger, je mehr die Entwicklung der freien Zinsen es offenbar machte, daß die „zementierte“ Zinsstruktur größere Änderungen erfahren müßte (etwa

Zinspolitische
Maßnahmen

Die Freigabe der
Bankzinsen

durch stärkere Auffächerung der Zinsen nach Fälligkeiten), ohne daß die Behörde freilich feste Anhaltspunkte dafür gehabt hätte, wie diese Änderungen zu bemessen gewesen wären. Schließlich aber war zu erwarten, daß „echte“, d. h. dem Markt voll adäquate Zinsen die Kreditmärkte effizienter steuern würden als staatlich reglementierte Zinsen, deren Rechtfertigung doch mindestens teilweise darin lag, daß sie vom „Gleichgewichtszins“ der einzelnen Einlagearten oft abwichen. Die Zinsfreigabe erfolgte in einem Zeitpunkt relativ hoher Bankenliquidität und geringer privater Kreditnachfrage, so daß sich schon hieraus die Erwartung rechtfertigte, daß die Zinsen bei anhaltender Verflüssigung der Banken auch nach ihrer Freigabe nicht steigen sondern eher weiter sinken werden. Auch wenn einzelne Kreditinstitute oder ganze Bankengruppen zu einer Anhebung der Habenzinsen auf Grund einer guten Ertragslage bereit wären, so würde dem doch alsbald eine Grenze von der Seite der Erträge aus dem Kreditgeschäft her gesetzt sein, denn die ständige Erweiterung des Kreditpotentials der Banken durch die Liquiditätszuflüsse dürfte auf die Zinsen für Bankkredite tendenziell senkend wirken. Freilich könnte wohl die Ertragsspanne der Banken eine nicht parallele Entwicklung von Soll- und Habenzinsen eine Zeit lang auffangen.

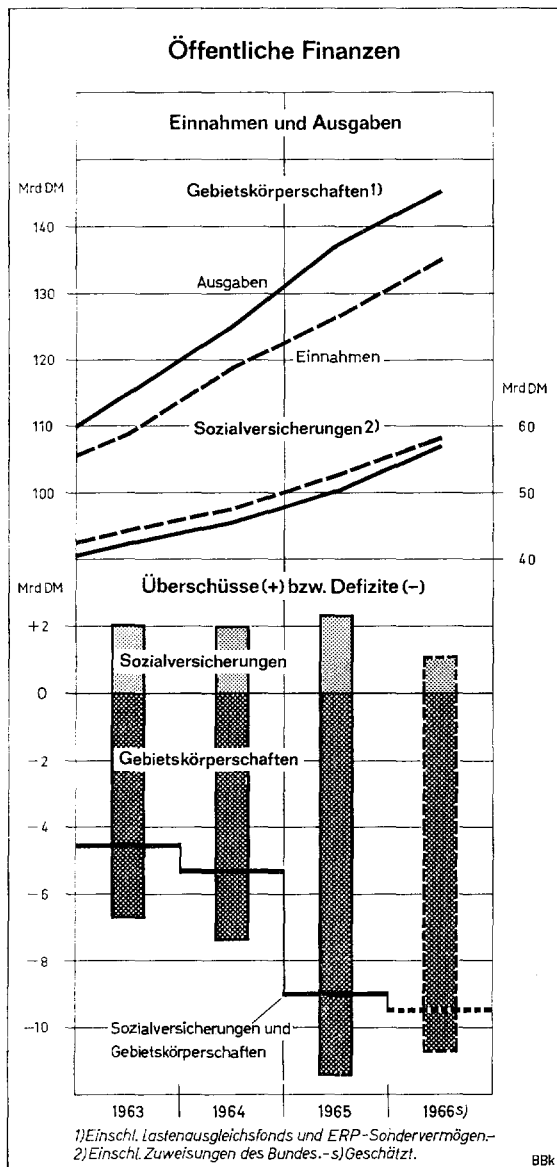
Zinsfreigabe und
Kreditpolitik

Mit dem Wegfall der Zinsverordnung ist die bisherige, weitgehend automatische Bindung wichtiger Soll- und Habenzinsen an den Diskontsatz entfallen. Die oft — gerade von Bankenseite — vorgetragene Meinung, daß damit die Kreditpolitik an Wirksamkeit verlieren könnte, wäre aber wohl nur dann richtig, wenn der Diskontsatz von der Bundesbank prinzipiell als kreditpolitisches Instrument für sich allein, also nicht im Verein mit Maßnahmen zur Veränderung der Bankenliquidität, gehandhabt werden könnte. In der Tat hat es in der Vergangenheit mitunter Perioden solch „ambivalenter Politik“ gegeben, in denen z. B. die Zinssätze konstant gelassen, die Liquidität der Banken aber eingengt wurde. Sie bildeten aber die Ausnahme und hielten nie lange an. In Wahrheit sind Liquiditäts- und Zinspolitik als Einheit zu verstehen. Die Notenbank bestimmt durch ihre Mindestreserve- und Offenmarktpolitik, aber auch — was häufig übersehen wird — durch den Umfang der von ihr den Banken eingeräumten Rediskont- und Lombardfazilitäten sowie den Zinssatz für Notenbankkredite die Liquiditätslage des Bankenapparates. Sie ergreift zu diesem Zweck entweder aktiv Maßnahmen liquiditätspolitischer Art oder sie läßt einfach die Marktkräfte sich auswirken, wenn diese schon von selbst in die von ihr gewünschte Richtung tendieren. Je nach Lage ist daher die Diskontpolitik entweder determinierend oder konstatierend in den Rahmen der allgemeinen Liquiditätspolitik eingeordnet. Diskontsatzänderungen zeigen dann jedenfalls immer Änderungen in der Kreditmarktlage an, die sich, zumindest tendenziell, auch mit der Bewegung der freien Zinsen für Bankkredite und Einlagen decken dürften. Im übrigen ist damit zu rechnen, daß die Banken von sich aus in den Kreditverträgen die Diskontklausel vielfach beibehalten werden, die ihnen das Recht gibt, die Zinskosten mit dem Diskontsatz zu verändern. Die Erfahrung wird zeigen, ob liquiditätspolitische Maßnahmen künftig stärker dosiert werden müssen, um das „Zinsniveau“ in die kreditpolitisch gewünschte Richtung zu steuern, oder ob nicht umgekehrt der Zinsfächer sensibler auf Liquiditätsänderungen reagieren wird.

c) Antizyklische Fiskalpolitik

Ein guter Ansatzpunkt
für die Stützung der
Inlandsnachfrage

Es liegt in der Natur der Kreditpolitik, daß sie die wirtschaftliche Aktivität durch Vergrößerung und Verbilligung des Kreditangebots nur indirekt anregen kann. Den Unternehmen und Bauherren bleibt es überlassen, wie weit sie die ihnen gebotenen Finanzierungsmöglichkeiten nutzen. Direkte Maßnahmen gegen eine weitere Abschwächung der Inlandsnachfrage können dagegen mit der Aussicht auf schnellere Wirkung im Bereich der öffentlichen Haushalte ergriffen werden. Mit Ausgaben, die durch Geldschöpfung finanziert werden, erhöhen sich unmittelbar die Gesamtnachfrage und das Gesamteinkommen in der Volkswirtschaft, und in dem Maße, wie die Empfänger der zusätzlichen Einkommen diese wieder ausgeben, ist überdies mit einer weit über den Ursprungsbetrag hinausgehenden Zunahme der Nachfrage zu rechnen. Der „Multiplikatoreffekt“, der mit dem staatlichen „deficit-spending“ (wie übrigens mit jeder durch Geldschöpfung finanzierten Ausgabensteigerung) ceteris paribus verbunden ist, legt es freilich zugleich nahe, eine solche Ini-



tialzündung nur mit großer Vorsicht zu handhaben, insbesondere sie betragsmäßig richtig zu dosieren und sie nur für produktive und obendrein schnell realisierbare Vorhaben einzusetzen. Die Hauptwirkung könnte sonst, wie die Erfahrung lehrt, allzu leicht in Zeiten fallen, in denen eine konjunkturelle Anregung bereits wieder überflüssig oder gar kontraindiziert ist.

Es ist nicht nur aus diesen Gründen begreiflich, daß in der Öffentlichkeit die Pläne der Bundesregierung für eine „antizyklisch“ gedachte Defizitfinanzierung mit erheblichen Vorbehalten aufgenommen wurden. Man befürchtete auch, daß die Zulassung neuer Haushaltsdefizite, der bis vor kurzem aus Gründen der Stabilitätspolitik noch zu widerraten war, den Zwang zu strukturell unaufschiebbaren Ausgabekürzungen mindern könnte. Seit der ersten Planung für den Bundeshaushalt 1967 war nämlich klar, daß nicht nur im Blick auf dieses Jahr, sondern auch längerfristig, die in den Vorjahren stark angeschwollenen konsumtiven Ausgaben zumindest in ihrem weiteren Anstieg eingeschränkt werden müßten, wenn verhindert werden sollte, daß das Budgetdefizit — oder die Steuerbelastung — künftig einen nicht mehr zu vertretenden Umfang annähme. Die neue Bundesregierung machte sich diese Bedenken weitgehend zu eigen und entschied, die Kreditfinanzierung im normalen Haushalt („Kernhaushalt“) des Bundes für 1967 durch Kürzung von Ausgaben und Erhöhung der Einnahmen in engen Grenzen zu halten (vgl. hierzu die Ausführungen im Abschnitt IV dieses Berichtsteils), gleichzeitig aber einen zu-

Gegensatz zwischen konjunktur- und strukturpolitischen Zielen

sätzlichen Investitionshaushalt im Betrag von 2,5 Mrd DM aufzustellen, der ausschließlich aus Kreditmitteln (bis zur vollen Höhe aber nur im Falle eines dringenden konjunkturpolitischen Bedarfs) finanziert werden soll. Die Einmaligkeit des zusätzlichen Investitionshaushalts beugt der Gefahr vor, daß die 1967 aus konjunkturpolitischen Gründen notwendig gewordenen Mehrausgaben zu gleichartigen Ausgabeverpflichtungen des Bundes in den darauffolgenden Jahren führen.

Die Bundesbank hat sich zu Beginn des Jahres 1967 bereit erklärt, für eine kreditäre Finanzierung des zusätzlichen Investitionshaushalts im Höchstbetrag von 2,5 Mrd DM nach Maßgabe der währungspolitischen Möglichkeiten Sorge zu tragen. Gedacht war dabei an eine weitere Förderung der Entspannungstendenzen an den Kreditmärkten, um die Unterbringung begrenzter Beträge relativ kurzfristiger Schuldtitel des Bundes — Kassenobligationen und auch unverzinsliche Schatzanweisungen — zu ermöglichen. Schon um die Jahreswende 1966/67 hatte der Bund den sich verflüssigenden inländischen Geldmarkt stärker in Anspruch genommen, um seinen aufgelaufenen Verpflichtungen aus dem Devisenausgleichsabkommen mit den USA nachkommen zu können¹⁾.

Die „Hilfe“ der Bundesbank für den Bundeshaushalt

¹⁾ Diese Ausgaben des Bundes hatten zwar keine unmittelbaren Rückwirkungen auf die Inlandsnachfrage, wohl aber ist hier ein mittelbarer Zusammenhang mit der weiteren Inanspruchnahme von Teilen des Sozialprodukts der Bundesrepublik durch die stationierten ausländischen Streitkräfte unverkennbar.

Die Zusage der Bundesbank betrifft aber auch den „Kernhaushalt“ des Bundes. Sie beinhaltet, daß das vorgesehene Ausgabevolumen im Jahre 1967 in Höhe von rd. 74 Mrd DM insoweit kreditär finanziert werden kann, als die Einnahmen hinter den Schätzungen (die ihrerseits auf einer Steigerung des nominalen Bruttosozialprodukts um 5 vH basieren) zurückbleiben werden. Denn der Ausgleich der im wesentlichen konjunkturbedingten Einnahmeausfälle (die zur Zeit auf etwa 2 Mrd DM geschätzt werden) auf dem Kreditwege erscheint erforderlich, um zu verhindern, daß durch sonst notwendige Steuererhöhungen oder durch neue Ausgabekürzungen die Gesamtnachfrage herabgedrückt würde. Die Finanzierungshilfe betrifft auch den Steuerausfall, den der Bund dadurch erleiden wird, daß die Unternehmen von der Möglichkeit Gebrauch machen, Sonderabschreibungen für die in der Zeit vom 20. 1. 1967 bis zum 31. 10. 1967 getätigten oder durch Auftragsvergabe eingeleiteten Investitionen vorzunehmen. Die Bank hält es konjunkturpolitisch für geboten, daß der Bund die weitgehenden Erleichterungen, die sich in den letzten Monaten auf den Kreditmärkten durchsetzen, möglichst bald nutzt und die zusätzlichen Aufträge an die Wirtschaft rasch vergibt. Es könnte konjunkturpolitisch mißlich sein, wenn die von diesem „deficit-spending“ ausgehenden neuen Wachstumsimpulse verspätet wirksam würden.

Die Lage der übrigen
Gebietskörperschaften

Wenn sich die unmittelbare Unterstützung konjunkturpolitischer Maßnahmen durch die Bundesbank auf den Bund beschränkt, so bedeutet das freilich nicht, daß die übrigen Gebietskörperschaften von der Auflockerung der Kreditmärkte nicht gleichfalls profitierten, und sich deshalb nicht ebenfalls „konjunkturgerecht“ verhalten könnten. Schon jetzt läßt sich erkennen, daß Länder und Gemeinden die Erweiterung des Kreditspielraums der Banken stark für sich nutzen, einige Bundesländer auch in der Form der Emission kürzerlaufender Wertpapiere (Kassenobligationen). Immerhin erscheint es ratsam, daß Länder, Gemeinden und Gemeindeverbände nicht in zu starkem Maße kurzlaufende Kredite aufnehmen, da sonst ihre Finanzlage in den kommenden Jahren zu sehr vorbelastet würde. Der Bund mag hier insofern größeren Spielraum haben, als er schneller als die übrigen Gebietskörperschaften seine Einnahmen und seine Ausgabenverpflichtungen durch Gesetz zu ändern vermag. Außerdem trägt der Bund im Vergleich zu den übrigen öffentlichen Körperschaften eine herausgehobene konjunkturpolitische Verantwortung.

Die zeitliche Verzögerung
von Anknüpfungs-
maßnahmen

Die fiskalpolitischen Maßnahmen zur Konjunkturbelebung — zusätzliches Investitionsbudget des Bundes, Einführung von Abschreibungserleichterungen — benötigen zum Wirksamwerden eine gewisse Anlaufzeit, wenn sie auch kürzer sein dürfte als bei kreditpolitischen Maßnahmen. Selbst wenn die unvermeidlichen administrativen Verzögerungen und Hemmungen rasch überwunden werden (was gegenwärtig durchaus noch nicht sicher zu sein scheint), können zusätzliche Haushaltsansätze für Investitionsausgaben vielfach erst nach Monaten zu höheren Aufträgen und zur Belebung der Produktion führen. Die Bank würde es daher zumindest als unzweckmäßig und psychologisch als schädlich ansehen, wenn in einem Zeitpunkt, in dem die bisher beschlossenen Anregungsmaßnahmen erst zum geringeren Teil eingeleitet sind und schon deshalb noch gar keine ins Gewicht fallende Wirkung ausgelöst haben können, bereits neue massive Anregungsmaßnahmen, wie ein zweiter Eventualhaushalt des Bundes in Milliardenhöhe oder gar Steuersenkungen, ernsthaft in Betracht gezogen würden. Der (keineswegs überall vorhandene) Pessimismus — der eher als eine abwartende Haltung anzusehen ist — könnte noch ganz unnötig dadurch verschärft werden, daß die Wirtschaftslage in düsteren Farben gemalt wird und sämtliche bisher geplanten Maßnahmen zur Konjunkturbelebung als ungenügend angesehen werden, weil nicht schon ihre bloße Ankündigung bereits die Wirtschaftslage gewandelt hat. Nach Ansicht der Bundesbank kann man erwarten, daß die bisher zur Konjunkturanregung ergriffenen Maßnahmen, die zusammen mit den ebenfalls konjunkturstützend wirkenden Defiziten der Sozialversicherungen (über die weiter unten noch berichtet wird) und dem Überschuß der Zahlungsbilanz eine Größenordnung von mehr als 10 Mrd DM erreichen, aller Voraussicht nach ausreichen dürften, um die Wirtschaft aus dem Konjunkturtief wieder herauszuführen. Allerdings muß man von vornherein damit rechnen, daß wegen der unvermeidlichen Wirkungsverzögerungen zumindest einige Monate ins Land gehen werden, bevor die Wirkung der nachfrage- und liquiditätssteigernden Maßnahmen überall spürbar sein, und vor

allem bevor sie in den statistischen Daten in Erscheinung getreten sein wird. Wenn dagegen die Entwicklung wider Erwarten in eine ernstere Depression führen sollte, wäre eine neue Lage gegeben.

4. Sicherung der Stabilität als langfristige Aufgabe

a) Die güterwirtschaftlichen Aspekte

Bei der Beurteilung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage in der Bundesrepublik, insbesondere der finanzpolitischen Möglichkeiten, darf, wie schon erwähnt, nicht außer Betracht gelassen werden, daß die realwirtschaftlichen Grundlagen das wirtschaftliche Wachstum zur Zeit und in den kommenden Jahren nicht mehr im gleichen Maße begünstigen wie in der Vergangenheit. Die Ziele, die die Wirtschafts- und Sozialpolitik sich setzt, müssen daher den veränderten Umständen und den Problemen, die sich daraus ergeben, angepaßt werden. Schon im vergangenen Jahr hätten sich manche Schwierigkeiten zweifellos leichter lösen lassen, wenn die Einsicht in die enger gewordene Begrenzung der realen Möglichkeiten breiter Fuß gefaßt hätte. Tatsächlich orientierten sich aber die Ansprüche an das Sozialprodukt bisher an einem Wachstum, das sich — jedenfalls dem Realwert nach — längerfristig nicht mehr erzielen lassen wird.

Der Wachstumsspielraum für die Gesamtwirtschaft wird in den bevorstehenden Jahren in erster Linie von der Seite der heimischen Arbeitskräfte her eng begrenzt sein. Auf Grund von Voraussetzungen ist zu erwarten, daß in den vor uns liegenden Jahren bis 1970 — ebenso wie schon 1966 — die Zahl der heimischen Erwerbspersonen wegen des Mißverhältnisses der aus dem Erwerbsleben ausscheidenden Altersjahrgänge zu den neu in den Arbeitsprozeß eintretenden Jugendlichen abnehmen und daß — anders als früher — auch der Anteil der Erwerbstätigen an den an sich erwerbsfähigen Jahrgängen (vor allem wegen längerer Schulausbildung) zurückgehen wird. Die Schätzungen ergeben, daß die einheimische Erwerbsbevölkerung der Bundesrepublik im Jahre 1970 um 300 000 oder gut 1 vH kleiner sein wird als 1966, während andererseits die Gesamtbevölkerung (ohne einen etwaigen Wanderungsgewinn) voraussichtlich um 1,3 Millionen Personen oder gut 2 vH zunehmen wird. Während 1966 von 1 000 Einwohnern noch 457 Erwerbspersonen waren, werden es nach diesen Schätzungen vier Jahre später nur 442 sein (vgl. hierzu nachstehende Tabelle). Hinzu kommt, daß die Arbeitszeit möglicherweise auch in den kommenden Jahren

Die geschmäleren
Wachstumsgrundlagen

Der Rückgang der Zahl
der Erwerbstätigen

Entwicklung der Erwerbs- und Wohnbevölkerung 1966 bis 1970¹⁾

Geschätzte Jahresdurchschnitte

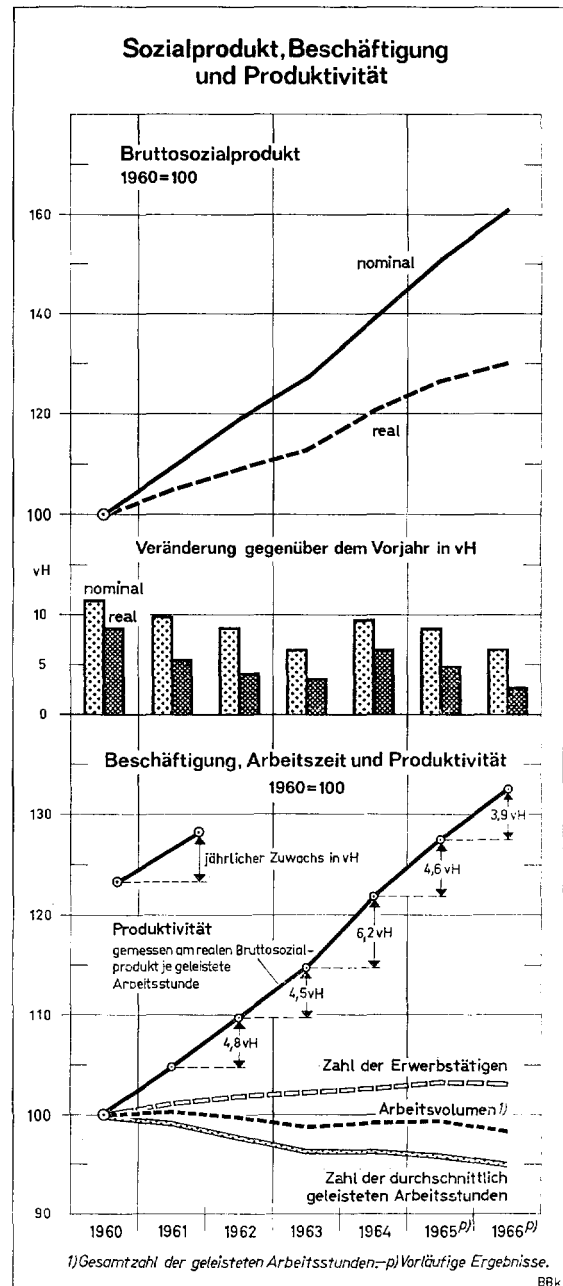
Position	Einheit	1966	1970	Veränderung 1970 gegenüber 1966
Erwerbsbevölkerung ²⁾	1 000	27 250	26 950	— 300 ³⁾
Wohnbevölkerung	1 000	59 650	60 950	+1 300
Erwerbsquote ⁴⁾	vT	457	442	— 15

Quelle: Statistisches Bundesamt (1966) und eigene Schätzung (1970).

¹⁾ Ohne Wanderung. — ²⁾ Erwerbstätige und Arbeitslose. — ³⁾ Veränderung auf Grund der natürlichen Bevölkerungsbewegung und der Änderung der Erwerbsbeteiligung. — ⁴⁾ Erwerbsbevölkerung in vT der Wohnbevölkerung.

weiter zurückgehen, das Arbeitsvolumen also von zwei Seiten her schrumpfen wird. Dem könnte zwar durch zusätzliche Beschäftigung ausländischer Arbeitskräfte teilweise entgegengewirkt werden, doch handelt es sich hierbei in der Regel nur um eine quantitative, keineswegs aber eine qualitative Substitution, denn Ausländer können die inländischen Arbeitskräfte im allgemeinen bei qualifizierteren Tätigkeiten nicht oder jedenfalls nur unter Inkaufnahme erheblicher Anfangsschwierigkeiten ersetzen. Fast immer sind überdies ausländische Arbeitskräfte teurer, da Zusatzkosten entstehen; auch in der Vergangenheit sind sie daher nur bei überfordertem Arbeitsmarkt in größerem Maße angeworben worden.

Im Gegensatz zum Produktionsfaktor „Arbeit“ wird der Produktionsfaktor „Kapital“ in den nächsten Jahren auf Grund der Neuinvestitionen weiter wachsen, aber voraussichtlich mit geringerer Ergiebigkeit als bisher. Das ergibt sich zwangsläufig schon daraus, daß sich in Zukunft die Neuinvestitionen im wesentlichen nicht mehr mit zusätzlichen Arbeitskräften kombinieren lassen. Um dieselbe Produktionssteigerung wie bisher erreichen zu können, ist ein höherer Kapitaleinsatz erforderlich, da nur noch der Kapitalbestand erhöht werden kann, die Zahl der Beschäftigten dagegen nicht mehr. Anders ausgedrückt: der reale Ertrag des zusätzlichen Kapitaleinsatzes — und damit zusammenhängend vermutlich auch die Steigerung des Produktionsergebnisses je Beschäftigten — wird künftig geringer sein als bis vor wenigen Jahren. Dies ist namentlich auch deshalb wahrscheinlich, weil erwartet werden muß, daß in den nächsten Jahren nicht mehr ein ebenso großer Teil des Investitionsvolumens wie bisher auf Investitionen im Bereich der Wirtschaft entfallen wird, d. h. auf Investitionen, die rasch zu meßbaren Produktivitätsfortschritten führen. Die Lücke zwischen den Investitionen der Wirtschaft einerseits und den öffentlichen „Infrastruktur-Investitionen“ andererseits ist gegenwärtig zu groß, als daß eine Ausweitung des Anteils der öffentlichen Investitionen am gesamten Investitionsvolumen noch länger hinausgeschoben werden könnte. Zwar sind auch die Strukturinvestitionen für das weitere Wachstum der produzierenden Wirtschaft unerlässlich, aber ihr längerfristiger Beitrag zum Wachstum des Sozialprodukts ist häufig unmeßbar und schlägt sich deshalb oft nicht unmittelbar und unter Umständen nicht einmal mittelbar in einer Zunahme der Sozialproduktzahlen nieder, die als „Maßstab“ für die Beurteilung des wirtschaftlichen Wachstums dienen.



Erhöhung der Investitionsquote als Ausweg

Die sowohl von der Seite der Arbeitskräfte wie auch von der Seite der Produktivität her zu erwartende Verlangsamung des wirtschaftlichen Wachstums ließe sich nur dann bis zu einem gewissen Grade verhindern, wenn es gelänge, die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote noch weiter zu erhöhen oder, mit anderen Worten, den Anteil des Verbrauchs am Sozialprodukt einzuschränken. Es wird noch darzulegen sein, daß hierfür namentlich wegen der bei den öffentlichen Finanzen zu beobachtenden längerfristigen Entwicklungstendenzen, die im Bereich der Sozialversicherungen selbst die Konsequenz der Abnahme des Anteils der Erwerbstätigen an der Gesamtbevölkerung und der daraus resultierenden höheren Umverteilungslast sind, wenig Aussicht besteht. Auf etwas längere Sicht kann daher nicht mit einer Zunahme der Investitionsquote, sondern muß eher mit

ihrer Verminderung gerechnet werden. Eine gewisse Umschichtung innerhalb der Investitionen wäre zwar durch Einschränkung der Investitionen im Wohnungsbau möglich und auch vertretbar, doch würde sich dadurch der Spielraum für die unmittelbar produktiven Investitionen nur in bescheidenem Maße vergrößern¹⁾.

b) Die längerfristigen finanzpolitischen Aspekte

Schwerwiegende Rückwirkungen werden die Veränderungen im Bevölkerungsaufbau vor allem auf die Finanzen der Sozialversicherungen haben. Seit längerem schon läßt sich absehen, daß z. B. in der gesetzlichen Rentenversicherung die Zahl der Pflichtversicherten zumindest bis 1970 nicht mehr wachsen, sondern eher geringfügig zurückgehen wird, falls der Kreis der Versicherungspflichtigen nicht wesentlich erweitert wird. Die Zahl der Rentner in der Angestellten- und Arbeiterrentenversicherung wird aber Jahr für Jahr weiter zunehmen und 1970 um fast 800 000 (oder ein Zehntel) höher sein als 1966. Die Schere zwischen Einnahmen und Ausgaben würde sich also laufend weiter öffnen, wenn die Beiträge nicht erhöht würden. So dürfte schon 1967 ein Defizit von mindestens 1 ½ Mrd DM (verglichen mit einem Überschuß von 1 ¼ Mrd DM im Jahre 1966) entstehen, nachdem die an sich notwendige Beitragserhöhung aus konjunkturpolitischen Überlegungen aufgeschoben wurde. Würden die Beitragssätze weiterhin unverändert gelassen, wohl aber die Renten wie bisher alljährlich an die „allgemeine Bemessungsgrundlage“ (d. h. praktisch an die Entwicklung der Durchschnittsverdienste) angepaßt, so würde das Defizit der Rentenversicherung, selbst wenn die Durchschnittsverdienste Jahr für Jahr um 4 vH stiegen, auf fast 8 Mrd DM im Jahre 1970 anschwellen. Um dieses Defizit zu verhindern, müßten die Beitragssätze von derzeit 14 vH des Bruttoeinkommens bis 1970 auf etwa 18 vH angehoben werden. Würde man dieser Voraussetzung, rein hypothetisch, eine jährliche Lohnsteigerung von 6 vH zu Grunde legen, so wäre die Deckungslücke zwar etwas kleiner, aber andererseits fiel sicher auch die Realwertsteigerung der Renten geringer aus, denn eine jährliche 6%ige Lohnerhöhung über mehr als vier Jahre hinweg dürfte sich kaum ohne beachtliche Preissteigerungen verwirklichen lassen.

Wenn das bisherige Verfahren der Rentenbemessung und der jährlichen Steigerung der Bestandsrenten beibehalten wird, müßten die Beiträge, wie oben beschrieben, beträchtlich heraufgesetzt werden, wenn ein Abbau des Kapitalstocks der Rentenversicherungen vermieden werden soll. Allerdings wird, wie die jüngste Entwicklung zeigt, der politische Druck sehr stark in Richtung des Kapitalverzehr gehen. In einer Periode, die unter volkswirtschaftlichen Aspekten eigentlich eine Zunahme der Kapitalbildungsquote erfordern würde, fiel dann nicht nur eine bisher recht bedeutsame Quelle der Kapitalbildung aus (1966 noch 1 ¼ Mrd DM, gesamter Kapitalstock Ende 1966 rd. 27 Mrd DM), sondern es würde ein Entsparevorgang eingeleitet, der sich negativ auf die Höhe der gesamtwirtschaftlichen Kapitalbildung auswirken müßte, weil er ceteris paribus nicht von einer entsprechenden Erhöhung der privaten Sparquote begleitet sein dürfte. Der Ausweg läge entweder in einer Heraufsetzung der Beiträge auf das zum Defizitausgleich notwendige Maß oder in einer Änderung des bisherigen Systems laufender Rentenerhöhungen, etwa durch Umstellung der Bezugsbasis von Brutto- auf Nettoarbeitsentgelte. Dagegen würde eine Entlastung der Rentenversicherungen durch den Bundeshaushalt über die bisher geltende Regelung für Bundeszuschüsse hinaus angesichts der Finanzlage des Bundes, über die gleich berichtet wird, wohl kaum in Erwägung gezogen werden können.

Nachdem, wie oben geschildert, die ursprüngliche Deckungslücke im „Kernhaushalt“ des Bundes für 1967 zwar geschlossen werden konnte, wird es infolge des konjunkturbedingten Steuerausfalls gleichwohl zu einem Fehlbetrag im „Kernhaushalt“ 1967 kommen, der sich z. Z. auf etwa 2 Mrd DM schätzen läßt. Hinzuzurechnen ist der Kreditbedarf des zusätzlichen Investitionshaushalts von maximal 2,5 Mrd DM. Da der Bundeshaushalt 1967 außerdem nur durch spezielle gesetzliche Ausgabenkürzungen, die zum Teil lediglich für das Jahr 1967 gelten, dem Ausgleich nahegebracht

Die Auswirkungen der schrumpfenden Erwerbsquote auf die Sozialversicherungen

Negative Auswirkungen auf die Kapitalbildung

Die Aussichten des Bundeshaushalts für 1967 und später

¹⁾ Vgl. hierzu auch: Die Perspektiven der wirtschaftlichen Entwicklung in der EWG bis 1970, Berichte der Sachverständigenkommission, herausgegeben von der EWG-Kommission im April 1966, Anhang I, S. 6 bis 46.

werden konnte, müßten diese zunächst nur befristet gekürzten Ausgaben endgültig gestrichelt werden, wenn die Jahre ab 1968 nicht wieder entsprechend mehr belastet werden sollen. Bereits im November 1966 hat das Bundesfinanzministerium versucht, auf Grund der bestehenden Ausgabeverpflichtungen und Einnahmeerwartungen die Größe der künftigen Deckungslücken zu schätzen. Diese Finanzvorschau ergab von Jahr zu Jahr steigende Deckungslücken, nämlich von 3,7 Mrd DM im Jahre 1968 ausgehend bis 6,2 Mrd DM im Jahre 1970. Tatsächlich werden die Lücken aber erheblich größer sein, weil wichtige Veränderungen in den finanzwirtschaftlichen Daten, die sich inzwischen ergaben, in der erwähnten Vorausschau noch nicht in Rechnung gestellt werden konnten, so z. B. die Senkung des Bundesanteils am Ertrag der Einkommensteuern, ferner die nicht vollzogenen, aber in die Vorausschau eingeplanten Steuererhöhungen und schließlich die Korrektur übertriebener Wachstumserwartungen. Allein für das Jahr 1968 errechnet sich heute eine gut doppelt so große Deckungslücke wie im November 1966.

Reduzierung der Einkommensumverteilung

Die nach dem gegenwärtigen Rechtsstand zu erwartenden Ausgabensteigerungen beim Bund liegen zum größeren Teil im Bereich der Personalausgaben und der Einkommensumverteilung. Schon im Jahre 1966 hat die Zunahme der Personal- und Sozialausgaben des Bundes (einschließlich Personalausgaben des Verteidigungsetats) mehr als 80 vH des gesamten Zuwachses an ordentlichen Einnahmen in diesem Jahr aufgezehrt. In Anbetracht der Tatsache, daß hiervon unabhängig auch in den übrigen öffentlichen Etats die Einkommensübertragungen, besonders bei den Sozialversicherungen, weiter anschwellen werden, wäre es sehr dringlich, alle lediglich der Redistribution von Einkommen dienenden Ausgaben, soweit das sozialpolitisch vertretbar ist, zurückzudrängen. Das gilt namentlich für solche Einkommensübertragungen, die vorwiegend wirtschaftspolitisch motiviert werden, aber deren wirklicher volkswirtschaftlicher Nutzen oft den damit verbundenen öffentlichen Aufwand nicht hinreichend rechtfertigen dürfte, was z. B. für viele Vergünstigungen für die individuelle Vermögensbildung, für Zuschüsse, Prämien usw. an strukturell benachteiligte Wirtschaftszweige oder Unternehmen u. dgl. m. gelten dürfte. Zwar kann man einwenden, daß diejenigen Staatsausgaben, die lediglich der Einkommensumverteilung, aber nicht dem Staatsverbrauch (oder der staatlichen Investition) dienen, das Sozialprodukt selbst nicht für den Staat beanspruchen, denn nicht der Staat, sondern die Empfänger dieser Übertragungen erwerben letztlich hieraus Ansprüche. Das ändert aber nichts daran, daß das Einkommen der Erwerbstätigen hiermit doch belastet wird. Zusammen mit den unvermeidbar erscheinenden Mehrbelastungen für die Rentenversicherungen kann daraus sehr wohl eine nachhaltige Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Energie resultieren, obgleich gerade in den kommenden Jahren aus den dargelegten Gründen das Gegenteil erstrebenswert wäre.

Die längerfristigen Perspektiven der öffentlichen Haushalte legen es daher auf alle Fälle nahe, gegenwärtig keine für die Dauer bestimmten finanzpolitischen Entscheidungen zu treffen, die den Ausgleich der öffentlichen Finanzen in den kommenden Jahren weiter erschweren müßten. Wenn eine inflatorische Finanzierung der Deckungslücken vermieden werden soll, ist es im Gegenteil notwendig, diese Lücken zu schließen. Das schließt selbstverständlich nicht aus, daß die unter den besonderen konjunkturpolitischen Konstellationen des Jahres 1967 ergriffenen antizyklischen Maßnahmen nützlich, ja sogar erforderlich sind, um das Sozialprodukt und damit auch die Steuereinnahmen so bald wie möglich wieder so weit zu steigern, wie es ohne erneute Geldwertgefährdung möglich erscheint. Man wird aber derart konjunkturpolitisch motivierte Fiskalmaßnahmen von vornherein auf die Periode des Konjunkturrückgangs beschränken müssen.

c) Das längerfristige Kapitalmarktproblem

Der Kapitalmarkt als Quelle der inflationsfreien Investitionsfinanzierung

Angesichts der wünschenswerten Ausweitung der Investitionen und der keineswegs sehr günstigen Aussichten für die Bereitstellung längerfristig verfügbarer Finanzierungsmittel aus „echten“ Ersparnissen kommt der Pflege des Kapitalmarktes als der Hauptquelle inflationsfreier Investitionsfinanzierung auch in Zukunft größte Bedeutung zu. Die zurückliegenden drei Jahre brachten dem Kapitalmarkt zeitweilig Rückschläge. In den früheren Berichten der Bank ist ausführlich dar-

gestellt worden, daß solche Rückschläge im Hinblick auf die damals akute Gefährdung des Geldwerts und die Notwendigkeit der Eindämmung der inflatorischen Tendenzen hingenommen werden mußten und daß sie vor allem deshalb so scharf ausfielen, weil die Übernachfrage nur mit kreditpolitischen Mitteln und nicht, wie dies erforderlich gewesen wäre, auch mit fiskalpolitischen Instrumenten bekämpft wurde. Das Gesamtvolumen an längerfristigen Finanzierungsmitteln hat sich im Jahre 1966 nicht mehr erhöht. Die gesamte längerfristige Geldvermögensbildung der Inländer belief sich — ohne die starke Zunahme der Termineinlagen gerechnet — 1966 nur auf 39 Mrd DM gegen 43 Mrd DM im Jahre 1965. Die größten Einbußen hatte dabei der Wertpapiermarkt hinzunehmen, denn auf den stark gesunkenen Nettoabsatz an Wertpapieren inländischer Emittenten entfielen 1966 nur noch 15 vH der erwähnten Geldvermögensbildung, verglichen mit 26 vH in den beiden Vorjahren. Damit verstärkte sich die Tendenz, Gelder auf dem weniger „transparenten“ Teil des Kapitalmarkts und vor allem in leichter remonetisierbarer Form anzulegen. Die kapitalmarktpolitische Aufgabe der Zukunft besteht demnach darin, die Kapitalbildung insgesamt zu vergrößern und sie überdies wieder stärker dem Wertpapiermarkt zuzuführen, der die inflationsfreieste Art der Investitionsfinanzierung gewährleistet und der auch allein in organisierter Form Beteiligungskapital zur Verfügung zu stellen vermag. Wie die schon weiter oben beschriebene Entwicklung in den ersten Monaten von 1967 zeigt, bahnte sich hier auch bereits eine Wende an, indem die Banken wieder stärker als Käufer am Wertpapiermarkt auftraten und der Wiederanstieg der Kurse mehr und mehr auch das private Publikum anzureizen begann, wenigstens Teile der in den vergangenen Jahren der Kursbaisse liquide gehaltenen Ersparnisse der Anlage in Wertpapieren zuzuführen.

Die Aussichten auf ein verstärktes „institutionelles Sparen“, etwa über Lebensversicherungen oder betriebliche Pensionsfonds, die als Wertpapieranleger eine große Rolle spielen könnten, sind allerdings in der Bundesrepublik kaum sehr hoch zu veranschlagen, denn wegen der weitgehenden Sicherheit, die die staatliche Altersversicherung bietet, ist die Masse der Bevölkerung in hohem Maße des Zwanges enthoben, durch eigenes Sparen bei solchen Institutionen einen größeren Teil der Altersvorsorge sicherzustellen. Zwar mag der einzelne Versicherte seinen Anspruch an die staatliche Altersversicherung wie einen Vermögensbestandteil bewerten, aber die Rentenversicherungen selbst bilden — nachdem sie praktisch zum Umlageverfahren übergingen — kein Vermögen, ja, neuerdings verzehren sie sogar Reserven. Hier wird in volkswirtschaftlicher Sicht der große Unterschied zu einer auf privatwirtschaftlicher Basis betriebenen Altersvorsorge deutlich, bei der nicht nur individuell Vermögensansprüche entstehen, sondern bei der diese Ansprüche im „Kapitaldeckungsverfahren“ gesichert werden, so daß unter den Voraussetzungen einer wachsenden Wirtschaft der Kapitalstock der Versicherungen und Pensionsfonds ständig wächst, auch wenn bei Eintritt des Versicherungsfalls individuell Kapitalauszahlungen erfolgen. Da in den meisten Industrieländern die kollektive soziale Altersversorgung weniger weit geht als in der Bundesrepublik, ist dort der Anreiz zur Altersvorsorge über effektive Ersparnisbildung größer, so daß hieraus ein breiter und ziemlich stetiger Strom langfristig verfügbarer Kapitalien fließt, der zu einem guten Teil von den Sparinstitutionen (den Lebensversicherungen und Pensionsfonds) langfristig, und zwar vor allem in Wertpapieren, angelegt werden kann.

Zwar ist es richtig, daß die private Ersparnisbildung in der Bundesrepublik, im internationalen Vergleich gesehen, gleichwohl hoch ist. In der Vergangenheit mag zu der bis vor kurzem anhaltenden Zunahme der privaten Sparquote bis zu einem gewissen Grade auch die staatliche Förderung der privaten Vermögensbildung durch Prämien und Steuerbegünstigungen beigetragen haben, von dem natürlichen Bedürfnis nach Wiederaufbau eines Geldvermögens, das nach der Währungsreform zunächst vollkommen fehlte, ganz abgesehen. Es liegt aber auf der Hand, daß in dem Maße, wie der Bestand an Geldvermögen bei den privaten Haushalten gewachsen ist — er läßt sich für Ende 1966 auf rd. 270 Mrd DM schätzen gegen 100 Mrd DM 1959 und 20 Mrd DM 1949 —, die Möglichkeiten zunehmen, die staatliche Förderung für bestimmte Geldanlagen durch bloße Umschichtung von Vermögenswerten oder revolvingende Festlegung, also ohne zusätzliche Ersparnis,

Nachteile kollektiver Altersversorgung für die volkswirtschaftliche Kapitalbildung

Staatliche Sparförderung mit nachlassender Effizienz und ...

in Anspruch zu nehmen. So sehr die finanziellen Belastungen der öffentlichen Haushalte durch die Sparförderung ständig zunehmen, so wenig Sicherheit besteht, daß diese Förderung künftig noch den beabsichtigten Erfolg erzielen wird, wengleich die erwähnten Möglichkeiten der „Vermögensumschichtung“ natürlich nicht bei allen Sparformen in gleicher Weise gegeben sind.

... zu weitgehender „Kanalisation“ der Kapitalbildung

Die staatliche Sparförderung hat überdies auch den Nachteil, daß nach dem gegenwärtigen Stand der Sparförderungsgesetzgebung (Prämiengesetz und Einkommensteuergesetz) ein beachtlicher Strom der privaten Ersparnisse, die staatliche Unterstützung genießen, nicht dem allgemeinen Kapitalangebot zugeführt, sondern von vornherein für einen bestimmten Verwendungszweck „kanalisiert“ wird. Dies gilt jedenfalls für den größten Teil der Ersparnisbildung der privaten Haushalte bei den Bausparkassen, denn die über diese Kapitalsammelstellen geleiteten Ersparnisse dürfen, soweit sie unter Inanspruchnahme der staatlichen Förderung aufgebracht werden, von nicht sehr stark ins Gewicht fallenden Ausnahmen abgesehen, nur für die Wohnungsbaufinanzierung (genauer: für wohnungswirtschaftliche Zwecke) verwendet werden. 1966 sind jedenfalls von den gesamten Ersparnissen der privaten Haushalte in Höhe von 35 Mrd DM oder 11,4 vH des verfügbaren Einkommens rd. 30 vH auf das Bausparen entfallen. Nur die verbleibenden 70 vH der Ersparnis sind in ihrer Verwendung weniger gebunden, stehen also zur Deckung des längerfristigen Finanzierungsbedarfs der Wirtschaft, der öffentlichen Stellen und überdies auch des Wohnungsbaus (in der Regel für erste Hypotheken) zur Verfügung. In den vergangenen 1½ Jahrzehnten war der Wohnungsbau sicherlich höchst dringlich. Es ist aber zu fragen, ob sich die volkswirtschaftliche Prioritätenskala nicht allmählich so verschoben hat, daß die staatliche Förderung der Kapitalbildung — soweit sie auf die Dauer überhaupt beibehalten wird — nicht in der Weise umzugestaltet wäre, daß die gebildeten Mittel möglichst für alle Investitionsbedürfnisse zur Verfügung stehen.

Kein monetärer Ersatz für Kapitalbildung

In der gegenwärtigen Diskussion der Kapitalmarktprobleme wird nicht selten vorgeschlagen, unter Umständen das Kapitalangebot auf rein monetärem Wege zu erweitern, und zwar u. a. durch direkte Intervention der Bundesbank am Kapitalmarkt in der Form von Offenmarktoperationen mit längerfristigen Titeln. Hierzu ist zu bemerken, daß in der Regel die Interventionsmöglichkeiten der Bank auf dem Geldmarkt — neben den übrigen Instrumenten der Kreditpolitik — durchaus ausreichen, um das gesamte Finanzierungsklima nachhaltig zu beeinflussen. Ein direktes Engagement der Bank bei langfristigen Titeln kann daher, von Ausnahmesituationen abgesehen, aus währungspolitischen Gründen nicht in Betracht gezogen werden. Der Rentenmarkt würde damit noch mehr den Charakter eines verlängerten Arms des Geldmarkts erhalten. Die Hauptaufgabe auf diesem Gebiet aber ist es gerade, die Abhängigkeit des Rentenmarktes vom Geldmarkt — und von den liquiditätspolitischen Maßnahmen der Bundesbank — zu vermindern, insbesondere durch Verbreiterung der Anlagbasis außerhalb des Bankensektors.

d) Geldwertsicherung als langfristige Aufgabe

Einengung des Wachstumsspielraums ...

Die unter längerfristigen Gesichtspunkten zu erwartende Einengung des Wachstumsspielraums verlangt auf allen Gebieten der öffentlichen Haushaltswirtschaft eine Einengung der Ansprüche. Die von der Bundesregierung vorbereitete Neufassung der mittelfristigen Finanzvorausschau wird dies ebenso zeigen wie die mittelfristigen Pläne, die von den Landesregierungen zu erstellen sein werden, wenn das zur Zeit in Beratung befindliche „Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums“ in der jetzt geplanten Form in Kraft treten wird. Gelänge es nicht, die öffentlichen Ausgaben weithin auf das durch laufende Einnahmen zu deckende Maß zu beschränken, könnte mit anderen Worten die schon jetzt erkennbare Tendenz von Jahr für Jahr wachsenden Defiziten nicht eingedämmt werden, so würden über kurz oder lang die inflatorischen Tendenzen wieder aufleben und sich weiter verstärken. Ein inflatorisches Klima mag vorübergehend auch das realwirtschaftliche Wachstum vergrößern; an der eingangs geschilderten längerfristigen Abflachung des realen Wachstumstrends aber würde es nichts ändern. Neue inflatorische Tendenzen würden freilich Scheinlösungen erleichtern. Es wäre jedoch verhängnisvoll, wenn in der Wirtschafts- und Sozialpolitik unter dem Blickwinkel eines ungenügend erscheinenden Wachstums der

... verlangt Einengung der Ansprüche

Einnahmen der Gebietskörperschaften und der Sozialversicherungen bewußt auf eine Stärkung des rein nominellen Wachstums der Wirtschaft abgestellt würde. Bei einer inflatorisch bedingten Aufblähung der Einnahmenseite lassen sich zwar die Ausgaben ohne größere Schwierigkeiten finanzieren und die Etats mögen sogar formal ausgeglichen erscheinen; der wirkliche Ausgleich zwischen den nicht genügend gekürzten öffentlichen Ansprüchen und dem nur wenig wachsenden Sozialprodukt geschieht dann aber über Preissteigerungen, die zweifellos die unsozialste Lösung darstellen.

Freilich hat die Währungspolitik neben der Geldwertstabilität stets auch eine Reihe anderer wirtschaftspolitischer Ziele zu beachten. Es kann für sie nicht gleichgültig sein, ob beispielsweise das außenwirtschaftliche Gleichgewicht gestört ist, ob Arbeitslosigkeit sich ausbreitet oder ob die Wirtschaft Rezessionserscheinungen zeigt. Wenn die Geldwertstabilität dennoch Priorität verdient, so deshalb, weil sie langfristig die beste Basis zur Erreichung von Vollbeschäftigung und Wirtschaftswachstum und nicht selten auch des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts darstellt. Vor allem die für das wirtschaftliche Wachstum unentbehrliche Kapitalbildung wird — sowohl dem Umfang als auch der Verteilung nach — am ehesten gesichert sein, wenn Vertrauen in den Geldwert besteht. Es sollte nicht zu leicht genommen werden, daß in den vergangenen Jahren unter dem Einfluß anhaltend hoher Preissteigerungen das Abgehen vom Prinzip des Nominalismus in der Geldrechnung von verschiedenen Seiten dringlich gefordert wurde. Die Bundesbank ist nicht der Meinung, daß eine größere Zulassung von sogenannten Wertsicherungsklauseln im wirtschaftlichen Verkehr wünschenswert wäre; sie würde solche Schritte im Gegenteil im höchsten Grade bedenklich finden. Es darf aber nicht verkannt werden, daß solche Forderungen, die gegenwärtig unter dem Eindruck der weitgehend gelungenen Stabilisierung etwas in den Hintergrund getreten zu sein scheinen, wieder mit Nachdruck erhoben würden, wenn das neuerlich gewonnene Vertrauen in den Geldwert wieder verspielt würde oder wenn gar der Staat in seinen wirtschafts- und finanzpolitischen Planungen und Zielvorstellungen von vornherein eine Geldentwertungsquote einkalkulieren würde. Daß sich mit dem Abgehen vom Rechnen in festen Geldwerten für das wirtschaftliche Wachstum schwer übersehbare Unsicherheiten ergeben würden und daß das Wachstum darunter wahrscheinlich beträchtlich leiden würde, ist evident.

Zu der immer wieder neu sich stellenden Stabilisierungsaufgabe zählt auch die Absicherung gegen inflatorische Tendenzen, die sich aus der wirtschaftlichen Verflechtung mit der übrigen Welt ergeben. Gegenwärtig besteht zwar kein Anlaß, in der neuerlichen Aktivierung der Zahlungsbilanz die Ansätze zu einem neuen „fundamentalen Ungleichgewicht“ zu erblicken, denn sie ist im wesentlichen nur das Resultat der Abschwächung der Inlandsnachfrage und wird sich deshalb mit deren Anstieg wieder zurückbilden. Auch erweckt die weltwirtschaftliche Entwicklung bis zum Augenblick nicht den Eindruck, als ob von ihr in nächster Zeit stärkere inflatorische Impulse zu erwarten wären. Es liegt aber auf der Hand, daß im weltweiten Rahmen die künftigen Entwicklungstendenzen noch weit schwieriger vorzuschätzen sind als im nationalen Rahmen. Jedenfalls ist es zu begrüßen, daß sich die Bundesregierung, wie aus ihren Erklärungen hervorgeht, der Notwendigkeit einer außenwirtschaftlichen Absicherung der inneren Stabilisierungserfolge bewußt ist und deshalb die internationale währungspolitische Zusammenarbeit unterstützen und eine „Härtung“ der internationalen Währungsordnung anstreben will, die geeignet wäre, die Gefahr eines neuerlichen Imports an Inflation einzuengen.

Geldwertsicherung,
auch im Interesse
des Wachstums

Außenwirtschaftliche
Absicherung des
Stabilisierungsprozesses

II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik

1. Die Ausgleichsfunktionen der außenwirtschaftlichen Beziehungen

Wie im ersten Kapitel dieses Berichtes bereits erwähnt, hat die Dämpfung der Inlandsnachfrage in überraschend kurzer Zeit zu einem Umschwung in der deutschen Außenhandelsbilanz geführt. Die deutsche Wirtschaft fand für die abflauende Inlandsnachfrage wenigstens teilweise einen Ersatz durch erhöhten Auslandsabsatz und durch Zurückdrängung ausländischer Waren auf dem Binnenmarkt, wobei auch die mit dem Zahlungsbilanzüberschuß verbundenen Liquiditätszuflüsse in erwünschter Weise antizyklisch wirkten.

Weltwirtschaftliche
Entwicklung erleichtert
Konjunkturausgleich

Diese konjunkturelle Ausgleichsfunktion der außenwirtschaftlichen Beziehungen wurde, ebenso wie schon in der vorangegangenen Periode der Konjunkturüberhitzung, durch die weltwirtschaftliche Entwicklung sehr erleichtert. Im Jahre 1965 stieß der deutsche Warenhunger auf preisgünstige und lieferfähige Anbieter insbesondere in Frankreich und Italien, die sich damals noch in einer Stabilisierungsflaute befanden, aber auch bei einigen anderen wichtigen Handelspartnern der Bundesrepublik. Im Jahre 1966 wiederum fand die absatzbedürftige deutsche Industrie günstige Absatzmärkte in den inzwischen stark expandierenden Volkswirtschaften der Vereinigten Staaten, Frankreichs und Italiens, nicht zu reden von zahlreichen überseeischen Ländern, die von der Rohstoffkonjunktur profitiert hatten. Der Welthandel, der sich schon 1965 mit einer Zuwachsrate von $8\frac{1}{2}$ vH relativ stark ausgeweitet hatte, nahm 1966 unter dem Impuls der von den Vereinigten Staaten und einigen anderen Ländern ausgehenden Mehrnachfrage sogar um $9\frac{1}{2}$ vH zu, beides Wachstumsraten, die noch erheblich über dem an sich schon hohen Jahresdurchschnitt des vorhergegangenen Jahrzehnts liegen; von 1955 bis 1964 hatte die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des Welthandels 7 vH betragen. Jedenfalls war die starke weltwirtschaftliche Expansion im Berichtszeitraum für die Bundesrepublik, angesichts der sich in der zweiten Hälfte 1966 immer mehr ausbreitenden inneren Wirtschaftsabschwächung, eine sehr willkommene Konjunkturstütze. Umgekehrt wirkte das konjunkturelle Auf und Ab in der Bundesrepublik stützend und ausgleichend auf die Wirtschaftsentwicklung in einer Reihe wichtiger Partnerländer.

Die extrem hohen deutschen Außenhandelsüberschüsse der letzten Monate haben unter dem Gesichtspunkt der äußeren Währungspolitik zwei Fragen auftauchen lassen: Erstens die Frage, ob sie nicht möglicherweise — wie schon verschiedentlich in der Vergangenheit — als Vorboten einer Gefährdung des innerwirtschaftlichen Gleichgewichts der Bundesrepublik durch „importierte Inflation“ anzusehen seien und ob dadurch das Problem der außenwirtschaftlichen Absicherung akut werden könnte; zweitens die Frage, ob das Wiederauftauchen hoher deutscher Zahlungsbilanzüberschüsse nicht die internationalen Zahlungsbeziehungen stören könnte.

Gegenwärtig kein
Inflationsimport

Die erste Frage ist im wesentlichen durch die Feststellung beantwortet, daß die hohen deutschen Außenhandelsüberschüsse gegenwärtig kaum die Folge eines inflationären Sogs von außen sind. Ihre Hauptursache ist vielmehr das konjunkturbedingte Zurückbleiben der deutschen Einfuhr. Freilich hat auch ein recht gutes Abschneiden des deutschen Exports dazu beigetragen; aber dieses ist, nimmt man alles in allem, weit mehr dem Absatzdruck der gegenwärtig nicht voll beschäftigten deutschen Industrie als einem besonderen Nachfragesog seitens des Auslands zuzuschreiben und vollzieht sich demgemäß seit Mitte 1966 nicht zu steigenden, sondern zu fast stabilen Preisen. Auch die Liquiditätszuflüsse über die Zahlungsbilanz sind, wie schon erwähnt, in der gegenwärtigen Konjunkturlage keineswegs als Gefährdung, sondern vielmehr als Stütze des inneren Gleichgewichts, anzusehen. Die Furcht vor einer Gefährdung des inneren Gleichgewichts in der Bundesrepublik durch „importierte Inflation“ ist um so weniger gerechtfertigt, als alle Zeichen dahin deuten, daß sich die Weltwirtschaft gegenwärtig in einer *Phase der Konjunkturberuhigung und Stabilisierung* befindet. Hierzu tragen einerseits die leichte Abkühlung in der amerikanischen Wirtschaft, andererseits die Stabilisierungsbemühungen in Großbritannien und nicht zuletzt in der Bundesrepublik selbst maßgebend bei. Das Zusammentreffen der Konjunkturabkühlung in den

drei wichtigsten Ländern der Weltwirtschaft hat hier und da sogar zu Cassandra-Rufen geführt, wonach sich die Gefahr einer Weltdeflationskrise ähnlich jener der dreißiger Jahre am Horizont abzeichne. Das zeigt, wie sehr die während der ganzen Nachkriegszeit anhaltende weltwirtschaftliche Expansion, sowie die sie begleitende schleichende Inflation, die Maßstäbe verzerrt haben. Denn in den Vereinigten Staaten ist nach einer Periode der Übernachfrage und inflatorischen Preissteigerung gegenwärtig noch nicht einmal das Stadium der Normalisierung und Stabilisierung voll erreicht. In Großbritannien scheint die Talsohle der Konjunkturabschwächung bereits durchschritten, in der Bundesrepublik nahezu erreicht zu sein, ohne daß in beiden Ländern die Vollbeschäftigung ernstlich beeinträchtigt wurde. Überdies liegt in der noch fortdauernden Wirtschaftsexpansion in einer Reihe sonstiger Industrieländer, insbesondere in Frankreich, Italien und Japan, ein Gegengewicht gegen ein zu starkes Übergreifen der rezessiven Tendenzen aus der Bundesrepublik und Großbritannien. Die gegenwärtige Abkühlung in der weltwirtschaftlichen Konjunktur ist der unvermeidliche Preis, der für die so oft geforderte „Härtung“ des internationalen Währungssystems entrichtet werden muß. Diese Härtung besteht letzten Endes darin, daß möglichst viele der maßgebenden Mitglieder dieses Systems erfolgreich eine stabilitätsbewußte Politik betreiben. Der Übergang von Konjunkturüberhitzung und Preisinflation zur Stabilisierung ist in der Regel nicht ohne eine vorübergehende Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit zu erreichen. Die Beispiele Italiens und Frankreichs zeigen, daß ein erfolgreiches Stabilisierungsprogramm auch für den nachfolgenden Wiederaufschwung eine stabilere Grundlage zu schaffen geeignet ist. Die Tatsache, daß nun Länder wie Großbritannien und die Bundesrepublik — wenn auch unter sehr verschiedenen außenwirtschaftlichen Umständen — sich anschicken, Grundlagen für eine dauerhafte Stabilität zu legen, wird sicher nicht ohne positive Auswirkung in Richtung auf eine weitere „Härtung“ des weltwirtschaftlichen Systems bleiben. Die Wirtschafts- und Außenhandelsentwicklung in der Bundesrepublik hat einen starken Einfluß auf die Entwicklung in einer Reihe anderer kontinentaleuropäischer Länder. Sofern es in der Bundesrepublik gelingt, die vorsichtige Wiederankurbelung der Konjunktur auf einer stabilen Basis — im Sinne einer „Expansion mit Stabilität“ — durchzuführen, dürften davon auch weiterhin stabilisierende Wirkungen mindestens auf das übrige Europa, wenn nicht darüber hinaus, ausgehen. Insofern ist eine dauerhafte Stabilisierung in der Bundesrepublik ein wichtiges Mittel, um das Konjunktur- und Preisklima auch im übrigen Europa zu beruhigen und so zur „Härtung“ des gesamten internationalen Währungssystems beizutragen. Dies dürfte zumindest für die nächste Zukunft eine erfolversprechendere Methode sein, als das Bemühen um komplizierte internationale Abreden über die Verbesserung der Zahlungsbilanzdisziplin, wie sie u. a. in dem letzten Bericht des Sachverständigen-Gremiums zur Beurteilung der wirtschaftlichen Lage der Bundesrepublik zur Diskussion gestellt worden sind. Damit soll aber der Nutzen einer internationalen Verständigung über Regeln für eine bessere Zahlungsbilanzpolitik in keiner Weise in Zweifel gezogen werden. Der im Sommer 1966 von der Arbeitsgruppe 3 der OECD veröffentlichte Bericht über Regeln für den „Anpassungsprozeß bei Zahlungsbilanzstörungen“ (adjustment process) zeigt die praktischen Möglichkeiten für eine solche Verständigung unter den Mitgliedsländern der „Zehner-Gruppe“ auf und könnte als Grundlage für praktische Fortschritte auf diesem Gebiet auf längere Sicht dienen.

Aussicht auf „Härtung“
des internationalen
Währungssystems

2. Die deutsche Überschubposition im internationalen Zahlungsgefüge

Vom Ausland wird allerdings oft mit Besorgnis die zweite der oben angeführten Fragen gestellt, ob nämlich das Wiederauftauchen deutscher Überschüsse nicht, über die erwünschte stabilisierende Wirkung hinaus, ein Störungsfaktor in den internationalen Zahlungsbilanzbeziehungen und damit ein Ärgernis werden könnte. Die Erinnerung an die hartnäckigen deutschen Zahlungsbilanzüberschüsse der Jahre vor 1961 hat die Bundesrepublik in den Augen ihrer Partnerländer zum potentiellen Überschubland par excellence gestempelt. Tatsächlich hat sich die Lage seit damals aber erheblich gewandelt. Während bis 1961 die deutsche Leistungsbilanz und ebenso die „Grund-

Ausländische
Befürchtungen angesichts
der deutschen
Überschüsse

bilanz“, d. h. die Bilanz der laufenden Posten und der langfristigen Kapitaltransaktionen (ohne Sondertransaktionen), auch in Jahren starker Inlandsnachfrage ständig Überschüsse aufwiesen, sind seit 1962 größere Überschüsse nur noch in Jahren schwacher Inlandsnachfrage zu verzeichnen. Nimmt man das Jahrfünft von 1962 bis 1966 zusammen, so werden diese Überschüsse mehr als ausgeglichen durch die Zahlungsbilanzdefizite, die die Bundesrepublik in Jahren der Hochkonjunktur zu verzeichnen hatte. Es handelt sich also um das normale „Atmen“ der Zahlungsbilanz mit dem Auf und Ab des Nachfrage-Gefälles gegenüber dem Ausland. Vergleicht man die 5 Jahre 1957 bis 1961 mit dem darauffolgenden Jahrfünft 1962—66, so ergibt sich für die Bilanz der laufenden Posten im ersten Jahrfünft ein durchschnittlicher Überschuß von 4,8 Mrd DM, im darauffolgenden Jahrfünft dagegen ein durchschnittliches Leistungsbilanzdefizit von 1,25 Mrd DM. Ähnlich sieht es aus, wenn die langfristigen Kapitalbewegungen einbezogen werden. Selbst wenn man das Jahr 1967 mit einem geschätzten Überschuß der laufenden Bilanz von 5 Mrd DM (oder etwas mehr) in diese Durchschnittsrechnung einschließt, so ergäbe sich für die 6 Jahre von 1962 bis 1967 immer noch ein ungefährender Ausgleich der laufenden Posten der deutschen Zahlungsbilanz.

Außerdem dürfen bei einer Betrachtung der weltwirtschaftlichen Auswirkungen des gegenwärtigen deutschen Zahlungsbilanzüberschusses folgende Gesichtspunkte nicht außer acht gelassen werden:

Erstens ist der deutsche Überschuß zu einem beträchtlichen Teil nur an die Stelle der vorangegangenen italienischen und französischen Überschüsse getreten. Nachdem Italien und Frankreich im Jahre 1965 noch Überschüsse der laufenden Bilanz von zusammen 2,2 Mrd Dollar und solche der Gesamtbilanz von insgesamt sogar 2,7 Mrd Dollar verzeichnet hatten, weisen beide Länder seit Herbst 1966 nicht unbeträchtliche Devisenabgänge auf. Nimmt man die Gruppe der EWG-Länder zusammen, so ist der für 1967 zu erwartende Zahlungsbilanzüberschuß gegenüber der Außenwelt kaum sehr viel höher als in den beiden vorhergegangenen Jahren.

Zweitens haben nicht nur die Erfahrungen der Bundesrepublik in den Jahren 1964/65, sondern noch mehr diejenigen Frankreichs und Italiens in den Jahren 1965/66 gezeigt, wie rasch selbst sehr hohe Überschußpositionen dahinschmelzen können, sobald eine Wiederbelebung der Inlandskonjunktur die Einfuhren anregt und den Ausfuhrdruck mindert.

Drittens wird die Lockerung der deutschen Geldpolitik, die mit der Konjunkturabschwächung einhergeht, nicht nur die bisher relativ hohe Kapitaleinfuhr der Bundesrepublik erheblich vermindern, sondern möglicherweise zu einer Nettokapitalausfuhr führen. Die sehr beträchtliche Nettokapitalausfuhr im Bereich der Geschäftsbanken seit Beginn des Jahres 1967 weist bereits in diese Richtung. Die Lockerung und Verbilligung des Kredits in der Bundesrepublik wird auch den bisher erheblichen Anreiz zur Aufnahme von Auslandskrediten durch deutsche Firmen, einschließlich von deutschen Tochtergesellschaften ausländischer Firmen, wahrscheinlich sehr vermindern. Mit dem Wechsel von einem Netto-Kapitalimporteur zu einem Netto-Kapitalexporteur würde die Bundesrepublik in die Fußstapfen Italiens und Japans treten, die in den Jahren 1965/66 ihre sehr hohen Überschüsse der laufenden Bilanz ganz überwiegend zu einer Verbesserung ihrer Kapitalbilanz gegenüber dem Ausland verwendet haben, sei es, daß sie in großem Stil vorher aufgenommene Auslandsschulden zurückzahlten, sei es, daß sie ihre eigene Kapitalausfuhr erhöhten.

Viertens schließlich hängt die Auswirkung von vorübergehend vielleicht beträchtlichen deutschen Devisenüberschüssen auf das internationale Zahlungsgefüge auch sehr stark davon ab, in welcher Weise die Bundesbank diese Devisenüberschüsse verwenden bzw. anlegen wird. In diesem Zusammenhang ist ein Blick auf die Reservepolitik der Bundesbank angezeigt.

3. Die Reservepolitik der Deutschen Bundesbank

Wie in den beiden vorangegangenen Geschäftsberichten der Bundesbank bereits ausgeführt wurde, strebt diese bei der Zusammensetzung ihrer Reserven kein starres Verhältnis zwischen Gold und Devisenguthaben an, wohl aber eine vernünftige Risikoverteilung unter Beachtung des Grund-

Vorläufig keine größeren internationalen Störungen zu erwarten

Reservepolitik im Zeichen der internationalen Währungszusammenarbeit

satzes der internationalen Solidarität. Sie hat infolgedessen in den vergangenen Jahren bewußt davon abgesehen, die ihr zufließenden Dollarbeträge in nennenswertem Umfang beim amerikanischen Schatzamt zu Lasten der amerikanischen Goldreserven in Gold zu konvertieren. Wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich, ist in den fünf Jahren von 1962 bis 1966 nur 1964 ein Betrag von insgesamt 225 Mio Dollar beim amerikanischen Schatzamt in Gold konvertiert worden. Davon stammten 200 Mio Dollar aus einer Goldabgabe Italiens, das damals in Zahlungsbilanzschwierigkeiten war; diese Goldabgabe, die vom Defizitland Italien dem damaligen Hauptüberschußland Deutschland zugeführt werden sollte, ist aus technischen Gründen über das amerikanische Schatzamt geleitet worden und erscheint in dessen Statistiken als Goldeinnahme und gleichzeitige Goldabgabe, also als durchlaufender Posten. Von diesem Sonderfall abgesehen, sind also

Tab. 1: Goldzu- und -abgänge der Deutschen Bundesbank 1962—1966

Mio \$

Position	1962	1963	1964	1965	1966	1962— 1966
Goldverkauf des amerikanischen Schatzamtes	—	—	+ 225*)	—	—	+ 225
IWF-Goldverkäufe	—	—	+ 93	+ 132	—	+ 225
IWF-Goldsubskription der Bundesrepublik	—	—	—	—	—103	—103
Goldtransaktionen aus EZU-Liquidation und mit EWA	+ 2	+ 2	+ 2	+ 2	+ 0	+ 8
Transaktionen mit dem Londoner Goldpool und anderen Stellen	+ 13	+ 162	+ 85	+ 28	— 15	+ 273
Gesamtveränderung (netto)	+ 15	+ 164	+ 405	+ 162	—118	+ 628

*) Darunter 200 Mio \$ auf Grund eines Golddreiecksgeschäfts Italien – USA – Bundesrepublik.

im ganzen letzten Jahrfünft von der Bundesbank nur 25 Mio Dollar beim US-Schatzamt in Gold konvertiert worden. Von den gegenwärtigen Goldreserven der Bundesbank in Höhe von rund 4,3 Mrd Dollar stammt der größere Teile aus den Abdeckungen der langjährigen deutschen Überschußpositionen in der Europäischen Zahlungsunion (EZU) von 1951—59 (wobei die Wahl zwischen Abdeckung in Gold oder in US-Dollar nicht beim Gläubiger, sondern beim Schuldner lag). In den letzten Jahren stammte der Hauptteil der Goldzugänge zu den Reserven der Bundesbank aus Transaktionen im Rahmen des Londoner Goldpools der Notenbanken sowie aus Goldabgaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) zur teilweisen Finanzierung der großen englischen IWF-Ziehungen in den Jahren 1964 und 1965; in beiden Fällen also aus der Teilnahme der Bundesbank an multilateralen Stützungsoperationen zum Vorteil der Reservewährungen.

Da in den Jahren 1964 und 1965 die Bruttowährungsreserven der Bundesbank nicht stiegen, sondern sogar zurückgingen, während gleichzeitig aus diesen multilateralen Operationen der Goldbestand der Bundesbank aufgestockt wurde, ergab sich eine Zunahme des Goldanteils an den Gesamtreserven. Gemessen an den Brutto-Währungsreserven der Bundesbank stieg der Goldanteil von 50,3 vH Ende 1963 auf 60,3 vH Ende 1965. Diese Zunahme des Goldanteils ist gelegentlich in ausländischen Kommentaren als grundsätzliche Änderung der Reservepolitik der Bundesbank angesehen worden¹⁾. Dabei wurde übersehen, daß diese Erhöhung sich gleichsam automatisch daraus ergab, daß einerseits die Devisendefizite der Bundesrepublik auf dem Markt durch Dollarabgaben der Bundesbank aus ihren Reserven gedeckt werden mußten, während andererseits die Goldzugänge, die ebenfalls durch Dollarabgaben finanziert werden mußten, nicht eine Folge von autonomen Transaktionen der Bundesbank, sondern die Folge von multilateralen Einrichtungen und Beschlüssen waren. Die Bundesbank hatte freilich seinerzeit die sich aus diesen Bewegungen ergebende Erhöhung des Goldanteils an den deutschen Reserven durchaus begrüßt, war dieser doch hierdurch näher an den durchschnittlichen Goldanteil der Reserven der übrigen Industrieländer herangeführt worden.

Ursachen der
Änderungen im Goldanteil
an den Reserven

¹⁾ Vgl. z. B. „New Approach to US International Economic Policy“ (Hearing before the Subcommittee on International Exchange and Payments of the Joint Economic Committee, Congress of the United States, 89th Congress, September 9, 1966) Appendix p. 37/38

Im Jahre 1966 trat die umgekehrte Entwicklung ein. Einerseits nahmen die Gesamtbestände an Währungsreserven der Bundesbank um rund 1 Mrd DM zu, andererseits ging der Goldbestand der Bundesbank durch die Goldsubskription auf die im Mai 1966 durchgeführte Erhöhung der deutschen Quote im IWF von 787,5 auf 1 200 Mio Dollar sowie durch leichte Goldverluste im Rahmen des Londoner Goldpools zurück (vgl. Tabelle 1). Infolgedessen ging auch der Goldanteil an den Bruttowährungsreserven der Bundesbank Ende 1966 wieder auf 56 vH zurück. Entsprechend ihrer seit Jahren festliegenden allgemeinen Reservepolitik hat sich die Bundesbank nicht veranlaßt gesehen, diesem Absinken des Goldanteils durch bewußte Umtauschoperationen entgegenzuwirken.

Devisenausgleich und Reservepolitik

Eine besondere Bedeutung hat die Reservepolitik der Bundesbank neuerdings im Zusammenhang mit dem *Devisenausgleich* für die DM-Ausgaben der amerikanischen Truppen in Deutschland erhalten. Mit der Stationierung der amerikanischen Truppen in der Bundesrepublik war in dem Zeitraum, der dem Devisenausgleichsabkommen zugrundelag, mit Ausgaben für deutsche Waren und Dienstleistungen in einer Höhe von etwa 2,7 Mrd DM jährlich gerechnet worden. Diese Ausgaben in fremder Währung fallen, genau so wie zum Beispiel die Ausgaben amerikanischer ziviler Reisender im Ausland, der amerikanischen Zahlungsbilanz zur Last. Angesichts der immer noch prekären amerikanischen Zahlungsbilanzlage ist es begreiflich, daß die amerikanischen Regierungsstellen dieser Devisenbelastung besondere Aufmerksamkeit zuwenden.

In den vergangenen Jahren konnte diese Devisenbelastung durch entsprechend hohe deutsche Käufe von amerikanischen Rüstungsgütern im wesentlichen ausgeglichen werden. Seit einiger Zeit ist ein Ausgleich in dieser Weise aus verschiedenen Gründen nur noch teilweise möglich. Dies bedeutet freilich nicht, daß der nicht durch deutsche Rüstungskäufe ausgeglichene Betrag unbedingt als Netto-Zugang bei den Währungsreserven der Deutschen Bundesbank anfallen müßte. Der Nettuzugang an Währungsreserven bei der Bundesbank ist ja der Endsaldo aus sämtlichen Teilen der Zahlungsbilanz gegenüber allen Ländern. Auch in der bilateralen deutsch-amerikanischen Zahlungsbilanz bilden die DM-Ausgaben der amerikanischen Truppen in Deutschland und die deutschen Rüstungskäufe in den Vereinigten Staaten nur Teilfaktoren; bis vor kurzem hat sich in den laufenden Posten der bilateralen deutsch-amerikanischen Zahlungsbilanz trotz der hohen DM-Ausgaben der amerikanischen Truppen ein Saldo zu Ungunsten der Bundesrepublik ergeben.

Bundesbank zu besonderen Maßnahmen der Reservepolitik bereit

Um dennoch die Befürchtungen der amerikanischen Regierungsstellen wegen der nicht voll kompensierten DM-Ausgaben der amerikanischen Truppen in der Bundesrepublik zu zerstreuen, haben im Frühjahr 1967 Verhandlungen zwischen den amerikanischen Währungsbehörden und der Deutschen Bundesbank stattgefunden. Diese Verhandlungen, die bei Fertigstellung dieses Berichtes noch nicht völlig abgeschlossen waren, haben zum Ziel, durch eine entsprechende Reservepolitik der Deutschen Bundesbank sicherzustellen, daß die Devisenausgaben der amerikanischen Truppen in der Bundesrepublik, auch soweit sie nicht voll durch deutsche Rüstungsaufträge kompensiert sind, nicht zu einem Störfaktor für die amerikanische Zahlungs- und Reserveposition werden können.

4. Internationale Währungspolitik und Zahlungsbilanzentwicklung der Reservewährungsländer

Die internationale Währungspolitik stand im Berichtszeitraum weiterhin, wie schon in den vergangenen Jahren, im Schatten der Schwierigkeiten, denen sich die beiden großen Reservewährungsländer USA und Großbritannien in ihrer Zahlungsbilanzentwicklung ausgesetzt sahen. Demgegenüber war die Zahlungsbilanzposition der EWG-Länder, als Gesamtgruppe betrachtet, nach wie vor stark (vgl. Tabelle 2). Auch die überseeischen Rohstoffländer konnten, als Gruppe betrachtet, ihre Reserven weiter anreichern.

Die Schwierigkeiten der beiden Reservewährungen waren im Jahre 1966 freilich von sehr unterschiedlicher Natur. Das *Pfund Sterling* sah sich vom Frühjahr bis zum Spätsommer des Berichtsjahres immer wieder heftigen Attacken auf den Devisenmärkten ausgesetzt, obgleich sich die

Noch immer Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanzentwicklung der Reservewährungsländer

Tab. 2: Zahlungsbilanzentwicklung der Vereinigten Staaten, Großbritanniens und der EWG-Länder 1953—1966 *)

Mrd US-Dollar

Position	Jahresdurchschnitt 1953—56	Jahresdurchschnitt 1958—60	1961	1962	1963	1964	1965	1966
I. Vereinigte Staaten								
1. Bilanz der laufenden Posten (ohne militärische Transaktionen) ¹⁾	+4,00	+4,27	+7,47	+6,80	+7,31	+9,70	+8,00	+7,05
2. Bilanz der Regierungstransaktionen								
a) Militärische Transaktionen (Netto-Saldo)	-2,59	-2,89	-2,58	-2,43	-2,28	-2,09	-2,04	-2,74
b) Auslandshilfe (abzügl. Rückzahlungen)	-2,05	-2,45	-2,78	-3,01	-3,58	-3,56	-3,38	-3,40
zusammen (1 + 2)	-0,64	-1,07	+2,11	+1,36	+1,45	+4,05	+2,59	+0,91
3. Kapitalbilanz ²⁾ (private Transaktionen)	-0,82	-2,65	-4,56	-4,43	-4,51	-7,31	-4,12	-2,34
4. Gesamtzahlungsbilanz („liquidity basis“) ³⁾	-1,49	-3,71	-2,37	-2,20	-2,67	-2,80	-1,34	-1,42
4a. Bilanz der „Offiziellen Reservetransaktionen“	-0,8 ⁴⁾	-2,8	-1,35	-2,71	-2,04	-1,55	-1,31	+0,27
4b. Veränderung der Netto-Auslandsposition der Währungsbehörden und des Bankensystems	.	.	-1,31	-2,59	-1,84	-1,60	-1,75	-2,04
II. Großbritannien								
1. Bilanz der laufenden Posten	+0,23	+0,18	-0,01	+0,28	+0,30	-1,10	-0,31	-0,17
2. Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	-0,49	-0,59	+0,19	-0,27	-0,48	-1,03	-0,67	-0,36
3. Grundbilanz (1 + 2)	-0,26	-0,41	+0,18	+0,01	-0,18	-2,13	-0,97	-0,53
4. Saldo der Gesamtzahlungsbilanz (= Balance of monetary movements)	-0,09	-0,07	+0,11	+0,25	-0,32	-2,06	-0,69	-0,50
III. EWG-Länder								
1. Bilanz der laufenden Posten (einschl. Übertragungen)	+1,05	+2,72	+2,27	+0,80	-0,11	+0,43	+0,76	+1,40
2. Veränderung der offiziellen Brutto-Währungsreserven (einschl. IWF-Reservepositionen)	+1,16	+2,19	+2,17	+0,42	+1,48	+1,97	+0,94	+1,19
<p>*) Das Jahr 1957 wurde ausgelassen, da seine Ergebnisse infolge der Suezkrise verzerrt sind. — ¹⁾ Einschl. der Warenexporte, die durch Auslandshilfe finanziert wurden. — ²⁾ Einschl. nicht erfaßter Posten und statistischer Ermittlungsfehler. — ³⁾ Enthält außer den Posten 1), 2) und 3) die Abgabe nicht mobilisierbarer Regierungsschuldverschreibungen an fremde Staaten und internationale Hilfe-Organisationen sowie empfangene Vorauszahlungen für die Ausfuhr von Rüstungsgütern. — ⁴⁾ Jahresdurchschnitt 1954—56.</p>								

Grundbilanz Großbritanniens im Vergleich zum Vorjahr erheblich besserte. Der *US-Dollar* dagegen zeigte während fast des ganzen Jahres auf den Devisenmärkten eine große Festigkeit, obgleich sich die amerikanische Grundbilanz, gemessen an den laufenden Posten und der langfristigen Kapitalbilanz, eher wieder verschlechterte.

(a) Großbritannien

Die britische Zahlungsbilanz konnte in der Tat im vergangenen Jahr einen großen Schritt in Richtung auf einen Ausgleich tun. Freilich kam die entscheidende Wende erst, als die britische Regierung sich im Sommer 1966 unter dem Eindruck der erneuten scharfen Devisenkrise zu durchgreifenden Maßnahmen — darunter vor allem zu einem vorübergehenden absoluten Lohnstopp und einer neuartigen „selektiven Beschäftigungssteuer“ — entschloß. Unter dem Einfluß dieser Maßnahmen besserte sich die Grundbilanz, d. h. die Bilanz der laufenden Posten und des langfristigen Kapitalverkehrs, im zweiten Halbjahr so stark, daß der während der Pfundkrise vom Herbst 1964 verhängte Zusatz-Zoll von 10% (ursprünglich 15%) am 1. Dezember 1966 aufgehoben werden konnte, ohne daß ein spürbarer Rückschlag in der Zahlungsbilanzentwicklung eintrat. Die inzwischen zurückgelegte Besserung wird an folgenden Zahlen deutlich: Im Krisenjahr 1964 betrug das Defizit der Grundbilanz nicht weniger als 2,1 Mrd Dollar, im Jahre 1965 war es auf knapp 1 Mrd Dollar und im Jahre 1966 auf 530 Mio Dollar zurückgegangen (vgl. Tabelle 2). Die gegenwärtigen Tendenzen sprechen dafür, daß im laufenden Jahr 1967 mindestens ein Ausgleich, wenn nicht sogar ein Überschuß erzielt werden wird.

Die tatsächlichen englischen Devisenverluste waren im Jahre 1966 freilich mehr als doppelt so hoch wie das Defizit der Grundbilanz, und zwar teilweise wegen der Devisenkrise um die Jahres-

Drastische Maßnahmen bewirken Besserung der britischen Zahlungsbilanz

mitte, die zu Verschiebungen der Zahlungsmodalitäten im Außenhandel („leads and lags“) und sonstigen Deckungsoperationen führte, teilweise aber auch wegen der Abzüge von kurzfristigen Geldern nach den Vereinigten Staaten infolge der dortigen Geldverknappung. In den Sommermonaten des Vorjahres nahmen die britischen Devisenverluste einen solchen Umfang an, daß konzertierte Stützungsaktionen der Notenbanken erforderlich wurden, an denen sich auch die Bundesbank beteiligte.

Internationale Absicherung des Pfundes als Handels- und Reservewährung

Dabei ist zwischen zwei Stützungsmaßnahmen von grundverschiedenem Charakter zu unterscheiden. Die erste wurde im Juni 1966 beschlossen. Sie löste, zeitlich gesehen, die Swap-Kreditlinien ab, die eine Reihe von Notenbanken und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) der Bank von England im September 1965 eingeräumt hatten und die nach einmaliger Verlängerung im Juni 1966 erloschen waren. An ihre Stelle trat eine neue Aktion, die aber einen anderen und mehr auf Dauer gerichteten Charakter hat. Eine Reihe europäischer Notenbanken und die BIZ schlossen mit der Bank von England auf die Dauer von 9 Monaten ein sog. „Gruppen-Abkommen“ (Group Arrangement); darin verpflichteten sie sich, der Bank von England Swap-Kredite zum Ausgleich eines Teils jener Devisenverluste zur Verfügung zu stellen, die diese durch Schwankungen in den Sterling-Guthaben anderer Länder erleidet. Diese Fazilität soll also nicht für die vorübergehende Deckung von Defiziten aus der nationalen britischen Zahlungsbilanz herangezogen werden, sondern ist auf Belastungen abgestellt, die der englischen Währung aus ihrer Stellung als Handelswährung für einen beträchtlichen Teil des Welthandels und als Reservewährung für die Länder des Sterlingblocks vorübergehend erwachsen können. Durch die Zusage von Kreditlinien für diesen Zweck sind gewissermaßen die britischen Währungsreserven, die gemessen an den weltweiten Verpflichtungen des Pfundes seit langem unzureichend sind, aufgestockt worden, wenn auch nur durch vorübergehend einsetzbare Kreditfazilitäten. Das amerikanische Federal Reserve System und die Bank von Frankreich sind diesem Gruppen-Abkommen durch bilaterale Swap-Kreditlinien assoziiert. Der Gesamtbetrag der Kreditlinien unter diesen Abmachungen beträgt 1 Milliarde Dollar. Das Gruppen-Abkommen vom Juni 1966 hat bisher reibungslos funktioniert; da die Schwankungen der Sterling-Guthaben in London seither ziemlich mäßig waren, brauchten die einzelnen Notenbanken überhaupt noch nicht unmittelbar in Anspruch genommen zu werden; es genügte vielmehr die Vorschaltung der BIZ zum Auffangen der sich aus dem Abkommen ergebenden Finanzierungsverpflichtungen. Dieses Gruppen-Abkommen ist Mitte März 1967 um ein Jahr verlängert worden.

Zusätzliche Überbrückungshilfen nur vorübergehend in Anspruch genommen

Die großen Devisenverluste der Bank von England im Sommer 1966 konnten freilich, da sie überwiegend auf anderen Ursachen als Schwankungen der „Sterling Balances“ beruhten, nicht mit Hilfe dieses Gruppen-Abkommens aufgefangen werden. Sie machten vielmehr auf ihrem Höhepunkt Anfang September 1966 eine weitere Stützungsoperation erforderlich, wobei die Basler Gruppe der Notenbanken der Bank von England kurzfristige Überbrückungshilfen für allgemeine Devisenzwecke zur Verfügung stellte. Den Hauptbeitrag für diese erneute Pfund-Stützung übernahm das amerikanische Federal Reserve System; es stockte die mit der Bank von England bereits bestehende bilaterale Standby-Fazilität von 750 auf 1350 Mio Dollar auf. Wie schon ein Jahr zuvor, so führte auch diesmal der Abschluß der neuen gemeinsamen Stützungs-Operation der Notenbanken augenblicklich zur Beruhigung der spekulativen Unruhe und zum Abklingen der Devisenabzüge. Die unter dieser Stützungs-Vereinbarung von der Bank von England vorübergehend in Anspruch genommenen Überbrückungshilfen sind bis zum Frühjahr 1967 gänzlich abgedeckt worden. Dank der inzwischen wirksam gewordenen Stabilisierungsmaßnahmen der britischen Regierung vom Sommer 1966 festigte sich die Stellung des Pfundes innerhalb weniger Monate derart, daß die englische Regierung am Ende des Jahres 1966 die Ratenzahlungen auf die amerikanischen und kanadischen Nachkriegskredite (jährlicher Amortisationsbetrag 174 Mio Dollar), die in den beiden vorangegangenen Jahren suspendiert worden waren, wieder aufnehmen konnte. Die Lockerung der amerikanischen Geldmarktlage und die sonstigen internationalen

Kreditlockerungstendenzen seit der Jahreswende 1966/67 führten seit Anfang 1967 zu umfangreichen Geldrückflüssen nach Großbritannien. Dies und die allgemeine Besserung der englischen Zahlungsbilanzposition ermöglichten es der Bank von England, daß sie inzwischen sämtliche Hilfskredite zurückzahlen und daneben noch ihre Reserven aufstocken konnte. Gestützt auf die Besserung der Devisenlage, erklärte die englische Regierung im Frühjahr 1967 ihre feste Entschlossenheit, die im Dezember 1967 fällige Rückzahlung auf den IWF-Stützungskredit vom Dezember 1964 in Höhe von 1 Mrd Dollar, die sich durch Pfund-Ziehungen anderer Länder im Währungsfonds inzwischen auf 820 Mio Dollar verringert hatte, fristgerecht oder sogar vorzeitig vorzunehmen.

(b) Vereinigte Staaten

Im Gegensatz zur britischen Zahlungsbilanz hat sich, wie schon erwähnt, im Berichtszeitraum die amerikanische Zahlungsbilanz in ihren grundlegenden Tendenzen nicht verbessert, sondern eher verschlechtert. Dies gilt vor allem für die Handelsbilanz. Diese schnitt 1966 infolge der inneren Konjunkturüberhitzung und der teilweise durch den Vietnam-Krieg bedingten Lieferengpässe der amerikanischen Industrie um über 1 Mrd Dollar schlechter ab als im vorangegangenen Jahr und sogar um fast 3 Mrd Dollar schlechter als im Rekordüberschußjahr 1964. Außerdem schwollen die direkten Devisenausgaben für die Zwecke des Vietnam-Krieges beträchtlich an. Wenn trotzdem 1966 das Defizit der Gesamtzahlungsbilanz „auf Liquiditätsbasis“ mit 1,4 Mrd Dollar nur unwesentlich über dem des Vorjahres und erheblich niedriger als in den Jahren vor 1965 lag, so ist dies hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß die Kapitalbilanz durch vorzeitige Schuldentilgungen einiger europäischer Länder (darunter der Bundesrepublik mit Hilfe einer Zwischenfinanzierung durch die Bundesbank in Höhe von 197 Mio Dollar), ferner durch die im Jahre 1966 besonders umfangreichen Euro-Emissionen amerikanischer Unternehmungen und durch sonstige längerfristige Kapitalaufnahmen im Ausland stark entlastet wurde. In der „Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen“ ergab sich 1966 sogar ein Überschuß von fast 300 Mio Dollar, gegenüber einem Defizit auf der gleichen Basis von 1,3 Mrd Dollar im Jahre 1965. Der günstige Abschluß der offiziellen Reservebilanz im Jahre 1966 erklärte sich hauptsächlich daraus, daß das Defizit der Liquiditätsbilanz von 1,4 Mrd Dollar überkompensiert wurde durch die Hereinnahme kurzfristiger privater Gelder aus dem Ausland; tatsächlich haben die amerikanischen Banken 1966 mehr als 2½ Mrd Dollar an solchen Geldern, im wesentlichen über ihre ausländischen Filialen, herangezogen, um im 2. Halbjahr 1966 der scharfen Anspannung der Bankenliquidität in den Vereinigten Staaten auszuweichen. Hierdurch wurde das Zahlungsbilanzdefizit (auf Liquiditätsbasis) mehr als gedeckt und die amtliche Reserveposition entsprechend entlastet.

Allerdings liegt in dieser Art der Defizitdeckung, wie sie 1966 durch die restriktive Geldpolitik des Federal Reserve Systems bewirkt wurde, auch ein Schwäche-Element für die Zukunft. Eine Fortsetzung des Zustroms kurzfristiger Bankgelder in die Vereinigten Staaten ist unwahrscheinlich. Infolgedessen wird im Jahre 1967 wahrscheinlich das volle Zahlungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten (auf der konventionellen Liquiditäts-Basis berechnet) durch offizielle Reservetransaktionen abgedeckt werden müssen. Es besteht darüber hinaus sogar durchaus die Wahrscheinlichkeit, daß ein Teil der im Vorjahr nach den Vereinigten Staaten geflossenen kurzfristigen Gelder im laufenden Jahr wieder zurückfließt. Dies bedeutet zwar keine Belastung der amerikanischen Liquiditätsbilanz; wohl aber könnten hierdurch die amtlichen Reserven der Vereinigten Staaten zusätzlich zum normalen Zahlungsbilanzdefizit belastet werden. Tatsächlich sind bereits in den ersten Monaten des laufenden Jahres, als sich mit der Abkühlung der amerikanischen Wirtschaftslage die dortige Geldmarktlage unvermeidlich auflockerte, umfangreiche Beträge an kurzfristigen Bankgeldern wieder nach Europa, insbesondere nach Großbritannien, zurückgeflossen. Freilich stehen den amerikanischen Währungsbehörden zur Abdeckung dieser Geldbewegungen im Jahre 1967 in erheblichem Umfang amtliche, in der Hauptsache aus früheren Stützungsoperationen stammende Reserveguthaben zur Verfügung, so daß diese zusätzliche Reservebelastung nicht zu einer Inan-

Geldzuflüsse überdecken
fortdauerndes Zahlungs-
bilanzdefizit

Mögliche Umkehr
der Geldströme als
zusätzliche Belastung
der amerikanischen
Reservebilanz

spruchnahme der amerikanischen Goldreserven führen muß. So hat Großbritannien seit Anfang 1967 einen großen Teil dieser aus den Vereinigten Staaten kommenden Geldrückflüsse zur Abdeckung seiner Verpflichtungen gegenüber den USA aus früheren Stützungsoperationen verwendet, wodurch bereits in beträchtlichem Umfang ein Prozeß der gegenseitigen Entschuldung zwischen den beiden Reservewährungsländern stattgefunden hat.

Kompensierende
Notenbank-Trans-
aktionen als nützliches
Ausgleichsinstrument

Diese Erfahrung hat erneut erwiesen, wie nützlich es sein kann, kurzfristige Geldbewegungen zwischen den wichtigeren Industrieländern, die aus unvermeidlichen Diskrepanzen in der Zins- und Liquiditätsentwicklung entstehen können, durch gegenläufige Notenbank-Transaktionen abzufangen und die daraus drohenden Störungen zu verhindern. Solche *kompensierenden Notenbank-Transaktionen* wurden im Berichtszeitraum teilweise mit Hilfe der bestehenden Swap-Abmachungen unter den Notenbanken der führenden Länder, teilweise aber auch, insbesondere zur Überwindung der saisonbedingten kurzfristigen Anspannungen am Jahresende 1966, durch ad hoc-Maßnahmen einer Reihe von Notenbanken und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) vorgenommen.

„Auffangreserven“
aufgestockt

Als im Frühherbst 1966 die Gefahr solcher störender Geldbewegungen im Zusammenhang mit den damaligen Sterling-Schwierigkeiten besonders groß erschien, wurde im September 1966, zusätzlich zu der bereits geschilderten kurzfristigen Stützungsaktion zugunsten des Pfundes, auch das Volumen der vom amerikanischen Federal Reserve System mit einer Reihe von Notenbanken und der BIZ vereinbarten gegenseitigen Kreditlinien erheblich aufgestockt. Der Gesamtbetrag dieser kurzfristigen gegenseitigen Kreditzusagen wurde von 2,8 auf 4,5 Mrd Dollar erhöht. Die zwischen dem amerikanischen Notenbanksystem und der Bundesbank bestehende Kreditlinie von 250 Mio Dollar wurde dabei durch eine Zusatzlinie von 150 Mio Dollar auf ein Gesamtlimit von 400 Mio Dollar aufgestockt. Von dieser Kreditlinie wurden im Dezember 1966 vom amerikanischen Federal Reserve System 140 Mio Dollar in Anspruch genommen, um in dieser Höhe Dollarbeträge, die der Bundesbank zugeflossen waren, zurückzukaufen. Zwei Monate später konnte dieser Swap-Kredit getilgt werden. Bei Abschluß dieses Berichts waren von dem gesamten durch das Federal Reserve System aufgebauten Netz an gegenseitigen Kreditlinien in Höhe von 4,5 Mrd Dollar keinerlei Beträge in Anspruch genommen, weder seitens der amerikanischen Notenbank noch seitens der übrigen Notenbanken. Da gleichzeitig auch die Bank von England sämtliche im Vorjahr bei anderen Notenbanken aufgenommenen Swap-Kredite zurückgezahlt hat, *sind gegenwärtig die zahlreichen zwischen den führenden Notenbanken bestehenden Swap-Kreditabkommen überhaupt nicht in Anspruch genommen, sondern stehen in vollem Umfang für etwaige spätere kurzfristige Ausgleichsbedürfnisse zur Verfügung.*

5. Die Entwicklung der Weltwährungsreserven

Neue Phase der
internationalen Reserve-
entwicklung

Wie schon im Geschäftsbericht für 1965 (S. 40) ausgeführt wurde, hatte 1965 zum ersten Mal seit vielen Jahren das amerikanische Zahlungsbilanzdefizit nicht mehr nennenswert zur Ausweitung der „internationalen Liquidität“ im globalen Sinne beigetragen. Das damalige Defizit war nicht mehr durch Aufstockung der Dollarreserven anderer Länder, sondern in vollem Umfang durch Goldabgaben und IWF-Ziehungen der Vereinigten Staaten finanziert worden. Im Jahre 1966 entstand überhaupt kein Defizit in der amerikanischen Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen, errechnet aus den Veränderungen der amtlichen Reserven (einschl. IWF-Reserveposition) und der Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen amtlichen Stellen. Wenn die Vereinigten Staaten trotzdem in Höhe von rund 1 Mrd Dollar auf ihren offiziellen Reservebestand — teils durch Goldverkäufe, teils durch Ziehungen auf den IWF — zurückgreifen mußten, so deswegen, weil die von amtlichen Stellen im Ausland gehaltenen Dollarreserven um diesen Betrag reduziert wurden. Im Berichtsjahr war mit den offiziellen Reservetransaktionen der Vereinigten Staaten also sogar eine Abnahme der Weltwährungsreserven (unter Einschluß der amerikanischen) verbunden.

Tab. 3: Entwicklung der Weltwährungsreserven *)

(Gold, Devisen, IWF-Reserveposition)

Zeitraum	Alle Länder Veränderung in		Zehnergruppe (einschl. Schweiz) Veränderung in		EWG-Länder Veränderung in	
	Mio \$	vH	Mio \$	vH	Mio \$	vH
1950	+ 3 200	+ 7,0	+ 1 055	+ 3,1	+ 189	+ 6,8
1951	+ 645	+ 1,3	+ 287	+ 0,8	+ 529	+ 17,8
1952	+ 560	+ 1,1	+ 1 007	+ 2,9	+ 910	+ 25,9
1953	+ 1 860	+ 3,7	+ 693	+ 1,9	+ 1 327	+ 30,0
1954	+ 1 690	+ 3,3	+ 1 503	+ 4,1	+ 1 400	+ 24,4
1955	+ 835	+ 1,6	+ 777	+ 2,0	+ 1 509	+ 21,1
1956	+ 1 845	+ 3,4	+ 1 465	+ 3,7	+ 420	+ 4,9
1957	+ 495	+ 0,9	+ 973	+ 2,4	+ 278	+ 3,1
1958	+ 925	+ 1,6	+ 1 817	+ 4,4	+ 2 852	+ 30,5
1959 ¹⁾	- 245	- 0,4	- 877	- 2,0	+ 125	+ 1,0
Jahresdurchschnittliche Zunahme in den 10 Jahren von Ende 1949 — Ende 1959	+ 1 181	+ 2,3 ²⁾	+ 870	+ 2,3 ²⁾	+ 954	+ 16,0 ²⁾
1960	+ 2 925	+ 5,1	+ 3 140	+ 7,4	+ 3 594	+ 29,1
1961	+ 2 035	+ 3,4	+ 1 813	+ 4,0	+ 2 174	+ 13,7
1962	+ 310	+ 0,5	- 314	- 0,7	+ 424	+ 2,3
1963	+ 3 395	+ 5,4	+ 1 198	+ 2,5	+ 1 484	+ 8,0
1964	+ 2 455	+ 3,7	+ 1 454	+ 3,0	+ 1 965	+ 9,8
1965	+ 1 355	+ 2,0	+ 813	+ 1,6	+ 936	+ 4,3
1966	+ 1 250 ²⁾	+ 1,8 ²⁾	+ 483	+ 1,0	+ 1 188	+ 5,2
Jahresdurchschnittliche Zunahme in den 7 Jahren von Ende 1959 — Ende 1966	+ 1 961	+ 3,1 ²⁾	+ 1 227	+ 2,7 ²⁾	+ 1 681	+ 10,0 ²⁾

*) Quelle: IFS. — ¹⁾ Mit Beginn des Jahres 1959 sind nichtkonvertierbare Währungen, Forderungen auf Grund von Zahlungsabkommen sowie bilaterale Forderungen auf Grund der EZU-Liquidation *nicht* mehr in den Währungsreserven enthalten. — ²⁾ Vorläufig. — ³⁾ Kumulativ.

Es hat den Anschein, als sei die Entwicklung der Weltwährungsreserven seit 1965 *in eine neue Phase* eingetreten. Die hauptsächlichsten Faktoren, die hierbei mitgewirkt haben, sind folgende:

1. Das neu anfallende *Gold* wird seit Anfang 1965 zum allergrößten Teil durch die private Nachfrage absorbiert. 1965 blieben von einem Rekord-Goldangebot von fast 2 Mrd Dollar aus der Neuproduktion und russischen Goldverkäufen nur rund 250 Mio Dollar zur Aufstockung der monetären Reserven der westlichen Welt übrig. Im Jahre 1966 ist zum ersten Mal in der neueren Zeit der monetäre Goldbestand in der westlichen Welt sogar zurückgegangen, und zwar um schätzungsweise 100 Mio Dollar. Diese Entwicklung, die großes Aufsehen erregt hat, ist allerdings nicht durch eine besondere Zunahme der privaten Goldhortung im Berichtszeitraum verursacht worden; diese war im Jahre 1966 sogar etwas niedriger als im Vorjahr. Jedoch ist das Angebot an Gold auf den Märkten infolge des völligen Ausfalls der russischen Goldverkäufe im Jahre 1966 erheblich hinter dem Vorjahr zurückgeblieben. Da gleichzeitig auch ein Teil der südafrikanischen Goldherzeugung nicht auf den Londoner Goldmarkt kam, weil Südafrika einen Zahlungsbilanzüberschuß hatte und infolgedessen die südafrikanische Notenbank ihren eigenen Goldbestand um rund 200 Mio Dollar anreichern konnte, mußte der Goldpool der führenden Notenbanken im Jahre 1966 im Interesse der Stabilisierung des Goldmarktes einen nicht unbeträchtlichen Goldabgang hinnehmen. Zusammen mit der bereits erwähnten Goldeinzahlung von fast 800 Mio Dollar anlässlich der allgemeinen Quotenerhöhung im IWF führte dies dazu, daß die von den Mitgliedsländern des Fonds ausgewiesenen nationalen Goldreserven sich 1966 um fast 1 Mrd Dollar verminderten. Seit 1965 ist also das Gold als Quelle neuer Währungsreserven praktisch ausgefallen, während es in den 6 Jahren vor 1965 noch durchschnittlich 600 Mio Dollar jährlich an neuen Reserven beigesteuert hatte.

Monetäre Goldbestände
nehmen zum ersten
Mal ab

Auch die Dollarreserven gingen zurück

2. Auch die andere traditionelle Reservequelle, nämlich der *Dollar*, hat seit 1965 nicht mehr zur globalen Reserveversorgung der Welt beigetragen. 1966 wurden die offiziellen Dollarreserven, einschließlich reserveähnlicher Forderungen an die Vereinigten Staaten wie z. B. Roosa-Bonds, sogar um rund 1 Mrd Dollar verringert. *So sind seit 1965 die beiden traditionellen Reservequellen unseres gegenwärtigen Währungssystems versiegt.*

Reserveschaffung durch Stützungsoperationen ...

3. Wenn die statistisch ausgewiesenen Weltwährungsreserven in diesen beiden Jahren trotzdem noch weiter zunahmen — freilich langsamer als in den meisten der vorangegangenen Jahre seit 1960 —, so hat dies besondere und einmalige Ursachen. Einerseits haben nämlich die hohen britischen Ziehungen im IWF und, allerdings in wesentlich geringerem Umfang, auch die IWF-Ziehungen der Vereinigten Staaten und anderer Länder, zu einer Erhöhung der Forderungen der währungsstarken Länder an den IWF beigetragen. Diese sog. „*Reservepositionen im IWF*“ werden seit einigen Jahren üblicherweise als drittes Hauptelement der Weltwährungsreserven, neben Gold und Forderungen in Reservewährungen, betrachtet. Im Jahre 1966 nahmen diese „*Reservepositionen im IWF*“ nicht nur als Folge von Hilfskrediten an Defizitländer, sondern auch als Folge der bereits erwähnten Goldeinzahlungen anlässlich der Quotenerhöhungen im Fonds zu. Die zweite Quelle der Reservezunahme in den abgelaufenen zwei Jahren waren die *Notenbankforderungen als Folge von Stützungsoperationen* zugunsten des englischen Pfundes. So dürfte z. B. die Zunahme der amerikanischen Devisenreserven um 540 Mio Dollar im Jahre 1966 hauptsächlich die Pfundstützung durch die amerikanischen Währungsbehörden widerspiegeln. Schließlich kam im Berichtsjahr als einmaliger Faktor noch hinzu, daß im Februar 1966 ein Betrag von 885 Mio Dollar von den Verkaufserlösen für amerikanische Wertpapiere aus britischem Besitz in die ausgewiesenen britischen Devisenreserven eingestellt wurde. Sieht man von diesem letzteren durchaus einmaligen Faktor ab, so beruhte die statistisch ausgewiesene Zunahme der Weltwährungsreserven in den Jahren 1965 und 1966 allein auf *Sonderkreditoperationen im Zusammenhang mit der Überbrückung von Zahlungsbilanzdefiziten*, wobei die Hauptrolle die Finanzierung des britischen Defizits sowohl über den IWF als auch über Notenbankkredite spielte. Diese Kredite müssen aber zurückgezahlt werden und werden dann, wenigstens zum Teil, zu einer Vernichtung von Reserveforderungen führen.

... als Dauersystem bedenklich

Kreditoperationen des IWF und der Notenbanken sind ihrer Natur nach auf die vorübergehende Überbrückung von Zahlungsbilanzdefiziten, nicht aber auf die längerfristigen Reservebedürfnisse der Welt ausgerichtet. Daß sich bei solchen Hilfsoperationen für den Kreditgeber reserveähnliche Forderungen ergeben, ist nicht Ziel, sondern nur ein Nebenprodukt. Derartige Kreditoperationen sollten also von vornherein nicht als eine dauerhafte Grundlage für die Versorgung der Weltwirtschaft mit Reserven betrachtet werden. Dies widerspricht auch einem Grundsatz, über den sich alle Mitglieder der Zehner-Gruppe bei ihren Untersuchungen über mögliche Verbesserungen des Weltwährungssystems¹⁾ einig geworden sind, nämlich daß die Reserveversorgung der Welt nicht aus der Finanzierung einzelner Zahlungsbilanzdefizite entspringen, vielmehr auf die globalen Reservebedürfnisse der Welt ausgerichtet sein sollte. Am bisherigen Reservesystem wurde mit einem gewissen Recht kritisiert, daß hierbei in großem Umfang Reserven durch die Finanzierung des amerikanischen Defizits seitens anderer Länder geschaffen wurden. Diese Kritik an einer Reserveschaffung mittels der Finanzierung einzelner Defizite muß sich auch gegen die Reservequellen richten, die in den Jahren 1965 und 1966 für die Reserveversorgung der Weltwirtschaft verantwortlich waren.

Reform des Reservesystems ...

Die Entwicklung der internationalen Reserven in den letzten beiden Jahren kann für sich allein noch keineswegs als Indiz für einen die Weltwirtschaft bedrohenden Mangel an internationaler Liquidität angesehen werden. Sie unterstreicht aber immerhin das Bedürfnis nach einer gründlichen Überholung des gegenwärtigen Reservesystems im Sinne einer „*Eventualplanung*“. Trotz der immer offenkundiger werdenden Mängel des gegenwärtigen Systems ist es jedoch bisher noch nicht gelun-

¹⁾ Vgl. Zehner-Gruppe, Communiqué der Minister und Gouverneure und Bericht der Stellvertreter, Juli 1966.

gen, zu einer völligen Einigung unter den führenden Ländern über das zukünftige System — auf der Grundlage einer Eventualplanung für den späteren Bedarf — zu gelangen. Die Ursache hierfür ist wohl nicht in erster Linie in Meinungsverschiedenheiten über technische Einzelheiten zu suchen. Das Hauptproblem dürfte vielmehr darin liegen, daß zwischen den wichtigsten Ländern innerhalb der Zehner-Gruppe unterschiedliche Auffassungen über die *Dringlichkeit* einer Schaffung zusätzlicher Reserven bestehen. Ein Blick auf die vorstehende Tabelle über die Entwicklung der Weltwährungsreserven zeigt einen wichtigen Grund hierfür. In den 7 Jahren von 1960 bis 1966 konnten die EWG-Länder ihre Währungsreserven um nicht weniger als 11,8 Mrd Dollar oder im Jahresdurchschnitt um 10 vH erhöhen; im gleichen Zeitraum verloren die beiden Reservewährungsländer über 6 Mrd Dollar an Bruttowährungsreserven, während ihre Netto-Reserveposition sich sogar um 14½ Mrd Dollar verschlechterte. Diese unterschiedlichen Erfahrungen in der Reserveentwicklung färben unvermeidlicherweise auf die jeweiligen Ansichten über Knappheit oder Überfluß an Reserven in der Welt ab. Es ist kaum verwunderlich, daß Länder, denen aus den bestehenden Zahlungsbilanzungleichgewichten jahrelang mehr Reserven zufließen, als ihrem eigenen Bedarf entspricht, die Neuschaffung von Reserven nicht als sehr dringlich empfinden. Die langanhaltenden Zahlungsbilanzungleichgewichte zwischen den Reservewährungsländern einerseits und den wichtigsten europäischen Ländern andererseits, die auch in anderer Hinsicht so tiefe Schatten auf die Weltwirtschaft werfen, haben bisher auch eine Einigung über eine Reform des Weltwährungssystems erschwert.

... immer noch durch Meinungsverschiedenheiten über Dringlichkeit aufgehalten

III. Die Geld- und Kreditentwicklung

1. Die Entwicklung der Bankenliquidität

Die Veränderungen im Liquiditätsstatus der Banken bestimmten im Jahre 1966 stärker als früher die gesamte monetäre Entwicklung. Zum einen gilt das für die anhaltende Verknappung der Bankenliquidität in der ersten Hälfte von 1966, die besonders deshalb schwer wog, weil sich die freien Liquiditätsreserven der Banken schon seit Mitte 1964 zurückbildeten, so daß nun die Banken zu einer starken Zurückhaltung in der Kreditgewährung, insbesondere im Erwerb von Wertpapieren, gezwungen waren. Zum anderen war aber der Wandel des finanziellen Klimas von der Mitte des Jahres 1966 ab, als den Banken — im wesentlichen aus den Überschüssen im Zahlungsverkehr mit dem Ausland — wieder liquide Mittel zuflossen, nicht minder ausgeprägt. Geht man von Durchschnittszahlen aus den vier Bankwochenstichtagen aus, so zeigt sich, daß die Bankenliquidität aufgrund der marktmäßigen Bestimmungsfaktoren (wie Zahlungsbilanzentwicklung, Veränderung des Bargeldumlaufs usw.) in der ersten Jahreshälfte insgesamt um 2,4 Mrd DM eingeengt, in der zweiten Jahreshälfte aber wieder um 3,2 Mrd DM erweitert worden ist. Im bisher zu überblickenden Verlauf von 1967 hat diese Verflüssigungstendenz angehalten. Da die Bundesbank die Liquidisierung des Bankenapparats ab Mitte 1966, wie im Allgemeinen Überblick begründet, bewußt tolerierte, ließen die Spannungen auf dem heimischen Geldmarkt allmählich nach, und im weiteren Verlauf des Jahres empfing davon auch der gesamte Kreditmarkt belebende Impulse.

Liquiditätszuflüsse seit Mitte 1966 ändern das finanzielle Klima

Welche Bedeutung für den Umschwung in der Liquiditätsentwicklung im einzelnen den Devisentransaktionen zukam, geht daraus hervor, daß im zweiten Halbjahr 1966 den Banken aus dem Ausland allein über 3,6 Mrd DM neue Mittel zuflossen, während die Bankenliquidität im ersten Halbjahr in Höhe von 0,9 Mrd DM und im Jahre 1965 im Betrage von 1¼ Mrd DM durch Devisenabflüsse belastet worden war. Die Zuflüsse zu den Banken aufgrund der regulären Auslandstransaktionen waren im zweiten Halbjahr 1966 sogar noch höher, da von dem erwähnten Betrag (3,6 Mrd DM) die Sonderzahlungen der Bundesregierung im Rahmen des Devisenausgleichsab-

Devisentransaktionen als wichtigster Bestimmungsfaktor

kommens mit den Vereinigten Staaten von Amerika bereits abgesetzt sind¹⁾). Neben den Devisenbewegungen führten im Berichtsjahr auch die Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte den Banken erneut Liquidität zu, jedoch nur im Betrage von 0,7 Mrd DM (gegen gut 1,1 Mrd DM 1965). Auch hier konzentrierte sich die expansive Wirkung ausschließlich auf die zweite Jahreshälfte (1,8 Mrd DM), während in der ersten Hälfte von 1966 die Kassentransaktionen der öffentlichen Haushalte (überwiegend aus Saisongründen) noch zu Liquiditätsabflüssen geführt hatten. Tendenziell entlastend auf die Bankenliquidität wirkte ferner, daß der Bargeldumlauf im Jahre 1966, im wesentlichen wohl wegen der geringeren Einkommenssteigerung, weniger zunahm als in den meisten früheren Jahren, nämlich um 1,3 Mrd DM gegen 1,9 Mrd DM 1965. Das Verhältnis zwischen Bargeldumlauf und verfügbarem Einkommen der privaten Haushalte hat sich dabei nicht wesentlich verändert. Der Bargeldumlauf betrug 1966 (im Tagesdurchschnitt gerechnet) ebenso wie im Vorjahr rd. 10 vH des verfügbaren Einkommens.

Natürliches Wachstum
des Mindestreserve-
Solls...

Im Verlauf des Jahres 1966 standen dem marktbedingten Liquiditätszufluß zu den Banken höhere Mindestreserveanforderungen gegenüber, und zwar deshalb, weil sich die Basis für die Berechnung des Reserve-Solls — die reservepflichtigen Verbindlichkeiten — weiterhin erhöhte. Im Dezember 1966 war das Mindestreserve-Soll der Banken (ohne Kreditinstitute der Post) mit 15,5 Mrd DM um gut 1,2 Mrd DM größer als ein Jahr zuvor²⁾. Es ist damit stärker gestiegen als 1965 (+ 0,9 Mrd DM), jedoch ist ein Vergleich mit dem Jahr 1965 nur bedingt möglich, weil im Dezember 1965 den Banken erstmals temporäre Mindestreserve-Erleichterungen vor dem Jahresultimo zugestanden worden waren. Die Wiederholung der gleichen Maßnahme im Dezember 1966 hatte nun aber, das ganze Jahr betrachtet, keine zusätzliche Entlastung zur Folge. Rechnet man zwecks Ausschaltung der von den „Ultimo-Maßnahmen“ ausgehenden unterschiedlichen Einflüsse die Veränderung des Mindestreserve-Solls von November 1965 bis November 1966, so zeigt sich, daß das Soll im Berichtsjahr aufgrund des Wachstums der reservepflichtigen Verbindlichkeiten nur um 1,2 Mrd DM gestiegen ist und damit um 450 Mio DM weniger als in der Zeit von November 1964 bis November 1965. Der Unterschied erklärt sich teilweise daraus, daß in der zweiten Hälfte des Berichtsjahres, wie noch zu zeigen sein wird, in gewissem Umfang Sichteinlagen von Nichtbanken aus Zinsgründen auf Terminkonten übertragen wurden, für die nicht so hohe Mindestreserven zu halten sind wie für Sichtverbindlichkeiten.

... durch kreditpolitisch
bedingte Senkung der
Mindestreserven
überkompensiert

Hatte die eben erwähnte Senkung der Mindestreservesätze für Sicht- und Terminverbindlichkeiten gegenüber Inländern im Dezember um etwa 9 vH das gleiche unmittelbare Ziel wie ein Jahr zuvor, nämlich die temporäre Anspannung der Bankenliquidität vor dem Jahresultimo (mit ihren unerwünschten Folgen für die Auslandsanlagen der Kreditinstitute) zu vermeiden, so hatte sie doch insofern größeres Gewicht, als diese Erleichterung in einer Periode starker marktbedingter Liquiditätszuflüsse gewährt wurde, während Ende 1965 die Bankenliquidität weit angespannter gewesen war. Mit Wirkung vom 1. Januar 1967 wurde dann jedoch die Senkung der Reservesätze befristet verlängert. Daß das Mindestreserve-Soll im Januar 1967 trotzdem um fast 0,9 Mrd DM stieg, lag daran, daß gleichzeitig das sog. Kompensationsprivileg für die Mindestreserven auf Auslandsverbindlichkeiten aufgehoben wurde, nach dem die an sich zu den gesetzlichen Höchstsätzen reservepflichtigen Auslandsverbindlichkeiten vor Anwendung der Reservesätze mit bestimmten kurzfristigen Auslandsanlagen kompensiert werden durften. Im Hinblick auf die zunehmende Neigung der Kreditinstitute, einen Teil ihrer Liquiditätszuflüsse allein aus Gründen des höheren Zinsertrages wieder kurzfristig auf ausländischen Geldmärkten anzulegen, war es nicht mehr angezeigt, dem Geldexport eine zusätzliche Stütze zu bieten, wie es durch das Kompensationsprivileg bislang geschehen war. Für die Monate Februar und März 1967 entschloß sich die Bundesbank zu einem weiteren kräftigen Abbau der Mindestreserveanforderungen. Mit Wirkung vom Februar wurden die bis dahin geltenden Mindestreserve-Höchstsätze für Auslandsverbindlichkeiten auf

¹⁾ Einzelheiten hierzu sind dem Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom Januar 1967, S. 10 f., zu entnehmen.

²⁾ Unter Einbeziehung der Kreditinstitute der Post betrug das Mindestreserve-Soll Ende 1966 16,3 Mrd DM; aus statistischen Gründen bleibt jedoch das Mindestreserve-Soll der Kreditinstitute der Post in dieser Analyse außer Betracht.

Zur Entwicklung der Bankenliquidität

Mio DM

Vorgang	1965	1966	1966			
			1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
Veränderung im Zeitraum, berechnet auf der Basis von Durchschnitten aus den 4 Bankwochenstichtagen der Jahres- bzw. Vierteljahresschlußmonate						
I. Bestimmungsfaktoren						
1. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) des Bargeldumlaufs ¹⁾	—1 922	—1 277	+ 974	— 870	— 494	— 887
2. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) der Nettoguthaben von Bund, Ländern und Lastenausgleichsfonds bei der Bundesbank ²⁾	+ 1 125	+ 690	—1 884	+ 797	+ 927	+ 850
3. Zunahme (—) bzw. Abnahme (+) der Nettoguthaben von sonstigen Nichtbanken bei der Bundesbank ³⁾	+ 127	— 135	+ 219	— 27	— 450	+ 123
4. Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) der Netto-Devisenreserven der Bundesbank ⁴⁾ und der kurzfristigen Auslandsanlagen der Kreditinstitute ⁵⁾ darunter: Netto-Devisenreserven der Bundesbank ⁶⁾	—1 251 (—1 098)	+ 2 782 (+1 906)	—1 009 (—1 025)	+ 149 (+ 206)	+ 1 836 (+1 410)	+ 1 806 (+1 315)
5. Abgaben (—) bzw. Rücknahmen (+) von Mobilisierungstiteln durch die Bundesbank im Offenmarktgeschäft mit Nichtbanken	— 87	+ 10	+ 52	— 254	— 188	+ 400
6. Aktivierung (+) bzw. Passivierung (—) der schwebenden Verrechnungen im Zahlungsverkehr der Bundesbank	+ 107	— 264	— 115	+ 136	— 166	— 119
7. Sonstige Vorgänge	— 830	—1 010	— 661	+ 88	— 170	— 267
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) der Bankenliquidität aufgrund der oben genannten Faktoren	—2 731	+ 796	—2 424	+ 19	+ 1 295	+ 1 906
II. Veränderung der Reserveguthaben der Kreditinstitute (längerfristig bestimmt durch die Mindestreserveanforderungen ⁶⁾ ; Zunahme: +, Abnahme: —)	+ 934	+ 1 038	+ 223	+ 464	— 150	+ 501
<i>Nachrichtlich:</i> Veränderung des Mindestreserve-Solls (Zunahme: +, Abnahme: —)	(+ 873)	(+ 1 223)	(+ 1 117)	(+ 397)	(+ 225)	(— 516)
III. Erhöhung (+) bzw. Verminderung (—) der frei verfügbaren flüssigen Mittel der Kreditinstitute aufgrund der obengenannten Faktoren (Saldo I./II)	—3 665	— 242	—2 647	— 445	+ 1 445	+ 1 405
IV. Liquiditätsdispositionen der Kreditinstitute						
1. Erwerb (—) bzw. Rückgabe (+) von Geldmarktpapieren im Rahmen von Offenmarktgeschäften mit der Bundesbank ⁷⁾	+ 1 870	+ 358	+ 308	+ 134	+ 130	— 214
2. Bildung (—) bzw. Repatriierung (+) kurzfristiger Auslandsanlagen durch die Kreditinstitute ⁸⁾	+ 153	— 876	— 16	+ 57	— 426	— 491
3. Abdeckung (—) bzw. Aufnahme (+) von Refinanzierungskrediten bei der Bundesbank	+ 1 642	+ 760	+ 2 355	+ 254	—1 149	— 700
Gesamt (Summe I bis 3; Gegenposten zu III)	+ 3 665	+ 242	+ 2 647	+ 445	—1 445	—1 405
<i>Nachrichtlich:</i> Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute	Stand am Ende des Zeitraumes					
Bestände an Offenmarktstiteln inländischer öffentlicher Emittenten	2 566	3 413	2 835	2 215	1 893	3 413
Bestände an Vorratsstellenwechseln und Privatkonten ⁹⁾	648	515	242	410	438	515
Kurzfristige Guthaben bei ausländischen Banken und Anlagen in ausländischen Geldmarktpapieren	3 634	3 517	3 725	3 867	4 443	3 517
Gesamt Mio DM ¹⁰⁾	6 848	7 445	6 802	6 492	6 774	7 445
vH des Einlagenvolumens ¹¹⁾	3,6	3,5	3,6	3,3	3,4	3,5
¹⁾ Einschl. der Veränderungen der Kassenbestände der Kreditinstitute, die sich hier nicht ausschalten lassen. — ²⁾ Von den Guthaben der betreffenden Körperschaften bei der Bundesbank wurden zur Bildung der Nettoposition lediglich die in Form von Buchkrediten aufgenommenen Kassenkredite (nicht dagegen die Sonderkredite nach § 20, Abs. 1, Ziff. 2 des BBk-Ges.) abgesetzt. — ³⁾ Nettoguthaben der Bundespost, des ERP-Sondervermögens, sonstiger öffentlicher Stellen sowie privater Einleger. — ⁴⁾ Unter Ausschaltung von Veränderungen aufgrund bestimmter „Eigengeschäfte“ der Bundesbank (z. B. Devisenabgaben aufgrund von DM-Ziehungen im Rahmen der Vereinbarungen mit dem Internationalen Währungsfonds). — ⁵⁾ Guthaben bei ausländischen Banken und Anlagen in ausländischen Geldmarktpapieren (Forderungen aus Geldexporten). — ⁶⁾ Die Abweichungen der Veränderungen des Mindestreserve-Solls von denen der Zentralbankguthaben erklären sich hauptsächlich daraus, daß die Banken das Mindestreserve-Soll nur im Tagesdurchschnitt des Monats zu erfüllen brauchen, während die hier ausgewiesenen Zentralbankguthaben — dem Schema der Tabelle entsprechend — auf der Basis der 4 Bankwochenstichtage berechnet sind. Der Tendenz nach kommen in den Abweichungen ferner die — fast ausschließlich technisch bedingten — Überschubreserven der Banken zum Ausdruck. — ⁷⁾ Nur Geschäfte auf der Basis von „Mobilisierungstiteln“ sowie von „sonstigen Geldmarktstiteln“, soweit dadurch der Bestand der Bundesbank an solchen Titeln verändert wird. — ⁸⁾ Ausgenommen inländische Interbankeinlagen. — ⁹⁾ Teilweise geschätzt.						

den wesentlich niedrigeren Stand der Sätze für Inlandsverbindlichkeiten herabgesetzt. Zur Aufrechterhaltung der Höchstsätze bestand nach Aufgabe des Kompensationsprivilegs um so weniger Anlaß, als die zunehmende Liquidisierung des heimischen Bankenapparats nicht befürchten ließ, daß nun in stärkerem Maße als früher Gelder im Ausland aufgenommen würden. Das Mindestreserve-Soll ist dank dieser Regelung, wie die nunmehr vorliegenden endgültigen Zahlen zeigen, um 300 bis 400 Mio DM gesenkt worden. Mit Wirkung vom März schließlich sind sämtliche Mindestreservesätze um weitere 10% herabgesetzt worden. Das Mindestreserve-Soll verminderte sich dadurch (ohne die Kreditinstitute der Post gerechnet, bei denen die Abnahme annähernd 100 Mio DM ausgemacht haben dürfte) um weitere 1,6 Mrd DM. Der Gesamteffekt der Mindestreserveänderungen seit November 1966 ist (unter der Annahme gleichhoher Verpflichtungen gerechnet) auf 2,2 bis 2,3 Mrd DM zu veranschlagen.

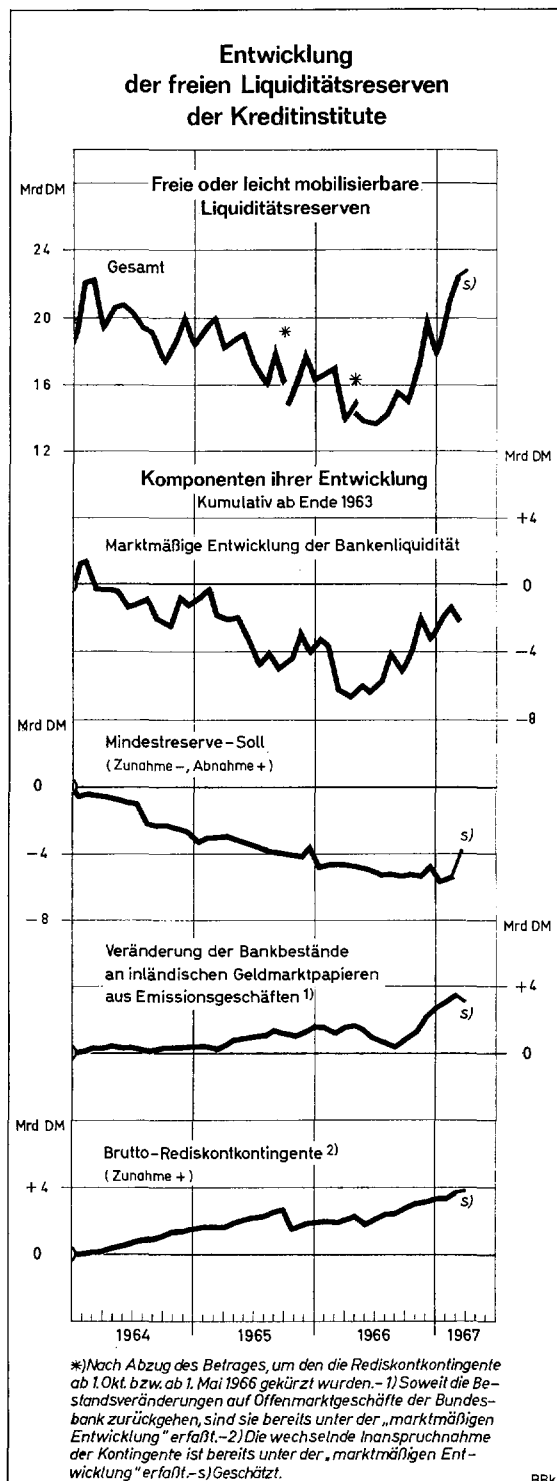
In der ersten Hälfte des Jahres hatte die Mittelbindung durch höhere Mindestreserven den restriktiven Effekt der marktbedingten Liquiditätsabflüsse noch verstärkt, so daß der Gesamtbetrag der frei verfügbaren liquiden Mittel der Kreditinstitute (bei Gleichsetzung der Veränderungen des Mindestreserve-Solls mit denen der Zentralbankguthaben der Banken im Durchschnitt der vier Bankwochenstichtage) um gut 3 Mrd DM abnahm. Im zweiten Halbjahr 1966 stieg das Mindestreserve-Soll (wieder gemessen an den Zentralbankguthaben der Kreditinstitute) kaum noch, so daß die Liquiditätszuflüsse fast in voller Höhe — nämlich im Betrage von 2,8 Mrd DM — den freien Liquiditätsreserven zugute kamen. In den ersten drei Monaten von 1967 hat die Verflüssigung aufgrund der marktmäßigen Entwicklung und der Freisetzung von Mindestreserven die disponiblen Mittel der Banken um weitere 2,4 Mrd DM angereichert.

Wie üblich fand die Liquiditätsentwicklung im Berichtsjahr eine deutliche Parallele in der Beanspruchung der Bundesbank als Refinanzierungsquelle der Kreditinstitute. Die gesamten Verpflichtungen aus Rediskont- und Lombardkrediten stiegen im ersten Halbjahr um 2,6 Mrd DM und nahmen in der zweiten Jahreshälfte um 1,8 Mrd DM ab. Während die Refinanzierung im ersten Halbjahr 1966 weitgehend der gesamten Liquiditätsverknappung entsprach, erreichte die Rückbildung im zweiten Halbjahr 1966 nicht annähernd das Ausmaß der Liquidisierung in dieser Zeit. Die Erklärung für diese unterschiedliche Entwicklung liegt darin, daß die Banken in der ersten Hälfte von 1966 ihre Guthaben bei ausländischen Banken und die Anlagen in ausländischen Geldmarkttiteln weitgehend schonten, während sie in der späteren Phase der Liquidisierung dazu neigten, ihre Auslandsanlagen weiter aufzubauen, auch wenn sie dabei in Kauf nehmen mußten, daß eine relativ hohe Verschuldung gegenüber der Bundesbank weiter bestehen blieb. Im zweiten Halbjahr stiegen die kurzfristigen Auslandsanlagen der 90 über ihren Devisenstatus wöchentlich berichtenden Institute, im Durchschnitt der Bankwochenstichtage gerechnet, um über 900 Mio DM. Das darin zum Ausdruck kommende große Interesse am „Geldexport“ rührte zunächst vor allem von der Mindestreserve-Ersparnis her, die mit der Unterhaltung kurzfristiger Auslandsanlagen bis Ende 1966 erzielt werden konnte. Der Gesamtnutzen der Geldanlagen im Ausland, bestehend aus dem Zinsertrag, der Mindestreserve-Ersparnis und den Kosten (Deposits) oder Erträgen (Reports) bei Terminkontrakten, war in dieser Zeit vielfach weitaus größer als der Ertrag vergleichbarer Inlandsanlagen oder der Minderaufwand bei der Rückführung des heimischen Refinanzierungskredits. Die Tendenz zum „Geldexport“ hielt aber auch unvermindert stark an, als der Kompensationsvorteil bei der Mindestreserve für Auslandsverbindlichkeiten mit Wirkung vom 1. Januar 1967 entfiel, da sich mit der Verringerung der Geldmarktsätze im Inland das Renditegefälle gegenüber dem Ausland vergrößerte. Ende März 1967 gingen die Forderungen aus Geldexporten bei den erwähnten Repräsentativinstituten um rd. 300 Mio DM über den Stand von Ende November v. J. hinaus. Sie waren damit um 1,7 Mrd DM höher als ein Jahr zuvor.

Auch über Offenmarktgeschäfte mit der Bundesbank suchten sich die Kreditinstitute in den ersten Monaten des Jahres 1966 zusätzliche flüssige Mittel zu beschaffen, und zwar vor allem durch die Abgabe von Privatdiskonten (über die Privatdiskont-AG) an die Bundesbank. Die Bundesbank sah sich daher veranlaßt, die Hereinnahme solcher Papiere ab Anfang Mai 1966 betrags-

Wiederabbau des Refinanzierungsvolumens im zweiten Halbjahr 1966 stand hinter der Bildung neuer Auslandsanlagen zurück

Offenmarktgeschäfte gleichen hauptsächlich kurzfristige Marktschwankungen aus



mäßig zu begrenzen, um zu verhindern, daß auf diesem Wege die mit den Rediskontkontingenten bestehende Begrenzung des Notenbankkredits indirekt umgangen wurde. Im ganzen blieb jedoch die Mittelbeschaffung über Offenmarktoperationen im ersten Halbjahr 1966, gemessen am Anstieg der Wechsel- und Lombardkredite der Bundesbank, gering. Von Februar bis April 1966 erwarben Kreditinstitute per Saldo Mobilisierungstitel, so daß der expansive Effekt der Offenmarktgeschäfte mit „sonstigen“ Geldmarktstiteln (in erster Linie Privatkonten und Vorratsstellenwechsel) teilweise kompensiert wurde. Im weiteren Verlauf des Jahres 1966 trugen die Offenmarktoperationen der Bundesbank überwiegend zum Ausgleich der monatlichen Liquiditätsschwankungen bei, ohne daß sich daraus ein bedeutender Liquidisierungs- oder Stillelegungseffekt ergeben hätte. Wenn auch die Nachfrage nach Geldmarktstiteln zeitweilig — besonders in den ersten Monaten von 1967 — groß war, so versuchte die Bundesbank durch wiederholte Senkung der Abgabesätze (am 30. Dezember, am 6., 17. und 20. Januar, am 17. Februar und erneut am 14. April) sowie durch zeitweilige Nichtabgabe von Mobilisierungspapieren zu verhindern, daß über Offenmarktoperationen die Liquiditätszuflüsse zu den Banken in ihrer Wirkung auf den heimischen Geldmarkt wieder neutralisiert wurden.

Während die freien Liquiditätsreserven der Banken in der ersten Hälfte von 1966 nicht nur wegen der marktmäßigen Liquiditätsveränderungen und der Zunahme der Mindestreserve zurückgingen, sondern darüber hinaus auch dadurch, daß die Rediskontmöglichkeiten vom 1. Mai 1966 an infolge der Kürzung der Norm-Rediskontkontingente vermindert wurden, erhöhten sie sich von Mitte 1966 an schneller, als es dem laufenden Liquiditätszufluß und der Freisetzung von Mindestreserven entsprochen hätte. In diesen Monaten übernahmen die Banken nämlich in hohem

Freie Liquiditätsreserven der Banken nahmen seit Mitte 1966 stark zu

Maße Schatzwechsel und U-Schätze des Bundes und seiner Sondervermögen aus Neuemissionen, und sie gewannen damit — weil diese Papiere in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen sind — zusätzliche leicht mobilisierbare Aktiva. Von ihrem Tiefstand Ende Juni 1966 sind daher die freien Liquiditätsreserven der Banken bis Ende Dezember 1966 um nicht weniger als 4½ Mrd DM und bis Ende März 1967 sogar um etwa 9 Mrd DM gestiegen. Sie überschritten damit bereits ihren bisherigen Höchststand vor Beginn der Restriktionspolitik im ersten Halbjahr

„Liquiditätsquoten“ der Kreditinstitute

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Liquiditätsreserven ¹⁾ in vH des		Liquiditätsanlagen ²⁾ in vH des	
	gesamten Einlagenvolumens ⁴⁾	nicht langfristigen ³⁾	gesamten Einlagenvolumens ⁴⁾	nicht langfristigen ³⁾
1963	12,5	19,7	5,5	8,7
1964	11,0	17,7	4,3	6,9
1965				
März	10,8	17,7	5,1	8,3
Juni	9,9	16,2	4,3	7,1
September	8,4 *)	13,9 *)	4,0	6,6
Dezember	8,7	14,3	3,6	5,9
1966				
Februar	9,0	15,1	4,2	7,0
März	7,5	12,5	3,6	6,0
Juni	7,1 *)	11,8 *)	3,3	5,5
September	7,7	12,9	3,4	5,7
Dezember	8,6	14,3	3,5	5,9
1967				
Februar	10,5	17,7	5,3	9,0

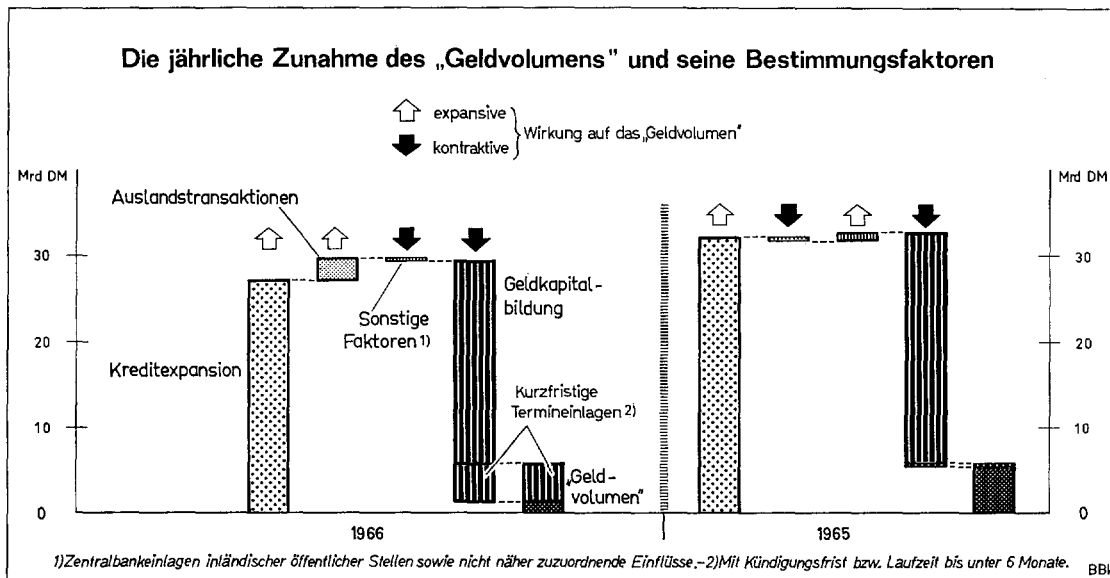
¹⁾ Bankbestände an inländischen Schatzwechseln, unverzinslichen Schatzanweisungen (soweit in die Geldmarktregulierung der Deutschen Bundesbank einbezogen), Vorratsstellenwechseln und Privatkonten, kurzfristige Guthaben und Geldmarktanlagen der Banken im Ausland sowie unausgenutzte Rediskontkontingente. — ²⁾ Liquiditätsreserven abzüglich unausgenutzte Rediskontkontingente. — ³⁾ Als nicht langfristige Einlagen im Sinne des Grundsatzes II gelten 40 vH der Spareinlagen sowie 90 vH der Sicht- und Termineinlagen. — ⁴⁾ Ohne inländische Interbankeinlagen. — *) Bereits unter Berücksichtigung der Kürzung der Rediskontkontingente mit Wirkung vom 1. Oktober 1965 berechnet. — *) Nach Kürzung der Rediskontkontingente mit Wirkung vom 1. Mai 1966.

1964. Auch wenn man in Rechnung stellt, daß seither die Verpflichtungen der Banken beachtlich gewachsen sind, so verbleibt doch eine merkliche Erhöhung der Liquiditätsquoten. Die freien Liquiditätsreserven waren, gemessen am Einlagenvolumen, Ende Februar 1967 bereits wieder so hoch wie im Sommer 1965.

2. Ausmaß und Ursachen der monetären Expansion

Schwächere
Kreditexpansion...

Für die in jeder konjunkturellen Phase zu beobachtende Verzögerung zwischen der Veränderung des Liquiditätsstatus der Banken und damit ihrem Kreditschöpfungspotential einerseits und der tatsächlichen Nutzung dieses Potentials andererseits ist es in der Berichtsperiode charakteristisch, daß die Kreditausdehnung des heimischen Bankenapparates im abgelaufenen Jahr geringer war als im vorangegangenen Jahr. Erst gegen Ende des Jahres 1966 war — namentlich im Wertpapiererwerb — eine Reaktion auf die Erhöhung der Bankenliquidität seit Mitte 1966 zu beobachten. Nimmt man das Jahr als Ganzes, so sind die Kredite der Kreditinstitute und die der Bundesbank an inländische Nichtbanken zusammen um 27,2 Mrd DM gestiegen, das waren rd. 5,0 Mrd DM weniger als 1965. Dabei war die Kreditgewährung der Kreditinstitute ohne Bundesbank — die allein zur Entwicklung der Bankenliquidität in Beziehung gesetzt werden kann — noch stärker rückläufig. Mit knapp 26,2 Mrd DM war hier die Expansion im Berichtsjahr um 6½ Mrd DM geringer als 1965. Ende 1966 hatte das Kreditvolumen der Banken den entsprechenden Vorjahrsstand um gut 9 vH übertroffen gegen reichlich 13 vH ein Jahr zuvor, wobei allerdings, um Mißverständnissen vorzubeugen, bemerkt werden muß, daß hierbei Kredite aller Fälligkeiten — also auch Hypothekarkredite und andere langfristige Darlehen — mitgerechnet sind. Die Abschwächung der Kreditexpansion hing in mehrfacher Weise mit der Konjunkturberuhigung zusammen. Einerseits war der Konjunkturverlauf im Jahre 1966 selbst stark von den monetären Tendenzen mitbestimmt. Wie in dem Berichtsteil über die konjunkturelle Lage eingehend dargelegt wird, sind 1966 die Investitionen der Unternehmen und der öffentlichen Haushalte eingeschränkt worden, und zwar nicht selten — besonders im öffentlichen Bereich — wegen der Verknappung und Verteuerung des Kredits. Auch die Lagerinvestitionen wurden, insgesamt gesehen, beträchtlich eingeschränkt, was teilweise auch mit dem Bemühen um Verringerung der Kredit-



kosten zu erklären sein dürfte. Andererseits aber war die Verminderung der Kreditexpansion bereits Reflex der in Gang befindlichen Konjunkturabschwächung, die — nachdem die Investitionsplanungen bereits in früheren Perioden nach unten revidiert worden waren — nun den Fremdmittelbedarf verminderte.

Besonders augenfällig ist der Zusammenhang zwischen der Abschwächung der Kreditexpansion und der inneren Konjunkturentwicklung hinsichtlich des Wandels, der sich bei den außenwirtschaftlichen Beziehungen ergab und der von sich aus erhebliche Rückwirkungen auf die gesamte monetäre Entwicklung hatte. Während nämlich die Konjunkturabschwächung zu einer beträchtlichen Aktivierung des Außenhandels und schließlich aller laufenden Transaktionen mit dem Ausland führte, trug der damit erzielte Überschuß in der Zahlungsbilanz zu einer erneuten „Substitution der Geldquellen“ bei: Die Geldschöpfung im Inland vollzog sich — im Gegensatz zur Entwicklung in 1965 — nun auch wieder über Zahlungsbilanzüberschüsse, d. h. über einen Forderungserwerb der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland. Der „Netto-Forderungssaldo der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland“¹⁾ hat sich in der zweiten Jahreshälfte um rd. 1 ¼ Mrd DM erhöht, nachdem er im ersten Halbjahr einen wesentlich geringeren Mittelzustrom aus dem Ausland (+ 0,8 Mrd DM) und für die letzten drei Quartale von 1965 einen Mittelabstrom ins Ausland von rd. 2,2 Mrd DM indiziert hatte²⁾. Kreditexpansion bei den Banken und Nettoeffekt der Auslandstransaktionen zusammengefaßt haben demnach im Berichtsjahr auf das inländische Geldvolumen in Höhe von 28,7 Mrd DM expansiv gewirkt, verglichen mit fast 32,5 Mrd DM 1965. Der Bremseffekt der monetären Politik über eine Einschränkung der inländischen Kreditgewährung ist demnach durch die Aktivierung der Zahlungsbilanz zwar gemildert, aber doch bei weitem nicht kompensiert worden.

... durch Zahlungsbilanzüberschüsse nicht voll ausgeglichen

Die Verminderung der Kreditexpansion fiel um so stärker ins Gewicht, als die Geldkapitalbildung bei den Banken, die als das bedeutendste Gegengewicht zu den expansiven Wirkungen der Kreditgewährung anzusehen ist, im vergangenen Jahr mit 28,6 Mrd DM etwas größer war als 1965 (27,3 Mrd DM). Allerdings ist das, wie im einzelnen noch zu zeigen sein wird, im wesentlichen auf das beschleunigte Wachstum der kurzfristigen Termineinlagen zurückzuführen, das von der Freigabe der Habenzinsen für Groß-Termineinlagen mit einer Laufzeit von 3 Monaten und mehr stark

Höhere Geldkapitalbildung bei den Banken

¹⁾ Der Saldo umfaßt alle Netto-Forderungen der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland und unterscheidet sich von der Devisenposition der Banken und der Bundesbank vor allem dadurch, daß in ihm auch die mittel- und langfristigen Auslandspositionen enthalten sind, also beispielsweise auch die Entwicklungshilfe-Kredite der Kreditanstalt für Wiederaufbau.

²⁾ Die sog. „Erweiterte Devisenbilanz“, in der die Veränderung der Währungsreserven der Bundesbank, der Netto-Devisenposition der Kreditinstitute, der Reserveposition im IWF und einiger anderer Transaktionen zusammengefaßt sind (vgl. dazu die Darstellung auf der Seite 100 dieses Berichtes), aktivierte sich demgegenüber im Jahre 1966 um 1,8 Mrd DM nach einer Passivierung um 1,1 Mrd DM 1965 und einem relativ geringen Aktivsaldo (+ 376 Mio DM) 1964.

Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens *)

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

Posten	Jahr	Gesamt	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	Januar und Februar des folgenden Jahres
I. Bankkredite an inländische Nichtbanken, gesamt	1966	+27 215	+ 5 772	+ 8 095	+ 5 215	+ 8 133	+ 2 314 P)
	1965	+32 233	+ 5 134	+10 224	+ 6 708	+10 167	+ 2 623
1) Deutsche Bundesbank ¹⁾	1966	+ 1 038	— 1 104	+ 259	— 12	+ 1 895	— 970 P)
	1965	— 449	— 1 647	+ 478	— 307	+ 1 027	— 770
2) Kreditinstitute (ohne Bundesbank) ²⁾	1966	+26 177	+ 6 876	+ 7 836	+ 5 227	+ 6 238	+ 3 284 P)
	1965	+32 682	+ 6 781	+ 9 746	+ 7 015	+ 9 140	+ 3 393
Kredite an inländische Wirtschaftsunternehmen und Private	1966	+19 081	+ 5 189	+ 7 327	+ 3 728	+ 2 837	— 609 P)
	1965	+24 649	+ 4 487	+ 7 731	+ 5 970	+ 6 461	+ 1 926
Kredite an inländische öffentliche Stellen	1966	+ 6 583	+ 1 551	+ 352	+ 1 647	+ 3 033	+ 2 871 P)
	1965	+ 7 032	+ 1 697	+ 1 033	+ 1 924	+ 2 378	+ 1 447
Inländische Wertpapiere (ohne Bankschuldverschreibungen) und Konsortialbeteiligungen ³⁾	1966	+ 513	+ 136	+ 157	— 148	+ 368	+ 1 022 P)
	1965	+ 1 001	+ 597	+ 982	— 879	+ 301	+ 20
II. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen, gesamt ⁴⁾	1966	+28 593	+ 5 728	+ 5 248	+ 6 754	+10 863	+ 6 008 P)
	1965	+27 297	+ 7 324	+ 5 438	+ 3 760	+10 775	+ 5 165
darunter: kurzfristige Termineinlagen ⁵⁾	1966	+ 4 755	— 438	+ 231	+ 2 213	+ 2 749	+ 1 052 P)
	1965	+ 101	— 778	— 471	— 287	+ 1 637	+ 231
III. Überschuß der Kreditgewährung bzw. der Geldkapitalbildung (I ./I. II)	1966	— 1 378	+ 44	+ 2 847	— 1 539	— 2 730	— 3 694 P)
	1965	+ 4 936	— 2 190	+ 4 786	+ 2 948	— 608	— 2 542
IV. Netto-Forderungssaldo der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland ⁶⁾	1966	+ 2 518	+ 348	+ 423	+ 1 443	+ 304	+ 3 332 P)
	1965	— 195	+ 1 997	— 1 051	— 797	+ 344	+ 1 046
V. Sonstige (nicht näher zuzuordnende) Einflüsse	1966	— 119	— 2 227	— 734	— 1 865	+ 4 707	— 2 071 P)
	1965	— 243	— 1 828	— 163	— 1 219	+ 2 967	— 1 488
VI. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Abnahme: +)	1966	+ 55	— 2 396	+ 1 002	+ 1 050	+ 399	— 719 P)
	1965	+ 1 049	— 682	+ 304	— 719	+ 2 146	— 860
VII. Bargeldumlauf ⁷⁾ und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Saldo III bis VI) davon:	1966	+ 1 076	— 4 231	+ 3 538	— 911	+ 2 680	— 3 152 P)
	1965	+ 5 547	— 2 703	+ 3 876	+ 213	+ 4 161	— 3 844
Bargeldumlauf ⁷⁾	1966	+ 1 202	+ 231	+ 680	+ 633	— 342	— 803 P)
	1965	+ 1 752	+ 440	+ 877	+ 332	+ 103	— 38
Sichteinlagen	1966	— 126	— 4 462	+ 2 858	— 1 544	+ 3 022	— 2 349 P)
	1965	+ 3 795	— 3 143	+ 2 999	— 119	+ 4 058	— 3 806
<i>Nachrichtlich:</i>							
„Geldvolumen“ einschl. kurzfristiger Termineinlagen ⁸⁾	1966	+ 5 831	— 4 669	+ 3 769	+ 1 302	+ 5 429	— 2 100 P)
	1965	+ 5 648	— 3 481	+ 3 405	— 74	+ 5 798	— 3 613

*) Die Angaben der Übersicht beruhen auf der „Zusammengefaßten statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschl. der Deutschen Bundesbank“ (vgl. Tab. I, 1 im Statistischen Teil); statistisch bedingte Veränderungen sind hier ausgeschaltet. — ¹⁾ Einschl. der Sonderkredite an den Bund zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber internationalen Einrichtungen sowie Forderungen an den Bund wegen Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe und von der BIZ sowie wegen Änderung der Währungsparität. — ²⁾ Weitere Aufgliederung siehe Tab.: „Kredite der monatlich berichtenden Kreditinstitute an Nichtbanken“. — ³⁾ Im Dezember 1965 und ersten Halbjahr 1966 nach Ausschaltung der durch Abschreibungen auf die Bestände an festverzinslichen Wertpapieren bedingten Veränderungen. — ⁴⁾ Weitere Aufgliederung siehe Tab.: „Verbindlichkeiten der monatlich berichtenden Kreditinstitute gegenüber Nichtbanken“. — ⁵⁾ Termineinlagen mit Kündigungsfrist bzw. Laufzeit bis unter 6 Monate. — ⁶⁾ Enthält kurz-, mittel- und langfristige Positionen einschl. der von der Bundesbank übernommenen Weltbankbonds. — ⁷⁾ Ohne Kassenbestände der Kreditinstitute, jedoch einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen. — ⁸⁾ Vorläufig.

angeregt wurde und teilweise zu Lasten der Sichteinlagen (also Bestandteilen des „Geldvolumens“) ging. Wegen ihres „geldnahen“ Charakters können die kurzfristigen Termineinlagen nur bedingt zur Geldkapitalbildung gerechnet werden, wie überhaupt die Abgrenzung der Geldkapitalbildung vom „Geldvolumen“ sehr schwierig und letztlich nicht befriedigend möglich ist. Würde man die kurzfristigen Termineinlagen außer Betracht lassen, was für die Analyse der Entwicklung im Berichtsjahr sicher richtiger wäre (wenn sie auch eine gewisse Übertreibung zur anderen Seite hin mit sich brächte), so ergäbe sich für die Geldkapitalbildung im Berichtsjahr nur ein Betrag von 23,8 Mrd DM gegen 27,2 Mrd DM 1965.

Abschwächung der
Zuwachsrates des
„Geldvolumens“

Diese Abgrenzungsschwierigkeiten legen es nahe, dem „Geldvolumen“, anders als es der allgemeinen Übung entspricht¹⁾, zumindest in der Form einer Alternativrechnung die kurzfristigen Termineinlagen hinzuzuschlagen, und zwar einmal wegen des erwähnten Quasigeld-Charak-

¹⁾ Normalerweise rechnen zum „Geldvolumen“ nur der Bargeldumlauf außerhalb der Banken sowie die Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne die Zentralbankeinlagen öffentlicher Stellen.

ters dieser Mittel, zum anderen, um die außergewöhnlichen, durch institutionelle Änderungen bedingten Umlagerungen von Mitteln nach Möglichkeit auszuschalten, die sich im zweiten Halbjahr 1966 von den Sichteinlagen zu den Termineinlagen vollzogen haben. In der weiteren Abgrenzung (also einschließlich der kurzfristigen Termineinlagen mit einer Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von unter 6 Monaten) hat sich das „Geldvolumen“ im Berichtsjahr um 5,8 Mrd DM und damit, absolut gesehen, etwas stärker als im Jahre 1965 (+ 5,6 Mrd DM) erhöht. Ende Dezember 1966 überstieg es den entsprechenden Vorjahrsstand prozentual jedoch nur um 6,6 vH gegen 6,9 vH ein Jahr zuvor. Sicherlich erscheint damit der Zuwachs der wirklichen Geldbestände aber etwas zu hoch angegeben, denn ein — unbekannter — Teil der kurzfristigen Termineinlagen hat wahrscheinlich eher den Charakter von Ersparnissen. Andererseits wäre es ohne die kurzfristigen Termineinlagen aber noch weniger zutreffend zu kennzeichnen. Ohne diese Mittel würde sich der Zuwachs des „Geldvolumens“ im Jahr 1966 nur auf gut 1 Mrd DM oder 1,4 vH belaufen; die Dämpfung der monetären Expansion im Berichtsjahr würde darin weit übertrieben widerspiegelt. Die genannten Zahlen in beiden Abgrenzungen können mithin nur die Ober- und Untergrenze der Expansion der Liquidität der Nichtbanken sichtbar machen, sie zeigen aber in jedem Fall eine Abschwächung der monetären Expansion.

In den ersten beiden Monaten von 1967 hat sich dagegen die monetäre Expansion deutlich verstärkt. Der Geldzustrom aus dem Ausland (wieder gemessen an der Aktivierung des „Netto-Forderungssaldos der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland“) übertraf im Januar und Februar 1967 mit insgesamt 3,3 Mrd DM das entsprechende Vorjahrsergebnis um mehr als das Doppelte, und die Kreditexpansion bei den Banken erreichte (mit ebenfalls rd. 3,3 Mrd DM) etwa wieder das entsprechende Vorjahrsniveau, während sie in den vorangegangenen Monaten zumeist weit darunter gelegen hatte. Auf der anderen Seite waren zwar auch die Geldkapitalbildung bei den Banken und andere kontraktive Einflüsse auf das „Geldvolumen“ aus Saisonsgründen ebenfalls besonders hoch, so daß die erwähnten expansiven Faktoren zunächst noch überkompensiert wurden. Die damit verbundene temporäre Abnahme der Geldbestände war aber nur relativ schwach. Ohne die kurzfristigen Termineinlagen hat das „Geldvolumen“ von Ende Dezember v. J. bis Ende Februar d. J. per Saldo nur um knapp 3,2 Mrd DM abgenommen gegen gut 3,8 Mrd DM in der gleichen Vorjahrszeit, und einschließlich jener „Quasigeld-Bestände“ verminderte es sich sogar nur um 2,1 Mrd DM gegen 3,6 Mrd DM in der Vergleichsperiode des Vorjahres. Als Folge davon lag das „Geldvolumen“ i. e. S. Ende Februar 1967 bereits wieder um 2,4 vH über dem entsprechenden Vorjahrsstand (gegen, wie gesagt, 1,4 vH Ende Dezember 1966), und einschließlich der kurzfristigen Termineinlagen übertraf es das vergleichbare Vorjahrsniveau Ende Februar 1967 sogar um 8,7 vH (gegen 6,6 vH Ende Dezember).

Ausgeprägte Auflockertendenzen in der monetären Entwicklung seit Jahresbeginn 1967

3. Besondere Entwicklungstendenzen im Kreditgeschäft

Die Kredite der Bundesbank an öffentliche Stellen (einschließlich aller Forderungen aus Sondertransaktionen) nahmen im Berichtsjahr um über 1 Mrd DM zu, während sie 1965 um fast eine halbe Mrd DM abgebaut worden waren. Der kräftige Anstieg der Bundesbankkredite im Berichtsjahr hing vor allem damit zusammen, daß dem Bund mehr Mittel für seine Beteiligungen an internationalen Einrichtungen zur Verfügung gestellt wurden (+ 740 Mio DM). Die Bundesbank übernahm außerdem Forderungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich an den Bund in Höhe von 156 Mio DM (die allerdings durch eine Tilgung bis zum Jahresende auf 125 Mio DM zurückgeführt wurden) sowie die restlichen Forderungen der USA an den Bund aus der Nachkriegswirtschaftshilfe in Höhe von rd. 0,8 Mrd DM. Andererseits leistete der Bund die fälligen Tilgungen auf frühere Forderungsübernahmen dieser Art und für die Forderungen der Bank wegen Änderung der Währungsparität (wofür die Mittel aus dem Bundesbankgewinn bereitgestellt wurden), so daß per Saldo Kredite dieser Art nur um 176 Mio DM zunahmen. Die von der Bundesbank in Form von Buchkredit gewährten Kassenkredite an öffentliche Stellen waren Ende

Relativ hohe Kredite der Bundesbank an öffentliche Stellen

1966 sogar um rd. 240 Mio DM niedriger als vor Jahresfrist (obwohl sie im Jahresdurchschnitt stark in Anspruch genommen wurden), da der Bund sich gegen Ende des Jahres in großem Umfang Geldmarktmittel beschaffen konnte und daher am Jahresultimo mit einem geringeren Buchkredit auskam als ein Jahr zuvor. Dagegen griffen die Länder wegen der fortschreitenden Erschöpfung ihrer Kassenreserven stärker auf den Kredit der Bundesbank zurück.

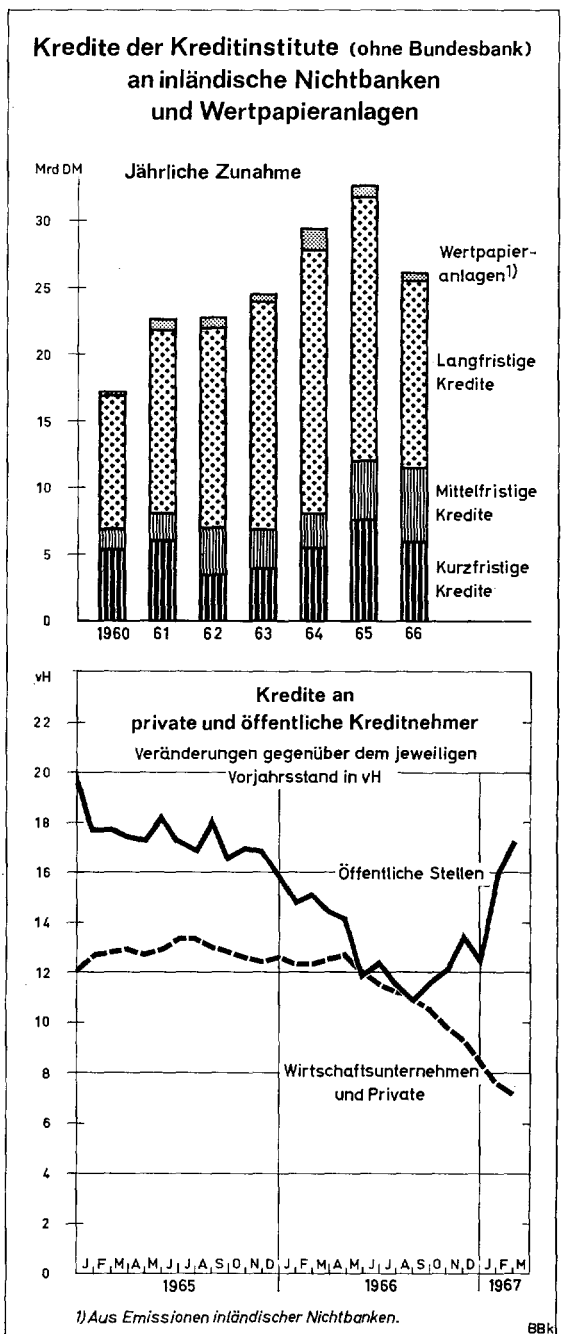
Starke Abschwächung der Kreditnachfrage durch Unternehmen und Private ...

Für die Entwicklung der gesamten Bankkredite der monatlich berichtenden Kreditinstitute an inländische Nichtbanken (einschließlich der indirekt durch Übernahme von Wertpapieren gewährten Kredite) im Jahr 1966 waren zwei Tendenzen besonders charakteristisch: Einmal die fortgesetzte Abschwächung des Wachstums vom zweiten Quartal an, und zum anderen die starke Scherenbewegung, die sich gegen Ende des Jahres zwischen der besonders schwachen Kreditgewährung an den privaten Sektor der Wirtschaft auf der einen Seite und der sichtlichen Wiederbelebung der Kreditnachfrage öffentlicher Stellen auf der anderen Seite ergab — eine Entwicklung, die sich in den ersten Monaten von 1967 noch pointierter fortsetzte. Die Kredite an inländische Unternehmen und Private (den Erwerb der von Unternehmen begebenen Wertpapiere eingeschlossen) stiegen im Berichtsjahr um 19,4 Mrd DM gegen 25,3 Mrd DM 1965. Während sie sich im ersten Quartal 1966 noch stärker erhöht hatten als in der gleichen Vorjahrszeit, blieb ihre Zunahme in den folgenden Quartalen in wachsendem Maße hinter der Vorjahrsentwicklung zurück; im vierten Quartal 1966 betrug sie nur noch knapp 3,1 Mrd DM und war damit nicht einmal mehr halb so groß wie in der gleichen Vorjahrszeit (6,8 Mrd DM).

... dabei vor allem geringe Nachfrage nach kurzfristigen Krediten

Auch im Januar und Februar 1967 war das Kreditgeschäft der Banken mit der „privaten“ Kundschaft außergewöhnlich schwach. Diese Entwicklung stand im Einklang mit der Verringerung der Investitionen im privaten Sektor der Wirtschaft, aber auch, wie erwähnt, mit steigenden außenwirtschaftlichen Überschüssen, die den Unternehmen bis zu einem gewissen Grade die zusätzliche Kreditaufnahme ersparten.

Vor allem der Bedarf an kurzfristigen Bankkrediten der Wirtschaft scheint sich im Verlaufe des Jahres verringert zu haben, denn die kurzfristigen Bankkredite an Unternehmen und Private haben seit Mitte 1966 praktisch stagniert, während sie im zweiten Halbjahr 1965 um gut 2,3 Mrd DM zugenommen hatten. Auch in der ersten Hälfte von 1966 waren sie noch um 5,1 Mrd DM, und damit eher etwas stärker als saisonüblich, gewachsen. Im späteren Verlauf des Jahres 1966



und in den ersten Monaten von 1967 (in denen die kurzfristigen Wirtschaftskredite übersaisonal abnahmen) scheint nicht zuletzt eine Rolle gespielt zu haben, daß in dieser Zeit die Lagerinvestitionen konjunkturell weiter zurückgegangen sein dürften; ja in vielen Bereichen dürfte es sogar zu einem Lagerabbau gekommen sein. Deutlich ausgeprägt war aber auch die Verlangsamung im Wachstum der mittel- und langfristigen Bankdarlehen an Unternehmen und Private. Diese (6 Monate und länger laufenden) Darlehen nahmen im Jahr 1966 nur noch um knapp 14,0 Mrd DM zu gegen 17,3 Mrd DM im Jahr 1965. Auch hier setzte die Abschwächung im zweiten Quartal 1966

Kredite und Wertpapierbestände¹⁾ bei den Bankengruppen

Mio DM

Bankengruppe	Zunahme (+), Abnahme (—) im Jahre						Ausstehender Betrag Ende 1966
	1964		1965		1966		
	Mio DM	vH*)	Mio DM	vH*)	Mio DM	vH*)	
Kreditbanken	+ 6 310	+ 11,1	+ 7 103	+ 11,2	+ 5 746	+ 8,2	76 115
Großbanken	(+ 2 410)	(+ 10,1)	(+ 2 385)	(+ 9,1)	(+ 2 842)	(+ 10,0)	(31 392)
Staats-, Regional- und Lokalbanken	(+ 3 117)	(+ 12,3)	(+ 3 466)	(+ 12,2)	(+ 2 211)	(+ 6,9)	(34 148)
Privatbankiers	(+ 428)	(+ 7,4)	(+ 733)	(+ 11,9)	(+ 447)	(+ 6,5)	(7 359)
Spezial-, Haus- und Branchenbanken	(+ 355)	(+ 16,7)	(+ 519)	(+ 20,9)	(+ 246)	(+ 8,3)	(3 216)
Sparkassensektor	+ 11 588	+ 14,5	+ 14 080	+ 15,4	+ 10 978	+ 10,4	116 516
Girozentralen	(+ 3 944)	(+ 13,9)	(+ 5 165)	(+ 16,0)	(+ 3 466)	(+ 9,2)	(40 978)
Sparkassen	(+ 7 644)	(+ 14,9)	(+ 8 915)	(+ 15,1)	(+ 7 512)	(+ 11,0)	(75 538)
Genossenschaftssektor (Schulze-Delitzsch)	+ 1 377	+ 15,0	+ 1 863	+ 17,7	+ 1 521	+ 12,3	13 914
Zentralkassen (Schulze-Delitzsch)	(+ 54)	(+ 27,7)	(+ 29)	(+ 11,6)	(+ 85)	(+ 30,6)	(363)
Kreditgenossenschaften (Schulze-Delitzsch)	(+ 1 323)	(+ 14,8)	(+ 1 834)	(+ 17,8)	(+ 1 436)	(+ 11,9)	(13 551)
Genossenschaftssektor (Raiffeisen)	+ 1 176	+ 16,1	+ 1 427	+ 16,8	+ 1 291	+ 13,0	11 206
Zentralkassen (Raiffeisen)	(+ 122)	(+ 8,3)	(+ 98)	(+ 6,2)	(+ 192)	(+ 11,4)	(1 880)
Kreditgenossenschaften (Raiffeisen)	(+ 1 054)	(+ 18,0)	(+ 1 329)	(+ 19,3)	(+ 1 099)	(+ 13,4)	(9 326)
Hypothekenbanken und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	+ 6 845	+ 16,8	+ 5 979	+ 12,6	+ 4 311	+ 8,1	55 379
Private Hypothekenbanken	(+ 4 025)	(+ 20,1)	(+ 3 194)	(+ 13,3)	(+ 2 478)	(+ 9,1)	(29 891)
Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	(+ 2 820)	(+ 13,6)	(+ 2 785)	(+ 11,9)	(+ 1 833)	(+ 7,0)	(25 488)
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	+ 2 457	+ 14,2	+ 1 898	+ 9,6	+ 2 587	+ 12,0	26 823
Teilzahlungskreditinstitute	+ 243	+ 5,0	+ 292	+ 5,8	+ 250	+ 4,7	5 611
Postscheck- und Postsparkassenämter	+ 488	+ 13,7	+ 1 241	+ 30,6	+ 562	+ 10,6	5 853
Alle Bankengruppen	+ 30 484	+ 13,9	+ 33 883	+ 13,5	+ 27 246	+ 9,6	311 417

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

ein, in dem im Verein mit der Diskonterhöhung, der starken Liquiditätsverknappung und der Unergiebigkeit des Rentenmarkts die Kreditkosten noch einmal stark gestiegen waren. Vor allem die Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten scheint unter diesen Umständen stark gesunken zu sein, da im Wohnungsbau die Zinskostenbelastung besonders groß ist und überdies die zinsverbilligten staatlichen Darlehen, ebenso wie die öffentlichen Zins- und Tilgungssubventionen, beträchtlich eingeschränkt wurden.

Anders verlief, wie angedeutet, die Entwicklung der Bankkredite an öffentliche Stellen. Zwar sind diese Kredite (auch soweit sie in Form des Wertpapiererwerbs gewährt wurden) im Jahre 1966 insgesamt weniger gestiegen als im Jahr davor, nämlich um 6,6 Mrd DM gegen 7,1 Mrd DM 1965. Die Abschwächung der öffentlichen Kreditnachfrage war aber prozentual weit geringer als die der privaten Kreditnehmer, und sie beschränkte sich überdies auf die ersten drei Quartale von 1966. Im letzten Viertel von 1966 nahmen die gesamten Bankkredite an die öffentliche Hand mit rd. 3,2 Mrd DM etwa doppelt so stark zu wie im dritten Quartal 1966 und um gut 0,8 Mrd DM oder ein Drittel mehr als in der gleichen Vorjahrszeit. Im Januar und Februar 1967 hat sich der Anstieg

Allmähliche Verstärkung der Kreditaufnahme öffentlicher Stellen...

Kredite der monatlich berichtenden Kreditinstitute an Nichtbanken

Mio DM

Posten	Jährlich				Vierteljährlich				
	1963	1964	1965	1966	Jahr	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
I. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an inländische Nichtbanken, gesamt	Zunahme (+) bzw. Abnahme (—)								
	+24 603	+29 394	+32 682	+26 177	1966	+6 876	+7 836	+5 227	+6 238
					1965	+6 781	+9 746	+7 015	+9 140
1. Kurzfristige Kredite, gesamt	+ 3 989	+ 5 616	+ 7 650	+ 6 037	1966	+1 861	+2 929	+ 153	+1 094
					1965	+1 667	+3 379	+ 651	+1 953
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 3 533	+ 4 956	+ 7 327	+ 5 103	1966	+1 703	+3 415	— 57	+ 42
					1965	+1 530	+3 456	+ 556	+1 785
b) an öffentliche Stellen	+ 456	+ 660	+ 323	+ 934	1966	+ 158	— 486	+ 210	+1 052
					1965	+ 137	— 77	+ 95	+ 168
darunter: Bestände an inländischen Schatzwechseln und U-Schätzen (ohne Mobilisierungstitel)	(+ 98)	(— 126)	(+ 866)	(+ 867)	1966	(+ 42)	(— 481)	(+ 300)	(+1 006)
					1965	(+ 428)	(— 26)	(+ 325)	(+ 139)
2. Mittelfristige Kredite, gesamt	+ 2 564	+ 2 169	+ 4 264	+ 5 296	1966	+1 352	+1 609	+1 285	+1 050
					1965	+ 177	+1 277	+1 621	+1 189
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 2 474	+ 1 762	+ 3 362	+ 3 716	1966	+ 955	+1 441	+ 939	+ 381
					1965	+ 16	+1 165	+1 371	+ 810
b) an öffentliche Stellen	+ 90	+ 407	+ 902	+ 1 580	1966	+ 397	+ 168	+ 346	+ 669
					1965	+ 161	+ 112	+ 250	+ 379
3. Langfristige Kredite, gesamt	+17 184	+19 808	+19 568	+14 127	1966	+3 429	+3 099	+3 885	+3 714
					1965	+4 261	+4 058	+5 572	+5 677
a) an Wirtschaftsunternehmen und Private	+13 255	+14 673	+13 960	+10 262	1966	+2 531	+2 471	+2 846	+2 414
					1965	+2 941	+3 110	+4 043	+3 866
b) an öffentliche Stellen	+ 3 929	+ 5 135	+ 5 608	+ 3 865	1966	+ 898	+ 628	+1 039	+1 300
					1965	+1 320	+ 948	+1 529	+1 811
4. Deckungsforderungen	+ 239	+ 294	+ 199	+ 204	1966	+ 98	+ 42	+ 52	+ 12
					1965	+ 79	+ 50	+ 50	+ 20
5. Bestände an inländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (ohne Bankschuldverschreibungen)¹⁾	+ 627	+ 1 507	+ 1 001	+ 513	1966	+ 136	+ 157	— 148	+ 368
					1965	+ 597	+ 982	— 879	+ 301
II. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an ausländische Nichtbanken, gesamt	+ 1 353	+ 1 454	+ 1 517	+ 801	1966	+ 21	+ 186	+ 352	+ 242
					1965	+1 157	— 82	— 277	+ 719
1. Kurzfristige Kredite, gesamt	+ 110	+ 118	+ 209	— 676	1966	— 409	— 70	+ 44	— 241
					1965	+ 681	— 353	— 512	+ 393
darunter: Geldmarktpapiere ausländischer öffentlicher Stellen	(+ 117)	(+ 18)	(— 41)	(— 586)	1966	(— 380)	(— 56)	(+ 107)	(— 257)
					1965	(+ 670)	(— 377)	(— 520)	(+ 186)
2. Mittelfristige Kredite	— 1	— 66	— 53	+ 8	1966	— 11	— 64	+ 45	+ 38
					1965	— 40	— 17	+ 11	— 7
darunter: an ausländische öffentliche Stellen	(— 38)	(— 119)	(— 72)	(— 46)	1966	(— 23)	(— 7)	(— 2)	(— 14)
					1965	(— 72)	(— 43)	(— 0)	(+ 43)
3. Langfristige Kredite	+ 1 160	+ 1 351	+ 1 258	+ 1 513	1966	+ 386	+ 305	+ 344	+ 478
					1965	+ 291	+ 359	+ 284	+ 324
darunter: an ausländische öffentliche Stellen	(+ 731)	(+ 1 065)	(+ 858)	(+ 1 010)	1966	(+ 216)	(+ 216)	(+ 204)	(+ 274)
					1965	(+ 201)	(+ 215)	(+ 215)	(+ 327)
4. Bestände an ausländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen	+ 84	+ 51	+ 103	— 44	1966	+ 55	+ 15	— 81	— 33
					1965	+ 225	— 71	— 60	+ 9
III. Kredite (auch in Form des Wertpapiererwerbs) an in- und ausländische Nichtbanken, gesamt (Summe der entsprechenden Positionen von I und II)	+25 956	+30 848	+34 199	+26 978	1966	+6 897	+8 022	+5 579	+6 480
					1965	+7 938	+9 664	+6 738	+9 859
1. Kurzfristige Kredite	+ 4 099	+ 5 734	+ 7 859	+ 5 361	1966	+1 452	+2 859	+ 197	+ 853
					1965	+2 348	+3 026	+ 139	+2 346
2. Mittelfristige Kredite	+ 2 563	+ 2 103	+ 4 211	+ 5 304	1966	+1 341	+1 545	+1 330	+1 088
					1965	+ 137	+1 260	+1 632	+1 182
3. Langfristige Kredite	+18 344	+21 159	+20 826	+15 640	1966	+3 815	+3 404	+4 229	+4 192
					1965	+4 552	+4 417	+5 856	+6 001
4. Deckungsforderungen	+ 239	+ 294	+ 199	+ 204	1966	+ 98	+ 42	+ 52	+ 12
					1965	+ 79	+ 50	+ 50	+ 20
5. Bestände an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (ohne inländische Bankschuldverschreibungen)	+ 711	+ 1 558	+ 1 104	+ 469	1966	+ 191	+ 172	— 229	+ 335
					1965	+ 822	+ 911	— 939	+ 310

¹⁾ Veränderung der Bestände an inländischen festverzinslichen Wertpapieren im Dezember 1965 und im ersten Halbjahr 1966 nach Ausschaltung der Abschreibungen auf Grund von Wertminderungen im Jahr 1965.

dieser Kredite weiter sichtlich verstärkt, gegenüber dem vergleichbaren Vorjahrsbetrag verdreifachte er sich.

Eine dominierende Rolle spielte dabei die Unterbringung von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen und — im Januar 1967 — von öffentlichen Kassenobligationen im Bankenapparat, also von kürzerfristigen Schuldtiteln zur Finanzierung von öffentlichen Ausgaben, nicht zuletzt von Ausgaben des Bundes im Zusammenhang mit den Devisenausgleichszahlungen an die Vereinigten Staaten von Amerika. Allein der Bund emittierte in den Monaten von August 1966 bis Februar 1967 Schatzwechsel und U-Schätze im Betrage von fast 4 Mrd DM und darüber hinaus von Dezember 1966 bis Februar 1967 Kassenobligationen in Höhe von 0,9 Mrd DM (netto). Er nutzte damit in besonderem Maße die sich mit der Wiederverfügung des Bankenapparats und der relativ schwachen privaten Kreditnachfrage ergebende Chance, kürzerfristige Kredite bei Banken aufzunehmen, um damit wieder stärker auf eine Kreditfinanzierung des Haus-

... zunächst vor allem durch Placierung kürzerfristiger Schuldtitel bei den Banken ...

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

Mio DM

Jahr	Kredite an Nichtbanken gesamt	Industrie und Handwerk gesamt	darunter										Wohnungs-bau	Ver-sor-gungs-be-triebe	Hand-el	Land-, Forst- und Wasser-wirtschaft ²⁾	Sonstige öffent-liche Kredit-nehmer ³⁾	Übrige Wirt-schafts-zweige und Kredit-nehmer ⁴⁾	Kre-dite der Teil-zahl-ungs-kredit-institute ⁵⁾
			Berg-bau	eisen- und metall-schaf-fende Indu-strie, Gieße-ri	Stahl-, Ma-schi-nen-u. Fahr-zeugbau	Elek-tro-technik, Fein-me-cha-nik, Optik	chemi-sche und phar-ma-zeu-tische Indu-strie	Nah-rungs- und Ge-nuß-mittel-indu-strie	Text-il-, Le-der-, Schuh-indu-strie, Beklei-dungs-ge-werbe	für die Bau-wirt-schaft ar-bei-tende Indu-strie-zweige ¹⁾									
Mittel- und langfristige Kredite																			
Stand am Jahresende																			
1965	198 781	32 360	2 196	3 206	5 189	2 170	2 408	2 961	2 303	3 080	76 614	5 487	7 647	16 835	32 394	24 213	3 231		
1966	219 656	36 145	2 277	3 463	6 063	2 584	3 011	3 132	2 440	3 389	84 068	6 000	8 391	18 241	36 593	26 783	3 435		
Zunahme (+), Abnahme (-), im Jahr ⁶⁾																			
1963	+20 631	+3 129	+196	+534	+341	+132	+23	+342	+143	+465	+7 923	+689	+804	+1 837	+3 413	+2 478	+358		
1964	+22 968	+2 647	+108	+198	+107	-39	+350	+252	+296	+422	+9 458	+756	+436	+1 847	+4 792	+2 829	+203		
1965	+24 711	+3 855	+113	+312	+988	+315	+157	+312	+149	+530	+8 596	+549	+1 104	+2 061	+5 221	+3 054	+271		
1966	+20 954	+3 785	+81	+257	+874	+414	+603	+171	+137	+309	+7 299	+395	+744	+1 447	+4 591	+2 489	+204		
Mittelfristige Kredite																			
Stand am Jahresende																			
1965	27 216	8 405	678	1 057	1 493	748	877	557	453	871	2 914	598	2 143	931	1 963	7 048	3 214		
1966	32 445	10 615	715	1 140	2 076	1 122	1 310	640	579	999	3 243	787	2 314	1 103	3 163	7 810	3 410		
Zunahme (+), Abnahme (-), im Jahr ⁶⁾																			
1963	+2 534	+732	-26	+257	-17	+49	-84	+117	+46	+185	+396	-30	+255	+37	-16	+810	+350		
1964	+2 402	+250	+139	-37	-34	-78	+135	+34	+61	+67	+444	+147	+72	+388	+159	+742	+200		
1965	+4 121	+1 361	+103	+142	+477	+193	+117	+66	+16	+186	+225	+228	+335	+58	+708	+937	+269		
1966	+5 229	+2 210	+37	+83	+583	+374	+433	+83	+126	+128	+329	+189	+171	+172	+1 200	+762	+196		
Langfristige Kredite																			
Stand am Jahresende																			
1965	171 565	23 955	1 518	2 149	3 696	1 422	1 531	2 404	1 850	2 209	73 700	4 889	5 504	15 904	30 431	17 165	17		
1966	187 211	25 530	1 562	2 323	3 987	1 462	1 701	2 492	1 861	2 390	80 825	5 213	6 077	17 138	33 430	18 973	25		
Zunahme (+), Abnahme (-) im Jahr ⁶⁾																			
1963	+18 097	+2 397	+222	+277	+358	+83	+107	+225	+97	+280	+7 527	+719	+549	+1 800	+3 429	+1 668	+8		
1964	+20 566	+2 397	-31	+235	+141	+39	+215	+218	+235	+355	+9 014	+609	+364	+1 459	+4 633	+2 087	+3		
1965	+20 590	+2 494	+10	+170	+511	+122	+40	+246	+133	+344	+8 371	+321	+769	+2 003	+4 513	+2 117	+2		
1966	+15 725	+1 575	+44	+174	+291	+40	+170	+88	+11	+181	+6 970	+206	+573	+1 275	+3 391	+1 727	+8		
<p>*) Ohne Saarland. — ¹⁾ Steine und Erden, Flachglas, Sägerei und Holzbearbeitung, Baugewerbe und Baunebengewerbe. — ²⁾ Auch die Kredite derjenigen Kreditgenossenschaften (Raiffeisen), die in den bankstatistischen Erhebungen nicht erfaßt sind, dürften zu einem relativ großen Teil Kredite an die Landwirtschaft darstellen. — ³⁾ Hierunter fallen alle Kredite an öffentliche Stellen, soweit sie nicht unter den einzelnen Wirtschafts- oder Industriezweigen ausgewiesen sind, sowie die Kredite für Bau und Unterhaltung von Straßen, Straßenbrücken, Häfen, Wasserstraßen. — ⁴⁾ Kredite an Betriebe des Verkehrs- und Nachrichtenwesens, des Fremdenverkehrs und an „Sonstige private Kreditnehmer“. — ⁵⁾ Einschl. Einkaufskredite an Händler und geringe Beträge „Sonstige Kredite“. — ⁶⁾ Statistisch bedingte Veränderungen wurden ausgeschaltet.</p>																			

halts umzuschalten, gleichwohl aber den Rentenmarkt weiter zu schonen. Die Bestände der Banken an inländischen Schatzwechseln und U-Schätzen (ohne Mobilisierungstitel) nahmen im dritten Quartal 1966 um 300 Mio DM und im vierten Quartal um etwa 1,0 Mrd DM zu, während sie im ersten Halbjahr 1966 noch abgenommen hatten. Die sonstigen kurzfristigen Kredite an öffentliche Stellen spielten, von vorübergehenden Schwankungen abgesehen, nur eine untergeordnete Rolle. In den Monaten Januar und Februar 1967 erhöhten sich die Bankbestände an Geldmarkttiteln öffentlicher Emittenten um weitere 1,2 Mrd DM gegenüber nur 150 Mio DM in der gleichen Zeit von 1966, und die Banken übernahmen neben anderen Wertpapieren öffentlicher Emittenten vor allem für rd. 1,2 Mrd DM Kassenobligationen der öffentlichen Hand.

... aber auch durch stärkere Beanspruchung längerfristiger Bankkredite

Auch die an öffentliche Stellen gewährten mittel- und langfristigen Bankkredite sind in ihrer Entwicklung inzwischen wieder in einen aufwärtsgerichteten Wachstumstrend eingeschwenkt, während sie 1966 mit einem Anstieg um etwa 5,4 Mrd DM um gut 1 Mrd DM weniger zugenommen hatten als 1965. Im vierten Quartal 1966 ist ihre Ausdehnung schon weniger stark hinter dem entsprechenden Vorjahrsergebnis zurückgeblieben als im dritten, und in den ersten beiden Monaten von 1967 wurde die entsprechende Vorjahrszunahme weit übertroffen (+ 1,6 Mrd DM gegen + 1,0 Mrd DM 1966). Darlehensnehmer dürften einmal Gemeinden gewesen sein, die sich bei der Finanzierung ihrer Investitionen schon immer hauptsächlich auf den Kredit der Sparkassen und Emissionsinstitute gestützt haben. Aber auch die Länder dürften sich verstärkt bei den Banken verschuldet haben. Tatsächlich findet die Wiederbelebung der öffentlichen Darlehensaufnahme bei den Banken in letzter Zeit eine Parallele in der verstärkten Emission von „Kommunalobligationen“ durch die Emissionsbanken (wobei die Gegenwerte von Kommunalobligationen freilich nicht nur an Kommunen, sondern auch an die Länder und andere öffentliche Kreditnehmer ausgeliehen werden können). Damit reagierten die öffentlichen Investoren unter den gegebenen Umständen auf die Verbesserung des Marktklimas bedeutend rascher als die privaten, nicht zuletzt deshalb, weil sie über laufende Investitionsprojekte verfügten, die sie zum Teil aus Mangel an Finanzierungsmitteln hatten unterbrechen oder aufschieben müssen und die sie nun bei der ersten Möglichkeit zur Neuverschuldung wieder in Angriff nahmen.

Wertpapiervanlagen der Kreditinstitute gegen Ende des Jahres erhöht

In den obigen Angaben sind bereits diejenigen Wertpapierkäufe (netto) der Banken enthalten, die eine indirekte Kreditgewährung an inländische Nichtbanken darstellen, da sie von Nichtbanken emittierte Papiere betreffen. Faßt man zur Charakterisierung des Einflusses der Banken auf die Wertpapiermärkte alle Bankenkäufe an Wertpapieren zusammen, also den Erwerb von Wertpapieren, die Nichtbanken emittiert haben, und den Erwerb von Bankschuldverschreibungen, so wird deutlich, in welchem starkem Maße die Kreditinstitute zu der seit dem Herbst 1966 zu verzeichnenden Auflockerung der Wertpapiermärkte beigetragen haben. Während sie ihre Bestände an inländischen Rentenwerten und Aktien sowie ihre Konsortialbeteiligungen in den ersten drei Quartalen von 1966 nur um rd. 0,9 Mrd DM und damit nur um gut ein Viertel des vergleichbaren Vorjahrsbetrages erhöhten, nahmen sie im vierten Quartal 1966 — mit Netto-Wertpapierkäufen von gut 1 Mrd DM — doppelt so viel auf wie ein Jahr zuvor. Im Januar und Februar 1967 verstärkten die Banken ihre Wertpapierkäufe, doch erwarben sie vor allem Kassenobligationen, die wegen ihrer kurzen Laufzeit nicht ohne weiteres mit den übrigen Wertpapieren gleichzusetzen sind.

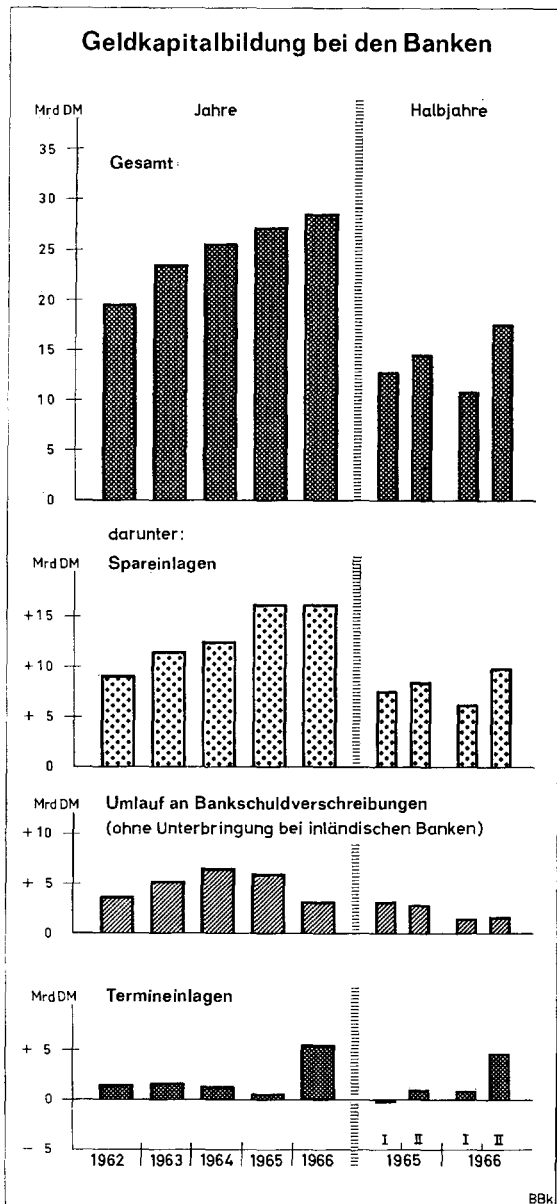
4. Besondere Entwicklungstendenzen im Passivgeschäft der Kreditinstitute

Im ganzen unverändertes Wachstum der Spareinlagen

Unter den Passivgeschäften der Banken und namentlich als Bestandteil der Geldkapitalbildung hatte der Zugang an Spareinlagen im Berichtsjahr abermals das größte Gewicht. Mit 16,4 Mrd DM war er etwa ebenso groß wie im Jahre 1965 (16,5 Mrd DM), in dem sich das Wachstum gegenüber 1964 (12,7 Mrd DM) kräftig beschleunigt hatte. Allerdings entfiel im Berichtsjahr ein bedeutend größerer Teil des Zuwachses (5,1 Mrd DM gegen 3,8 Mrd DM 1965) auf Zinsgutschriften, die wegen der Zinserhöhung und der Bestandszunahme weiter an Bedeutung gewonnen haben; die Einzahlungsüberschüsse auf Sparkonten waren dagegen um 1,3 Mrd DM kleiner als 1965. Etwas

günstiger entwickelten sich die Spareinlagen der inländischen privaten Haushalte für sich betrachtet; sie stiegen um rd. 15,8 Mrd DM und damit geringfügig stärker als im Jahre 1965 (15,6 Mrd DM). Der Aufwärtstrend hat sich aber auch hier abgeflacht.

Die Gründe hierfür sind in erster Linie in der Verlangsamung des Einkommenswachstums zu suchen, daneben aber auch darin, daß in den ersten Monaten des Jahres 1966, als die Konsumgüterpreise (besonders die der Lebensmittel) stark gestiegen waren, die Sparfähigkeit — und möglicherweise auch die Sparneigung — vorübergehend geschmälert wurde. Die Spareinlagen der privaten Haushalte sind jedenfalls von Januar bis Juni 1966 nur um 6,2 Mrd DM und damit um rd. 1,1 Mrd DM weniger gewachsen als in der gleichen Vorjahrszeit. In der zweiten Jahreshälfte wurde dieses „Minderspären“ gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum zwar wieder aufgeholt, doch hinkt dieser Vergleich etwas, da das Aufkommen an Spareinlagen im zweiten Halbjahr 1966 durch die (fast vollständig in den Dezember fallenden) höheren Zinsgutschriften besonders begünstigt wurde, während das „Kontensparen“ im zweiten Halbjahr 1965 umgekehrt durch die Placierung der VEBA-Aktien, die vom breiten Sparerpublikum vielfach aus Spareinlagen finanziert wurden, beeinträchtigt worden war.



Die bemerkenswerteste Veränderung unter den Bankpassiva zeigten im Berichtsjahr die Termineinlagen aller Nichtbanken. Sie sind 1966 um 5,3 Mrd DM, d. h. fast neunmal so stark wie 1965 (0,6 Mrd DM), und auch weit mehr als in den davorliegenden Jahren gestiegen. Die außerordentlich kräftige Zunahme ist zum überwiegenden Teil die Folge der partiellen Freigabe der Zinsen für Termineinlagen ab Anfang Juli 1966; seit diesem Zeitpunkt können die Banken die Habenzinsen für Einlagen über mindestens 1 Mio DM (Großeinlagen) und mit einer Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von wenigstens drei Monaten mit ihren Kunden frei vereinbaren. Sowohl private Einleger als auch öffentliche Stellen nutzten die seitdem gebotene Chance, höhere Zinsen für ihre Bankguthaben zu erzielen, und legten namhafte Beträge auf kürzerfristigen Terminkonten fest, die vordem teils auf Sichtkonten gehalten wurden, teils aber auch aus fällig gewordenen längerfristigen Termineinlagen oder anderen Geldanlagen stammten. Diese Umschichtungen haben bewirkt, daß die Termineinlagen mit einer Laufzeit bzw. Kündigungsfrist von drei bis unter sechs Monaten seit der Jahresmitte besonders stark gestiegen sind, und zwar bis Ende 1966 um 5,2 Mrd DM gegen 480 Mio DM im zweiten Halbjahr 1965. Die damals noch voll zinsgebundenen Termineinlagen im Fristenraum von ein bis drei Monaten haben dagegen im zweiten Halbjahr 1966 etwas abgenommen (um 260 Mio DM), ebenso die Termineinlagen mit einer Kündigungsfrist von 1 bis zu

Steiler Anstieg der Termineinlagen, teils „zinsinduziert“...

Verbindlichkeiten der monatlich berichtenden Kreditinstitute gegenüber Nichtbanken

Mio DM

Posten	Jährlich				Vierteljährlich							
	1963	1964	1965	1966	Jahr	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.			
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—)												
I. Verbindlichkeiten gegenüber inländischen Nichtbanken												
1. Sichteinlagen, gesamt	+ 3 150	+ 3 038	+ 3 782	— 150	1966 —4 454	+2 813	—1 491	+ 2 982	1965 —3 299	+3 130	— 94	+ 4 045
a) von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 2 897	+ 3 070	+ 3 386	+ 132	1966 —3 458	+2 167	— 997	+ 2 420	1965 —2 494	+2 751	— 31	+ 3 160
b) von öffentlichen Stellen	+ 253	— 32	+ 396	— 282	1966 — 996	+ 646	— 494	+ 562	1965 — 805	+ 379	— 63	+ 885
2. Termineinlagen, gesamt	+ 1 645	+ 1 284	+ 579	+ 5 393	1966 + 58	+ 629	+2 222	+ 2 484	1965 — 245	— 87	—1 041	+ 1 952
a) von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 1 400	+ 1 831	+ 1 376	+ 4 044	1966 + 270	+ 437	+1 078	+ 2 259	1965 — 170	— 74	— 591	+ 2 211
darunter: kurzfristige Termineinlagen	+ 245	+ 582	+ 514	+ 2 926	1966 — 696	+ 86	+1 390	+ 2 146	1965 — 816	— 230	— 168	+ 1 728
b) von öffentlichen Stellen	+ 245	— 547	— 797	+ 1 349	1966 — 212	+ 192	+1 144	+ 225	1965 — 75	— 13	— 450	— 259
darunter: kurzfristige Termineinlagen	+ 509	+ 42	— 413	+ 1 829	1966 + 258	+ 145	+ 823	+ 603	1965 + 38	— 241	— 119	— 91
<i>Nachrichtlich:</i> Termineinlagen von Kapitalsammelstellen	.	.	.	+ 2 529	1966 + 506	— 73	+ 888	+ 1 208	1965	.	— 257	+ 868
3. Spareinlagen von Inländern, gesamt	+11 549	+12 529	+16 257	+16 271	1966 +3 693	+2 626	+2 907	+ 7 045	1965 +4 747	+2 942	+2 384	+ 6 184
a) von Privaten	+10 556	+11 845	+15 604	+15 763	1966 +3 485	+2 703	+2 847	+ 6 728	1965 +4 416	+2 906	+2 461	+ 5 821
b) von Wirtschaftsunternehmen	+ 110	+ 153	+ 260	+ 56	1966 + 77	— 45	+ 74	— 50	1965 + 111	+ 49	+ 2	+ 98
c) von öffentlichen Stellen	+ 883	+ 531	+ 393	+ 452	1966 + 131	— 32	— 14	+ 367	1965 + 220	— 13	— 79	+ 265
4. Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen, gesamt	+ 3 354	+ 3 120	+ 2 302	+ 2 225	1966 + 743	+ 778	+ 285	+ 419	1965 + 249	+ 475	+ 687	+ 891
darunter: mittel- und langfristige Gelder und Darlehen	+ 3 423	+ 3 271	+ 2 455	+ 2 035	1966 + 364	+ 837	+ 422	+ 412	1965 + 327	+ 615	+ 412	+ 1 101
II. Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Nichtbanken												
1. Sichteinlagen	+ 112	+ 31	+ 188	— 117	1966 — 390	+ 41	— 42	+ 274	1965 — 141	+ 76	— 58	+ 311
2. Termineinlagen	+ 23	— 160	+ 41	— 91	1966 — 30	— 40	— 24	+ 3	1965 + 9	— 53	— 2	+ 87
3. Spareinlagen	+ 99	+ 161	+ 209	+ 163	1966 + 23	+ 30	+ 40	+ 70	1965 + 57	+ 60	+ 26	+ 66
4. Bei ausländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen	+ 112	+ 29	— 156	+ 190	1966 + 133	— 20	+ 21	+ 56	1965 — 46	— 68	+ 20	— 62
III. Verbindlichkeiten gegenüber in- und ausländischen Nichtbanken (Summe der entsprechenden Positionen von I und II)												
1. Sichteinlagen	+ 3 262	+ 3 069	+ 3 970	— 267	1966 —4 844	+2 854	—1 533	+ 3 256	1965 —3 440	+3 206	— 152	+ 4 356
2. Termineinlagen	+ 1 668	+ 1 124	+ 620	+ 5 302	1966 + 28	+ 589	+2 198	+ 2 487	1965 — 236	— 140	—1 043	+ 2 039
3. Spareinlagen	+11 648	+12 690	+16 466	+16 434	1966 +3 716	+2 656	+2 947	+ 7 115	1965 +4 804	+3 002	+2 410	+ 6 250
4. Bei in- und ausländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder und Darlehen	+ 3 466	+ 3 149	+ 2 146	+ 2 415	1966 + 876	+ 758	+ 306	+ 475	1965 + 203	+ 407	+ 707	+ 829
IV. Umlauf an Bankschuldverschreibungen¹⁾, gesamt	+ 8 339	+ 9 855	+ 8 720	+ 4 630	1966 +1 513	+ 483	+1 239	+ 1 395	1965 +3 263	+1 896	+2 072	+ 1 489
darunter: Umlauf ohne Bestände der inländischen Kreditinstitute ²⁾	+ 5 239	+ 6 600	+ 5 952	+ 3 228	1966 +1 007	+ 492	+ 995	+ 734	1965 +1 858	+1 197	+1 643	+ 1 254
<i>Nachrichtlich:</i> Geldkapitalbildung ³⁾ , gesamt	+23 454	+25 604	+27 297	+28 593	1966 +5 728	+5 248	+6 754	+10 863	1965 +7 324	+5 438	+3 760	+10 775
darunter: Kapital und Rücklagen ⁴⁾	+ 1 598	+ 1 920	+ 2 054	+ 1 666	1966 + 606	+ 664	+ 208	+ 188	1965 + 637	+ 771	+ 362	+ 284

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

2½ Jahren (um 960 Mio DM); lediglich die Termineinlagen mit Kündigungsfristen von sechs bis unter zwölf Monaten sowie von 2½ Jahren und mehr haben sich weiter leicht erhöht. Es haben also auch innerhalb des gesamten Termineinlagenbestandes Umschichtungen zugunsten der zwischen drei und sechs Monaten befristeten Guthaben stattgefunden.

Der hohe Gesamtzugang an Termineinlagen kann freilich nicht allein aus zinsbedingten Umschichtungen erklärt werden. Die beträchtliche Aufstockung der Termineinlagen der Wirtschaft — sie betrug im ersten Halbjahr 1966, also vor der weiteren Teilliberalisierung der Habenzinsen, gut 600 Mio DM und in der zweiten Jahreshälfte 3,3 Mrd DM (gegen 1,7 Mrd DM ein Jahr zuvor) — hatte zweifellos auch konjunkturelle Gründe. Bereits in früheren Jahren einer Konjunkturabschwächung oder eines Konjunkturtiefs (z. B. 1952 und 1953 sowie 1957) war zu beobachten gewesen, daß die Unternehmen weit mehr Termineinlagen bildeten als in Jahren des Konjunkturaufschwungs. Offenbar werden bei schwacher Konjunktur Betriebserlöse, insbesondere Finanzierungsmittel aus Abschreibungen, nicht immer sofort reinvestiert, sondern — soweit mit diesen Mitteln nicht Bankkredite abgedeckt werden — vorerst den finanziellen Rücklagen zugeführt. Auch für die stärkere Bevorzugung der Termineinlagen als Anlageform des Geldvermögens der Sozialversicherungen (sie stockten diese Reserve um 1,3 Mrd DM auf) gibt es bei den Versicherungen selbst liegende Gründe, namentlich die Erwartung, daß 1967 die finanziellen Reserven der Arbeitslosenversicherung und der Rentenversicherungen wegen erheblicher Defizite abgebaut werden müssen. Diese Versicherungen legten daher die Überschüsse des Jahres 1966 weitgehend in ziemlich liquider Form an und mieden (wie weiter unten noch dargestellt wird) die Wertpapieranlage. Immerhin aber scheint ein sehr beachtlicher Rest an rein zinsinduzierten Zugängen zu den Termineinlagen zu verbleiben. Solche Bewegungen sind für die Volkswirtschaft nur dann von Nutzen, wenn durch sie tatsächlich eine stärkere Bindung von Kassenreserven der Unternehmungen bewirkt wird und nicht lediglich eine „Ökonomisierung“ der Geldhaltung, die faktisch mit keinem nennenswerten zusätzlichen Liquiditätsverzicht erkaufte werden muß. Soweit wegen der besonderen Attraktivität der im Wettbewerb hart umkämpften drei- bis sechsmonatigen Termineinlagen darüber hinaus die längerfristigen Termineinlagen, global gesehen, an Anziehungskraft verloren haben und folglich eine Verschiebung der Laufzeitstruktur zu den kürzeren Fristen eingetreten ist, sind die Wirkungen der weiteren partiellen Zinsfreigabe sogar nachteilig. Eine auf breiterer Basis stattfindende freie Zinsbildung, die nunmehr nach der völligen Freigabe der Bankzinsen ab 1. April 1967 möglich ist, dürfte jedenfalls dazu beitragen, daß die Zinsstruktur dem (mit den einzelnen Fristenkategorien der Termineinlagen verbundenen) unterschiedlichen Maß an Liquiditätsverzicht besser Rechnung trägt, als dies in der Zeit der nur partiellen Liberalisierung der Zinsen der Fall war.

... teils infolge konjunkturell bedingten Anfalls finanzieller Reserven und aus anderen Gründen

5. Der Kapitalmarkt

Das Aufkommen längerfristiger Finanzierungsmittel

Das Volumen der am Kapitalmarkt der Bundesrepublik aufgekommene Finanzierungsmittel hat im Jahre 1966 dem statistischen Bilde nach weiter zugenommen, obschon die Steigerung nicht mehr groß war und die über die Wertpapiermärkte geleitete Kapitalbildung, isoliert betrachtet, sogar erheblich geschrumpft ist. Da die Wertpapiermärkte in der Öffentlichkeit gewöhnlich mit erhöhtem Interesse beobachtet und vielfach sogar mit „dem Kapitalmarkt“ identifiziert werden, ist teilweise der Eindruck entstanden, der Kapitalmarkt im ganzen habe sich 1966 als besonders leistungsschwach erwiesen. Nach der Entwicklung des Gesamtaufkommens längerfristiger Finanzierungsmittel (einschließlich des Aufkommens an Termineinlagen) trifft dieses negative Urteil jedoch nicht zu. Faßt man den Wertpapiererwerb durch private und öffentliche Haushalte sowie durch Unternehmen (jedoch ohne den Wertpapiererwerb der Banken, der privaten Versicherungen und der Bausparkassen, die hier als reine „Kapitalvermittler“ auszuschalten sind) mit dem Erwerb sonstiger längerfristiger Geldforderungen zusammen, um damit das Volumen der gesamten Geld-

„Kapitalmarktvolumen“ dem statistischen Bilde nach gewachsen ...

Längerfristige Geldvermögensbildung der inländischen Sektoren¹⁾ und Gesamtvolumen des inländischen Wertpapiermarkts^{})*

Posten	1964		1965		1966 ^{ts)}	
	Mrd DM	vH ²⁾	Mrd DM	vH ²⁾	Mrd DM	vH ²⁾
I. Längerfristige Geldvermögensbildung der inländischen Sektoren¹⁾						
1. Spareinlagenzugang	13,85	38,4	17,65	40,8	17,8	45,5
2. „Sonstige“ an Banken gegebene Mittel ²⁾	5,58	15,4	4,81	11,1	4,2	10,9
3. Geldanlage bei Bausparkassen ³⁾	2,53	7,0	3,75	8,6	4,9	12,5
4. Geldanlage bei Versicherungen ⁴⁾	4,91	13,6	5,80	13,4	6,5	16,5
5. Erwerb von						
a) Rentenwerten ⁵⁾	7,65	21,2	7,35	17,0	3,3	8,4
b) Aktien ⁶⁾	1,60	4,4	3,96	9,1	2,4	6,2
6. Gesamt (1 bis 5)	36,11	100	43,30	100	39,0	100
7. Termineinlagenveränderung	0,69	—	—0,35	—	5,1	—
8. Längerfristige Geldvermögensbildung und Termineinlagenveränderung (6 + 7)	36,80	—	42,95	—	44,2	—
	Mrd DM					
II. Gesamtvolumen des inländischen Wertpapiermarkts						
1. Wertpapiererwerb durch inländische nichtfinanzielle Sektoren ⁷⁾ (I, 5 a + b)	9,25		11,30		5,7	
2. Wertpapiererwerb durch finanzielle Institutionen ⁸⁾	6,64		5,45		3,6	
davon						
Banken	4,94		3,92		1,9	
Bausparkassen	0,16		0,17		0,2	
Private Versicherungen ⁹⁾	1,53		1,35		1,4	
3. Abgrenzungsdifferenzen gegenüber den folgenden Angaben über den Netto-Absatz inländischer Wertpapiere zu Kurswerten ¹⁰⁾	— 0,78		— 1,50		— 1,6	
III. Gesamter Netto-Absatz inländischer Wertpapiere zu Kurswerten	15,11		15,25		7,7	
davon						
Inländische festverzinsliche Wertpapiere	12,87		11,29		5,0	
Inländische Aktien	2,24		3,96		2,7	
<p><small>*) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — ¹⁾ Nach den Abgrenzungen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung: Private und öffentliche Haushalte sowie Unternehmen außerhalb des finanziellen Sektors. — ²⁾ vH der längerfristigen Geldvermögensbildung inländischer Sektoren. — ³⁾ Einschl. Eigenmittel der Banken und Kapitalsammelstellen. — ⁴⁾ Einschl. Pensionskassen. — ⁵⁾ Nach den Abgrenzungen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung: Gesamter Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere. — ⁶⁾ Diese beruhen im wesentlichen darauf, daß zur Errechnung des gesamten Netto-Absatzes inländischer Wertpapiere auch die Netto-Käufe inländischer Wertpapiere durch Ausländer einbezogen, die Netto-Käufe ausländischer Wertpapiere durch Inländer sowie der Erwerb von Kapitalberichtigungsaktien dagegen ausgeschaltet werden. Außerdem basiert die Rechnung auf Kurswerten anstelle von Nominalwerten. — ⁷⁾ Teilweise geschätzt.</small></p>						

kapitalbildung der inländischen Sektoren zu kennzeichnen, so ergibt sich für 1966 zu Nominalwerten gerechnet ein Betrag, der mit 44,2 Mrd DM um 1,2 Mrd DM oder knapp 3 vH größer war als 1965.

... jedoch seine „tragfähige“ Grundlage eher schmäler als 1965

Dieses Bild bedarf jedoch einer wichtigen Korrektur. Aus den weiter oben näher erläuterten Gründen haben sich nämlich unter den Formen der Geldvermögensbildung die Termineinlagen ungewöhnlich stark in den Vordergrund geschoben, bei denen es sich 1966 zum weit überwiegenden Teil um kurzfristige (bis zu 6 Monaten laufende), also „geldnahe“ Einlagen handelte, die nicht in ihrer vollen Höhe zur Geldkapitalbildung und damit zur Kapitalmarktsphäre gerechnet werden können. Schaltet man sie mangels näherer Aufschlüsse über ihren „Ersparnischarakter“ aus der obigen Betrachtung vollständig aus, so ergibt sich als längerfristige Geldvermögensbildung der erwähnten inländischen Sektoren im Berichtsjahr ein Betrag von 39,0 Mrd DM, der um 4,3 Mrd DM unter dem Volumen von 1965 blieb. Selbst wenn ein angemessener Teil der Anlagen auf kurz-

fristigen Terminkonten der Geldkapitalbildung zugerechnet würde, dürfte das gesamte Aufkommen an längerfristig verfügbaren Mitteln das Ergebnis von 1965 nicht erreicht haben.

Bei den übrigen Formen der Geldanlage (von dem Zugang an Termineinlagen also weiter ganz abgesehen) war ein deutlicher Zug zu den von keinen Kursschwankungen bedrohten Anlagen zu verzeichnen, was angesichts der langen Kursbaisse an den Wertpapiermärkten über gut 2½ Jahre hinweg leicht erklärlich ist. Außer dem „Wertpapiersparen“ haben alle Formen der Geldvermögensbildung ihren Anteil erhöht oder zumindest gehalten. Insbesondere der Anteil des Spareinlagenzugangs ist mit über 45 vH erheblich höher gewesen als 1965 (41 vH).

Jene Sparformen, bei denen die Sparleistung vertraglich vereinbart ist oder bei denen ein bestimmtes Sparziel angestrebt wird, haben 1966 auch absolut gesehen an Terrain gewonnen, und ihr Anteil an der gesamten längerfristigen Vermögensbildung (weiter ohne Termineinlagen gerechnet) der inländischen Sektoren hat sich besonders stark erhöht. Das gilt einmal für die Geldanlage bei den Versicherungen, die wohl am wenigsten konjunkturrempfindlich ist. Es gilt in hohem Maße aber auch für die Geldanlage bei den Bausparkassen. Die Bausparkassen konnten 1966 bedeutend höhere absolute Mittelzugänge verzeichnen, so daß ihr Anteil an der längerfristigen Geldvermögensbildung der inländischen Sektoren von knapp 9 vH auf fast 13 vH zunahm. Diesen Angaben liegen die Abgrenzungen der „Finanzierungsrechnung“ der Bundesbank zugrunde, in der zur „Geldanlage bei Bausparkassen“ aus methodischen Gründen im wesentlichen der Netto-Zuwachs an Bauspareinlagen gerechnet wird. Würde man dagegen den Brutto-Zugang auf Bausparkonten einschließlich der Zins- und Prämiegutschriften in Rechnung stellen (die Auszahlungen von angesparten Eigenmitteln für die Baufinanzierung also nicht absetzen) und außerdem die Tilgungsleistungen der Bausparer mitaddieren, da alle diese Einzahlungen Kapitalbildung darstellen¹⁾, so ergäbe sich für das Berichtsjahr als gesamtes Sparaufkommen bei den Bausparkassen ein Betrag von 11,8 Mrd DM (gegen 9,9 Mrd DM 1965). Setzt man hiervon den auf juristische Personen entfallenden Teil des Brutto-Zugangs ab, was allerdings nur schätzungsweise möglich ist, so errechnet sich für die privaten Haushalte allein ein Betrag von rd. 11 Mrd DM. Gemessen an der Gesamtersparnis der privaten Haushalte waren das rd. 30 vH, verglichen mit nur rd. 24 vH im Jahre 1965²⁾. Das Bausparen ist also im Berichtsjahr als Sparform weiter kräftig vorgedrungen. Die Erklärung hierfür ist sowohl in den Vorteilen dieser Sparform für die Bauherren (z. B. Bereitstellung der zweiten Hypothek zu niedrigen Zinsen) als auch — und dies im Jahre 1966 wohl noch mehr — in der von den Sparern erwarteten Einschränkung der fiskalischen Förderung des Bausparens zu suchen, die viele Sparer veranlaßt hat, Bausparverträge zu den günstigeren alten Bedingungen abzuschließen und auch Einzahlungen hierfür zu leisten. Inzwischen hat sich mit dem Inkrafttreten der Neuregelung für die Steuer- und Prämienvergünstigungen des Bausparens das weitere Wachstum des Bauspargeschäfts stark abgeschwächt, und zwar besonders der Zugang an neuen Verträgen, daneben aber offenbar auch das Sparaufkommen.

Beträchtlich eingeschränkt wurden die Wertpapieranlagen durch private Haushalte, nicht-finanzielle Unternehmen und öffentliche Haushalte (insbesondere Sozialversicherungen). Diese Sektoren legten zusammen nach vorläufigen Ermittlungen im Jahre 1966 rd. 5,7 Mrd DM oder knapp 15 vH ihrer längerfristigen Geldvermögensbildung in Wertpapieren an. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das eine erhebliche Einbuße, denn 1965 und 1964 hatte der Anteil des Wertpapiererwerbs (bei einem absoluten Volumen von 9,3 Mrd DM im Jahre 1964 und 11,3 Mrd DM 1965) je etwa 26 vH betragen. Für den Rentenmarkt im besonderen hat sich der schon 1965 zu verzeichnende Rückgang am gesamten Finanzierungsvolumen noch weiter verstärkt, nämlich von dem 1964 erreichten, bisher höchsten Anteil von 21 vH und 17 vH im Jahre 1965 auf nur noch gut 8 vH 1966. Der Grund hierfür ist, wie schon angedeutet, vor allem in der anhaltenden Kursbaisse

Das „Vertragssparen“, namentlich bei den Bausparkassen, hat an Boden gewonnen

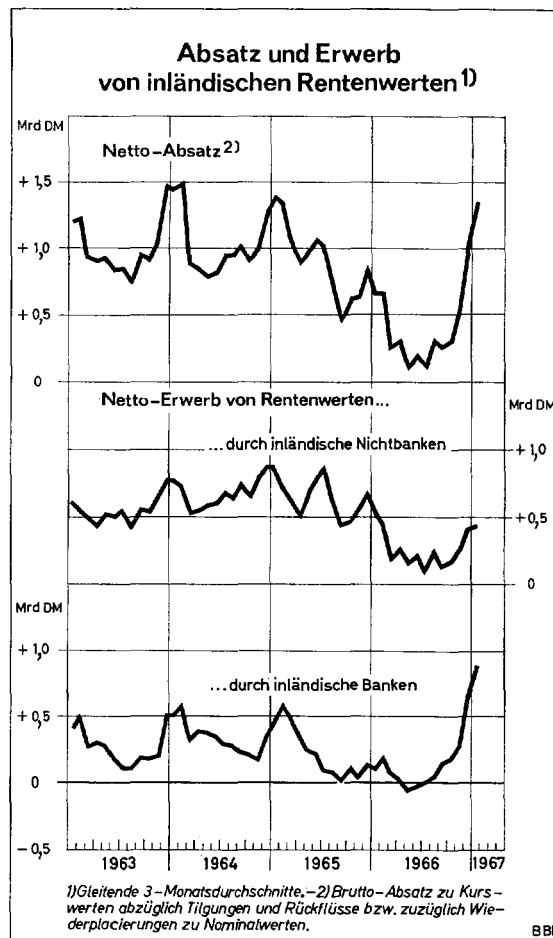
Anteil des „Wertpapiersparens“ rückläufig

¹⁾ Vgl. dazu die methodischen Anmerkungen in dem Aufsatz: Neuere Entwicklung des Bausparkassengeschäfts. In: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 18. Jg., Nr. 12, Dezember 1966, S. 3.

²⁾ Eigentlich müßten in diese Rechnung auch die durch Privatpersonen an andere Hypothekengläubiger geleisteten Tilgungen einbezogen werden, was jedoch mangels statistischer Angaben nicht möglich ist. Der auf die Bausparkassen entfallende Anteilssatz würde dann etwas, aber nicht wesentlich niedriger liegen.

am Rentenmarkt zu erblicken, die sich im zweiten Quartal 1966 noch einmal verschärfte, ehe sie im Laufe des Sommers allmählich zum Stillstand kam und im letzten Viertel von 1966 einer wieder teilweise kräftig aufwärtsgerichteten Kurstendenz wich. Nach den großen Kursverlusten, die von Anfang bis Mitte 1966 im Durchschnitt 15 vH betrugten, kehrte das Vertrauen in stabilere Marktverhältnisse nur allmählich zurück. Die Hoffnung, im Zuge der Normalisierung der Zinsverhältnisse Kursgewinne erzielen zu können, hat nun aber offensichtlich wieder zu verstärkten Käufen ange-regt, obschon der Rentenerwerb die frühere Bedeutung unter den Geldanlageformen der privaten Haushalte noch nicht wieder erreicht haben dürfte.

Das Gesamtplacement an inländischen Wertpapieren, zu dem neben dem Erwerb der privaten und der öffentlichen Haushalte sowie der nichtfinanziellen Unternehmen auch der Erwerb durch die Banken, die privaten Versicherungsunternehmen und (mit freilich ungleich geringerer Bedeutung) durch die Bausparkassen zählt, belief sich 1966 dem Kurswert nach auf netto 7,7 Mrd DM¹⁾. Das war um fast die Hälfte weniger als in den beiden vorangegangenen Jahren (15,2 und 15,1 Mrd DM).



Die Unterbringung inländischer Wertpapiere im einzelnen

Der Rückgang bei der Unterbringung von Wertpapieren im Jahre 1966 blieb zum weitaus größten Teil auf Rentenwerte beschränkt, deren Netto-Absatz²⁾ sich von 12,9 Mrd DM 1964 und 11,3 Mrd DM 1965 auf nicht mehr als 5,0 Mrd DM im Jahre 1966 ermäßigte. Das lag vor allem daran, daß das inländische Nichtbankenpublikum³⁾ den Erwerb festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten erneut stark verminderte. Inländische Nichtbanken erwarben 1966 netto nur noch für 3,6 Mrd DM inländische Rentenwerte gegen 8,0 Mrd DM 1965 und 8,5 Mrd DM 1964. Im einzelnen drosselten offenbar vor allem die Träger der gesetzlichen Rentenversicherungen ihren Neuerwerb von Rentenwerten, da sich ihre finanzielle Lage verschlechtert hat. Vollständige Angaben über die Vermögensanlagen der Rentenversicherungen liegen zur Zeit noch nicht vor, doch hat es den Anschein, daß sich ihr Wertpapierbestand überhaupt nicht erhöht hat (abgesehen von der Übernahme von 750 Mio DM Schuldbuchforderungen des Bundes, die in dieser Analyse nicht als Wertpapiertransaktion angesehen wird). Die Arbeitslosenversicherung hat ihre Bestände an längerfristigen Wertpapieren sogar per Saldo um mehr als 200 Mio DM abgebaut. Die privaten Versicherungsunternehmen haben aller Wahrscheinlichkeit nach inländische Rentenwerte etwa im gleichen Ausmaß wie im Jahre 1965 (1,1 Mrd DM) erworben oder ihre Käufe sogar noch leicht erhöht. (Das Mehraufkommen an anlagefähigen Mitteln scheinen sie jedoch überwiegend in Hypo-

¹⁾ Nähere Erläuterungen zur Abgrenzung (insbesondere gegenüber den Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland) der im folgenden erörterten Entwicklung am inländischen Wertpapiermarkt enthält die vorstehende Tabelle.

²⁾ Zu Kurswerten gerechnet und unter Berücksichtigung der Veränderungen der Eigenbestände der Emittenten.

³⁾ Private und öffentliche Haushalte sowie Unternehmen (einschließlich Versicherungen und Bausparkassen).

Nichtbanken besonders zurückhaltend gegenüber dem Rentenerwerb

theken und Schuldscheindarlehen angelegt zu haben.) Die privaten Haushalte dürften, wie schon erwähnt, im Berichtsjahr nur etwa halb so viel für inländische Rentenwerte aufgewandt haben wie im Jahre 1965, obschon sie damit noch immer das Rückgrat des Marktes bildeten, denn auf ihre neuen Anlagen entfielen mit gut 2 Mrd DM rd. zwei Fünftel der Gesamtunterbringung an inländischen Rentenwerten.

Die wichtigsten Anlegergruppen neben den privaten Haushalten waren im vergangenen Jahr die Banken. Sie haben zwar über das ganze Jahr gesehen ihre neuen Wertpapierengagements ebenfalls drastisch vermindert — von 3,2 Mrd DM¹⁾ im Jahre 1965 auf nur noch knapp 1,6 Mrd DM

Die Banken als „Schrittmacher“ des Umschwungs am Wertpapiermarkt

Die Wertpapierbestände der Banken

Jahr bzw. Vierteljahr	Gesamt	Inländische Wertpapiere und Konsortialbeteiligungen										Ausländische Wertpapiere und Konsortialbeteiligungen
		Gesamt		Festverzinsliche Wertpapiere ¹⁾					Börsengängige Dividendenwerte ²⁾	Sonstige Wertpapiere	Konsortialbeteiligungen	
		mit	ohne ¹⁾	Bankschuldverschreibungen		Öffentliche Emissionen		Industrieobligationen u. sonstige verzinsl. Schuldverschreibungen				
		Bankschuldverschreibungen	gesamt	darunter Kassenobligationen	gesamt	darunter Kassenobligationen						
Stand am Jahresende, Mio DM												
1961	22 278	21 913	7 759	14 154	778	4 062	702	842	2 211	104	540	365
1962 ⁴⁾	25 610	25 257	8 472	16 785	986	4 616	658	954	2 233	126	543	353
1962 ³⁾	25 617	25 264	8 477	16 787	986	4 617	658	957	2 233	127	543	353
1963	29 678	29 241	9 104	20 137	1 301	5 112	768	913	2 381	220	478	437
1964	34 491	34 003	10 611	23 392	1 798	6 319	1 061	951	2 743	153	445	488
1965	38 233	37 642	11 517	26 125	1 928	6 584	924	1 009	3 017	159	748	591
1966	39 512	38 964	11 872	27 092	1 900	6 630	1 045	944	3 217	172	909	548
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) ⁵⁾ , Mio DM												
1962	+ 3 582	+ 3 594	+ 713	+ 2 881	+ 208	+ 554	— 44	+ 112	+ 22	+ 22	+ 3	— 12
1963	+ 3 811	+ 3 727	+ 627	+ 3 100	+ 315	+ 495	+ 110	— 44	+ 148	+ 93	— 65	+ 84
1964	+ 4 813	+ 4 762	+ 1 507	+ 3 255	+ 497	+ 1 207	+ 293	+ 6	+ 362	— 35	— 33	+ 51
1965	+ 3 742	+ 3 639	+ 1 001	+ 2 697	+ 130	+ 265	— 137	+ 94	+ 274	+ 6	+ 303	+ 103
1966	+ 1 279	+ 1 322	+ 515	+ 967	— 28	+ 46	+ 121	— 65	+ 200	+ 13	+ 161	— 43
1965 1. Vj.	+ 2 227	+ 2 002	+ 597	+ 1 405	+ 202	+ 391	+ 179	+ 68	+ 21	+ 19	+ 98	+ 225
2. „	+ 1 610	+ 1 681	+ 982	+ 699	— 8	+ 65	— 146	+ 23	+ 214	+ 3	+ 677	— 71
3. „	— 510	— 450	— 879	+ 429	+ 32	— 140	— 51	+ 6	— 28	+ 8	— 725	— 60
4. „	+ 415	+ 406	+ 301	+ 164	— 96	— 51	— 119	— 3	+ 67	— 24	+ 253	+ 9
1966 1. Vj.	+ 143	+ 88	+ 137	+ 103	+ 112	+ 32	— 34	— 61	+ 23	+ 30	— 39	+ 55
2. „	+ 124	+ 109	+ 157	— 40	— 174	— 109	— 17	— 9	+ 18	— 50	+ 299	+ 15
3. „	+ 15	+ 96	— 148	+ 244	+ 17	— 36	— 42	— 14	+ 15	+ 8	— 121	— 81
4. „	+ 997	+ 1 029	+ 369	+ 660	+ 17	+ 159	+ 214	+ 19	+ 144	+ 25	+ 22	— 32

¹⁾ Beitrag zur inländischen Kreditexpansion; in den Veränderungsziffern für 4. Vierteljahr 1965 sowie 1. und 2. Vierteljahr 1966 (dagegen nicht in den Bestandszahlen) wurden die Abschreibungen auf Grund von Wertminderungen im Jahre 1965 ausgeschaltet. — ²⁾ Ohne Ausschaltung von Abschreibungen, die nicht nach allen Wertpapierarten bekannt sind. — ³⁾ Einschl. Investmentzertifikate. — ⁴⁾ Ende 1962 wurde die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Die Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben. — ⁵⁾ Statistisch bedingte Veränderungen sowie Wertminderungen aus Abschreibungen (gem. Anm. ¹⁾) wurden ausgeschaltet.

im Berichtsjahr —, doch waren sie in der zweiten Jahreshälfte, in der sich das Marktklima deutlich besserte, die Schrittmacher des Umschwungs. Nach Nettoverkäufen inländischer Rentenwerte im zweiten Quartal 1966 in Höhe von gut 100 Mio DM nahmen die Banken im dritten Quartal (netto) im Betrage von 180 Mio DM und im vierten Quartal für 850 Mio DM festverzinsliche Wertpapiere inländischer Emittenten auf. Wenn es sich dabei gegen Ende d. J. auch weitgehend um drei- bis vierjährige Kassenobligationen öffentlicher Stellen handelte, die nur bedingt dem Rentenmarkt zugerechnet werden können, so trug doch der hierdurch bewirkte Absatzerfolg maßgeblich zur Verbesserung der allgemeinen Marktstimmung bei. Die Wiederaufnahme des Wertpapiererwerbs durch die Banken war in erster Linie eine Folge der Liquiditätszuflüsse, die seit dem Sommer v. J. den Liquiditätsstatus der Banken in zunehmendem Maße entspannt hatten.

¹⁾ Hier wie im folgenden unter Ausschaltung der Abschreibungen auf Grund von Wertminderungen im Jahre 1965.

Geringe Netto-Wertpapiertransaktionen mit Ausländern

Ausländische Anleger haben im Berichtsjahr per Saldo keine deutschen Rentenwerte erworben. Im ganzen haben sie vielmehr festverzinsliche Wertpapiere inländischer Emittenten im Betrage von rd. 120 Mio DM veräußert, nachdem sie im Jahre 1965 noch für rd. 100 Mio DM derartige Titel gekauft hatten¹⁾. Für ausländische Erwerber war schon insofern wenig Anreiz zu Engagements in deutschen Rentenwerten gegeben, als zur Kursunsicherheit noch die besondere Belastung durch die 25prozentige Kuponsteuer hinzukam. Überdies war der langfristige Zinsfuß in den meisten anderen Industrieländern ebenfalls relativ hoch, so daß die Renditenminderung infolge der Kuponsteuer durch das Zinsgefälle zum Ausland nicht ausgeglichen wurde.

Aktienemissionen relativ gut gehalten

Die Mittelaufbringung über den Aktienmarkt hat sich im Jahre 1966 zwar gleichfalls verringert, jedoch war das Emissionsvolumen dem Kurswert nach mit 2,7 Mrd DM nur um 1,3 Mrd DM geringer als 1965 und um gut 0,4 Mrd DM größer als 1964. Wie üblich sind die neu emittierten Aktien zum weit überwiegenden Teil von inländischen Nichtbanken (einschließlich Unternehmen) übernommen worden, nämlich in Höhe von knapp 2,1 Mrd DM gegen allerdings reichlich 2,7 Mrd DM im Jahr davor. Immerhin hat sich damit der Erwerb von Aktien besser gehalten als die Käufe inländischer Rentenwerte. Die Aktionäre, die freilich zum großen Teil selbst Unternehmen sind, haben demnach auf den Versuch der Wirtschaft, die Mittelknappheit durch Kapitalerhöhungen zu überwinden, positiv reagiert. Die Banken beteiligten sich im Berichtsjahr mit 370 Mio DM am Erwerb inländischer Aktien (einschließlich Konsortialbeteiligungen) nach 580 Mio DM 1965, während ausländische Erwerber ihre Käufe von 650 Mio DM im Jahre 1965 auf 220 Mio DM im Jahre 1966 — jeweils unter Ausschaltung von Sondertransaktionen — reduzierten.

Die Emittenten der Wertpapiere

Bei der vorangegangenen Darstellung wurde ausschließlich von der tatsächlichen Marktanspruchnahme durch den Netto-Absatz von Wertpapieren zuzüglich der von Emittenten vorgenommenen Wiederplacierungen früherer Rückflüsse (bzw. abzüglich neuer Rückflüsse) ausgegangen. Wegen des wachsenden Umfangs der Tilgungen war der Brutto-Absatz von Rentenwerten, zu Kurswerten gerechnet, wesentlich höher als der Netto-Absatz (vgl. die nachstehende Tabelle). Netto-Rückflüsse bzw. Wiederplacierungen von Rentenwerten spielten dagegen 1966 im Gesamtergebnis keine nennenswerte Rolle. In der ersten Jahreshälfte nahmen die Emittenten zwar noch im Betrage von (netto) 555 Mio DM zurückfließende Stücke auf, doch konnten sie im zweiten Halbjahr nach vollzogener Tendenzwende am Markt ihren Bestand an zurückgeflossenen Papieren um einen ähnlich großen Betrag (519 Mio DM) verringern. Während im zweiten Vierteljahr 1966 der Netto-Absatz auf ein Siebtel des entsprechenden Vorjahresbetrages gesunken war, kräftigte er sich in den folgenden Monaten so weit, daß im Dezember erstmals wieder wesentlich mehr Rententitel abgesetzt werden konnten als in der entsprechenden Vorjahrszeit.

Öffentliche Emissionen infolge des freiwilligen Emissionsstops stark rückläufig

Die relativ stärksten Absatzeinbußen unter allen Emittenten hatte im Berichtsjahr die öffentliche Hand zu verzeichnen. Ihr flossen aus dem Absatz neuer Anleihen (einschließlich Kassenobligationen) im gesamten Jahr 1966 nur 650 Mio DM netto zu und damit nur knapp der vierte Teil des vorjährigen Aufkommens. Ausschlaggebend hierfür war, daß die öffentlichen Emittenten, nachdem verschiedene im Februar und März aufgelegte Länder-Anleihen nur sehr schwer am Markt unterzubringen gewesen waren, in einer Sitzung des „Runden Tisches“ von Anfang Mai eine Emissionspause beschlossen, die später mehrfach bis schließlich zum Jahresende verlängert wurde²⁾. Gegen Ende des Jahres und vor allem im Januar haben dann zwar der Bund und andere öffentliche Emittenten in erheblichem Umfang drei- bis vierjährige Kassenobligationen begeben, doch stammten die Erlöse weitgehend aus Geldmarktmitteln und gingen daher dem langfristigen Emissionsmarkt insoweit nicht verloren. Die Zurückhaltung der öffentlichen Emittenten am

¹⁾ Jeweils ohne deutsche Auslandsbonds sowie im Ausland aufgelegte Anleihen inländischer Emittenten.

²⁾ In der Emissionsstatistik sind zwar für die Zeit des Emissionsstops noch kleinere Beträge ausgewiesen; dabei handelt es sich jedoch ausschließlich um sog. Erfüllungsschuldverschreibungen der Lastenausgleichsfonds, die den Lastenausgleichsberechtigten anstelle einer erspäter fälligen Barentschädigung auf Antrag zugeteilt werden.

Zur Entwicklung des Wertpapierabsatzes inländischer Emittenten *)

Mrd DM Kurswert

Wertpapierart	1963	1964	1965	1966
	Brutto-Absatz			
Pfandbriefe	4,05	4,75	4,15	2,63
Kommunalobligationen	3,38	3,74	3,56	3,00
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	1,85	1,75	1,22	0,92
Sonstige Bankschuldverschreibungen	0,96	1,42	1,36	0,55
Industrieobligationen	1,54	0,97	0,58	0,23
Anleihen der öffentlichen Hand	4,56	4,08	3,52	1,57
Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	16,34	16,71	14,39	8,91
Aktien	1,32	2,24	3,96	2,69
Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	17,66	18,95	18,35	11,60
<i>Nachrichtlich:</i>				
Anleihen ausländischer Emittenten	0,16	0,88	1,37	0,65 ²⁾
	Netto-Absatz ¹⁾			
Pfandbriefe	3,69	4,36	3,74	2,14
Kommunalobligationen	2,55	2,93	2,89	2,03
Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	1,18	1,06	0,35	0,10
Sonstige Bankschuldverschreibungen	0,91	1,30	1,13	0,09
Industrieobligationen	0,34	0,33	0,36	0,00
Anleihen der öffentlichen Hand	3,30	2,88	2,82	0,65
Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	11,96	12,87	11,29	5,00
Aktien	1,32	2,24	3,96	2,69
Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	13,28	15,11	15,25	7,69
<i>Nachrichtlich:</i>				
Anleihen ausländischer Emittenten	0,11	0,88	1,34	0,62 ²⁾

*) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — ¹⁾ Brutto-Absatz zu Kurswerten abzüglich Tilgungen und Rückflüsse bzw. zuzüglich Wiederplacierungen zu Nominalwerten. — ²⁾ Ohne die im Austausch gegen Aktien deutscher Unternehmen begebenen DM-Wandelschuldverschreibungen.

Rentenmarkt bedeutete jedoch keine auch nur annähernd gleich große Entlastung des gesamten langfristigen Kreditmarktes, da öffentliche Stellen mit besonders dringendem Kreditbedarf auf „Nebenmärkte“, insbesondere auf den Schuldscheindarlehenmarkt, ausgewichen sind.

Infolge der von der öffentlichen Hand vereinbarten Emissionspause blieb der Rentenmarkt im vergangenen Jahr weitgehend den „Daueremittenten“, d. h. den privaten Hypothekenbanken und den öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten, überlassen, die allerdings, bedingt durch die stark geminderte Leistungsfähigkeit des Marktes, bei weitem nicht mehr so viel Schuldverschreibungen unterbringen konnten wie ein Jahr zuvor. Insgesamt erzielten die Emissionsinstitute (einschließlich der Spezialkreditinstitute) im vergangenen Jahr einen Netto-Absatz von knapp 4,4 Mrd DM; das war nur gut halb so viel wie 1965 (8,1 Mrd DM) und um etwa 5 Mrd DM weniger als 1964, dem bisher ergiebigsten Jahr. Nach wie vor hat dabei die Begebung relativ kurz befristeter Namensschuldverschreibungen durch Kreditinstitute sowie die Unterbringung eigener Schuldverschreibungen im Pensionswege eine Rolle gespielt, wenn auch die Bedeutung dieser „Placierungen auf (relativ eng begrenzte) Zeit“ zumindest dem absoluten Betrage nach im Berichtsjahr nicht weiter gewachsen zu sein scheint. Die Rücknahmeverpflichtungen der Emissionsinstitute aus Pensionsgeschäften mit eigenen Schuldverschreibungen sind im Berichtsjahr — nach Ausschaltung statistisch bedingter Änderungen — um rd. 670 Mio DM (auf gut 6,3 Mrd DM) gestiegen. Der ausstehende Betrag an Namensschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis unter vier Jahren war Ende 1966 mit rd. 640 Mio DM etwas geringer als Ende 1965 (680 Mio DM). Die für vier Jahre und länger begebenen Namensobligationen der Banken, die schon immer das Gros dieser Wertpapierkategorie bildeten, haben dagegen kräftig zugenommen (von 2,1 Mrd DM Ende 1965 auf fast 3,0 Mrd DM Ende 1966). Es muß dahingestellt bleiben, ob der Grund für diese Zunahme darin liegt, daß solche Emissionen nicht der (1966 weiter zurückhaltend gehandhabten) Genehmigung durch den Bundeswirtschaftsminister bedürfen, oder ob der Wunsch institutioneller An-

Absatzeinbußen auch bei den Realkreditinstituten

leger bestimmend war, ihre Anlagen speziell in solchen Wertpapieren zu verstärken, die keinen Bewertungsschwankungen an der Börse unterliegen und die daher einen gleichbleibenden Wertansatz in der Bilanz erlauben. Die Funktionsfähigkeit des Wertpapiermarktes wird durch solche Papiere freilich eher verringert als gestärkt, denn die Namensschuldverschreibungen sind praktisch für den Ersterwerber „maßgeschneiderte“ Anleihen, die in der Regel nicht weiter gehandelt werden.

Laufzeitstruktur und befristete Unterbringung von Bankschuldverschreibungen

Stand am Jahresende, Mio DM

Position	Jahr	Gesamt	Laufzeit/Befristung der Unterbringung		
			bis unter 2½ Jahre	2½ Jahre bis unter 4 Jahre	4 Jahre und darüber
1. Schuldverschreibungsumlauf ¹⁾	1966 ²⁾	74 551,8	535,1	982,4	73 034,3
	1965	69 646,0	625,1	1 039,2	67 981,7
davon					
Inhaberschuldverschreibungen	1966 ²⁾	(70 947,8)	(15,8)	(860,3)	(70 071,7)
	1965	(66 832,1)	(9,3)	(974,9)	(65 847,9)
Namenschuldverschreibungen	1966 ²⁾	(3 604,0)	(519,3)	(122,1)	(2 962,6)
	1965	(2 813,9)	(615,8)	(64,3)	(2 133,8)
2. Schuldverschreibungen, zu deren Rücknahme bzw. Einlösung vor Fälligkeit die Emissionsinstitute verpflichtet sind	1966 ²⁾	6 321,7	1 899,2	475,3	3 947,2
	1965	5 493,4	1 753,5	349,1	3 390,8

¹⁾ Einschl. Umlauf aus dem Altgeschäft. — ²⁾ Mit dem Vorjahr nicht voll vergleichbar, da durch statistisch bedingte Veränderungen beeinflusst.

Kommunalobligationen drängen vor

Am Gesamtabsatz von Bankschuldverschreibungen der Realkreditinstitute waren Kommunalobligationen in zunehmendem Maße beteiligt. Während früher gewöhnlich nur etwa zwei Fünftel des Absatzes dieser Institute auf Kommunalobligationen entfielen, war es 1966 nahezu die Hälfte (vgl. Tab. auf S. 59). Besonders gegen Ende des Jahres wurden bevorzugt Kommunalobligationen angeboten, so daß der Netto-Absatz an solchen Titeln im vierten Quartal 1966 mit rd. 690 Mio DM den Pfandbriefabsatz (520 Mio DM) übertraf. Wie in anderem Zusammenhang dargelegt, suchten öffentliche Darlehensnehmer zu dieser Zeit bereits wieder verstärkt langfristige Bankdarlehen, während die Nachfrage privater Kreditnehmer nach Hypothekendarlehen nur schwach war.

Keine Inanspruchnahme des inländischen Rentenmarkts durch die Unternehmen

Private Unternehmen haben den Rentenmarkt im vergangenen Jahr dagegen praktisch nicht in Anspruch genommen. Wenn man von der Ausgabe einiger Wandelschuldverschreibungen absieht, der gleich große Tilgungen gegenüberstanden, herrschte in den letzten drei Quartalen von 1966 Emissionsruhe. Die Wirtschaftsunternehmen scheinen demnach im Berichtsjahr, ebenso wie teilweise die öffentliche Hand, andere Wege der Mittelbeschaffung gegangen zu sein, wobei die Aufnahme von Bankkrediten und Schulscheindarlehen am bedeutendsten gewesen sein dürfte. Erst zu Beginn des laufenden Jahres haben auch inländische Unternehmen den Rentenmarkt wieder stärker beansprucht (im Betrage von netto 370 Mio DM), indem eine größere Anleihe und vor allem Wandelschuldverschreibungen begeben wurden, ohne daß bedeutende Tilgungen stattfanden.

Unter den ausländischen Emittenten auch Finanzierungsgesellschaften deutscher Unternehmen

Ausländische Unternehmen haben 1966 am Inlandsmarkt Anleihen im Kurswert von 650 Mio DM¹⁾ aufgelegt; das entsprach etwa der Hälfte der Emissionssumme von 1965. Unter diesen Emissionen befanden sich im Jahre 1966 DM-Anleihen ausländischer Finanzholdings deutscher Gesellschaften im Betrage von 260 Mio DM, die über diese Tochtergesellschaften begeben wurden, um die Vorteile des „Euro-Kapitalmarkts“ zu nutzen. Ein großer Teil der auf diese Weise aufgebrachten Mittel dürfte aber nicht zur Finanzierung von Ausgaben im Inland, sondern für Auslandsinvestitionen der betreffenden Gesellschaften verwandt worden sein, ebenso wie anzunehmen

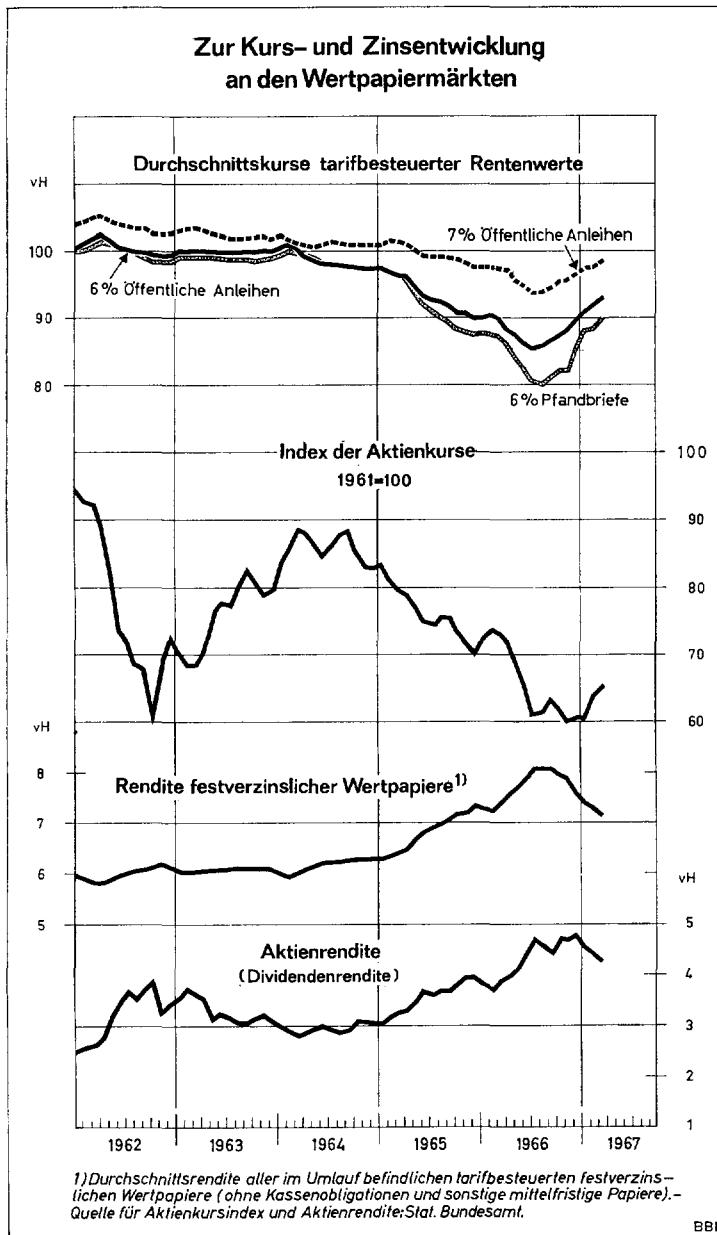
¹⁾ Ohne die im Austausch gegen Aktien inländischer Unternehmen begebenen Wandelschuldverschreibungen.

ist, daß diese Papiere endgültig zu etwa drei Vierteln im Ausland placiert wurden. Anleihen dieser Art sind vor allem für Ausländer von Interesse, da sie damit kuponsteuerfreie DM-Papiere erhalten; für Inländer ist ihre Rendite vergleichsweise zu niedrig.

Kurs- und Renditenentwicklung

Hatte es zu Beginn des Berichtsjahres den Anschein gehabt, als ob der Rentenmarkt nach den Kursrückschlägen des Vorjahres wieder eine festere Verfassung gewinnen würde, so zeigte sich jedoch bald, daß die Erholung nur von kurzer Dauer war. Die im Februar und März aufgelegten Anleiheemissionen konnten nur sehr schleppend abgesetzt werden, und die zunächst nicht untergebrachten, bei den Konsortialbanken verbliebenen Emissionsreste belasteten noch wochenlang den Markt. Auch die Anfang Mai von den öffentlichen Emittenten am „Runden Tisch“ getroffene Vereinbarung, bis Ende Juni keine neuen Anleihen aufzulegen, konnte die Abwärtsbewegung der Kurse nicht aufhalten, zumal sie von der Diskontsatzserhöhung vom 27. Mai 1966

Beschleunigter Kursrückgang am Rentenmarkt in der ersten Jahreshälfte



und der starken Anspannung der Bankenliquidität zunächst noch weiteren Antrieb erhielt. Außerdem herrschte bis zur Bekanntgabe einer unbefristeten Verlängerung der Emissionspause für öffentliche Anleihen Ende Juni zunächst noch Unsicherheit über die öffentliche Emissionstätigkeit im weiteren Verlauf des Jahres.

In dieser labilen Marktverfassung fiel doppelt schwer ins Gewicht, daß die Daueremittenten in den Monaten Mai bis Juli kaum weniger Ansprüche an den Markt stellten als im ersten Teil des Jahres, obwohl dessen Ergiebigkeit zur Jahresmitte hin gewöhnlich abnimmt. Es waren unter diesen Umständen naturgemäß besonders die umlaufenden Pfandbriefe und Kommunalobligationen, die in den Sommermonaten die schwersten Kursverluste erlitten (vgl. Schaubild), so daß sie im August im Durchschnitt um rd. 7 Punkte unter ihrem Stand vom Jahresbeginn lagen. Am Tiefpunkt der Kursbaisse wurden 7%ige Pfandbriefe mit 89 vH, 6%ige Ausgaben mit 80 vH und 5½%ige Papiere sogar nur mit 78 vH bewertet. Die Durchschnittsrendite der

umlaufenden langfristigen Bankemissionen stieg im Zuge dieser Entwicklung auf etwas über 8% im August v. J., was der damaligen Durchschnittsrendite aller umlaufenden Rententitel entsprach. Gleichzeitig wurden freilich am Schuldscheindarlehenmarkt, dessen — nicht offiziell festgestellte — Sätze stets etwas höher liegen als die „laufzeitgleicher“ Anleihen, bis zu 10% und mehr bewilligt.

Allmähliche Konsolidierung des Rentenmarkts im Herbst

Im weiteren Verlauf des Jahres trug dann jedoch die scharfe Begrenzung der Kapitalnachfrage am Rentenmarkt, namentlich durch die völlige Abstinenz der öffentlichen Hand, allmählich Früchte, ebenso wie die Wiederverflüssigung des Bankenapparats stimulierend auf das Angebot an anlagebereiten Mitteln zu wirken begann. Im Juli tendierten jedenfalls die Kurse der öffentlichen Anleihen wieder nach oben, während sich die Kursverschlechterung bei den Pfandbriefen und Kommunalobligationen zunächst noch fortsetzte, wenngleich bei weitem nicht mehr so ausgeprägt wie im zweiten Quartal. Im September griff die Kursbefestigung dann auch auf die Emissionen der Realkreditinstitute über, so daß bis zum Jahresende bei bewußter Fortsetzung der Marktschonung schließlich auf der ganzen Linie Kurse erreicht wurden, die im Durchschnitt etwa dem Niveau von Ende 1965 entsprachen. Im Dezember war es daher wieder möglich, größere Einmal-Emissionen zum Verkauf anzubieten. Am 16. Dezember nahm als erster Emittent die Kreditanstalt für Wiederaufbau eine 7%ige Anleihe zum Kurs von 96 vH auf (nachdem sie ihre früher begebenen Anleihen einheitlich auf 7% heraufkonvertiert hatte), die ebenso überzeichnet wurde wie die im Januar 1967 mit etwas weniger günstiger Ausstattung folgende Anleihe der Siemens AG. Nunmehr sahen auch die öffentlichen Emittenten die Zeit für gekommen, die freiwillige Emissionspause zu beenden, nachdem sie allerdings schon vor dem Jahresende auf Grund besonderer Vereinbarungen mit Banken und Kapitalsammelstellen einen namhaften Betrag von Kassenobligationen untergebracht hatten.

Kräftige Zinssenkungstendenz in den ersten Monaten von 1967

Im bisherigen Verlauf von 1967 hat die Gesundung des Rentenmarkts weiter beträchtliche Fortschritte gemacht. Der Netto-Absatz inländischer Rentenwerte lag im Januar und Februar 1967 mit insgesamt 3,0 Mrd DM weit über dem vergleichbaren Vorjahrsbetrag (1,6 Mrd DM), wenngleich in großem Umfang durch verstärkte Emissionen von Kassenobligationen erzielt wurde, die immerhin dazu beitrugen, den eigentlichen Rentenmarkt zu schonen. Die Rendite aller umlaufenden Rentenwerte ist daher weiter auf etwa 7,3% im Februar gesunken, verglichen mit 7,6% im Dezember und 8,1% in den Monaten Juli bis September. Kennzeichnend für die zunehmende Marktauflockerung war im übrigen, daß sich das private Publikum wieder stärker am Erwerb neuer Rentenwerte beteiligte, was insbesondere bei der Ende März begebenen 170 Mio DM Anleihe der Bundesbahn zu beobachten war. Die größere Nachfrage des privaten Publikums nach Rentenwerten dürfte auch maßgebend dafür gewesen sein, daß sich die Zinssenkungstendenz ab Mitte März beschleunigte, so daß der Kapitalzins in der ersten Aprildekade unter 7% sank.

Deutliche „Klimabesserung“ auch am Aktienmarkt

Auch der Aktienmarkt, an dem die Kurse im vergangenen Jahr fast ständig unter Druck gelegen haben, zeigt seit kurzem wieder ein freundlicheres Bild. Der vom Statistischen Bundesamt berechnete Index der Aktienkurse (31. 12. 1953 = 100), der im Berichtsjahr unter Schwankungen von 474 am Jahresbeginn um 14 vH auf 408 am Jahresende gefallen war, gab zwar bis zum 18. Januar erneut um 16 Punkte oder 4 vH auf 392 nach, so daß das Aktienkursniveau zu diesem Zeitpunkt sogar noch merklich unter dem Tiefstand vom Oktober 1962 zur Zeit der Kuba-Krise (405) lag. Seitdem haben sich die Kurse jedoch binnen weniger Wochen, teilweise in großen Schritten, auf 445 am 7. April 1967 erholt. Ausschlaggebend für diesen Tendenzumschwung dürften die von der Bundesregierung bekanntgegebenen konjunkturpolitischen Beschlüsse — die Einführung befristeter Sonderabschreibungen sowie die Aufstellung eines „Eventualhaushalts“ — gewesen sein, wie daran zu erkennen ist, daß die Kurse der vom Investitionsprogramm der Bundesregierung primär berührten Branchen zuerst und am stärksten anzogen. Darüber hinaus haben aber auch die allgemeinen Zinssenkungstendenzen sowie die optimistischere Beurteilung der Zukunftsaussichten überhaupt zu den später auf andere Werte übergreifenden Kursbesserungen am Aktienmarkt beigetragen.

IV. Die Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte

1. Einnahmen- und Ausgabenentwicklung

Grundtendenzen

Unter dem Einfluß der allgemeinen Kreditverknappung, die während der ersten Hälfte von 1966 kreditpolitisch mitbestimmt war, hat sich die Ausgabenexpansion der öffentlichen Haushalte im letzten Jahr verlangsamt. Da aber im späteren Verlauf des Jahres auch die Einnahmen konjunkturbedingt merklich schwächer wuchsen als zuvor, schlossen die Gebietskörperschaften (einschließlich des Lastenausgleichsfonds und des ERP-Sondervermögens) zusammengenommen erneut mit einem hohen Kassendefizit ab, wenn es auch allem Anschein nach hinter dem des Jahres 1965 (11 Mrd DM) zurückgeblieben ist. Darauf deuten jedenfalls die Ergebnisse für die zentralen Haushalte hin, während sich der Kassenabschluß der Gemeinden, über den noch keine näheren Angaben vorliegen, gegenüber dem vorangegangenen Jahr (Defizit von 4,3 Mrd DM) kaum geändert haben dürfte. Der geringen Verbesserung des Kassenabschlusses bei den Gebietskörperschaften steht eine Abnahme der Überschüsse der Sozialversicherungen — um etwa $1\frac{1}{4}$ Mrd DM auf schätzungsweise 1 Mrd DM — gegenüber. Aus diesem Grunde hat das Gesamtdefizit aller öffentlichen Haushalte auch 1966 etwa die gleiche Größenordnung wie im Jahre 1965 aufgewiesen, in dem es über 9 Mrd DM betragen hatte gegen nur 5 Mrd DM im Jahre 1964. Dabei entwickelten sich die öffentlichen Finanzen — wie fast alle übrigen wirtschaftlichen Vorgänge im vergangenen Jahr — in den beiden Jahreshälften recht unterschiedlich. Während die Kassenabschlüsse in der ersten Jahreshälfte merklich günstiger waren als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum, haben sie sich im zweiten Halbjahr, in dem die erwähnten konjunkturbedingten Steuerausfälle an Bedeutung gewannen, erheblich verschlechtert.

Weiterhin hohe Defizite

Einnahmen

Die öffentlichen Haushalte haben im abgelaufenen Jahr insgesamt etwa 184 Mrd DM eingenommen, das sind annähernd 14 Mrd DM oder 8 vH mehr als im Jahre 1965, in dem sich die Einnahmen um etwa 12 Mrd DM oder knapp 8 vH erhöht hatten. Die wichtigste Einnahmeart, die Steuern einschließlich der Lastenausgleichsabgaben, wies allerdings mit 6,6 vH nur eine unterdurchschnittliche Zunahme auf. Die Steuereingänge beliefen sich auf rd. 112 Mrd DM; sie sind damit kaum stärker gewachsen als im Jahre 1965 (+ 6,1 vH), in dem es namentlich wegen der Senkung des Einkommensteuertarifs zu beträchtlichen Ausfällen gekommen war. Die Gründe für den erneut schwachen Anstieg der Steuereinnahmen sind einmal darin zu suchen, daß die 1965 in Kraft getretenen steuerrechtlichen Neuregelungen zum Teil noch 1966 kassenmäßig nachwirkten und daß mit dem Anfang 1966 wirksam gewordenen Steueränderungsgesetz 1965 weitere Ausfälle entstanden sind, wenn diese auch verglichen mit denen des Jahres 1965 nicht sehr ins Gewicht fielen. Entscheidend war jedoch die seit Mitte 1966 zu beobachtende konjunkturelle Abschwächung: Während die Steuereinnahmen im ersten Halbjahr 1966 gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit noch um 9,0 vH zugenommen hatten, betrug der Zuwachs in den letzten sechs Monaten nur 4,4 vH. Die Ansätze für Steuern in den Haushaltsplänen, die auf der Basis einer Steigerung des nominellen Bruttosozialprodukts von $7\frac{1}{2}$ vH veranschlagt worden waren (während effektiv nur eine Zunahme um 6,3 vH erzielt wurde), sind daher nicht erreicht worden. Bei Bund und Ländern beliefen sich die Mindereinnahmen auf über 2,6 Mrd DM. Besonders stark hat sich dies bei den veranlagten Steuern vom Einkommen und Ertrag ausgewirkt. Hier sind zwar zunächst noch ansehnliche Nachzahlungen auf das gewinnstarke Jahr 1964 eingegangen, jedoch sind im späteren Verlauf — vor allem bei der Körperschaftsteuer — in vielen Fällen die Vorauszahlungen herabgesetzt worden. Insgesamt nahmen die Eingänge aus der veranlagten Einkommensteuer, der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer nur um 4,7 vH zu. Noch schwächer stieg das Aufkommen aus der Umsatzsteuer (+3,9 vH), was mit der geringen Zunahme der Inlandsumsätze sowie

Relativ geringe Zunahme der Steuereinnahmen

Kassenmäßige Entwicklung der zentralen öffentlichen Haushalte

Mio DM

Position	1963	1964	1965	1966 ⁵⁾
I. 1. Saldo der Kasseneinnahmen und -ausgaben ¹⁾				
a) Bund ²⁾ 3)	-2 691	- 666	-1 927	-2 317
b) Lastenausgleichsfonds ³⁾	- 214	- 296	+ 96	+ 323
c) ERP-Sondervermögen ⁴⁾	- 280	- 109	- 241	+ 38
d) Länder	- 625	-1 873	-4 279	-3 695
Summe 1 (a bis d)	-3 810	-2 944	-6 351	-5 651
2. Sondertransaktionen ⁵⁾	769	950	789	721
3. Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit(—)	-4 579	-3 894	-7 140	-6 372
II. Finanzierung				
Zunahme (+), Abnahme (—) der				
1. Kassenreserven				
a) Bund	+ 53	+ 199	- 246	+ 204
b) Lastenausgleichsfonds	+ 100	- 110	- 0	- 2
c) ERP-Sondervermögen	+ 220	- 117	- 243	+ 33
d) Länder	- 716	- 861	-1 174	- 728
Summe 1 (a bis d)	- 343	- 889	-1 663	- 493
2. Verschuldung				
a) Bund	+2 880	+1 202	+1 704	+2 564
b) Lastenausgleichsfonds	+ 778	+ 687	+ 506	+ 204
c) ERP-Sondervermögen	+ 500	- 8	- 2	- 5
d) Länder	- 73	+ 961	+3 111	+2 940
Summe 2 (a bis d)	+4 085	+2 842	+5 319	+5 703
3. Münzgutschriften an den Bund	151	163	158	176
4. Gesamt (1 + 2 - 3)	-4 579	-3 894	-7 140	-6 372

¹⁾ Die Kassenüberschüsse bzw. -defizite des Bundes und des Lastenausgleichsfonds wurden als Saldo der Ein- und Auszahlungen auf die bzw. von den bei der Bundesbank unterhaltenen Konten dieser Haushalte ermittelt. Von den Abschlußergebnissen der amtlichen Finanzstatistik weichen diese Überschüsse und Defizite vor allem deshalb ab, weil die ihnen zugrunde liegenden Zahlungen nicht im Zeitpunkt ihrer haushaltsmäßigen Verbuchung, sondern im Zeitpunkt des effektiven Ein- und Ausgangs erfaßt werden und weil aus den Eingängen die Schuldauflagen bzw. aus den Ausgängen die Aufwendungen für die Schuldentilgung (einschl. des Rückkaufs von Schuldverschreibungen) ausgeschaltet wurden. Die Kassenabschlüsse des ERP-Sondervermögens und der Länder wurden in methodisch gleicher Weise mit Hilfe der Statistiken über die Haushaltseinnahmen und -ausgaben, die Verschuldung, die Geldbestände und die übrigen liquiden Mittel geschätzt. — ²⁾ Ohne Bundesbahn und Bundespost. — ³⁾ Die Kassenüberschüsse bzw. -defizite sowohl des Bundes als auch des Lastenausgleichsfonds entsprechen im einzelnen nicht genau der Veränderung von Kassenreserven und Verschuldung, weil zwischen diesen beiden Haushalten gewisse schwebende Verrechnungen bestehen. — ⁴⁾ Einschl. Sondervermögen für berufliche Leistungsförderung. — ⁵⁾ Erfüllung von Ausgabeverpflichtungen durch Zuweisung von Forderungsrechten (einschl. der nachträglichen Zuteilung von Ausgleichsforderungen, jedoch ohne Schuldbuchforderungen der Rentenversicherungen). — ⁶⁾ Zum Teil geschätzt.

den Umsatzsteuerbefreiungen und -erstattungen für die stark gewachsenen Warenexporte zusammenhing. Von den übrigen größeren Steuern haben sich lediglich die Lohnsteuer (+ 13,8 vH), die Verbrauchsteuern (+ 7,8 vH) und die Kraftfahrzeugsteuer (+ 8,7 vH) stärker erhöht. Die Einnahmen aus Lastenausgleichsabgaben waren dagegen geringer als 1965 (— 7,7 vH).

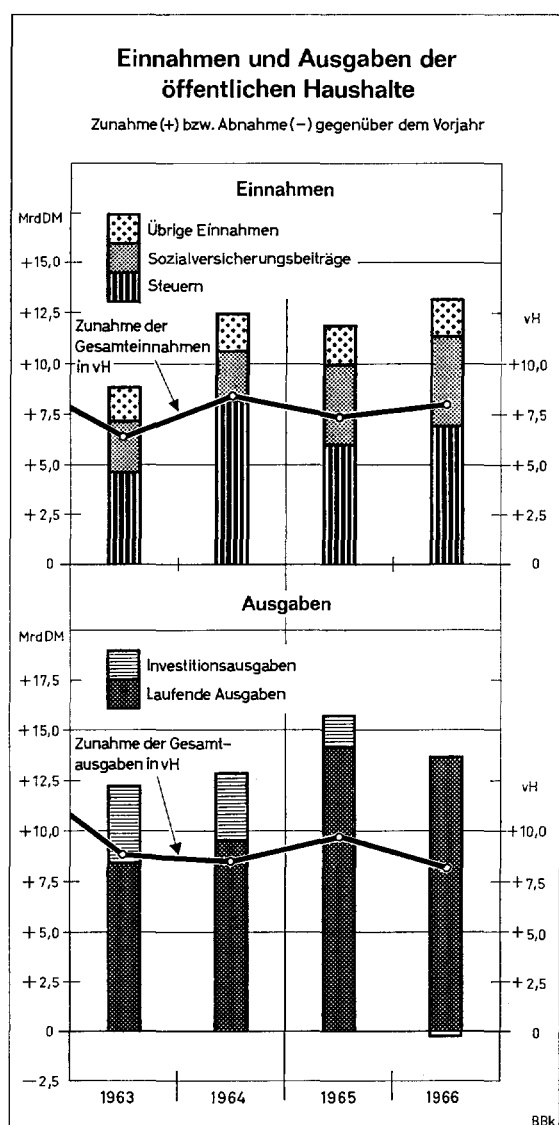
Starke Zunahme der
Sozialversicherungs-
beiträge

Im Gegensatz zu den Steuern sind die Sozialversicherungsbeiträge kräftig — um insgesamt 11 vH — gestiegen. Ihre Zunahme ging damit fühlbar über die Steigerung der Bruttolohn- und -gehaltssumme hinaus. Zum großen Teil hing dies damit zusammen, daß sich die 1965 beschlossenen Änderungen im Beitragsrecht 1966 erstmals auf das ganze Jahr auswirkten. So hat sich in den Einnahmen der Versicherungsträger deutlich niedergeschlagen, daß für die Angestellten die Versicherungspflichtgrenzen in der Rentenversicherung zum 1. Juli 1965 (von 1 250 DM monatlich auf 1 800 DM) und in der Krankenversicherung zum 1. September 1965 (von 660 DM monatlich auf 900 DM) heraufgesetzt worden waren und daß ferner für alle Pflichtmitglieder der Krankenversicherung die Beitragsbemessungsgrenze zum 1. September 1965 entsprechend erhöht worden war. Darüber hinaus sind von Januar 1966 an der Monatsbeitrag zur Altershilfe für Landwirte und am 1. Oktober 1966 die Beitragsbemessungsgrenze in der Arbeitslosenversicherung (von 750 DM monatlich auf 1 300 DM) angehoben worden. Ferner haben zahlreiche Krankenkassen erneut ihre Beitragssätze heraufsetzen müssen. Insgesamt dürften sich die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungsträger 1966 auf etwa 46 Mrd DM belaufen haben.

Ausgaben

Die Ausgaben der öffentlichen Haushalte sind insgesamt im Jahre 1966 merklich schwächer gewachsen als in den vorangegangenen Jahren, aber immer noch etwa ebenso stark wie die Einnahmen und stärker als das nominelle Bruttosozialprodukt. Mit schätzungsweise 193 Mrd DM waren sie um knapp 15 Mrd DM oder rd. 8 vH höher als im Jahre 1965, in dem sie um annähernd 16 Mrd DM oder fast 10 vH gestiegen waren. Die relative Drosselung der Ausgaben ging zum überwiegenden Teil zu Lasten der unmittelbaren und mittelbaren Investitionen, während die übrigen Ausgaben nach wie vor kräftig, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie 1965, erhöht wurden. Damit haben diese Ausgaben, die in den Jahren 1960 bis 1964 weniger als die Investitionsaufwendungen gestiegen waren, im vergangenen Jahr — ebenso wie schon 1965 — ihren Anteil an den Gesamtausgaben vergrößert. Am stärksten haben die Personalausgaben und die Sozialausgaben zugenommen. Die Personalausgaben waren um annähernd 11 vH höher als im Jahre 1965 (in dem sie um über 12 vH gewachsen waren). Hauptursache für den erneut starken Anstieg waren einmal die Erhöhungen der Beamtenbezüge, die beim Bund und in den meisten Ländern — und damit auch bei den übrigen öffentlichen Haushalten — zum 1. Januar und zum 1. Oktober

Abgeschwächter Ausgabenanstieg, aber überdurchschnittliche Zunahme der laufenden Ausgaben



1966 um jeweils 4 vH angehoben worden waren, zum anderen die im April und Oktober 1966 in Kraft getretenen Heraufsetzungen der tariflich vereinbarten Löhne und Gehälter der übrigen Bediensteten (um zusammen 7 vH). Ebenso wie 1965 haben aber auch Stellenvermehrungen und namentlich strukturelle Verbesserungen des Besoldungsgefüges (beschleunigte Beförderungen und Höhergruppierungen bei Beamten und Angestellten) beträchtliche zusätzliche Mittel erfordert.

Noch stärker als die Personalausgaben sind die Sozialausgaben gewachsen. Dies gilt in besonders ausgeprägter Form für die Ausgaben der Sozialversicherungsträger. Die Rentenversicherungen haben zum 1. Januar 1966 ihre laufenden Renten — entsprechend der Erhöhung der allgemeinen Bemessungsgrundlage im vorangegangenen Jahr — um 8,3 vH angehoben; darüber hinaus haben auch die 1965 in Kraft getretene „Härtenovelle“ (durch die eine Reihe von Bestimmungen über die Rentengewährung geändert wurde) sowie die laufende Zunahme der Zahl der Rentenempfänger zu Mehrausgaben geführt. In der Unfallversicherung wurden die Renten — ebenfalls zum 1. Januar 1966 — sogar um 8,9 vH heraufgesetzt. Zu beträchtlichen zusätzlichen Ausgaben kam es schließlich auch in der Krankenversicherung; namentlich wegen der ab 1. April 1965 geltenden neuen Gebührenordnungen für Ärzte und Zahnärzte, der Erhöhung des Krankengeldes bei mehr als sechswöchiger Arbeitsunfähigkeit (ab Sep-

tember 1965) und der gestiegenen Pflegesätze sind den Versicherungsträgern erheblich höhere Ausgaben entstanden. Die Leistungen der Arbeitslosenversicherung waren dagegen 1966 etwas niedriger als 1965: Zwar mußte die Bundesanstalt wegen der gegen Jahresende gestiegenen Zahl der Hauptbetragsempfänger und — ab Oktober 1966 — der Erhöhung des bei der Leistungsbeurteilung zu berücksichtigenden Verdienstes ihre Ausgaben für Arbeitslosengeld in den letzten Monaten des Jahres verstärken, jedoch hat sie wegen der günstigen Witterungsverhältnisse zu Beginn und gegen Ende des Jahres 1966 gegenüber 1965 beträchtliche Mittel eingespart.

Im Gegensatz zu den Personal- und Sozialausgaben sind die Verteidigungsaufwendungen, der dritte große Block bei den laufenden Ausgaben, nur geringfügig gestiegen, nämlich um knapp 4 vH (1965: 3 vH); bis einschließlich November waren die Ausgaben sogar hinter denen im vergleichbaren Vorjahrszeitraum zurückgeblieben, und erst auf Grund der im Nachtragshaushalt des Bundes veranschlagten Sonderzahlung von 1 Mrd DM im Rahmen des Devisenausgleichsabkommens mit den Vereinigten Staaten sind die Ausgaben über das Volumen des Jahres 1965 hinausgegangen. Über die sonstigen laufenden Ausgaben liegen noch keine Details vor, jedoch scheinen sie im abgelaufenen Jahr nicht so stark zugenommen zu haben wie 1965 (+ 12 vH), da wichtige Ausgaben stagnierten oder gar zurückgingen. Zu den ersteren gehörten beispielsweise die Zuweisungen an die Bundesbahn, zu den letzteren die Aufwendungen zugunsten der Landwirtschaft (da ein Teil der vorgesehenen Zahlungen in das neue Jahr verlagert wurde) und für Wiedergutmachung, weil keine Zahlungen mehr an Israel zu leisten waren und bestimmte Rückerstattungszahlungen wesentlich niedriger waren als 1965.

Einschränkungen bei
den Investitionen

Die Sparmaßnahmen der öffentlichen Haushalte haben also nur zum geringen Teil die laufenden Aufwendungen, überwiegend dagegen die Investitionen betroffen. Bei den mittelbaren Investitionen, d. h. bei den Darlehen an Dritte und den Zuschüssen zu Investitionsvorhaben Dritter sowie beim Erwerb von Beteiligungen, waren freilich seit längerem Einschränkungen angezeigt. Namentlich die Aufwendungen für den Wohnungsbau, die seit je besonders ins Gewicht fallen, erscheinen angesichts der Bauleistungen in den vergangenen zwanzig Jahren und des damit erreichten besseren Standards in der Wohnungsversorgung sowie im Hinblick auf die voranschreitende Liberalisierung des Wohnungsmarktes nicht mehr so dringlich wie früher. Die öffentlichen Haushalte haben deshalb in diesem Bereich ihre Ausgaben etwas gesenkt, so daß — bei zum Teil gleichfalls beträchtlichen anderweitigen Kürzungen — die gesamten mittelbaren Investitionen 1966 um rd. 6 vH niedriger waren als im Jahr zuvor. Erstmals sind aber auch die Ausgaben für Sachinvestitionen der öffentlichen Haushalte (hierzu rechnen Bauten, Grunderwerb und die Beschaffung von beweglichen Gütern) nur noch geringfügig erhöht worden (+ 3 vH), während sie in allen Jahren seit der Währungsreform erheblich gestiegen waren. Die Zurückhaltung der öffentlichen Hand in den Aufwendungen für Bauten war in der Bauwirtschaft vor allem deshalb sehr fühlbar, weil die Nachfrage nach Bauleistungen auch aus anderen Bereichen der Wirtschaft nur wenig stieg, während das Leistungspotential der Bauwirtschaft, begünstigt auch durch die Witterung, erneut größer wurde.

2. Verschuldung und Reserven *)

Verschuldung ¹⁾

Starke Zunahme

Den hohen Defiziten entsprechend ist die Gesamtverschuldung der Gebietskörperschaften und ihrer Sondervermögen (die Sozialversicherungen, die nur geringfügige Schulden aufweisen, sind

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

¹⁾ Abweichend von den in früheren Geschäftsberichten und Monatsberichten genannten Angaben über die öffentliche Verschuldung, die lediglich die Kreditmarktverschuldung der öffentlichen Haushalte umfaßten, sind nunmehr sämtliche Schulden (mit Ausnahme der Sonderkredite der Bundesbank für Einzahlungen an den Internationalen Währungsfonds) in die Betrachtung einbezogen worden. Dabei wurden auch gewisse intersektorale Schulden des Sektors „Staat“ einbezogen, nämlich die Forderungen der Sozialversicherungen an die Gebietskörperschaften. Nähere Erläuterungen werden in einem Aufsatz enthalten sein, der in Kürze in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank erscheinen wird.

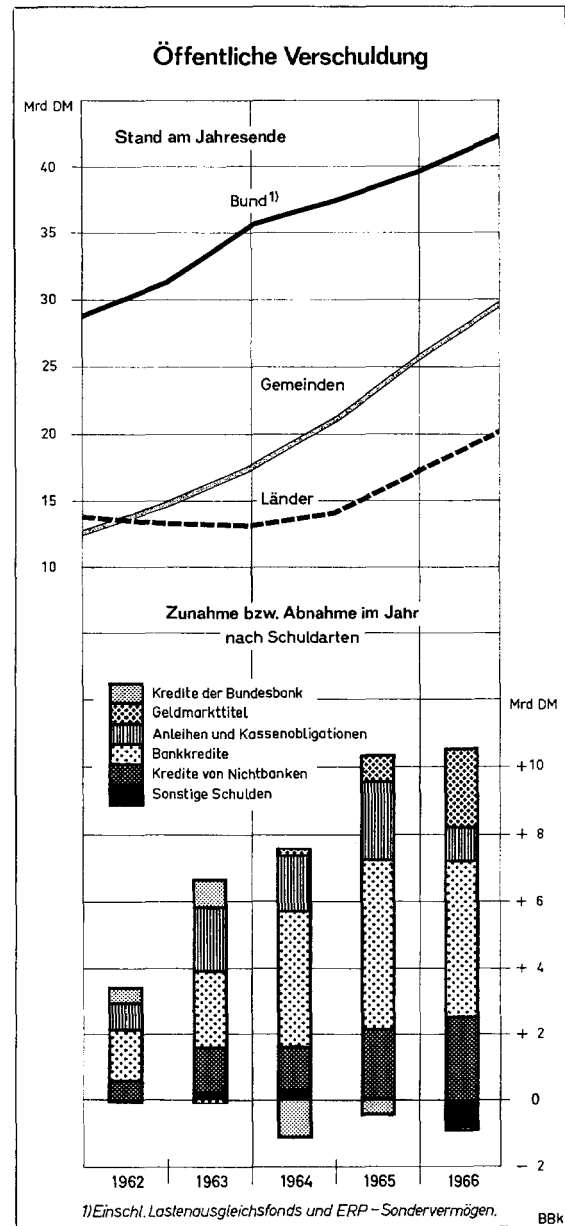
hier außer acht gelassen) erneut beträchtlich gestiegen. Ende 1966 war der Schuldenstand aller Gebietskörperschaften insgesamt um 9,6 Mrd DM höher als Ende 1965; die Zunahme hat damit zwar die des Jahres 1965 (9,9 Mrd DM) nicht ganz erreicht, war aber immer noch weit größer als 1964 (6,4 Mrd DM). Als einziger Haushalt hat der Bund seine Verschuldung stärker ausgedehnt als im Jahr zuvor (2,6 Mrd DM gegen 1,7 Mrd DM), was teils mit der Finanzierung der Devisenausgleichszahlungen an die Vereinigten Staaten, teils damit zusammenhing, daß seine Steuereinnahmen besonders weit hinter den Erwartungen zurückblieben. Dagegen haben sich Lastenausgleichsfonds, Länder und Gemeinden nicht so stark verschuldet wie 1965. Der Lastenausgleichsfonds nahm im vergangenen Jahr nur 204 Mio DM auf gegen 506 Mio DM im Jahre zuvor. Die Länder, deren Kreditbedarf 1965 im Zuge der rapiden Verschlechterung ihrer Finanzlage von knapp 1 Mrd DM im Jahre 1964 auf 3,1 Mrd DM emporgeschnellt war, haben den Markt im abgelaufenen Jahr mit rd. 2,9 Mrd DM beansprucht. Besonders stark fiel der Rückgang in der Kreditaufnahme der Gemeinden ins Gewicht, die sich rd. 3,9 Mrd DM Fremdmittel beschafften gegen 4,6 Mrd DM im Jahre 1965. Das ERP-Sondervermögen hat, ebenso wie in den beiden Vorjahren, keine Kredite aufgenommen.

Die Veränderungen in der Zusammensetzung der öffentlichen Schulden spiegeln deutlich die zeitweilig abnorme Situation am Kapitalmarkt während des Jahres 1966 wider. Die beiden wichtigsten Formen der öffentlichen Verschuldung, nämlich die Emission von Anleihen und die Aufnahme von (meist längerfristigen) Bankkrediten, haben bei der Neuverschuldung merklich an Bedeutung eingebüßt. Der Umlauf an Anleihen der öffentlichen Haushalte ist 1966 nur um 0,9 Mrd DM gestiegen, während er 1965 um gut 2,2 Mrd DM und 1964 immerhin um annähernd 1,3 Mrd DM gewachsen war. Entscheidend hierfür war, daß vom Frühjahr 1966 an gemäß den Beschlüssen am „Runden Tisch“ — einem Gremium, das die Inanspruchnahme des Rentenmarktes durch öffentliche Stellen koordinieren soll — keine öffentlichen Titel mehr begeben wurden, um den Markt zu schonen (ausgenommen waren lediglich „Erfüllungsschuldverschreibungen“ des Lastenausgleichsfonds, mit denen Forderungen von Hauptentschädigungsberechtigten vorzeitig abgegolten werden). Der Umlauf an Kassenobligationen ist im Verlauf des Jahres, ähnlich wie 1965, nur geringfügig (um 91 Mio DM) gestiegen, da den nicht unbeträchtlichen Neubegabungen große Tilgungen gegenüberstanden. Die Ausleihungen der Kreditinstitute machten mit netto fast 4,7 Mrd DM zwar immer noch annähernd die Hälfte des gesamten Verschuldungszugangs aus, jedoch blieben auch sie hinter denen des Jahres 1965 (5,1 Mrd DM) zurück. Im wesentlichen wirkte sich hierbei aus, daß die Emissionsinstitute, die als Kreditgeber für öffentliche Stellen — vor allem für die Gemeinden — besonders wichtig sind, infolge der Schwierigkeiten bei der Mittelbeschaffung durch Begebung von Schuldverschreibungen (Kommunalobligationen) zumindest bis zum Herbst 1966 nur zu einer relativ geringen Kreditgewährung in der Lage waren, ebenso wie bei zeitweilig sehr hohen Zinsen das Interesse der öffentlichen Schuldner an solchen Krediten nachließ. Die Kreditaufnahmen bei den übrigen Banken waren dagegen 1966 kaum geringer als 1965. Mit der besonderen Situation am Kapitalmarkt hing es unter anderem auch zusammen, daß die Laufzeiten der 1966 aufgenommenen langfristigen Kredite im Durchschnitt kürzer waren als vordem und daß mittel- und kurzfristige Kredite vermehrt beansprucht wurden. Diese Tendenz wurde auch von den öffentlichen Schuldnern selbst gefördert, da die Konditionen für kürzerfristige Kredite im allgemeinen günstiger waren und die Schuldner überdies hoffen konnten, daß sie bei Fälligkeit der Verpflichtungen eine Kapitalmarktlage antreffen würden, die eine Konsolidierung durch langfristige Kredite zu günstigeren Bedingungen ermöglichen würde.

Die Schwierigkeiten, denen sich die öffentlichen Haushalte bei der Aufnahme längerfristiger Mittel am Rentenmarkt und bei den Banken gegenübersehen, haben dazu beigetragen, daß die Verschuldung am Geldmarkt und bei anderen Kapitalsammelstellen als Banken besonders stark wuchs. Vom Anstieg der gesamten Verschuldung der Gebietskörperschaften im Jahre 1966 entfielen 2,3 Mrd DM oder annähernd ein Viertel auf Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen, während im Jahre 1965 nur 0,8 Mrd DM (8 vH) auf diesem Wege aufgebracht

Die einzelnen
Schuldarten

worden waren. Wie üblich handelte es sich dabei praktisch ausschließlich um Titel des Bundes; sie wurden in den letzten Monaten des Jahres 1966 zur Finanzierung größerer Zahlungen aufgrund des Devisenausgleichsabkommens mit den Vereinigten Staaten und des haushaltsmäßigen Fehlbetrags 1966 begeben. Die starke Zunahme der Darlehen von anderen Kapitalsammelstellen als Banken — hauptsächlich privaten Versicherungen und Bausparkassen — ging dagegen überwiegend auf die Nachfrage der Länder und Gemeinden zurück, die auf diese Kreditquellen auswichen. Zu den übrigen Schuldarten sei vermerkt, daß die Buchkredite der Bundesbank Ende 1966 — trotz der großen Kassenschwierigkeiten — um 244 Mio DM niedriger waren als ein Jahr zuvor: Zwar haben die Länder verstärkt auf diese Mittel — teilweise bis an die gesetzlich festgelegte Grenze — zurückgegriffen, jedoch haben sowohl der Bund als auch der Lastenausgleichsfonds weniger Bundesbank-Buchkredite in Anspruch genommen als 1965. Freilich war der gesetzliche Plafond für Kassenkredite am Ende des vergangenen Jahres stärker ausgenutzt als in allen früheren Jahren, da auf ihn außer den Buchkrediten auch die umlaufenden Schatzwechsel anzurechnen sind (vgl. die Erläuterungen zum Jahresabschluß). Die Sonderkredite der Bundesbank an den Bund (ohne die Kredite zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Internationalen Währungsfonds), die in den letzten Jahren wegen der Tilgung der Forderungen aus der Nachkriegswirtschaftshilfe und der Abdeckung des Aufwertungsverlustes jeweils um über 600 Mio



DM gesunken waren, sind 1966 um 190 Mio DM gestiegen. Zwar hat der Bund auch 1966 seine Verpflichtungen planmäßig getilgt, aber gleichzeitig hat die Bundesbank die Restforderungen der Vereinigten Staaten gegenüber der Bundesrepublik aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (779 Mio DM) übernommen. Damit gingen die Auslandsschulden des Bundes zurück (diese Transaktion wurde übrigens auf die Verpflichtungen des Bundes aus dem Devisenausgleichsabkommen angerechnet), die Verschuldung gegenüber der Bundesbank aber stieg dementsprechend. Ferner hat die Bundesbank Forderungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gegen den Bund in Höhe von 156 Mio DM erworben, die am Jahresende noch mit 125 Mio DM zu Buch standen.

Änderungen in der Gläubigerstruktur

Die Unterschiede in der Entwicklung der einzelnen Schuldarten haben sich auch in der Gläubigerstruktur niedergeschlagen. Danach stammten 5,9 Mrd DM oder 62 vH der gesamten Verschuldungszunahme aus Mitteln der Banken, die nicht nur — wie erwähnt — Darlehen im Betrage von 4,7 Mrd DM gewährt, sondern auch ihre Bestände an Geldmarkttiteln sowie öffentlichen Anleihen und Kassenobligationen erhöht haben. Die Forderungen der Banken gegenüber

Verschuldung der Gebietskörperschaften¹⁾

Mio DM

Position	Stand am Jahresende				Veränderung im Jahr		
	1963	1964	1965	1966 ⁵⁾	1964	1965	1966 ⁵⁾
I. Kreditnehmer							
1. Zentrale Haushalte	49 001	51 843	57 162	62 865	+2 842	+5 319	+5 703
a) Bund	30 136	31 338	33 042	35 606	+1 202	+1 704	+2 564
b) Lastenausgleichsfonds	4 961	5 648	6 154	6 358	+ 687	+ 506	+ 204
c) ERP-Sondervermögen	575	567	565	560	— 8	— 2	— 5
d) Länder	13 329	14 290	17 401	20 341	+ 961	+3 111	+2 940
2. Gemeinden	17 686	21 264	25 844	29 745	+3 578	+4 580	+3 901
Gesamt (1 und 2)	66 687	73 107	83 006	92 610	+6 420	+9 899	+9 604
II. Schuldarten							
1. Buchkredite der Bundesbank	1 749	1 212	1 408	1 164	— 537	+ 196	— 244
2. Sonderkredite der Bundesbank an den Bund ²⁾	3 650	3 008	2 340	2 530	— 642	— 668	+ 190
3. Geldmarktpapiere ³⁾	451	598	1 378	3 693	+ 147	+ 780	+2 315
4. Kassenobligationen	626	1 088	1 168	1 259	+ 462	+ 80	+ 91
5. Anleihen ⁴⁾	7 712	8 973	11 195	12 092	+1 261	+2 222	+ 897
6. Direktausleihungen der Kreditinstitute	15 582	19 656	24 749	29 406	+4 074	+5 093	+4 657
7. Schuldbuchforderungen der Sozialversicherungen	3 123	3 543	4 209	4 829	+ 420	+ 666	+ 620
8. Darlehen von Sozialversicherungen	1 943	2 115	2 381	2 384	+ 172	+ 266	+ 3
9. Sonstige Darlehen	4 399	5 121	6 339	8 302	+ 722	+1 218	+1 963
10. Ablösungs- und Entschädigungsschuld	1 003	1 020	1 006	997	+ 17	— 14	— 9
11. Ausgleichsforderungen	20 419	20 550	20 489	20 336	+ 131	— 61	— 153
12. Deckungsforderungen ⁵⁾	2 542	2 807	3 035	3 238	+ 265	+ 228	+ 203
13. Auslandsschulden	3 488	3 416	3 309	2 380	— 72	— 107	— 929
Gesamt (1 bis 13)	66 687	73 107	83 006	92 610	+6 420	+9 899	+9 604
III. Gläubiger							
1. Banksystem							
a) Bundesbank	14 240	13 110	12 451	12 794	—1 130	— 659	+ 343
b) Kreditinstitute	27 554	32 560	38 969	44 908	+5 006	+6 409	+5 939
2. Inländische Nichtbanken							
a) Sozialversicherungen	5 771	6 690	7 941	8 782	+ 919	+1 251	+ 841
b) Sonstige ⁶⁾	15 472	17 247	20 035	22 946	+1 775	+2 788	+2 911
3. Ausland ⁷⁾	3 650	3 500	3 610	3 180	— 150	+ 110	— 430
Gesamt (1 bis 3)	66 687	73 107	83 006	92 610	+6 420	+9 899	+9 604

¹⁾ Einschließlich des Lastenausgleichsfonds und des ERP-Sondervermögens. — ²⁾ Forderungserwerb der Bundesbank aus Nachkriegswirtschaftshilfe und von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Forderung wegen Änderung der Währungsparität sowie Kredite für Einzahlungen an die Weltbank und den Europäischen Fonds; jedoch ohne Kredite für Einzahlungen an den Internationalen Währungsfonds. — ³⁾ Ohne aus der Umwandlung von Ausgleichsforderungen stammende Titel (Mobilisierungstitel). — ⁴⁾ Einschließlich verzinslicher Schatzanweisungen; ohne Anleihestücke im eigenen Bestand der Emittenten. — ⁵⁾ Deckungsforderungen an den Lastenausgleichsfonds nach dem Altsparengesetz und für die Spareinlagenregelung sowie Schuldbuchforderungen für Lebensversicherungsverträge. — ⁶⁾ Öffentliche und private Stellen (als Differenz ermittelt). — ⁷⁾ Zum Teil geschätzt.

den Gebietskörperschaften sind damit schwächer gestiegen als 1965 (6,4 Mrd DM). Auch die Sozialversicherungen haben ihre Kreditgewährung (einschließlich Erwerb von Schuldtiteln) eingeschränkt; sie belief sich 1966 auf 0,8 Mrd DM gegen 1,3 Mrd DM im Jahr zuvor. Die Forderungen des Auslandes an deutsche staatliche Stellen haben sich etwas vermindert, und zwar hauptsächlich deshalb, weil die Bundesbank die erwähnte Forderung der Vereinigten Staaten gegenüber dem Bund erworben hat. Mit dieser Transaktion hängt es im wesentlichen auch zusammen, daß sich die Forderungen der Bundesbank an die Gebietskörperschaften 1966 um über 0,3 Mrd DM erhöht haben, nachdem sie 1965 um rd. 0,7 Mrd DM zurückgegangen waren. Schließlich hat die Verschuldung der öffentlichen Haushalte bei inländischen Nichtbanken (hauptsächlich Bausparkassen und private Versicherungen, aber auch Privatpersonen) um 2,9 Mrd DM zugenommen gegen 2,8 Mrd DM im Jahre 1965.

Reserven

Über die Entwicklung der liquiden Reserven der öffentlichen Haushalte liegen nur unvollständige Angaben vor. Offenbar haben die Gebietskörperschaften und ihre Sondervermögen ihre flüssigen Mittel erneut vermindert, wenn auch nicht in gleichem Umfang wie 1965. Dies gilt

Rückgriff auf flüssige Mittel

wenigstens für die zentralen Haushalte, deren Kassenbestände im abgelaufenen Jahr um knapp 0,5 Mrd DM abnahmen gegen 1,7 Mrd DM im Jahre 1965. Vor allem die Länder, die schon seit 1963 auf ihre zunächst recht hohen Reserven zurückgegriffen hatten, nahmen 1966 erneut ihre Guthaben in Anspruch, wenn auch nur noch im Betrage von 0,7 Mrd DM gegen fast 1,2 Mrd DM im Jahre zuvor. Ihre Einlagen bei der Bundesbank sind damit bis Ende 1966 auf rd. 0,5 Mrd DM zusammengeschrumpft; sie entfielen im wesentlichen nur auf wenige Länder. Auch die („anderweitigen“) Anlagen der Länder bei Geschäftsbanken sind erneut gesunken. Der Bund verfügte allerdings Ende 1966 — im Gegensatz zum Vorjahr — über Kassenmittel in Höhe von gut 200 Mio DM, doch handelte es sich hierbei nur um eine vorübergehende Anlage von Kassenmitteln zur späteren Erfüllung des Devisenausgleichsabkommens. Schließlich hat auch das ERP-Sondervermögen seine Kassenmittel im Verlauf des Jahres geringfügig (um 33 Mio DM) erhöht, nachdem es 1965 seine Reserven noch um 243 Mio DM reduziert hatte. Ungewiß ist die Entwicklung bei den Gemeinden. Schon 1965 hatten ihre flüssigen Mittel kaum noch zugenommen, obwohl der Schuldenanstieg in früheren Jahren fast immer mit einer kräftigen Zunahme der Kassenmittel einhergegangen war, da haushaltsrechtliche Bestimmungen über die Kreditbeschaffung für Investitionszwecke dazu zwingen, die Mittel bereits zum Zeitpunkt der Auftragsvergabe bereitzustellen. Im abgelaufenen Jahr dürften die liquiden Reserven der Gemeinden unter dem Zwang der Kassenlage aber abgebaut worden sein.

Von den Einnahmenüberschüssen der Sozialversicherungen in Höhe von schätzungsweise 1,1 Mrd DM, die ihnen nach Leistung der laufenden Ausgaben und der Investitionen verblieben sind, haben die Gebietskörperschaften und ihre Sondervermögen gut 0,6 Mrd DM als Direktdarlehen oder gegen Schuldbucheintragung unmittelbar erhalten. Die übrigen 0,5 Mrd DM (Vorjahr: 1,4 Mrd DM) haben die Versicherungsträger bei Banken — als Einlagen oder freie Darlehen —, in Geldmarkttitlen und in längerfristigen Schuldverschreibungen angelegt. Bemerkenswert ist dabei, daß die Versicherungsträger ihren Vermögensbestand im Laufe des Jahres insofern etwas umgeschichtet haben, als sie — teils veranlaßt durch die im vorangegangenen Abschnitt erwähnten Änderungen der Zinsverordnung — ihre freien Darlehen an Banken und ihre Anlagen in längerfristigen Titlen per Saldo reduzierten und dafür die Termineinlagen erheblich verstärkten; ferner übernahmen sie für rd. 300 Mio DM Geldmarkttitle.

3. Die weiteren Aussichten

Die vorliegenden Teilangaben über die Haushaltsplanungen für 1967 lassen erkennen, daß das Gesamtdefizit der öffentlichen Haushalte im laufenden Jahr kaum geringer, ja eher noch größer sein wird als 1966. Die defizitären Tendenzen sind freilich im Jahre 1967 aufgrund der veränderten konjunkturellen Lage anders zu beurteilen als 1966 und gar im Jahre 1965, in dem die expansiven Wirkungen der öffentlichen Haushalte den inflatorischen Druck im Inland beträchtlich verstärkt hatten. Die gegenwärtige Konjunkturabschwächung erfordert eine Anhebung der Inlandsnachfrage, die nach Lage der Dinge nicht ohne Erhöhung der öffentlichen Ausgaben zu erreichen ist, denn die Unternehmen werden ihre Investitionen erst wieder steigern, wenn ihre Gewinnerwartungen infolge einer Besserung des Endabsatzes und günstigerer Preis-Kostenrelationen optimistischer werden. Die Maßnahmen zum „klassischen“ Ausgleich der Deckungslücke im diesjährigen Bundeshaushalt, die sich nach dem Stande der Planung von Anfang Januar 1967 in Höhe von 3,7 Mrd DM aufgetan hatte, könnten als Widerspruch hierzu empfunden werden, denn sie bestehen zum größeren Teil in der Erschließung zusätzlicher Steuereinnahmen (durch Vorverlegung von Zahlungsfristen für Verbrauchsteuern und Zölle) und in Ausgabekürzungen. Es war indessen notwendig, den längerfristigen Entwicklungstendenzen, die sich im Bundeshaushalt (wie übrigens auch in den Länder- und Gemeindehaushalten) immer deutlicher abzeichnen, durch energische Maßnahmen zu Leibe zu rücken. Diese Tendenzen bestehen darin, daß schon nach dem Stand der jetzigen gesetzlichen Regelung die konsumorientierten Ausgaben überproportional zu

Auch 1967 hohe Defizite

den Einnahmen wachsen, wodurch naturgemäß der finanzielle Spielraum für Investitionen immer stärker beschnitten wird. Die im Herbst 1966 vom Bundesfinanzministerium veröffentlichte mittelfristige Finanzvorausschau zeigte mit aller Deutlichkeit, welche hohen Defizite allein im Bundeshaushalt in den Jahren bis 1970 voraussichtlich entstehen werden, wenn das Wachstum der Ausgaben nicht fühlbar eingeschränkt wird. Eingriffe in die gesetzlichen Regelungen werden sich dabei nicht vermeiden lassen. Die Maßnahmen zum Ausgleich des Bundeshaushalts 1967 sind daher als ein Anfang auf dem Wege zur Umstrukturierung künftiger Haushalte zu werten. Dem konjunkturell abträglichen Effekt, der durch die Maßnahmen zur Schließung der Deckungslücke im jetzigen Zeitpunkt entstanden wäre, wurde dadurch vorgebeugt, daß die Bundesregierung gleichzeitig einen Investitionshaushalt in Höhe von 2,5 Mrd DM beschloß. Die Bundesbank hat zugesagt, die Finanzierung von Haushaltsfehlbeträgen des Bundes im Jahre 1967 — soweit diese dadurch entstehen, daß das nominelle Sozialprodukt um weniger als 5 vH zunimmt und daher die Steuereinnahmen das Plansoll nicht erreichen — durch die Unterbringung von kürzerfristigen Titeln, d. h. von unverzinslichen Schatzanweisungen und von Kassenobligationen, am Markt zu unterstützen. Auch das zusätzliche Investitionsbudget von 2,5 Mrd DM — der „Eventualhaushalt“ des Bundes — soll unter Berücksichtigung der monetären und konjunkturellen Lage auf diese Weise finanziert werden.

Ob die Einnahmen der öffentlichen Haushalte im laufenden Jahr stärker oder schwächer zunehmen werden als 1966, läßt sich wegen der Ungewißheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung gegenwärtig noch nicht voll übersehen. Es spricht jedoch vieles dafür, daß sich die Steuereinnahmen angesichts des verlangsamten Wirtschaftswachstums allenfalls in gleichem Umfang erhöhen werden wie 1966, obwohl aus den inzwischen in Kraft getretenen Steueränderungsgesetzen — Abbau einer Reihe von Steuervergünstigungen sowie Erhöhung der Mineralölsteuer (ab 1. Januar 1967) und der Tabaksteuer (ab 1. März 1967) — ansehnliche Mehreinnahmen zu erwarten sind. Mit Sicherheit dürften aber die Sozialversicherungsbeiträge fühlbar weniger zunehmen als 1966: Die versicherungspflichtigen Entgelte werden nämlich nicht ebenso stark wachsen wie im abgelaufenen Jahr; ferner werden Änderungen im Beitragsrecht keine so große Rolle spielen wie 1966, zumal die Bundesregierung aus konjunkturpolitischen Gründen für das Jahr 1967 schließlich darauf verzichtet hat, die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung heraufzusetzen, was im Hinblick auf den Finanzbedarf an sich notwendig gewesen wäre.

Auf der Ausgabenseite sprechen alle Anzeichen dafür, daß hier die Expansion 1967 stärker sein wird als 1966. Länder und Gemeinden haben zwar die Ansätze in ihren Haushaltsplänen erneut sehr vorsichtig bemessen: Die Länder wollen nur 4 vH mehr ausgeben, als sie 1966 veranschlagt hatten, wobei die Investitionsausgaben sogar absolut zurückgehen sollen; ähnlich sehen die Planungen der Gemeinden aus. Freilich können sowohl Länder als auch Gemeinden noch auf Bewilligungen früherer Jahre zurückgreifen mit der Folge, daß 1967 die tatsächlichen Ausgaben höher sein werden als geplant, wenn die Kreditmärkte weiterhin ergiebiger und die Möglichkeiten zur Kreditaufnahme besser werden, als es bei der Aufstellung der Haushaltspläne unterstellt wurde. Entscheidend ist jedoch, daß der Bund seine Ausgaben fühlbar verstärken wird. Verglichen mit den effektiven Ausgaben von 1966 und unter Einschluß des erwähnten Investitionshaushalts von 2,5 Mrd DM wird der Bund im Jahre 1967 über 9 vH (1966: knapp 5 vH) mehr ausgeben als im Vorjahr. Auch die Leistungen der Sozialversicherungen werden sich möglicherweise kräftiger erhöhen als im vergangenen Jahr: In den Rentenversicherungen und der Unfallversicherung sind die laufenden Renten mit Wirkung vom 1. Januar 1967 erneut um 8,0 vH bzw. 9,0 vH und damit etwa ebenso stark angehoben worden wie 1966; außerdem nimmt die Zahl der Rentner weiter zu. Die Arbeitslosenversicherung wird ihre Leistungen wegen der größeren Zahl von Arbeitslosen und Kurzarbeitern und wegen der ab April 1967 wirksam gewordenen Leistungsverbesserungen ebenfalls beträchtlich ausweiten müssen. Andererseits werden die Ausgaben der Krankenkassen voraussichtlich schwächer zunehmen als vordem. Von großer Bedeutung für die Finanzentwicklung der Sozialversicherungen ist schließlich, daß der Bund Ausgaben in Höhe von

Umfang des Einnahmenwachstums ungewiß ...

... aber starke Expansion der Ausgaben

rd. 800 Mio DM auf die verschiedenen Versicherungsträger verlagert, indem er bisher geleistete Zuschüsse kürzt oder den Versicherungsträgern Aufgaben überträgt, die er früher selbst wahrgenommen hatte. Die hohen Ausgabensteigerungen werden bei den Rentenversicherungen und bei der Arbeitslosenversicherung anstelle der Überschüsse, die bisher in der laufenden Rechnung zu verzeichnen waren, Defizite entstehen lassen. Diese werden sich bei den Rentenversicherungen auf wenigstens 1½ Mrd DM und bei der Arbeitslosenversicherung auf etwa ½ Mrd DM belaufen, während die beiden Versicherungszweige im abgelaufenen Jahr noch Überschüsse in der laufenden Rechnung von zusammen etwa 2 Mrd DM erzielt haben. Die Versicherungsträger werden also ihre Rücklagen in Anspruch nehmen müssen. In erster Linie werden sie auf ihre bei den Banken gehaltenen flüssigen Mittel zurückgreifen, was nicht ohne Auswirkungen auf die Liquidität jener Kreditinstitute bleiben wird, bei denen Einlagen der Sozialversicherungen eine größere Rolle spielen. Darüber hinaus werden sie aber auch gewisse längerfristige Anlagen bei Fälligkeit nicht mehr erneuern; eine Reihe von Versicherungsanstalten sind sogar gezwungen, Wertpapiere zu veräußern, was angesichts der immer noch labilen Verhältnisse am Rentenmarkt wenig erwünscht ist.

V. Die konjunkturelle Entwicklung

In der Bundesrepublik setzten sich während des Jahres 1966 die konjunkturellen Abschwächungstendenzen immer deutlicher durch. Ausgehend von den Investitionen verminderte sich der zunächst noch vorhandene Nachfragedruck so stark, daß trotz beträchtlicher Impulse aus der Exportentwicklung die Gesamtnachfrage vielfach nicht mehr zur vollen Auslastung der Produktionsanlagen ausreichte. Der Produktionsanstieg verlangsamte sich, und nicht selten mußte in den besonders konjunkturabhängigen Bereichen die Produktion gegen Jahresende etwas eingeschränkt werden. Mit erheblicher Verzögerung kam es auch auf dem Arbeitsmarkt zu der seit langem erstrebten Entspannung, die schließlich die Lohnentwicklung zu dämpfen begann. Der Preisauftrieb verlangsamte sich in der zweiten Jahreshälfte ebenfalls merklich. In den ersten Monaten des Jahres 1967 nahmen die rezessiven Erscheinungen auf dem Arbeitsmarkt und in der Investitionstätigkeit jedoch teilweise ernstere Formen an, so daß eine Stützung der Inlandsnachfrage angezeigt erschien, wie dies in dem einleitenden „Allgemeinen Überblick“ bereits dargelegt wurde. Im folgenden sollen die Entwicklungstendenzen des vergangenen Jahres in wichtigen Teilbereichen der Güterwirtschaft eingehender geschildert werden.

1. Die Nachfrage

Investitionen der Unternehmen

Die Investitionstätigkeit ließ im Bereich der privaten Wirtschaft besonders ausgeprägt nach. Die gesamten Investitionsausgaben der Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft) blieben im Jahre 1966 nach vorläufigen Berechnungen mit 75 Mrd DM um 6 vH hinter dem Vorjahrsbetrag zurück, während sie 1965 noch um 14 vH gestiegen waren. Dabei hatten die Brutto-Investitionen in der ersten Hälfte von 1966 noch relativ wenig abgenommen (— 2 vH), aber im weiteren Verlauf des Jahres lagen sie mit wachsendem Abstand unter den Ausgaben des Vorjahres. Im zweiten Halbjahr waren sie um 10 vH niedriger als im zweiten Halbjahr 1965. Weitaus am stärksten gingen im Jahre 1966 die Lagerinvestitionen zurück, denn die Wirtschaft wurde wegen der rückläufigen Konjunkturentwicklung in ihren Lagerdispositionen äußerst vorsichtig. Gemäß den freilich sehr groben Angaben in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wuchsen die Lager um 1 Mrd DM oder nur knapp ein Sechstel des Vorjahrsbetrages. Während namentlich im zweiten Halbjahr die Fertigwarenlager infolge der zunehmenden Absatzschwierigkeiten konjunkturell

wahrscheinlich noch gestiegen sind, dürften die Lagerbestände an Vorprodukten in dieser Zeit erheblich gesunken sein. Die Vorräte an Walzstahlfertigerzeugnissen waren jedenfalls zum Jahresende bei den Investitionsgüterindustrien (gemessen am Stahlverbrauch) so niedrig wie kaum je zuvor.

Auch die Ausgaben der Unternehmen für Ausrüstungsinvestitionen haben nach einer Steigerung von 14 vH im Jahre 1965 im vergangenen Jahr den Vorjahrswert nicht mehr ganz erreicht. Zwar nahmen sie im ersten Halbjahr noch um 5 vH zu. Im Durchschnitt der Monate Juli/Dezember 1966 wurden für Ausrüstungsinvestitionen aber 6 vH weniger als ein Jahr zuvor aufgewendet. Noch besser als in den tatsächlichen Ausgaben, in denen sich die geänderten Planungen der Unternehmen nur mit zeitlicher Verzögerung widerspiegeln, kommt die sinkende Investitionsneigung in den Bestellungen von Ausrüstungsgütern zum Ausdruck. Die Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterindustrien, die hierfür weitgehend repräsentativ sind, waren im zweiten Halbjahr 1966 um 12 vH niedriger als ein Jahr zuvor, nachdem sie bereits in den ersten sechs Monaten um 1 vH unter dem entsprechenden Vorjahrsstand gelegen hatten. Beim Maschinenbau, der fast ausschließlich Ausrüstungsgüter produziert, gingen im Durchschnitt der Monate Juli/Dezember 1966 sogar 16 vH weniger Bestellungen ein als vor einem Jahr. Zu Beginn des Jahres 1967 sind die Inlandsbestellungen weiter zurückgegangen; sie waren im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1967 bei den Investitionsgüterindustrien insgesamt um knapp ein Fünftel niedriger als ein Jahr zuvor.

Starke Abnahme der Investitionsplanungen...

Gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit

Posten	1964	1965 P)			1966 P)			1965 P)	1966 P)		
		Gesamt	1. Hj.	2. Hj.	Gesamt	1. Hj.	2. Hj.		Gesamt	1. Hj.	2. Hj.
Brutto-Investitionen nach Sektoren		Mrd DM						Veränderung gegen Vorjahr in vH			
1. Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft ¹⁾)	69,6	79,3	40,9	38,4	74,6	40,1	34,4	+14,0	- 6,0	- 1,9	-10,4
davon:											
Bauten	(14,8)	(15,9)	(7,2)	(8,7)	(17,1)	(8,1)	(9,0)	+ 7,2	+ 7,4	+11,8	+ 3,7
Ausrüstungen	(50,1)	(56,8)	(27,6)	(29,2)	(56,5)	(28,9)	(27,6)	+13,5	- 0,6	+ 4,6	- 5,5
Lager	(4,7)	(6,6)	(6,1)	(0,5)	(1,0)	(3,2)	(-2,2)	.	.	.	.
2. Wohnungswirtschaft ¹⁾)	26,0	27,1	12,6	14,5	28,9	13,9	15,0	+ 4,5	+ 6,5	+10,3	+ 3,2
3. Öffentliche Haushalte ¹⁾)	18,3	19,3	7,6	11,7	20,1	8,3	11,8	+ 5,4	+ 4,0	+ 8,9	+ 0,9
davon:											
Bauten	(16,8)	(17,7)	(7,0)	(10,7)	(18,3)	(7,7)	(10,7)	+ 5,5	+ 3,7	+ 9,3	± 0
Ausrüstungen	(1,6)	(1,6)	(0,6)	(1,0)	(1,7)	(0,7)	(1,1)	+ 3,2	+ 8,1	+ 4,8	+10,2
Brutto-Investitionen gesamt (1 bis 3)	113,9	125,7	61,1	64,6	123,5	62,3	61,2	+10,4	- 1,8	+ 1,9	- 5,3

¹⁾ Ohne Erwerb bzw. Veräußerung von Grundvermögen. — P) Vorläufige Ergebnisse.

Dagegen hat die Nachfrage der gewerblichen Wirtschaft nach Bauleistungen auch im vergangenen Jahr noch zugenommen, was wohl auf verstärkte Bauplanungen der nicht-industriellen Unternehmen, wie Handel, Banken und Versicherungen, zurückzuführen sein dürfte, bei denen im Gegensatz zur Industrie die Geschäftstätigkeit nicht zurückging. So lagen die veranschlagten Baukosten für genehmigte Wirtschaftsgebäude im vergangenen Jahr insgesamt um 5 vH über dem Vorjahrsergebnis. Im zweiten Halbjahr, für sich betrachtet, betrug die Zunahme allerdings nur noch knapp 2 vH. In den ersten beiden Monaten des Jahres 1967 sind die veranschlagten Baukosten sogar um 13 vH niedriger gewesen als in der vergleichbaren Vorjahrszeit, womit sie sich der Entwicklung der schon länger rückläufigen Inlandsnachfrage nach Ausrüstungsgütern weitgehend angepaßt haben.

Die Abschwächung der Investitionsneigung der Unternehmen beruhte vor allem darauf, daß sich die Gewinnsituation der Unternehmen, die bereits im Verlauf des Jahres 1965 merklich ungünstiger geworden war, 1966 weiter verschlechtert hat. Entscheidend hierfür war, daß die anhaltend steigenden Produktionskosten, besonders die im Berichtsjahr noch weit über den Produktivi-

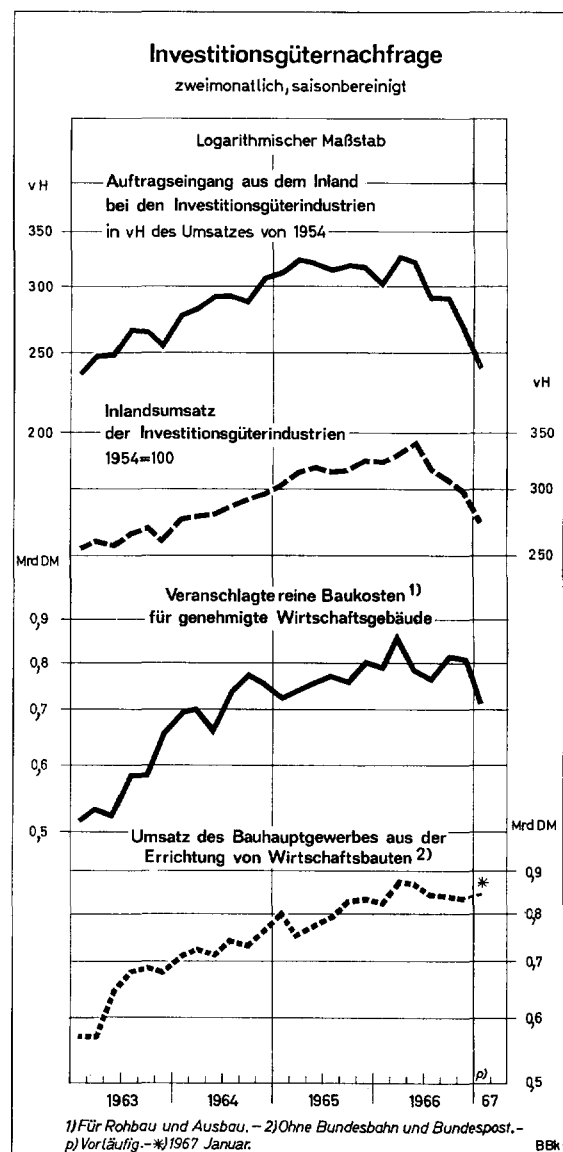
... vor allem auf Grund weiterer Verschlechterung der Gewinnlage

tätswachst hinausgehenden Lohnerhöhungen, infolge der Konjunkturabkühlung immer weniger auf die Preise überwältzt werden konnten, so daß sich die Gewinne je Umsatzeinheit verminderten. Da gleichzeitig — anders als im Vorjahr — die Umsätze nur noch wenig stiegen, bedeutete dies häufig auch einen absoluten Gewinnrückgang. Nach vorläufigen Berechnungen sind die nichtentnommenen Gewinne der Unternehmen nach einer Abnahme um 17 vH im Jahre 1965 im abgelauenen Jahr nochmals um 14 vH gesunken. Zwar standen den Unternehmen im Jahre 1966 einschließlich der „Vermögensübertragungen“ von anderen Sektoren und aus Abschreibungen insgesamt 6 vH mehr Mittel zur Selbstfinanzierung zur Verfügung als in der entsprechenden Zeit des Vorjahres. Diese zusätzlichen Eigenmittel wurden aber nicht nur zur Finanzierung von Investitionen verwandt, sondern mehr als früher zur Ablösung kurzfristiger Kredite und teilweise auch zur Bildung finanzieller Rücklagen. Die Investitionen auszuweiten sah die Industrie sich im allgemeinen auch deshalb nicht veranlaßt, weil schon die vorhandenen Kapazitäten weniger als früher genutzt werden konnten. Nach den Unternehmerbefragungen des Ifo-Instituts war die Kapazitätsauslastung der verarbeitenden Industrie, nachdem sie im ersten Halbjahr noch nicht wesentlich unter dem entsprechenden Vorjahrsstand gelegen hatte, im Oktober 1966 mit 84 vH um 5 und im Januar 1967 mit 77 vH um 8 Prozentpunkte niedriger als jeweils ein Jahr zuvor.

Investitionen der öffentlichen Hand und der Wohnungswirtschaft

Bauinvestitionen der öffentlichen Hand noch leicht gestiegen, aber abnehmende Bauplanungen

Im Gegensatz zu der stark rückläufigen Investitionstätigkeit der Unternehmen waren die Investitionsausgaben der öffentlichen Haushalte — hauptsächlich Bauinvestitionen — auch gegen Ende des vergangenen Jahres noch kaum niedriger als ein Jahr zuvor; im ersten Halbjahr hatten sie freilich den Vorjahrsstand um 9 vH übertroffen. Allerdings dürften die öffentlichen Investitionsausgaben 1966 im wesentlichen die Folge schon früher geplanter Bauten gewesen sein, während die Vergabe neuer Bauaufträge vor allem wohl infolge der Verknappung und Verteuerung der langfristigen Finanzierungsmittel erheblich eingeschränkt wurde. Die veranschlagten reinen Baukosten für neu genehmigte öffentliche Hochbauten, die freilich nur ein grobes Indiz hierfür bilden, waren jedenfalls im gesamten Jahr 1966 um fast 10 vH niedriger als 1965, in der zweiten Jahreshälfte allein betrug der Rückgang sogar 19 vH. Im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1967 waren die Baugenehmigungen für öffentliche Gebäude allerdings nur noch um 3 vH niedriger als in der vergleichbaren Vorjahrszeit, was sicherlich auch mit der Auflockerung des Kapitalmarktes zusammenhängt, die bereits zu verstärkter Kreditaufnahme durch öffentliche Stellen geführt hat und deren Fortgang für die Zukunft erwartet wird. Ebenfalls wesentlich niedriger als im Jahre 1965 waren im Berichts-



jahr die Tiefbauaufträge der öffentlichen Hand (— 8 vH), und auch hier war die Abschwächung im zweiten Halbjahr ausgeprägter als in den ersten sechs Monaten des Jahres. Am meisten haben dabei die Gemeinden, die wegen ihrer ungünstigen Finanzlage in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres in den Investitionsplanungen besonders zurückhaltend gewesen sind, ihre Auftragsvergaben vermindert (— 18 vH).

Auch im Bereich der Wohnungswirtschaft ist die tatsächliche Bauleistung im Jahre 1966 zwar noch weiter gestiegen (+ 6½ vH), aber die Bauplanungen (gemessen an den veranschlagten Baukosten für genehmigte Wohngebäude) haben nur noch in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres zugenommen, während sie im zweiten Halbjahr um 6 vH niedriger waren als in der vergleichbaren Vorjahrszeit. Im gesamten Jahr 1966 hat der veranschlagte Bauaufwand für genehmigte Wohngebäude mit 28,6 Mrd DM gerade den Vorjahrswert erreicht. Dabei blieb die Zahl der neu genehmigten Wohnungen (582000) um 6,6 vH hinter dem Vorjahrsergebnis zurück, aber der je Wohnungseinheit veranschlagte Bauaufwand ist auch im vergangenen Jahr gestiegen. Namentlich im sozialen Wohnungsbau wurden die Neuplanungen erheblich eingeschränkt, denn die Wohnungsbauförderungsmitel gehören zu denjenigen öffentlichen Ausgaben, die bei Haushaltsschwierigkeiten eher als andere, oft gesetzlich festliegende Ausgaben vermindert werden und im Hinblick auf den erreichten hohen Grad der Wohnungsversorgung, längerfristig betrachtet, wohl auch eingeschränkt werden können. Jedenfalls haben die Bewilligungsstellen der Länder im Jahre 1966 gut ein Fünftel weniger öffentliche Mittel zugesagt als ein Jahr zuvor. Die Summe der bewilligten staatlichen Darlehen und der mit Hilfe staatlicher Zins- und Tilgungssubventionen für den sozialen Wohnungsbau „erschlossenen“ privaten Kapitalmarktmittel ist um 1,2 Mrd DM auf 3,9 Mrd DM zurückgegangen. Die Anzahl der Wohnungen, für die öffentliche Finanzierungshilfen bewilligt wurden, war im Jahre 1966 nochmals um 28 vH niedriger als im Vorjahr, nachdem sie bereits im Jahre 1965 um 18 vH abgenommen hatte; sie betrug nur knapp 150000 gegenüber 208000 im Jahre 1965 und 253000 im Jahre 1964. Der Anteil des öffentlich geförderten sozialen Wohnungsbaus an der Gesamtzahl der fertiggestellten Wohnungen ist im Jahre 1966 auf 34 vH zurückgegangen, nachdem er 1965 38½ vH und 1964 noch 40 vH betragen hatte. Im freifinanzierten und steuerbegünstigten Wohnungsbau sind im vergangenen Jahr 400000 Wohnungen fertiggestellt worden, was etwa der Zahl entspricht, die von sachkundiger Seite häufig als die wünschenswerte gesamte jährliche Wohnungsbauleistung genannt wird. Insgesamt wurden 1966 rd. 605000 Wohnungen fertiggestellt und damit das zweithöchste Jahresergebnis der Nachkriegszeit erreicht (Spitze: 624000 Wohnungen im Jahre 1964).

Stagnierende Nachfrage
im Wohnungsbau

Das hohe Bauvolumen im nicht mit staatlichen Mitteln geförderten Wohnungsbau ist um so bemerkenswerter, als natürlich auch dieser Sektor von der Verknappung und Verteuerung der Fremdmittel betroffen wurde. Freilich wirkte sich die Kapitalverknappung zunächst noch nicht so

Der Wohnungsbauiüberhang

1000 Wohnungen

Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden	1962	1963	1964	1965	1966 P)
1) Bauüberhang am Anfang des Jahres ¹⁾	744,1	809,9	806,9	773,4	797,4
2) Im Laufe des Jahres neu erteilte Baugenehmigungen	648,1	575,7	601,5	622,8	581,5
3) Im Laufe des Jahres fertiggestellte Wohnungen	573,4	569,6	623,8	591,0	605,0
4) Differenz zwischen den genehmigten und den fertiggestellten Wohnungen (Ziff. 2 ·/. 3)	— 74,7	+ 6,1	— 22,3	+ 30,9	— 23,5
5) Im Laufe des Jahres erloschene Baugenehmigungen ²⁾	8,9	9,1	11,2	6,9	9,6
6) Überhang am Ende des Jahres (Ziff. 1 + 4 ·/. 5)	809,9	806,9	773,4	797,4	764,3

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

stark in den Kapitalauszahlungen als vielmehr in den neu zugesagten Hypotheken der Kapital-sammelstellen — ohne Lebens- und Sozialversicherungen — aus (1966 um 5 vH niedriger als 1965). Der Rückgang beruhte allerdings allein darauf, daß Banken und Sparkassen etwa ein Fünftel weniger Finanzierungszusagen erteilten, während die Bausparkassen auch im vergangenen Jahr wieder beträchtlich höhere Kapitalzusagen machen konnten. Der rechnerisch ermittelte „Bauüberhang“ betrug Ende 1966 noch immer 764 000 Wohneinheiten (33 000 oder 4,2 vH weniger als Ende 1965). Dabei ist die Zahl der im Bau befindlichen Wohnungen zurückgegangen, während die der genehmigten, jedoch noch nicht in Angriff genommenen Wohnungen zunahm, was vielleicht damit zusammenhängt, daß manche Bauherren wegen der schwierigen finanziellen Lage den Bau-beginn zurückgestellt haben. Allein schon der Bauüberhang dürfte auch für 1967 wieder ein be-achtliches Wohnungsbauvolumen sichern.

Verbrauchsausgaben

Für die konjunkturelle Entwicklung im Jahre 1966 war auch von Bedeutung, daß die öffent-lichen und privaten Verbrauchsausgaben schwächer als im Vorjahr wuchsen. Über die Entwick-lung der wichtigsten Komponenten des „Staatsverbrauchs“ — d. h. über die Personalausgaben im zivilen Bereich sowie über die Verteidigungsausgaben — ist bereits im Abschnitt über die Kas-senentwicklung der öffentlichen Haushalte berichtet worden. Die privaten Verbrauchsausgaben sind im wesentlichen erst in der zweiten Hälfte von 1966 langsamer gewachsen. Sie waren in den letzten sechs Monaten von 1966 nur um 5 vH höher als in der gleichen Vorjahrszeit gegen jeweils 9 vH im ersten Halbjahr und im Jahre 1965. Wenn somit die privaten Verbrauchsausgaben erst verhältnismäßig spät auf die schon vordem deutlich zu beobachtende Abschwächung der Einkom-menssteigerung reagierten, so war das vor allem wohl auf die fühlbare Verteuerung verschiedener Güter des relativ unelastischen Bedarfs (so Nahrungsmittel, Wohnungsmieten und Verkehrslei-stungen) in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen. In der zweiten Hälfte von 1966 ließ dann der Preisauftrieb merklich nach und wich teilweise — namentlich bei Nahrungsmitteln — sogar Preis-senkungen, so daß in dieser Zeit für Nahrungs- und Genußmittel, auf die fast ein Drittel des ge-samten privaten Verbrauchs entfällt, nur etwa 3 vH und für Bekleidung sogar nur 2 vH mehr aus-gegeben zu werden brauchte als im Vorjahr, verglichen mit einer Zunahme dieser Ausgaben von 7½ vH in der ersten Jahreshälfte. Gleichzeitig wurden aber auch die Ausgaben für dauerhafte Kon-sumgüter, insbesondere für Kraftfahrzeuge, relativ eingeschränkt, was u. a. auf die Unsicherheit über die künftige Einkommensentwicklung zurückzuführen gewesen sein mag. Dagegen sind die Ausgaben für Wohnungsnutzung — vor allem auf Grund der weiter stark erhöhten Mieten — und für Dienstleistungen, darunter besonders für Auslandsreisen, fast unvermindert weiter gestiegen.

Die Summe der Bruttolöhne und -gehälter, die wichtigste Determinante des Verbrauchs, war im ersten Halbjahr zwar noch um 8½ vH höher als ein Jahr zuvor, aber im zweiten Halbjahr wuchs sie nur noch um 6½ vH (gegenüber einer Zuwachsrate von 10½ vH im Jahresdurchschnitt 1965). Hinzu kam, daß die Abzüge vom Arbeitseinkommen 1966, anders als im Jahre 1965 (in dem die Einkommensteuern gesenkt worden waren), wieder überproportional zu den Bruttolöhnen und -ge-hältern gestiegen sind: An Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen wurden in der ersten Jahreshälfte 1966 16 vH und im zweiten Halbjahr 11 vH mehr entrichtet als im Vorjahr. Die Nettolöhne und -gehälter nahmen demzufolge weniger als die Bruttolohn- und -gehaltssumme zu. Die Privatentnahmen der Selbständigen scheinen 1966 gegenüber dem Vorjahr praktisch nicht mehr gewachsen zu sein. Lediglich die öffentlichen Einkommensübertragungen sind weiter verhält-nismäßig stark gestiegen, nämlich um 10 vH im ersten und 8 vH im zweiten Halbjahr 1966. Insge-samt haben den privaten Haushalten im Jahre 1966 rd. 310 Mrd DM Netto-Einkommen für Ver-brauch und Ersparnis und damit immerhin 6 vH mehr als im Vorjahr zur Verfügung gestanden.

Infolge der verzögerten Anpassung der Verbrauchsausgaben an die Verringerung der Einkom-mensexpan-sion ging die Ersparnisbildung der privaten Haushalte im Jahre 1966 zeitweilig zurück. Diese Tendenz beschränkte sich jedoch auf die erste Jahreshälfte, in der die private Ersparnis um

Vermindertes Wachstum
des öffentlichen und
privaten Verbrauchs

Abgeschwächter
Einkommensanstieg

Vorübergehende Ein-
schränkung der privaten
Ersparnisbildung

Zur Entwicklung des Sozialprodukts *)

Bundesgebiet einschl. Berlin (West)

Posten	1961	1962	1963	1964	1965 P)	1966 P)	Veränderung gegen Vorjahr				
							1962	1963	1964	1965 P)	1966 P)
	Mrd DM						vH				
I. Entstehung des Sozialprodukts											
a) In jeweiligen Preisen											
Beiträge zum Brutto-Inlandsprodukt											
Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei	17,9	18,0	19,3	20,5	20,1	20,1	+ 0,2	+ 7,3	+ 6,4	- 2,2	+ 0,2
Warenproduzierendes Gewerbe ¹⁾	174,7	189,9	199,0	218,9	237,7	248,4	+ 8,7	+ 4,8	+10,0	+ 8,6	+ 4,5
Handel und Verkehr ²⁾	63,4	69,7	73,9	80,6	87,5	92,7	+ 9,9	+ 6,1	+ 9,1	+ 8,5	+ 6,0
Dienstleistungsbereiche ³⁾	70,6	77,3	85,8	94,6	105,4	117,5	+ 9,6	+10,9	+10,3	+11,5	+11,4
Brutto-Inlandsprodukt	326,6	354,9	378,0	414,6	450,7	478,7	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,7	+ 8,7	+ 6,2
Saldo der Erwerbs- und Vermögens-einkommen zwischen In- und Ausland	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,8	- 1,1	- 0,8	.	.	.	.	.
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	326,2	354,5	377,6	413,8	449,6	477,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,7	+ 6,3
b) In Preisen von 1954											
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen desgl. je Erwerbstätigen in DM	268,6 (10 100)	279,6 (10 440)	289,3 (10 760)	308,5 (11 440)	323,2 (11 900)	331,5 (12 240)	+ 4,1 + 3,3	+ 3,5 + 3,1	+ 6,6 + 6,2	+ 4,8 + 4,1	+ 2,6 + 2,9
II. Verteilung des Volkseinkommens und Sozialprodukts											
in jeweiligen Preisen											
a) Vor der Einkommensumverteilung											
Einkommen aus unselbständiger Arbeit ⁴⁾	157,2	173,9	186,5	204,4	225,8	243,2	+10,6	+ 7,3	+ 9,6	+10,5	+ 7,7
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	94,4	98,0	102,5	112,1	116,8	118,8	+ 3,8	+ 4,6	+ 9,4	+ 4,1	+ 1,8
davon:											
Einkommen der Privaten	(90,1)	(93,5)	(97,5)	(106,8)	(111,2)	(113,5)	+ 3,7	+ 4,3	+ 9,5	+ 4,2	+ 2,0
Einkommen des Staates ⁵⁾	(4,3)	(4,6)	(5,0)	(5,4)	(5,6)	(5,3)	+ 6,5	+ 9,6	+ 6,8	+ 3,5	- 4,0
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (Volkseinkommen)	251,6	271,9	289,0	316,5	342,6	362,1	+ 8,1	+ 6,3	+ 9,5	+ 8,2	+ 5,7
+ Indirekte Steuern	47,5	51,5	54,0	58,9	63,8	67,8	+ 8,4	+ 5,0	+ 9,1	+ 8,3	+ 6,2
- Subventionen	2,5	2,7	3,3	3,6	3,9	4,1	+ 7,6	+21,5	+10,1	+ 8,9	+ 5,3
Nettosozialprodukt zu Marktpreisen + Abschreibungen	296,6	320,7	339,8	371,8	402,5	425,7	+ 8,1	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,3	+ 5,8
	29,7	33,8	37,8	42,0	47,1	52,2	+14,1	+11,7	+11,0	+12,2	+10,9
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	326,2	354,5	377,6	413,8	449,6	477,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,7	+ 6,3
b) Nach der Einkommensumverteilung ⁶⁾											
Netto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit	117,0	128,9	137,7	150,9	168,0	178,3	+10,2	+ 6,8	+ 9,6	+11,4	+ 6,2
Netto-Einkommen aus Renten, Unterstützungen und Pensionen	40,0	43,7	46,5	51,1	57,4	62,6	+ 9,2	+ 6,5	+ 9,9	+12,1	+ 9,1
Netto-Einkommen der Privaten aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	54,5	65,3	68,0	75,7	79,1	79,6	+ 1,2	+ 4,1	+11,3	+ 4,5	+ 0,7
Netto-Einkommen des Staates	75,0	82,7	87,5	94,1	98,1	105,2	+10,4	+ 5,8	+ 7,5	+ 4,2	+ 7,2
Nettosozialprodukt zu Marktpreisen	296,6	320,7	339,8	371,8	402,5	425,7	+ 8,1	+ 6,0	+ 9,4	+ 8,3	+ 5,8
III. Verwendung des Sozialprodukt											
in jeweiligen Preisen											
Privater Verbrauch	186,8	204,0	215,9	232,9	255,1	272,8	+ 9,2	+ 5,8	+ 7,9	+ 9,5	+ 7,0
Staatlicher Verbrauch	46,1	53,1	59,2	61,7	69,6	75,1	+15,3	+11,5	+ 4,3	+12,7	+ 7,9
Brutto-Anlageinvestitionen	80,7	90,2	95,3	109,2	119,1	122,5	+11,8	+ 5,7	+14,5	+ 9,1	+ 2,8
davon:											
Bauten	(40,1)	(45,5)	(49,4)	(57,6)	(60,7)	(64,3)	+13,7	+ 8,4	+16,6	+ 5,5	+ 5,9
Ausrüstungen	(40,7)	(44,7)	(46,0)	(51,6)	(58,4)	(58,2)	+ 9,8	+ 2,9	+12,2	+13,2	- 0,3
Vorratsveränderungen	+ 5,9	+ 3,5	+ 2,1	+ 4,7	+ 6,6	+ 1,0	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	+ 6,8	+ 3,7	+ 5,0	+ 5,3	- 0,8	+ 6,5	.	.	.	.	.
Ausfuhr	(65,8)	(69,0)	(75,0)	(83,5)	(91,1)	(102,7)	+ 4,8	+ 8,8	+11,4	+ 9,1	+12,7
Einfuhr	(-59,0)	(-65,3)	(-70,0)	(-78,2)	(-91,9)	(-96,2)	+10,6	+ 7,2	+11,8	+17,5	+ 4,7
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	326,2	354,5	377,6	413,8	449,6	477,9	+ 8,7	+ 6,5	+ 9,6	+ 8,7	+ 6,3
Anteile in vH											
Privater Verbrauch	57,3	57,6	57,2	56,3	56,7	57,1	.	.	.	.	.
Staatlicher Verbrauch	14,1	15,0	15,7	14,9	15,5	15,7	.	.	.	.	.
Brutto-Anlageinvestitionen	24,7	25,4	25,2	26,4	26,5	25,6	.	.	.	.	.
davon:											
Bauten	(12,3)	(12,8)	(13,1)	(13,9)	(13,5)	(13,5)	.	.	.	.	.
Ausrüstungen	(12,5)	(12,6)	(12,2)	(12,5)	(13,0)	(12,2)	.	.	.	.	.
Vorratsveränderungen	1,8	1,0	0,6	1,1	1,5	0,2	.	.	.	.	.
Außenbeitrag	2,1	1,0	1,3	1,3	-0,2	1,4	.	.	.	.	.
Ausfuhr	(20,2)	(19,4)	(19,9)	(20,2)	(20,3)	(21,5)	.	.	.	.	.
Einfuhr	(-18,1)	(-18,4)	(-18,5)	(-18,9)	(-20,4)	(-20,1)	.	.	.	.	.
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	.	.	.	.	.

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

12 vH hinter dem entsprechenden Vorjahrsergebnis zurückblieb, während sie in der zweiten Jahreshälfte bereits wieder um 9 vH höher war als in der gleichen Vorjahrszeit. Die Sparquote (der Anteil der Ersparnis am gesamten verfügbaren Einkommen), die von 12,1 vH im zweiten Halbjahr 1965 auf 10,1 vH in der ersten Hälfte von 1966 gesunken war, erhöhte sich in der zweiten Jahreshälfte wieder auf 12,5 vH. Im gesamten Jahr war sie mit 11,4 vH um fast einen Prozentpunkt niedriger als 1965.

Diese erheblichen Schwankungen in der privaten Ersparnisbildung wirkten sich naturgemäß bei denjenigen Sparformen stärker aus, bei denen sich die Sparer nicht zu bestimmten Sparleistungen vertraglich verpflichtet haben. So war der Einzahlungsüberschuß auf den Sparkonten bei den Kreditinstituten im ersten Halbjahr 1966 um 17 vH niedriger als in der gleichen Vorjahrszeit, während er in der zweiten Jahreshälfte das Vorjahrsergebnis um 17 vH übertroffen hat; dabei sind allerdings die Zinsgutschriften zum Jahresende 1966 vor allem infolge der Steigerung der Zinssätze besonders groß gewesen. Außerdem war im zweiten Halbjahr 1965 das Kontensparen durch die Unterbringung der VEBA-Aktien im breiten Publikum vorübergehend beeinträchtigt worden. Auf den Wertpapiermärkten waren die Reaktionen noch ausgeprägter: Die privaten Haushalte erwarben 1966 nur etwa halb so viel Wertpapiere wie im Vorjahr, und die Zurückhaltung hielt hier auch in der zweiten Hälfte von 1966 an. Offensichtlich waren die privaten Anleger nach den Kurseinbußen in der vorangegangenen Zeit noch nicht wieder bereit, ihre Ersparnisse in größerem Umfang in Wertpapieren anzulegen.

Relativ günstige Entwicklung des Vertragssparens

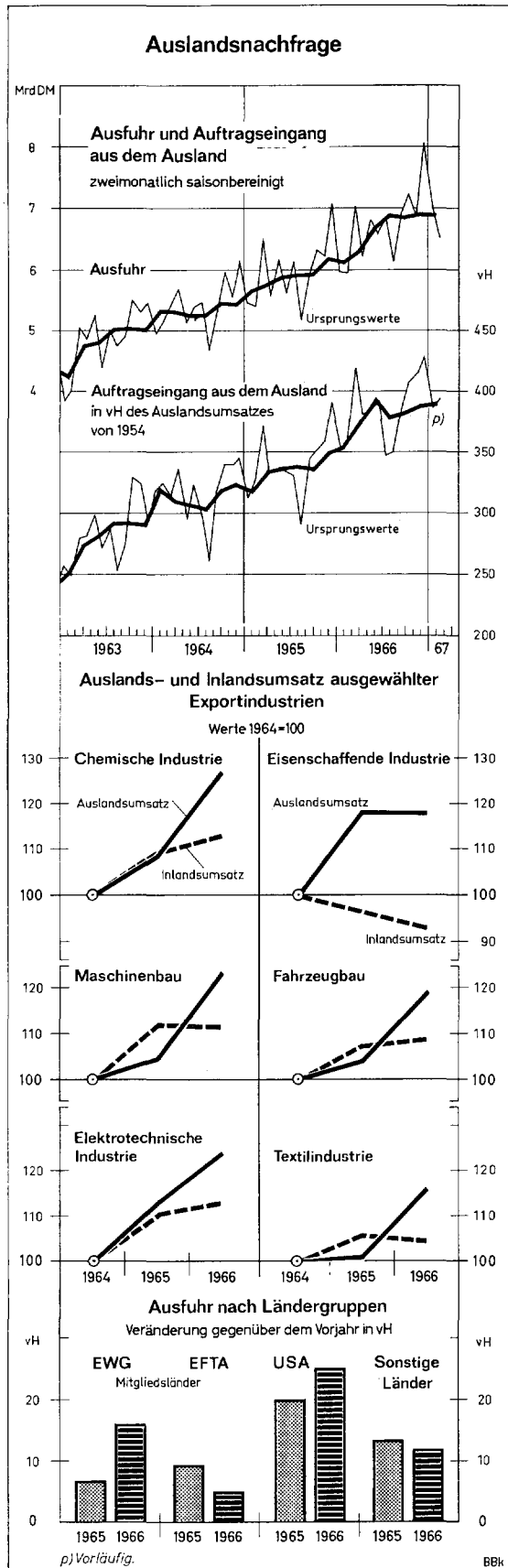
Das vertraglich festgelegte Sparen bei Bausparkassen und Versicherungsunternehmen ist dagegen von dem vorübergehenden Rückgang der privaten Ersparnis nicht berührt worden. Das Bausparen ist sogar weiter kräftig gewachsen; es erwies sich schon deshalb als attraktiv, weil die Bausparkassen dank des stetigen Mittelzustroms aus dem Bausparerkollektiv und der niedrigen Einlagenzinsen auch dann noch in größerem Umfang relativ billige langfristige Finanzierungsmittel zur Verfügung stellen können, wenn andere Kapitalsammelstellen ihre Darlehensgewährung wegen mangelnden Mittelaufkommens reduzieren und verteuern müssen. Hinzu kommt die umfangreiche staatliche Förderung des Bausparens durch Wohnungsbauprämien und durch die Möglichkeit, Einzahlungen auf Bausparguthaben als Sonderausgaben bei der Berechnung des zu versteuernden Einkommens geltend zu machen. Als sich in der zweiten Jahreshälfte die Diskussion um die Einschränkung der Sparförderung verdichtete, verzeichneten die Bausparkassen deshalb zunächst eine besonders kräftige Belebung des Neugeschäfts, denn viele Sparer suchten sich durch Abschluß neuer Bausparverträge noch die uneingeschränkten Vorteile der Förderungsmaßnahmen zu sichern. Erst als gegen Jahresende diese Möglichkeit entfiel, ging das Neugeschäft zurück. Es war im Dezember 1966 um rd. ein Drittel und im Januar 1967 um ein Sechstel niedriger als in der gleichen Vorjahrszeit. Insgesamt war der Spareinlagenzugang bei den Bausparkassen 1966 um 30 vH größer als im Vorjahr. Das ebenfalls vertragsgebundene Sparen bei Versicherungsunternehmen und Pensionskassen hat 1966 mit einem Jahreszuwachs von 13 vH etwas stärker als im Vorjahr zugenommen.

Die privaten Haushalte reagierten mit ihrer Kreditaufnahme — die gesamtwirtschaftlich als „negative“ Ersparnis zu betrachten ist — verhältnismäßig stark auf die sich im Verlauf des Jahres 1966 verschlechternde konjunkturelle Situation. Im ersten Halbjahr 1966 nahm die Verschuldung der Haushalte, hauptsächlich wohl unter dem Einfluß der in den Frühjahrsmonaten nach der Ankündigung von Preiserhöhungen vorübergehend stark belebten Nachfrage nach Kraftfahrzeugen, zwar noch beträchtlich stärker zu als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum (um 400 Mio DM gegen 120 Mio DM im ersten Halbjahr 1965), aber in der zweiten Jahreshälfte stiegen die Konsumentenkredite mit 240 Mio DM nur noch um ein Viertel der Vorjahrszunahme. Hier zeigt sich deutlich, daß die Konsumenten infolge der unsicherer gewordenen weiteren Wirtschaftsentwicklung neue Kreditverpflichtungen nur noch zögernd oder überhaupt nicht mehr eingingen.

Auslandsnachfrage

Starke konjunkturelle Zunahme der Ausfuhr ...

Die Nachfrage des Auslands nach deutschen Waren ist im vergangenen Jahr kräftig gewachsen. Hierzu haben vor allem die günstige konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Abnehmerländern,



aber auch die Bemühungen der Unternehmer um zusätzliche Exportaufträge als Ausgleich für den rückläufigen Inlandsabsatz beigetragen. Die Ausfuhr ist jedenfalls im vergangenen Jahr um 12,5 vH gestiegen gegenüber 10,4 vH im Jahre 1965; und auch in den ersten beiden Monaten des Jahres 1967 war sie beträchtlich höher als in der entsprechenden Vorjahrszeit (+ 13,3 vH). Überdurchschnittlich sind im Jahre 1966 die Exporte in die Vereinigten Staaten von Amerika (+ 25 vH) und in die EWG-Länder (+ 16 vH) gewachsen, während die EFTA-Länder lediglich 5 vH mehr deutsche Waren abgenommen haben als im Vorjahr. Hier dürfte sich — abgesehen von einer im ganzen schwächeren Konjunkturlage in den EFTA-Ländern im Jahre 1966 — die Zolldifferenzierung zwischen dem EWG- und dem EFTA-Raum zunehmend bemerkbar machen. Von der absoluten Ausfuhrzunahme in Höhe von fast 9 Mrd DM entfielen 55 vH auf den Investitionsgüterbereich, was ungefähr dem bisherigen Anteil dieser Industrien am deutschen Export entspricht. Die kräftige Zunahme des Investitionsgüterexports — in der zweiten Jahreshälfte war dieser um 15 vH höher als in der gleichen Vorjahrszeit gegen nur 10 vH im ersten Halbjahr — schuf ein beachtliches Gegengewicht zu dem Rückgang des Inlandsabsatzes im zweiten Halbjahr. Die Exportquote der Investitionsgüterindustrien hat sich damit im Durchschnitt des vergangenen Jahres auf 27 vH erhöht gegen 25 vH im Jahre 1965, und im zweiten Halbjahr 1966 allein ist sie sogar auf 28 vH gestiegen. Der Anteil der gesamten Ausfuhr am Bruttosozialprodukt erhöhte sich 1966 auf 17 vH gegen 16 vH im Vorjahr.

Etwa ebenso stark wie die Ausfuhr haben im vergangenen Jahr die Auftragseingänge aus dem Ausland zugenommen. Nach einer Steigerung von 7 vH im Jahre 1965 übertrafen sie 1966 das Vorjahrsergebnis um 13 vH; im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1967 ging ihr Zuwachs auf 10 vH zurück. Überdurchschnittlich wuchsen 1966 die Auslandsbestellungen in der Chemischen Industrie (+ 20 vH), im Maschinenbau (+ 16 vH) und in der Textilindustrie (+ 14 vH). Da-

... bei teilweise rückläufigen Ausführpreisen

gegen ist die Nachfrage des Auslands nach elektrotechnischen Erzeugnissen und Kraftfahrzeugen etwas langsamer gewachsen (jeweils 10 vH). Auslandsaufträge zusätzlich hereinzuholen, war im zweiten Halbjahr 1966 allerdings teilweise nicht ohne Preiszugeständnisse möglich. Dies zeigt der Index der Verkaufspreise für Ausfuhrgüter, der im Dezember 1966 um 0,5 vH unter dem Stand vom Juni lag, nachdem er in den ersten sechs Monaten des vergangenen Jahres noch um 2,3 vH gestiegen war. Da die Produktionskosten in den Exportindustrien in dieser Zeit kaum weniger gewachsen sein dürften als vorher, ist anzunehmen, daß sich das Auslandsgeschäft bei niedrigeren Gewinnmargen als vorher abgespielt hat.

Entwicklung der Ausfuhr nach Warengruppen¹⁾

Zeit	Insgesamt ²⁾	Erzeugnisse der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien	Erzeugnisse der Investitionsgüterindustrien			Erzeugnisse der Verbrauchs-güterindustrien
			Insgesamt	darunter		
				Maschinenbau- erzeugnisse	Landfahrzeuge	
Mio DM						
1962	52 975	14 527	28 901	11 783	6 766	4 960
1963	58 309	15 493	32 118	12 549	7 914	5 645
1964	64 920	17 433	35 576	13 831	9 191	6 523
1965	71 651	19 661	38 883	14 989	10 144	7 235
1966	80 628	22 545	43 853	17 369	11 209	8 185
1965 1. Hj.	34 768	9 546	18 970	7 195	5 168	3 410
2. Hj.	36 883	10 115	19 913	7 794	4 976	3 825
1966 1. Hj.	38 581	10 772	20 952	8 242	5 420	3 892
2. Hj.	42 047	11 773	22 901	9 127	5 789	4 293
1967 Jan./Febr.	13 514	3 972	7 178	2 879	1 730	1 333
Veränderung ³⁾ in vH						
1962	+ 3,9	— 0,0	+ 5,9	+ 7,6	+ 8,0	+ 7,1
1963	+10,1	+ 6,6	+11,1	+ 6,5	+17,0	+13,8
1964	+11,3	+12,5	+10,8	+10,2	+16,1	+15,5
1965	+10,4	+12,8	+ 9,3	+ 8,4	+10,4	+10,9
1966	+12,5	+14,7	+12,8	+15,9	+10,5	+13,1
1965 1. Hj.	+ 9,4	+11,5	+ 9,0	+ 7,1	+11,2	+ 9,9
2. Hj.	+11,3	+14,0	+ 9,6	+ 9,6	+ 9,5	+11,8
1966 1. Hj.	+11,0	+12,8	+10,4	+14,6	+ 4,9	+14,1
2. Hj.	+14,0	+16,4	+15,0	+17,1	+16,3	+12,2
1 967 Jan./Febr.	+13,3	+20,7	+10,8	+12,8	+ 0,7	+11,5

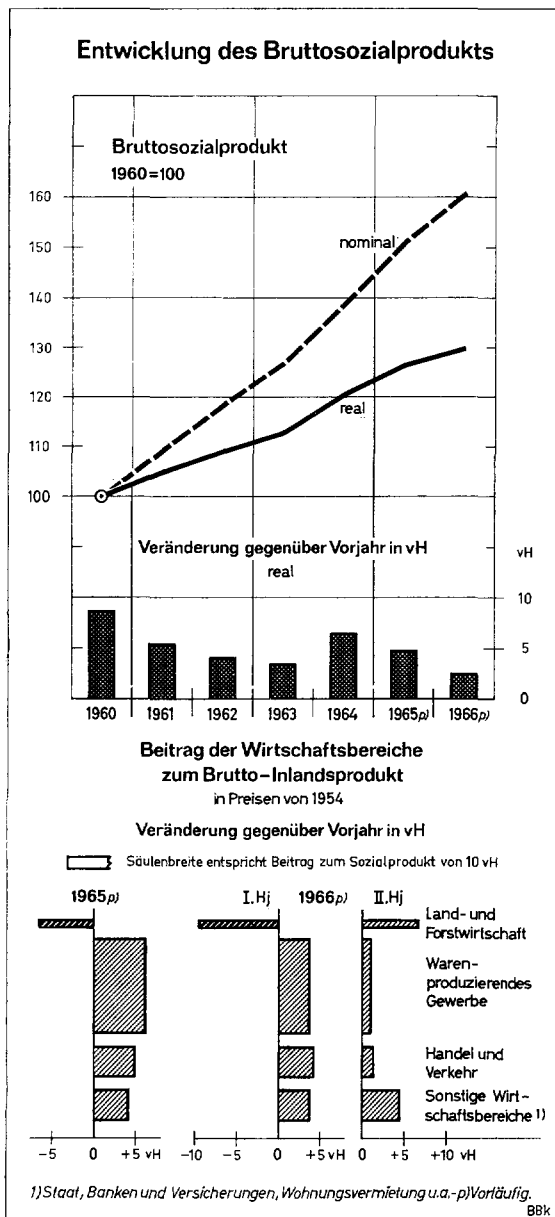
¹⁾ Nach dem Warenverzeichnis für die Industriestatistik. — ²⁾ Einschl. der Ausfuhr sonstiger Erzeugnisse. — ³⁾ Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.

2. Das Angebot

Gesamtwirtschaftliche Produktion

Die Produktionsentwicklung der gesamten Wirtschaft hat sich im Verlauf des Jahres 1966 mehr und mehr der verlangsamten Nachfrageexpansion angepaßt. Nachdem sich das reale Bruttosozialprodukt 1965 noch um rd. 5 vH erhöht hatte, nahm es in der ersten Jahreshälfte gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit noch um gut 3 vH, im zweiten Halbjahr aber nur noch um 2 vH zu. Außer im Bergbau, in dem die Produktion aus strukturellen Gründen schon seit langem sinkt, ist sie gegen Ende des vergangenen Jahres auch in den meisten Bereichen des verarbeitenden Gewerbes eingeschränkt worden. Zu Beginn des neuen Jahres wiesen die Produktionszahlen fast aller Branchen rückläufige Tendenz auf. Zwar verfügte die Industrie auch am Jahresende, insgesamt gesehen, noch über nicht unbeträchtliche Auftragsbestände (nach dem Ifo-Konjunkturtest Ende Dezember 1966 noch für 2,5 Monate gegen 3,2 Monate im Dezember 1965); vielfach wurden die Auftragsbestände aber nicht mehr als ausreichend für eine volle Beschäftigung angesehen, sei es, daß die technisch bedingten Ausführungszeiten größer sind als die „Reichweite“ des Auftragsbestandes, sei es, daß sich bereits erhebliche unfreiwillige Vorräte an Fertigwaren gebildet hatten.

Verminderte Ausweitung der inländischen Produktion



Der Produktionsrückgang war bis in die ersten Monate des Jahres 1967 hinein im Bereich der Investitionsgüterindustrien am stärksten ausgeprägt. Während in diesem Sektor im ersten Halbjahr 1966 die Produktion noch geringfügig (um knapp 1 vH) höher war als ein Jahr zuvor, sank die Erzeugung im Durchschnitt der Monate Juli/Dezember 1966 um 2,7 vH und im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1967 um 10,5 vH unter den entsprechenden Vorjahrsstand. Auch in den Verbrauchsgüterindustrien blieb die Erzeugung, die bis zum Frühjahr noch einen eindeutigen Aufwärtstrend aufgewiesen hatte, ab Oktober zunehmend hinter dem Vorjahrsniveau zurück; im Durchschnitt der Monate Januar/Februar 1967 war sie schließlich um 7,4 vH niedriger als ein Jahr zuvor. Nur im Grundstoff- und Produktionsgütersektor war die Produktion selbst zu Beginn des Jahres 1967 noch größer als ein Jahr zuvor, wobei dieses relativ gute Ergebnis allerdings fast ausschließlich den strukturell wachstumsstarken Industrien, wie Chemie und Mineralölverarbeitung, zu danken war, während andere Industriezweige, wie namentlich die Eisen- und Stahlindustrie, ihre Produktion einschränken mußten. Die Produktionsleistung des Bauhauptgewerbes wurde im vergangenen Jahr durch die Witterungsverhältnisse, die eine lange Bausaison gestatteten, begünstigt; vor allem wohl aus diesem Grunde war sie um fast 4 vH höher als im Jahre 1965. Auch zu Beginn des Jahres 1967 blieb die Bauproduktion, saisonal betrachtet, relativ hoch, was einerseits sicher dem milden Wetter zu danken,

andererseits aber auf die Höhe der aus dem Vorjahr stammenden unerledigten Aufträge zurückzuführen ist.

Die Wertschöpfung der übrigen Wirtschaftsbereiche reagierte im allgemeinen weit schwächer auf die konjunkturellen Veränderungen als die der Industrie, wenngleich sie, insgesamt betrachtet, im abgelaufenen Jahr auch nicht mehr so stark wie früher gestiegen ist (vgl. Schaubild). Die landwirtschaftliche Produktion war in der zweiten Jahreshälfte von 1966 infolge der guten Ernte (unter Einrechnung der Erzeugung der Forstwirtschaft) zwar um fast 7 vH größer als im Vorjahr. Da jedoch das Agrarangebot aus dem Inland im ersten Halbjahr 1966 wegen der schlechten Ernteerträge des Jahres 1965 erheblich niedriger gewesen war als ein Jahr zuvor, blieb die Wertschöpfung der Land- und Forstwirtschaft im gesamten Jahr 1966 um 2 vH hinter dem Vorjahrsniveau zurück. Die Wertschöpfung der Bereiche Handel und Verkehr hat sich im zweiten Halbjahr 1966 erheblich langsamer ausgeweitet als noch in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres. Kontinuierlich weiter gestiegen ist während des ganzen abgelaufenen Jahres das Angebot der Dienstleistungs- und sonstigen Bereiche der Wirtschaft, da die Nachfrage nach Dienstleistungen aller Art

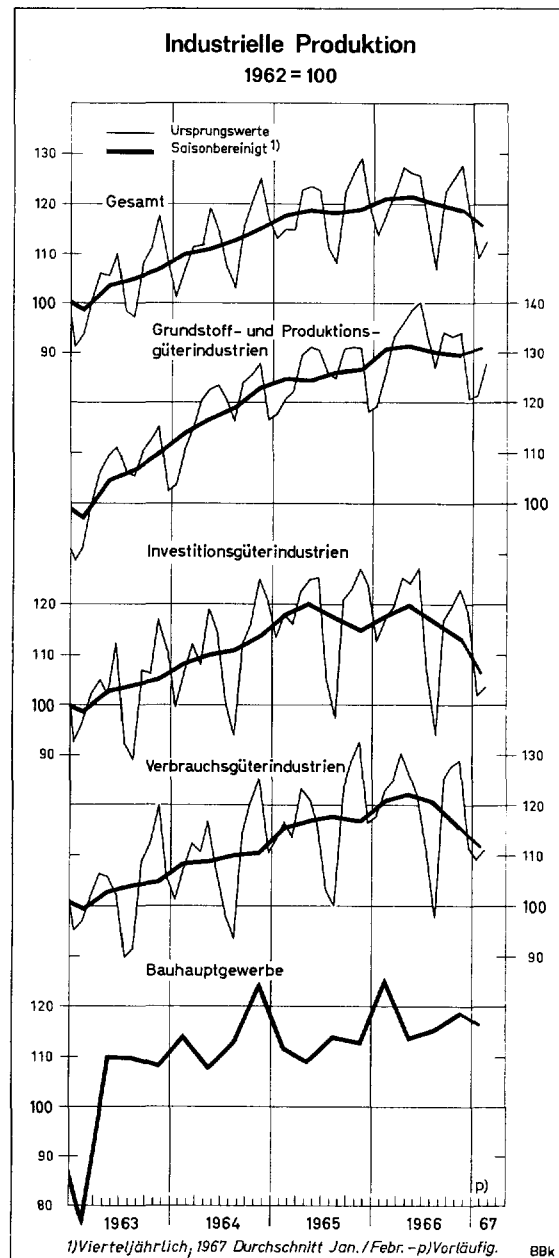
Geringere Wertschöpfung der Landwirtschaft

kaum von der konjunkturellen Abschwächung in den Produktionsbereichen der gewerblichen Wirtschaft erfaßt wurde.

Je länger die konjunkturelle Abschwächung anhielt, um so mehr setzte sich bei den Unternehmern die Auffassung durch, daß die Produktionskosten untragbar in die Höhe getrieben würden, wollte man auch diesmal wieder — wie in früheren Abschwungphasen der Konjunktur — nicht benötigte Arbeitskräfte horten oder Möglichkeiten zur Einsparung von Arbeitskräften ungenutzt lassen. In der zweiten Hälfte von 1966 wurden daher im verarbeitenden Gewerbe zunehmend Arbeitskräfte freigesetzt sowie durch Abbau von Überstunden und Einführung von Kurzarbeit die durchschnittliche Arbeitszeit herabgedrückt. Der gesamtwirtschaftlichen Produktivität kam die rationellere Verwendung der Arbeitskräfte zweifellos zugute. Gemessen am realen Bruttosozialprodukt je geleistete Arbeitsstunde, ist die Arbeitsproduktivität im zweiten Halbjahr 1966 nämlich etwa ebenso stark gestiegen wie in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres. Übers ganze Jahr gesehen war der Produktivitätsfortschritt mit rd. 4 vH gleichwohl etwas geringer als ein Jahr zuvor, in dem er wegen der besseren Kapazitätsauslastung etwa 4½ vH ausgemacht hatte, aber die längerfristig zu erwartende jährliche Steigerungsrate dürfte erreicht oder sogar leicht überschritten worden sein.

Lage auf dem Arbeitsmarkt

Im Verlauf des Jahres 1966 kam es am Arbeitsmarkt nach Jahren der Überbeschäftigung zu einer grundlegenden Entspannung. Die Zahl der Arbeitslosen nahm anders als saisonüblich bereits seit der Jahresmitte zu und erreichte Ende Dezember 1966 372 000 oder 1,6 vH der unselbständigen Erwerbspersonen (Ende 1965: 178 000 oder 0,8 vH). Saisonbereinigt betrachtet, waren zum Jahresende 1,3 vH der unselbständigen Arbeitskräfte ohne Beschäftigung. Die Arbeitslosenzahl überschritt erstmals nach vielen Jahren die Anzahl der gleichzeitig gemeldeten offenen Stellen, die zum Jahresende 1966 mit knapp 252 000 um mehr als die Hälfte niedriger war als ein Jahr zuvor. Ende Februar 1967 erreichte die Zahl der Arbeitslosen mit 674 000 ihren saisonalen Höhepunkt, aber auch Ende März 1967 war sie mit 576 000 immer noch um 435 000 höher als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Hinzu kommt, daß die Zuwanderung von ausländischen Arbeitskräften in den Sommermonaten 1966 zum Stillstand kam und allein im vierten Quartal 1966 einer Rückwanderung von 208 000 Personen (gegen 93 000 in der gleichen Vorjahrszeit) Platz machte. Im ersten Viertel dieses Jahres hat sich diese Tendenz fortgesetzt. Gleichwohl waren im Durchschnitt des Jahres 1966 gut 11 vH mehr ausländische Arbeitnehmer in der Bundesrepublik tätig



Produktivitätsfortschritt
nur wenig geringer
als 1965

Tendenzumschwung am
Arbeitsmarkt

(1,24 Mio) als ein Jahr zuvor. Sie bildeten die einzige Komponente im Beschäftigtenpotential, die im Jahresdurchschnitt noch gewachsen ist. Insgesamt ist die Zahl der Erwerbstätigen im zweiten Halbjahr 1966 im Vergleich zum Vorjahr um 0,7 vH gesunken, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte noch leicht gestiegen war. Selbst die Zahl der abhängig Beschäftigten, die sonst stärker als die aller Erwerbstätigen zu steigen pflegte, ist im Durchschnitt der Monate Juli/Dezember um 0,4 vH hinter dem Stand vom zweiten Halbjahr 1965 zurückgeblieben. Vor allem in der verarbeitenden Industrie, im Bauhauptgewerbe und im Handwerk wurden in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres die ausscheidenden Arbeitskräfte nicht mehr ersetzt und darüber hinaus

Zur Entwicklung der Erwerbsbevölkerung 1963 bis 1966¹⁾

Durchschnitte im angegebenen Zeitraum

Position	Einheit	1963	1964	1965		1966 P)	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Erwerbsbevölkerung gesamt	Tsd	27 066	27 148	27 254	27 346	27 284	27 202
davon:							
Arbeitslose	„	186	169	193	101	169	153
Erwerbstätige	„	26 880	26 979	27 061	27 245	27 115	27 049
davon:							
Selbständige ²⁾	„	5 577	5 432	5 340	5 284	5 240	5 184
Abhängig Beschäftigte	„	21 303	21 547	21 721	21 961	21 875	21 865
„ „	Veränderung gegen Vor- jahr in vH	+ 1,2	+ 1,1	+ 1,6	+ 1,2	+ 0,7	— 0,4
darunter:							
Industrie	„	— 0,8	+ 0,3	+ 2,2	+ 1,7	+ 0,2	— 1,6
Bauwirtschaft	„	+ 5,9	+ 2,6	— 0,3	— 0,4	— 0,2	— 4,0
Handwerk	„	+ 4,2	+ 0,8	+ 1,9	+ 1,5	+ 0,5	— 1,2
Öffentlicher Dienst	„	+ 3,3	+ 4,0	+ 3,6	+ 2,9	+ 2,6	+ 2,4
Handel, Banken und Versicherungen	„	+ 2,9	+ 2,3	+ 0,9	+ 0,3	+ 1,5	+ 1,3
Verkehr (Bahn u. Post)	„	+ 0,7	+ 0,1	— 0,6	— 1,2	— 1,6	— 2,0
Nachrichtlich:							
Ausländische Arbeitnehmer	Tsd	773	902	1 057	1 181	1 226	1 262
„ „	Veränderung gegen Vor- jahr in vH	+22,9	+16,7	+25,2	+22,9	+16,0	+ 6,9
Anteil der ausländischen Arbeitnehmer an der Gesamtzahl der abhängig Beschäftigten	vH	3,6	4,2	4,9	5,4	5,6	5,8

¹⁾ Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und eigenen Berechnungen. — ²⁾ Einschl. mithelfender Familienangehöriger. — P) Vorläufig.

Arbeitskräfte entlassen und Kurzarbeit eingeführt. Der Abnahme der Beschäftigung im produzierenden Gewerbe stand aber bis in die letzten Monate des vergangenen Jahres hinein ein Zugang von Beschäftigten in anderen Wirtschaftsbereichen gegenüber. So konnten der Handel sowie Banken und Versicherungen einen Teil der freigewordenen Arbeitskräfte für sich gewinnen. Relativ am stärksten — um 2,4 vH im Durchschnitt des zweiten Halbjahrs gegenüber dem zweiten Halbjahr 1965 — hat sich dabei die Zahl der Arbeitnehmer im öffentlichen Dienst (ohne Bahn und Post) erhöht, was freilich nicht als positive Entwicklung gewertet werden kann, wenn man an den steigenden Personalkostenanteil in den öffentlichen Etats und die Folgen denkt, die sich daraus insbesondere für die staatliche Investitionstätigkeit ergeben.

Schließlich ist aber bei der Beurteilung der Lage am Arbeitsmarkt auch an die steigende Zahl von Kurzarbeitern zu denken. Die Anzahl der Kurzarbeiter, die bis Mitte Dezember 1966 bereits auf 90000 — gegen 4000 ein Jahr zuvor — gestiegen war, erreichte Mitte Februar knapp 344000, nahm allerdings bis Mitte März wieder auf 252000 ab. Rund ein Viertel der Kurzarbeiter wurde zu diesem Zeitpunkt im Maschinen-, Stahl- und Fahrzeugbau registriert, wo die Produktion in den ersten Monaten d. J. besonders stark eingeschränkt wurde. Insgesamt ist das „Arbeitsvolumen“, d. h. die Gesamtzahl aller geleisteten Arbeitsstunden, als Resultat aller vorstehend geschilderten Komponenten im Jahre 1966 um mehr als 1 vH gesunken, während es im Jahre 1965

Sinkendes Arbeitsvolumen

noch geringfügig gestiegen war. Im zweiten Halbjahr allein betrug der Rückgang gegenüber der vergleichbaren Vorjahrszeit rd. 2 vH.

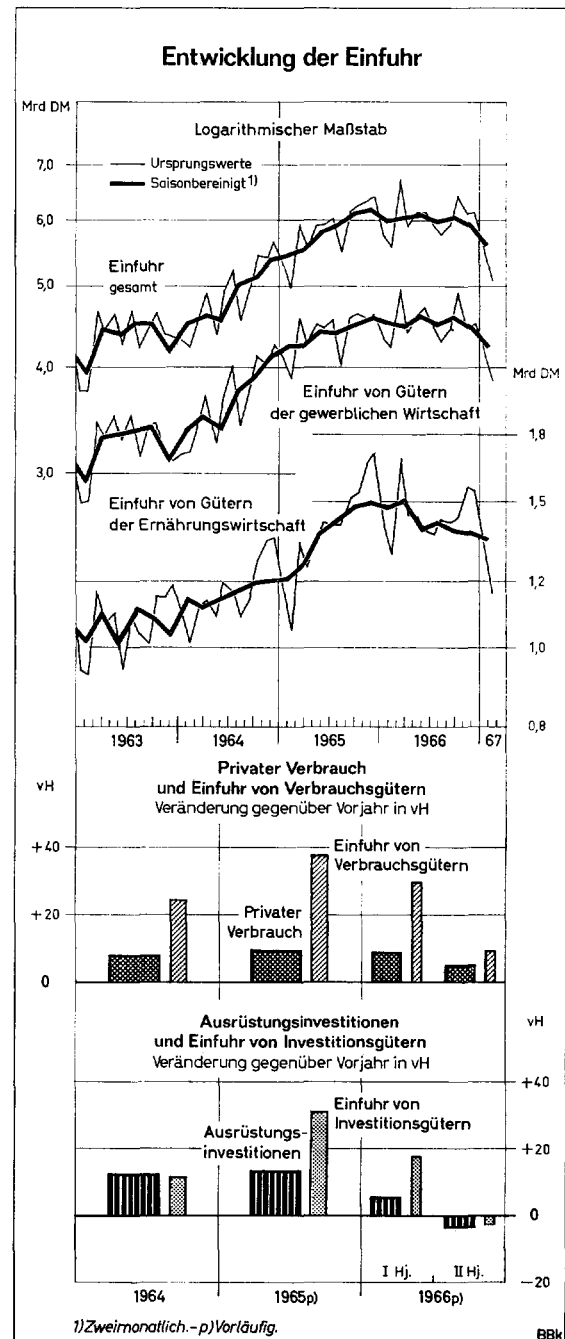
Einfuhr

Konjunkturell
stagnierende Einfuhr

Die nachlassende Expansion der inländischen Nachfrage verminderte auch den Einfuhrbedarf der Bundesrepublik. Konjunkturell hat der Import im Laufe des Jahres 1966 praktisch stagniert. Im letzten Vierteljahr allein war die Wareneinfuhr sogar 2 vH niedriger als im entsprechenden Vorjahrszeitraum, und im Durchschnitt der beiden ersten Monate des neuen Jahres betrug der Rückgang 6 vH. Ein Teil der Abschwächung beruhte allerdings darauf, daß 1966 und Anfang 1967 beträchtlich weniger Verteidigungsgüter eingeführt wurden als im Jahre 1965. Die kommerzielle Wareneinfuhr war im letzten Jahr noch um gut 5 vH höher als 1965; in den ersten zwei Monaten von 1967 war sie jedoch ebenfalls um knapp 6 vH geringer als in der entsprechenden Vorjahrszeit.

Die Importabschwächung betraf besonders die Fertigwaren. Sie hing vor allem damit zusammen, daß mit der Dämpfung der Inlandsnachfrage der Einfuhrbedarf nicht nur paripassu abnahm, sondern die inländischen Produzenten sich besonders bemühten, die vorm gestiegenen Marktanteile ausländischer Konkurrenten wieder zu vermindern. Der Importanstieg von Verbrauchsgütern verlangsamte sich jedenfalls im Verlauf des vergangenen Jahres erheblich stärker als die Expansion der privaten Verbrauchsausgaben (vgl. Schaubild). Dasselbe gilt für die Investitionsgütereinfuhr, die sich relativ schneller abschwächte als die inländischen Aufwendungen für Ausrüstungsinvestitionen. Bei einigen typischen Investitionsgütern, z. B. den Erzeugnissen des Maschinenbaus, ließ die Einfuhr noch ausgeprägter nach. Während nämlich in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres noch 16 vH mehr Maschinenbauerzeugnisse importiert wurden als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum, waren es im zweiten Halbjahr 1966 rund 7 vH weniger, und in den ersten Monaten des Jahres 1967 hat sich diese Entwicklung fortgesetzt.

Die Einfuhren von gewerblichen Rohstoffen und Halbwaren haben sich im Jahre 1966 — ebenso wie schon in der zweiten Hälfte von 1965 — nur um 2 vH erhöht. Offensichtlich wurden die Rohstofflager möglichst klein gehalten. Die Importe von Ernährungsgütern schließlich, auf die weiterhin ein Viertel der Gesamteinfuhr entfällt, sind nach dem Sommer 1966 dank der guten Ernteergebnisse be-



Entwicklung der Einfuhr nach Warengruppen ¹⁾

Zeit	Insgesamt ²⁾	Ernährungs- güter	Gewerbliche Rohstoffe	Halbwaren	Fertigwaren
	Mio DM				
1962	49 498	13 684	8 820	7 863	18 688
1963	52 277	12 779	9 362	8 050	21 575
1964	58 839	14 035	10 916	9 779	23 519
1965	70 448	16 852	11 431	10 807	30 679
1966	72 670	17 451	11 819	10 814	31 792
1965 1. Hj.	33 716	7 585	5 712	5 356	14 783
2. Hj.	36 732	9 267	5 719	5 451	15 896
1966 1. Hj.	36 359	8 674	6 067	5 255	15 992
2. Hj.	36 311	8 777	5 752	5 559	15 800
1967 Jan./Febr.	10 674	2 485	1 853	1 635	4 573
	Veränderung ³⁾ in vH				
1962	+11,6	+17,2	- 3,0	- 4,3	+20,2
1963	+ 5,6	- 6,6	+ 6,1	+ 2,4	+15,4
1964	+12,6	+ 9,8	+16,6	+21,5	+ 9,0
1965	+19,7	+20,1	+ 4,7	+10,5	+30,4
1966	+ 3,2	+ 3,6	+ 3,4	+ 0,1	+ 3,6
1965 1. Hj.	+23,0	+13,9	+ 6,8	+20,3	+38,2
2. Hj.	+16,9	+25,6	+ 2,7	+ 2,3	+24,0
1966 1. Hj.	+ 7,8	+14,4	+ 6,2	- 1,9	+ 8,2
2. Hj.	- 1,1	- 5,3	+ 0,6	+ 2,0	- 0,6
1967 Jan./Febr.	- 6,1	- 8,1	- 6,6	- 0,0	- 7,5

¹⁾ Nach den Angaben der amtlichen Außenhandelsstatistik. — ²⁾ Einschl. Rückwaren und Ersatzlieferungen. — ³⁾ Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.

trächtlich zurückgegangen. Im ganzen zweiten Halbjahr 1966 wurden wertmäßig 5 vH weniger Ernährungsgüter aus dem Ausland bezogen als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum, während in der ersten Jahreshälfte von 1966 der entsprechende Import um 14 vH und im gesamten Jahr 1965 sogar um 20 vH gewachsen war.

3. Preise und Löhne

Die Abschwächung der Inlandsnachfrage führte zu weitgehender Preisberuhigung. Nach Jahren anhaltender Preissteigerung sind namentlich die Erzeugerpreise industrieller Produkte ab Mitte 1966 nicht mehr weiter gestiegen und im Verlauf der zweiten Jahreshälfte um 0,5 vH zurückgegangen. Ende 1966 waren sie daher nur noch um 0,8 vH höher und im Februar 1967 sogar niedriger als ein Jahr zuvor. Sehr deutlich zeigte sich der Umschwung der Preisentwicklung bei den besonders konjunktur reagiblen Erzeugnissen der Investitionsgüterindustrien, die in der zweiten Jahreshälfte um 0,7 vH billiger wurden, nachdem sie sich im ersten Halbjahr, u. a. im Zusammenhang mit der Erhöhung der Metallarbeiterlöhne, noch um 2,1 vH verteuert hatten. Auch in den ersten Monaten von 1967 gingen die Preise für Investitionsgüter weiter zurück. Ähnlich entwickelten sich die Preise der Verbrauchsgüter, die nach relativ starkem Anstieg in der ersten Hälfte des Jahres (+ 1,5 vH) seit Jahresmitte stabil blieben. Die Preise für Grundstoffe und Produktionsgüter wurden auch im abgelaufenen Jahr — wie schon 1965 — relativ stark durch die mehr weltmarkt abhängigen Erzeugerpreise der NE-Metallindustrie beeinflusst. Läßt man die NE-Metallpreise außer Betracht, so ergibt sich, daß die Grundstoff- und Produktionsgüterpreise seit Mitte des Jahres vor allem wegen der Preisabschläge für Erzeugnisse der Eisen- und Stahlindustrie geringfügig gesunken sind. Auch im Hochbau sind die Preise im Jahre 1966 zunächst zwar noch etwas gestiegen, seit dem Sommer aber leicht zurückgegangen. So war der Preisindex für Wohngebäude im November 1966 (neuere Zahlen liegen nicht vor) um 0,5 vH niedriger als im August 1966, wenn er auch den Stand vom November 1965 noch um 2,1 vH übertraf. Im Straßen-

Rückläufige Preise im zweiten Halbjahr 1966 im gewerblichen Sektor ...

bau setzte sich der seit Mitte 1964 zu beobachtende Preisrückgang weiter fort; die Preise unterschritten hier im November 1966 den Vorjahrsstand um 1,6 vH.

... und sinkende Agrarpreise seit Jahresbeginn ...

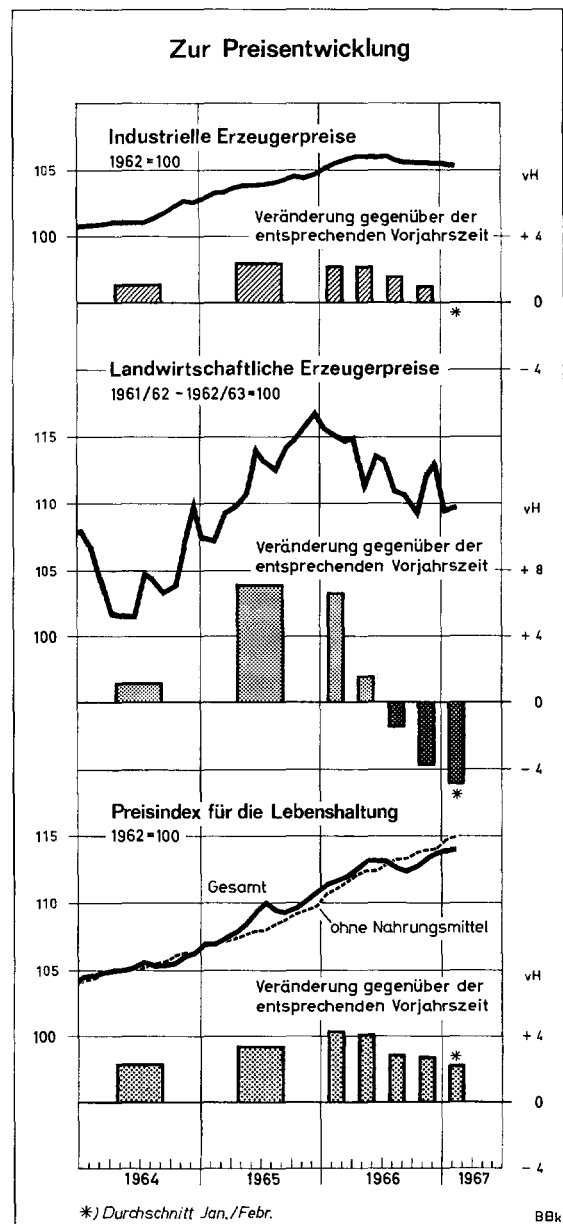
Die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte, die sich im Laufe des Jahres 1965 infolge der schlechten Ernte um fast 6 vH erhöht hatten, sind in den meisten Monaten des Jahres 1966 gesunken, so daß sie im Februar 1967 um 4,6 vH niedriger waren als in der vergleichbaren Vorjahrszeit. Nachdem die Ernten von 1966 auf den Markt kamen, gingen vor allem die vordem noch sehr hohen Preise für pflanzliche Produkte, namentlich für Obst, Gemüse und Kartoffeln, zurück. Da auch der saisonbedingte Preisanstieg in den Herbst- und Wintermonaten schwächer war als im Vorjahr, lag der Teilindex für pflanzliche Erzeugnisse im Februar 1967 um fast 10 vH unter dem entsprechenden Vorjahrsstand. Die Erzeugerpreise tierischer Produkte waren zu Beginn des Jahres 1967 gleichfalls niedriger als ein Jahr zuvor. Sie sanken schon im ersten Halbjahr 1966 (— 6,5 vH) und stiegen in den folgenden Monaten weniger als saisonüblich, da einerseits aus Schlachtungen reichlicher Fleisch angeboten wurde und andererseits der Fleischverbrauch infolge des geringeren Einkommensanstiegs weniger gewachsen ist als vordem.

... schwächten Preisanstieg auf der Verbraucherstufe ab

Auf die Verbilligung der Agrarprodukte im Jahre 1966 war es weitgehend zurückzuführen, daß sich der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe, besonders seit der Jahresmitte, merklich verlangsamt hat. Der Preisindex für die Lebenshaltung erhöhte sich im Jahresendstandvergleich um 2,6 vH (1965: 4,2 vH) und im Durchschnitt des Jahres um 3,5 vH (1965:

3,4 vH). Zu mehr als vier Fünfteln fiel der Anstieg der Lebenshaltungspreise in die erste Jahreshälfte, während im zweiten Halbjahr der Preisindex für die Lebenshaltung nur noch um 0,4 vH stieg. Im Februar 1967 lag der Index nur 0,8 vH höher als im Juli 1966, und den entsprechenden Vorjahrsstand übertraf er um 2,2 vH. Die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel, die im ersten Halbjahr 1966 noch beträchtlich gestiegen waren, gingen im weiteren Verlauf des Jahres um rd. 1,5 vH zurück, so daß sie Anfang 1967 etwa ebenso hoch waren wie ein Jahr zuvor. Damit entfiel — zumindest fürs erste — einer der bisher stärksten Preisauftriebsfaktoren, was freilich in erster Linie mit den erwähnten guten Ernteergebnissen, daneben aber auch mit konjunkturellen Einflüssen zusammenhing.

Außerhalb des Ernährungssektors hielt freilich der Preisauftrieb auch nach der Jahresmitte, wengleich merklich schwächer, an. Der Preisindex ohne Nahrungsmittel, der im Juli 1966 noch um 4,5 vH über den entsprechenden Vorjahrswert hinausging, wies im Februar 1967 eine Jahressteigerungsrate von 3,4 vH auf. Schwächer als im Vorjahr sind dabei vor allem die Preise der



gewerblich erzeugten Verbrauchsgüter gestiegen; sie lagen Ende 1966 um 1,8 vH und im Februar 1967 um 1,6 vH über den entsprechenden Vorjahrswerten, während im Dezember 1965 der Abstand noch 2,3 vH betragen hatte. Zu nennenswerten, teilweise konjunkturbedingten Preisreduktionen kam es allerdings nur bei elektrotechnischen Erzeugnissen, die im Februar 1967 um 2,7 vH billiger waren als ein Jahr zuvor. Aber auch die Preise für Dienstleistungen, die sich in der ersten Hälfte von 1966 noch stärker erhöht hatten als im ersten Halbjahr 1965, sind in der zweiten Jahreshälfte langsamer gestiegen (Juli bis Dezember 1966 + 1,8 vH gegenüber + 3,2 vH im ersten Halbjahr). Im Februar 1967 war der Preisindex für Dienstleistungen um 4,7 vH höher als ein Jahr zuvor.

Im Gegensatz zur allgemeinen Preisentwicklung sind die Wohnungsmieten im vergangenen Jahr erheblich mehr als 1965 gestiegen, wobei sich die Altbaumieten (+ 12,0 vH) ungleich stärker als die Neubaumieten (+ 7,7 vH) erhöht haben. Erstmals bestand nämlich die Möglichkeit, die Mieten für die vor der Währungsreform gebauten Wohnungen in den schwarzen Kreisen im selben Maße heraufzusetzen, wie es schon vorher für Altbaumieten in weißen Kreisen gesetzlich zugelassen war. Außerdem wurden am 1. Juli 1966 weitere 20 Stadt- und Landkreise zu „weißen Kreisen“ erklärt. Im Februar 1967 übertrafen daher die Wohnungsmieten den entsprechenden Vorjahrsstand um 7,5 vH. Würde man die Mieten aus dem Preisindex ausklammern — was freilich im Hinblick auf die Mietbelastung der Verbraucher nicht zulässig wäre —, so ergäbe sich für die Zeit von Februar 1966 bis Februar 1967 eine Verteuerung der Lebenshaltung um 1,6 vH.

Infolge der bereits geschilderten Entspannung am Arbeitsmarkt hat sich im Verlauf von 1966 auch die Lohnexpansion merklich abgeschwächt. Auf Stundenbasis gerechnet, war das Tariflohnniveau zwar im Jahresdurchschnitt immer noch 7vH höher als im Vorjahr (1965 gegen 1964 + 7,8 vH), und auch im Jahresverlauf ist der Anstieg der Tarifverdienste nur wenig schwächer geworden. Die Tariflohnerhöhungen beruhten im vergangenen Jahr jedoch zu einem erheblichen Teil auf bereits früher vereinbarten Stufenerhöhungen und Arbeitszeitverkürzungen, während die neu abgeschlossenen Tarifverträge vor allem gegen Ende des Jahres im allgemeinen bescheidenere Lohnsteigerungen als in früheren Jahren vorsahen. Wie sehr sich das „Tarifklima“ gewandelt hat, zeigte sich u. a. darin, daß die in den letzten Monaten beschlossenen Tarifierhöhungen vielfach nicht unmittelbar nach dem Auslaufen der gekündigten Verträge, sondern erst nach einer mehr oder weniger ausgedehnten „Lohnpause“ in Kraft traten. Zum Teil vereinbarten die Sozialpartner auch, daß die tariflich zugestandenen Lohn- und Gehaltssteigerungen ganz oder teilweise mit bereits gewährten außertariflichen Leistungen verrechnet werden können, ohne daß freilich be-

Kräftige Heraufsetzung der Wohnungsmieten

Geringere Lohnexpansion

Tarif- und Effektivverdienste in der Gesamtwirtschaft

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH

Periode	Tariflohn- und -gehaltsniveau		Effektive Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	Reales Brutto-sozialprodukt je Erwerbstätigen ¹⁾	Lohn- und Gehaltsaufwand je Produkt-einheit
	Stundenbasis	Wochenbasis			
1961	+ 8,7	+ 8,5	+ 10,6	+ 4,0	+ 6,3
1962	+ 8,8	+ 7,6	+ 9,0	+ 3,3	+ 5,5
1963	+ 5,8	+ 5,1	+ 6,1	+ 3,1	+ 2,9
1964	+ 6,4	+ 4,9	+ 8,9	+ 6,2	+ 2,5
1965 P)	+ 7,8	+ 7,0	+ 9,0	+ 4,1	+ 4,7
1966 P)	+ 7,1	+ 6,3	+ 7,2	+ 2,9	+ 4,2
1965 P) 1. Hj.	+ 7,8	+ 7,1	+ 9,0	+ 4,8	+ 4,0
2. Hj.	+ 7,7	+ 6,9	+ 9,1	+ 3,5	+ 5,4
1966 P) 1. Hj.	+ 7,4	+ 6,5	+ 7,6	+ 3,2	+ 4,3
2. Hj.	+ 6,8	+ 6,1	+ 6,8	+ 2,6	+ 4,1

¹⁾ Als Maßstab der Produktivität. — P) Vorläufig.

Abnehmende
„Lohndrift“

kannt wäre, inwieweit das wirklich geschehen ist. Es ist aber immerhin bezeichnend für die gewandelten Verhältnisse am Arbeitsmarkt, daß die effektiv gezahlten Durchschnittsverdienste nur noch wenig stärker stiegen als die Tarifverdienste. Wenn sich die Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten 1966 um 7,2 vH erhöhten (gegen 9,0 vH 1965), so sind die Tarifverdienste, auf Wochenbasis gerechnet (d. h. nach Ausschaltung des tariflichen Lohnausgleichs für Arbeitszeitverkürzungen), nur um 6,3 vH über das Vorjahrsniveau hinausgegangen. Die Diskrepanz war damit nur etwa halb so groß wie im Vorjahr, in dem die Tarifverdienste um 7 vH (Wochenbasis), die effektiven Bruttolöhne und -gehälter jedoch um 9 vH gewachsen waren. Besonders gegen Jahresende haben sich die Steigerungsraten der Effektivverdienste denen der Tariflöhne und -gehälter angenähert. In der Industrie für sich genommen klafften sie im letzten Quartal überhaupt nicht mehr auseinander, nachdem hier 1965 die Diskrepanz — die „Lohndrift“ — noch 2,6 Punkte und 1964 sogar 5,6 Punkte betragen hatte. Der Lohn- und Gehaltsanstieg hätte sich noch deutlicher abgeflacht, wenn nicht im öffentlichen Dienst im zweiten Halbjahr 1966 außer den allgemeinen Verdienstanhebungen erhebliche Nachzahlungen für früher wirksam gewordene Lohn- und Gehaltserhöhungen geleistet worden wären, die teilweise dem ersten Halbjahr zugerechnet werden müßten.

Mit der Annäherung der effektiven an die tariflichen Lohnerhöhungen ist den Tarifpartnern mehr noch als bisher die Verantwortung für eine der gegenwärtigen Konjunkturlage angepaßte Entwicklung der Löhne und Gehälter zugefallen. Die jüngsten Tarifabschlüsse und — mehr noch — die Verschiebung von an sich fälligen Neuabschlüssen auf einen späteren Zeitpunkt lassen erkennen, daß die Tarifpolitik der Sozialpartner den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen nicht mehr im selben Maße wie bisher zuwiderläuft. Zunächst wird auch die Verfassung des Arbeitsmarktes dahin wirken, daß der starke Kostendruck von der Lohnseite her nicht mehr anhält und damit Raum für eine Besserung der Gewinnmargen bleibt, ohne die eine Wiederbelebung der Investitionen schwerlich zu erwarten ist. Die bisher vorliegenden Informationen über die aktuelle Entwicklung der Tarifverdienste geben zu der Hoffnung Anlaß, daß die Lohnexpansion 1967 den von der zu erwartenden Produktivitätssteigerung gesteckten Rahmen nicht wesentlich überschreiten wird. Realisieren sich diese Erwartungen — wozu die konzertierte Aktion der Bundesregierung beitragen soll —, so würde der Lohn- und Gehaltsaufwand je Produkteinheit nicht mehr weiter steigen, während er 1966 noch um 4,2 vH und 1965 um 4,7 vH zugenommen hatte. Mit dem Ende des übermäßigen Kostenanstiegs würde die sicherste Basis für einen neuen und inflationsfreien Konjunkturaufschwung gewonnen werden.

VI. Die Zahlungsbilanz*)

1. Gesamtüberblick

Grundlegender Wandel
der Zahlungsbilanz-
situation

Die Zahlungsbilanzsituation der Bundesrepublik hat sich im Verlauf des Jahres 1966 grundlegend gewandelt. Während der auswärtige Zahlungsverkehr im Jahre 1965 und auch noch in der ersten Hälfte des Jahres 1966 relativ hohe Defizite aufgewiesen hatte, überwogen von Mitte 1966

*) Dieser Abschnitt stimmt im wesentlichen mit dem im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Februar 1967 veröffentlichten Aufsatz „Die wichtigsten Ergebnisse der Zahlungsbilanz für das Jahr 1966“ überein. — Die folgenden Daten zum Warenverkehr mit dem Ausland sind methodisch anders abgegrenzt als in der amtlichen Außenhandelsstatistik und als in den vorangegangenen Berichtsteilen „Allgemeiner Überblick“ und „Die konjunkturelle Entwicklung“. Gemäß den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung jährlicher Zahlungsbilanzen sind in diesem Abschnitt die Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr über See aus den amtlichen Einfuhrzahlen ausgeschaltet und den Ausgaben im Dienstleistungsverkehr zugeordnet worden, so daß Einfuhr und Ausfuhr einheitlich mit fob-Werten ausgewiesen werden, d. h. mit den Werten, die die Waren jeweils an der Grenze des exportierenden Landes haben. In den amtlichen Außenhandelszahlen, die unserer monatlichen Berichterstattung über die Zahlungsbilanz und den übrigen Teilen dieses Berichts zugrunde liegen, wird die seewärtige Einfuhr dagegen mit dem cif-Wert erfaßt, d. h. mit jenem Wert, den sie einschließlich der Transport- und Versicherungskosten an der deutschen Grenze hat. Auf die Umgruppierung der Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr aus der Handels- in die Dienstleistungsbilanz ist es vor allem zurückzuführen, daß der Außenhandelsüberschuß für 1966 mit 11,7 Mrd DM ausgewiesen wird, während sich nach der amtlichen Außenhandelsstatistik ein Aktivsaldo von 8,0 Mrd DM ergibt. Dagegen beläuft sich das Defizit der Dienstleistungsbilanz nach Einbeziehung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr auf 5,3 Mrd DM gegenüber 1,6 Mrd DM nach den monatlich veröffentlichten, die Nebenkosten der Einfuhr nicht umfassenden Zahlungsbilanzaufstellungen. Das Gesamtergebnis des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (und damit auch der Bilanz der laufenden Transaktionen) wird jedoch von dieser Umgruppierung nicht berührt.

ab die Überschüsse. Sie erreichten gegen Ende des Jahres einen solchen Umfang, daß auch die Zahlungsbilanz für das gesamte Jahr 1966 mit einem Aktivsaldo abschloß. Der entscheidende Grund für Ausmaß und Tempo des Umschwungs war die Abschwächung der inneren Nachfrage, die einerseits dazu führte, daß die Importe kaum noch zunahmen, während sie andererseits verstärkte Exportanstrengungen auslöste. Die Handelsbilanz der Bundesrepublik wies nach der hier verwendeten (und in der Fußnote a. S. 88 erläuterten) „Zahlungsbilanz-Definition“ im Jahre 1966 einen Überschuß von 11,7 Mrd DM auf gegen 5,1 Mrd DM im vorangegangenen Jahr; allein in der zweiten Hälfte des Jahres 1966 betrug der Aktivsaldo annähernd 8,0 Mrd DM. Insgesamt erreichten die Außenhandelsüberschüsse im Jahre 1966 nicht nur wieder die Höhe der Defizite in der Bilanz der Dienstleistungen und der Übertragungen (hauptsächlich Wiedergutmachungszahlungen und Lohnüberweisungen ausländischer Gastarbeiter), sondern sie gingen sogar noch etwas darüber hinaus. Die Bilanz aller laufenden Transaktionen mit dem Ausland wies daher wieder einen leichten Überschuß (400 Mio DM) auf, während im Jahre 1965 infolge der damaligen Konjunkturüberhitzung im Inland ein Fehlbetrag von nicht weniger als 6,1 Mrd DM entstanden war.

Mit der Aktivierung der Bilanz der laufenden Posten im Jahre 1966 ging eine Verminderung der Nettogeldzuflüsse im Rahmen des Kapitalverkehrs Hand in Hand. Einschließlich des Aktivsaldos bei den statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (dem sogenannten Restposten der Zahlungsbilanz) belief sich der Nettokapitalimport 1966 auf nur noch 600 Mio DM gegen 4,6 Mrd DM im vorangegangenen Jahr. Zwar hing diese Abschwächung zum Teil damit zusammen, daß Sonderleistungen an das Ausland erbracht wurden, unter denen die Zahlungen an den Internationalen Währungsfonds anläßlich der Erhöhung der deutschen IWF-Quote und die vorfristige Schuldentrückzahlung an die Vereinigten Staaten besonderes Gewicht hatten, doch wäre der Nettokapitalimport gegenüber dem Vorjahr auch ohne diese Sondertransaktionen (insgesamt 1,4 Mrd DM) um die Hälfte zurückgegangen. Der mit der Aktivierung der Bilanz in laufender Rechnung verbundene Liquiditätszufluß dürfte die Nachfrage der inländischen Wirtschaft nach Auslandskrediten vermindert haben.

In den ersten Monaten des Jahres 1967 haben die hohen Außenhandelsüberschüsse angehalten. Die Exporte sind weiter kräftig gewachsen, während die Importe etwas unter den entsprechenden Vorjahrswerten lagen. Die Aktivsalden im Warenverkehr wurden nur zum Teil durch Defizite im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen kompensiert, so daß auch die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Anfang 1967 hohe Überschüsse aufwiesen. Im Januar und Februar zusammengekommen — neuere Zahlen lagen bei Abschluß dieses Berichtes noch nicht vor — betrug der Aktivsaldo der Bilanz der laufenden Posten 1,7 Mrd DM, während sich in den gleichen Monaten von 1966 ein Fehlbetrag von rund 650 Mio DM ergeben hatte. Wenn die jüngsten Überschüsse in der laufenden Rechnung nicht von einem Anstieg, sondern von einer Verminderung der zentralen Währungsreserven begleitet waren (im Januar und Februar zusammengekommen um 170 Mio DM), so hing dies vor allem mit Veränderungen in der Devisenposition der Kreditinstitute zusammen. Das in diesen Monaten hohe Zinsgefälle zwischen dem inländischen Geldmarkt und den ausländischen Märkten hatte zur Folge, daß die Geschäftsbanken trotz der in anderem Zusammenhang geschilderten Aufhebung der Kompensationsmöglichkeit für Auslandsverbindlichkeiten bei der Berechnung des Mindestreserve-Solls (von der eine teilweise Repatriierung der kurzfristigen Auslandsanlagen der Banken erwartet worden war) weiterhin Geld exportierten, und zwar 2,7 Mrd DM im Januar und 0,6 Mrd DM im Februar. Allerdings gehen die hohen kurzfristigen Nettokapitalexporte vom Januar zu einem Teil lediglich darauf zurück, daß die Kreditinstitute, wie in dieser Jahreszeit üblich, die am Ende des vorangegangenen Jahres gesunkenen Auslandsanlagen wieder anreicherten und ihre Auslandsverbindlichkeiten reduzierten. Sieht man von diesen weitgehend saisonbedingten Veränderungen ab und betrachtet die Zeit von Ende November 1966 bis Ende Februar 1967 insgesamt, so haben die Banken in dieser Periode per Saldo kurzfristige Mittel im Betrage von 1,1 Mrd DM exportiert. Hinzu kam, daß der Bund im Rahmen des sogenannten Devisenausgleichsabkommens mit den Vereinigten Staaten im Januar

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mio DM

Position	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1965		1966	
								1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
A. „Grundbilanz“											
I. Bilanz der laufenden Posten											
1. Leistungsbilanz											
Warenhandel											
(Ausfuhr fob, Einfuhr fob)	+ 8 432	+ 9 585	+ 6 171	+ 9 120	+ 9 530	+ 5 092	+ 11 663	+ 2 797	+ 2 295	+ 3 731	+ 7 932
Dienstleistungsverkehr	— 326	— 2 245	— 3 110	— 3 140	— 4 123	— 5 303	— 5 344	— 2 504	— 2 799	— 2 286	— 3 058
darunter: Einnahmen von fremden Truppen	(4 100)	(3 824)	(4 300)	(4 289)	(4 220)	(4 160)	(4 956)	(1 932)	(2 228)	(2 259)	(2 697)
Saldo der Leistungsbilanz	+ 8 106	+ 7 340	+ 3 061	+ 5 980	+ 5 407	— 211	+ 6 319	+ 293	— 504	+ 1 445	+ 4 874
2. Übertragungen ¹⁾											
Privat	— 574	— 986	— 1 353	— 1 603	— 1 844	— 2 388	— 2 751	— 1 057	— 1 331	— 1 269	— 1 482
Öffentlich	— 2 820	— 3 449	— 3 801	— 3 355	— 3 100	— 3 472	— 3 150	— 2 050	— 1 422	— 1 690	— 1 460
Saldo der Übertragungen	— 3 394	— 4 435	— 5 154	— 4 958	— 4 944	— 5 860	— 5 901	— 3 107	— 2 753	— 2 959	— 2 942
Saldo der laufenden Posten (1 + 2)	+ 4 712	+ 2 905	— 2 093	+ 1 022	+ 463	— 6 071	+ 418	— 2 814	— 3 257	— 1 514	+ 1 932
II. Langfristiger Kapitalverkehr (ohne Sondertransaktionen ²⁾ ³⁾											
1. Deutsche Investitionen im Ausland (Zunahme: —)											
Privat	— 1 435	— 1 107	— 1 382	— 1 247	— 1 872	— 1 916	— 2 435	— 1 046	— 870	— 1 554	— 881
Direktinvestitionen	(— 633)	(— 862)	(— 1 128)	(— 862)	(— 972)	(— 1 174)	(— 1 347)	(— 595)	(— 579)	(— 661)	(— 686)
Kredite und Darlehen	(— 303)	(— 294)	(— 36)	(— 208)	(— 373)	(— 266)	(— 285)	(— 70)	(— 196)	(— 116)	(— 169)
Portfolioinvestitionen	(— 499)	(+ 49)	(— 218)	(— 177)	(— 527)	(— 476)	(— 803)	(— 381)	(— 95)	(— 777)	(— 26)
Öffentlich	— 825	— 1 024	— 1 084	— 1 120	— 1 161	— 1 213	— 1 303	— 472	— 741	— 591	— 712
Insgesamt	— 2 260	— 2 131	— 2 466	— 2 367	— 3 033	— 3 129	— 3 738	— 1 518	— 1 611	— 2 145	— 1 593
2. Ausländische Investitionen im Inland (Zunahme: +)											
Privat	+ 2 538	+ 2 017	+ 2 428	+ 4 366	+ 2 320	+ 4 021	+ 3 919	+ 2 108	+ 1 913	+ 2 580	+ 1 339
Direktinvestitionen	(+ 617)	(+ 897)	(+ 930)	(+ 1 445)	(+ 2 033)	(+ 3 142)	(+ 2 823)	(+ 1 900)	(+ 1 242)	(+ 1 816)	(+ 1 007)
Kredite und Darlehen	(+ 393)	(+ 35)	(+ 253)	(+ 352)	(+ 279)	(+ 857)	(+ 1 446)	(+ 244)	(+ 613)	(+ 861)	(+ 585)
Portfolioinvestitionen	(+ 1 528)	(+ 1 085)	(+ 1 245)	(+ 2 569)	(+ 8)	(+ 22)	(— 350)	(— 36)	(+ 58)	(— 97)	(— 253)
Öffentlich	— 314	— 92	— 89	— 61	— 79	— 74	— 144	— 48	— 26	— 94	— 50
Insgesamt	+ 2 224	+ 1 925	+ 2 339	+ 4 305	+ 2 241	+ 3 947	+ 3 775	+ 2 060	+ 1 887	+ 2 486	+ 1 289
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	— 36	— 206	— 127	+ 1 938	— 792	+ 818	+ 37	+ 542	+ 276	+ 341	— 304
Saldo der Grundbilanz (I + II)	+ 4 676	+ 2 699	— 2 220	+ 2 960	— 329	— 5 253	+ 455	— 2 272	— 2 981	— 1 173	+ 1 628
B. Kurzfristiger Kapitalverkehr (ohne Sondertransaktionen ¹⁾)											
Kreditinstitute	+ 2 254	— 264	— 147	+ 704	+ 51	— 187	— 388	— 2 102	+ 1 915	— 1 384	+ 996
Unternehmen ⁴⁾)	+ 590	+ 545	+ 505	+ 39	+ 225	+ 817	+ 1 708	+ 259	+ 558	+ 894	+ 814
Öffentliche Hand ⁴⁾)	— 957	— 1 206	+ 594	— 458	— 1 447	+ 1 203	— 189	+ 176	+ 1 027	+ 137	— 326
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	+ 1 887	— 925	+ 952	+ 285	— 1 171	+ 1 833	+ 1 131	— 1 667	+ 3 500	— 353	+ 1 484
C. Sondertransaktionen im Kapitalverkehr											
Langfristig ⁵⁾)	— 100	— 4 005	—	—	—	—	— 2 682	—	—	— 1 898	— 784
Kurzfristig ⁶⁾)	—	—	—	—	—	—	+ 1 304	—	—	+ 1 304	—
Saldo der Sondertransaktionen	— 100	— 4 005	—	—	—	—	— 1 378	—	—	— 594	— 784
Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs (A + B + C)	+ 6 463	— 2 231	— 1 268	+ 3 245	— 1 500	— 3 420	+ 208	— 3 939	+ 519	— 2 120	+ 2 328
D. Restposten ⁷⁾)	+ 1 544	+ 303	+ 716	— 673	+ 1 512	+ 1 914	+ 822	+ 2 256	— 342	+ 1 113	— 291
E. Devisenbilanz ⁸⁾)	+ 8 007	— 1 928 ⁹⁾	— 552	+ 2 572	+ 12	— 1 506	+ 1 030	— 1 683	+ 177	— 1 007	+ 2 037

¹⁾ Für die Aufgliederung in „Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die an der jeweiligen Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. — ²⁾ Die Aufgliederung des langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen“, „Kredite und Darlehen“ sowie „Portfolioinvestitionen“ ist zum Teil geschätzt; die Untergliederung nach Sachpositionen kann der Tabelle „Kapitalverkehr mit dem Ausland“ im Statistischen Teil der Monatsberichte entnommen werden. — ³⁾ Hauptsächlich Gewährung und Inanspruchnahme von Finanzkrediten. — ⁴⁾ Im wesentlichen handelt es sich um die Veränderung der Forderungen des Bundes aus Vorauszahlungen für Verteidigungseinführen und der Verpflichtungen gegenüber dem IWF im Rahmen der deutschen Quote (ohne Quotenerhöhung). — ⁵⁾ 1960: Inanspruchnahme des im August 1960 vereinbarten Kredits der Deutschen Bundesbank an die Weltbank (rd. 1 Mrd DM) in Höhe von 100 Mio DM; 1961: Vorfristige Rückzahlung von Verbindlichkeiten aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (3 125 Mio DM) und weitere Inanspruchnahme des Kredits der Bundesbank an die Weltbank (880 Mio DM); 1966: Vorfristige Rückzahlung von Verbindlichkeiten an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, (156 Mio DM) und an die Vereinigten Staaten (784 Mio DM) sowie Erhöhung der deutschen Quote im Internationalen Währungsfonds (1 650 Mio DM) und des deutschen Kapitalanteils an der Weltbank (92 Mio DM). — ⁶⁾ Hinterlegung von Schuldscheinen beim Internationalen Währungsfonds (1 221 Mio DM) und bei der Weltbank (83 Mio DM) anlässlich der Erhöhung der deutschen Quoten in diesen Institutionen. — ⁷⁾ Unaufgeklärte Differenz zwischen der Devisenbilanz und dem Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs. — ⁸⁾ Veränderung der Nettowährungsreserven der Deutschen Bundesbank; Zunahme: +, — ⁹⁾ Ohne die durch die DM-Aufwertung bedingte Abnahme der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank um 1 419 Mio DM.

weitere 500 Mio DM an die USA zahlte, nachdem er bereits Ende 1966 eine Milliarde DM überwiesen hatte.

Im folgenden werden die einzelnen Teilbereiche der Zahlungsbilanz für 1966 näher untersucht.

2. Bilanz der laufenden Posten

Auf der Basis von fob-Zahlen für die Ausfuhr und für die Einfuhr hat sich der Überschuß der Handelsbilanz von 5,1 Mrd DM im Jahre 1965 auf 11,7 Mrd DM im Jahre 1966 erhöht. Diese Zunahme des Aktivsaldos ergab sich vor allem daraus, daß die Ausfuhren dem absoluten Werte nach um 9 Mrd DM auf 80,4 Mrd DM zugenommen haben, während die Importe nur um den relativ geringen Betrag von 2,4 Mrd DM (auf 68,9 Mrd DM) gestiegen sind¹⁾. Wie sehr die schwache Zunahme der Einfuhr (um rund 3 vH gegen 20 vH im Jahre 1965), die sich zudem auf die erste Hälfte des Jahres 1966 beschränkte, während in der zweiten Jahreshälfte die Importe bereits geringfügig unter das entsprechende Vorjahrniveau sanken, der Nachfragedämpfung im Inland zuzuschreiben ist, zeigt sich besonders deutlich am Import von Fertigwaren, auf den mehr als 40 vH der gesamten Einfuhren der Bundesrepublik entfallen. Nach den Angaben der amtlichen Außenhandelsstatistik, die hier herangezogen werden müssen, weil für die einzelnen Warengruppen der Einfuhr keine fob-Zahlen vorliegen, sind die „kommerziellen“ Fertigwaren (d. h. die Importe ohne die Einfuhren von militärischen Ausrüstungsgegenständen durch die Bundesregierung) aus Gründen, die in dem Berichtsabschnitt über die konjunkturelle Entwicklung bereits näher erläutert wurden, 1966 um lediglich 9 vH gewachsen gegen 29 vH im vorangegangenen Jahr; im letzten Viertel von 1966 war die Einfuhr „kommerzieller“ Fertigwaren sogar um 2 vH niedriger als im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Die Anpassung an die schwächer gewordene inländische Produktions- und Absatzentwicklung dürfte auch die wichtigste Ursache dafür gewesen sein, daß die Importe von Halbwaren (1966: 10,8 Mrd DM) nur ihren Vorjahrswert erreichten und daß sich die Einfuhr von gewerblichen Rohstoffen (11,8 Mrd DM) im Verlauf des Jahres 1966 deutlich abflachte. Wenn auch die ernährungswirtschaftlichen Importe 1966 bei weitem nicht mehr so stark zugenommen haben wie 1965 — sie erhöhten sich nur um 4 vH (auf 17,5 Mrd DM) gegen 20 vH im Jahre 1965 —, so ging dies allerdings im wesentlichen nicht auf die Schwäche der inländischen Konjunktur, sondern auf die reichlichen Inlandsernten zurück, die in der zweiten Hälfte von 1966 den Einfuhrbedarf bei Ernährungsgütern erheblich verminderten (siehe hierzu auch das Schaubild auf Seite 92 und die Tabelle auf Seite 85). Zu der Dämpfung der Gesamteinfuhr hat schließlich aber auch beigetragen, daß die Bundesregierung im Berichtsjahr die Einfuhr von militärischen Ausrüstungsgegenständen im Vergleich zum Jahre 1965 — in dem diese Importe freilich relativ groß gewesen waren — um etwa ein Drittel reduzierte.

Im Gegensatz zur Einfuhr ist die Ausfuhr 1966 stärker gewachsen als im Jahre 1965, nämlich um 12,5 vH gegen 10 vH im Vorjahr. Die Exporte beliefen sich 1966 auf 80,4 Mrd DM gegen 71,5 Mrd DM im vorangegangenen Jahr. Ihre stärksten Impulse empfing die Ausfuhr aus der vergleichsweise günstigen konjunkturellen Lage in einigen wichtigen Abnehmerländern, so vor allem in Italien (das seine Bezüge aus der Bundesrepublik im Jahre 1966 um 26 vH erhöhte), in Frankreich (das die Importe aus Deutschland um 18 vH steigerte) und in den Vereinigten Staaten (die um 25 vH mehr deutsche Waren abnahmen als im Jahr zuvor). Die Erhöhung der Importe aus der Bundesrepublik ging bei diesen Staaten jeweils über die Zunahme der Einfuhr aus anderen Ländern hinaus. Hierin spiegeln sich die intensiven Bemühungen der deutschen Wirtschaft wider, die Produktionskapazitäten über vermehrte Exporte besser auszunutzen und die Beschäftigung zu sichern, was neben kürzeren Lieferfristen zum Teil freilich nur durch Preiszugeständnisse erreicht wurde.

Erhöhung der Handelsbilanzüberschüsse infolge niedriger Einfuhr ...

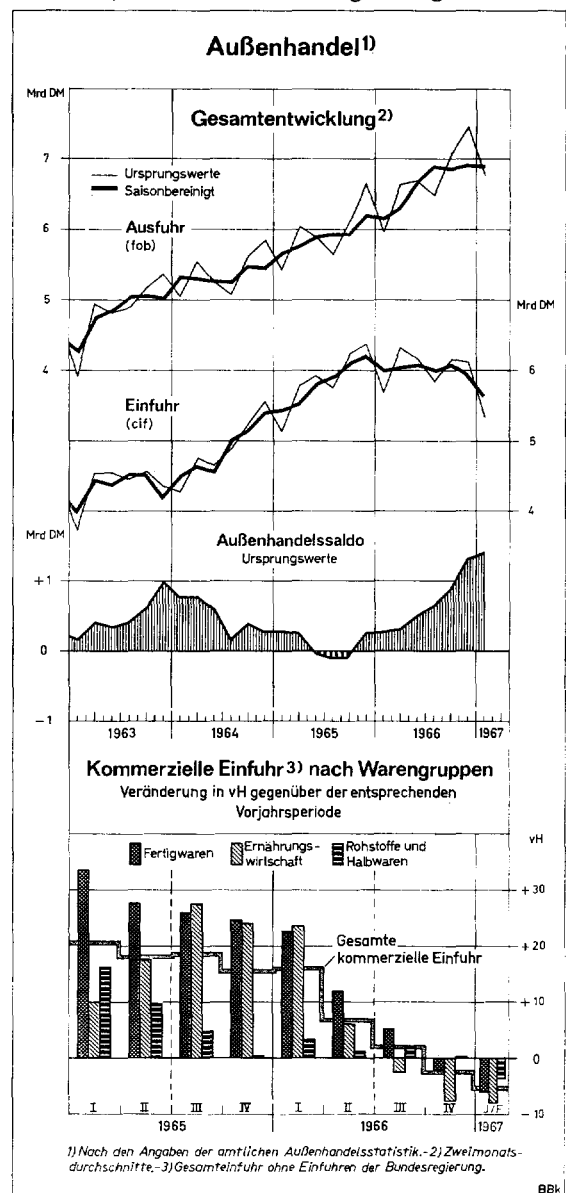
... bei anhaltend wachsender Ausfuhr

¹⁾ Der in den jährlichen Zahlungsbilanzaufstellungen beim Warenhandel (und nicht in der Dienstleistungsbilanz) berücksichtigte Transithandel wies 1966 einen Überschuß von 200 Mio DM auf (1965: 150 Mio DM).

Unverändertes Defizit
im Dienstleistungsverkehr,
aber Verschiebungen
in den Komponenten

Im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland belief sich das Defizit im Jahre 1966 (nach Einbeziehung der Fracht- und Versicherungskosten der seewärtigen Einfuhr) auf 5,3 Mrd DM; der Fehlbetrag war damit ebenso hoch wie im Jahre 1965. Die in früheren Jahren festzustellende ständige Passivierung der Dienstleistungsbilanz hat sich also fürs erste nicht mehr fortgesetzt. Hierbei spielte vor allem eine Rolle, daß die Einnahmen von fremden Truppen, die von 1962 bis 1965 kontinuierlich auf weniger als 4,2 Mrd DM zurückgegangen waren, 1966 wieder um 800 Mio DM auf annähernd 5 Mrd DM gewachsen sind. Hierunter waren 1966 US-Dollar im Gegenwert von 3,2 Mrd DM enthalten gegen 2,7 Mrd DM im Jahre 1965. Den Einnahmen, die die Bundesrepublik von den auf ihrem Gebiet stationierten ausländischen Truppen erzielt, stehen andererseits Ausgaben für militärische Zwecke (hauptsächlich im Rahmen des sogenannten Devisenausgleichsabkommens mit den Vereinigten Staaten) gegenüber, die jedoch im wesentlichen nicht in der Dienstleistungsbilanz, sondern in anderen Posten der Zahlungsbilanz enthalten sind. Es handelt sich dabei vor allem um Einfuhren militärischer Ausrüstungsgegenstände (Bestandteil der Wareneinfuhr), um Vorauszahlungen für später zu leistende Lieferungen gleicher Art (diese Beträge sind im kurzfristigen Kapitalverkehr enthalten) und — als einmalige Ausgleichstransaktion — um den Erwerb der restlichen amerikanischen Forderungen aus der Nachkriegswirtschaftshilfe durch die Bundesbank (Bestandteil des langfristigen Kapitalverkehrs). Insgesamt erreichten diese Zahlungen 1966 rd. 4 Mrd DM, was nicht wesentlich niedriger war als die Einnahmen von fremden Truppen in früheren Jahren. Sie blieben aber hinter den Einnahmen des Jahres 1966, die vor allem wegen der Verlegung amerikanischer Dienststellen in die Bundesrepublik besonders hoch waren, merklich zurück.

Die übrigen Positionen der Dienstleistungsbilanz sind mehr oder weniger stark vom Konjunkturverlauf beeinflußt worden. Das gilt einmal für die Transportbilanz. Einschließlich der Frachtkosten für die Einfuhr über See ist der Fehlbetrag in diesem Bereich 1966 nach zum Teil noch vorläufigen Berechnungen auf rd. 540 Mio DM zurückgegangen gegen 760 Mio DM im Vorjahr und 1,1 Mrd DM im Jahre 1964. Hierzu trug bei, daß 1966 die Ausgaben für Seefrachten, die im Rahmen der Transportbilanz besonders stark zu Buche schlagen, bei fast stagnierender Einfuhr und leicht rückläufigen Frachtraten mit 3,3 Mrd DM kaum über das Vorjahrsniveau hinausgingen. Die Aufwendungen deutscher Reedereien für die Inanspruchnahme ausländischer Hafendienste, die ebenfalls auf der Ausgaben-seite der Transportbilanz berücksichtigt werden, waren zwar entsprechend den gestiegenen Transportleistungen der deutschen Schiffe etwas höher als im vorangegangenen Jahr. Gleichzeitig sind aber die Einnahmen der



Bundesrepublik aus Transportleistungen (nicht zuletzt wegen höherer deutscher Leistungen im Seeverkehr) von 5,3 Mrd DM im Jahre 1965 auf 5,8 Mrd DM im Jahre 1966 gestiegen.

Konjunkturelle Faktoren dürften auch der entscheidende Grund dafür gewesen sein, daß sich das Defizit der Kapitalertragsbilanz 1966 auf 1,7 Mrd DM verringert hat gegen 1,9 Mrd DM im Jahr zuvor. Der Einfluß dieser Faktoren zeigt sich vor allem darin, daß die Dividendenzahlungen und die Gewinnausschüttungen an Ausländer 1966 mit 1,9 Mrd DM um knapp 300 Mio DM niedriger waren als 1965. Die übrigen Kapitalerträge des Auslands sind zwar — gemäß der Zunahme des ausländischen Vermögens in der Bundesrepublik — weiter gestiegen, jedoch ist damit der Rückgang der Gewinnausschüttungen an ausländische Anteilseigner nicht ganz aufgewogen worden. Auf der anderen Seite erhöhten sich die Einnahmen der Bundesrepublik aus Kapitalanlagen im Ausland 1966 um rund 200 Mio DM auf 1,5 Mrd DM (darunter allein 570 Mio DM Zinserträge der Bundesbank aus ihren Auslandsaktiva). Die Gesamtsumme der deutschen Kapitalertragszahlungen an das Ausland (3,2 Mrd DM) wurde damit freilich nur etwa zur Hälfte aufgewogen.

Einnahmen und Ausgaben im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland

Mio DM

Position	1963			1964			1965			1966		
	Ein-nahmen	Aus-gaben	Saldo	Ein-nahmen	Aus-gaben	Saldo	Ein-nahmen	Aus-gaben	Saldo	Ein-nahmen	Aus-gaben	Saldo
Einnahmen von fremden Truppen ¹⁾	4 289	—	+4 289	4 220	—	+4 220	4 160	—	+4 160	4 956	—	+4 956
Reiseverkehr	2 433	4 341	—1 908	2 723	4 704	—1 981	2 914	5 563	—2 649	3 188	6 467	—3 279
Transport ²⁾	4 218	5 025	— 807	4 773	5 875	—1 102	5 321	6 078	— 757	5 804	6 346	— 542
dar.: Seefrachten	(2 083)	(2 693)	(— 610)	(2 387)	(3 324)	(— 937)	(2 607)	(3 295)	(— 688)	(2 763)	(3 325)	(— 562)
Kapitalerträge	1 008	2 293	—1 285	1 086	2 760	—1 674	1 312	3 174	—1 862	1 497	3 154	—1 657
Provisionen, Werbe- und Messekosten	235	1 572	—1 337	274	1 767	—1 493	324	1 920	—1 596	322	2 129	—1 807
Lizenzen und Patente	216	637	— 421	265	698	— 433	319	781	— 462	308	805	— 497
Arbeitsentgelte ³⁾	247	637	— 390	303	694	— 391	315	844	— 529	367	1 057	— 690
Übrige Dienstleistungen	1 247	2 528	—1 281	1 616	2 885	—1 269	1 943	3 551	—1 608	2 203	4 031	—1 828
Insgesamt	13 893	17 033	—3 140	15 260	19 383	—4 123	16 608	21 911	—5 303	18 645	23 989	—5 344
<i>Nachrichtlich:</i> Saldo der Dienstleistungsbilanz ohne die im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Fracht- und Versicherungskosten	14 850	14 902	— 52	16 168	16 842	— 674	17 748	19 162	—1 414	19 913	21 552	—1 639

¹⁾ Einschl. der nicht gesondert erfaßten Einnahmen auf Grund von Warenlieferungen. — ²⁾ Einschl. der bei den monatlichen Zahlungsbilanzaufstellungen im cif-Wert der Einfuhr erfaßten Ausgaben für Frachtkosten. — ³⁾ Ohne die bei den Übertragungen berücksichtigten Lohnüberweisungen der Gastarbeiter.

Der „Verbesserung“, die die Dienstleistungsbilanz durch höhere Einnahmen von fremden Truppen auf der einen und durch geringere Defizite der Transport- und der Kapitalertragsbilanz auf der anderen Seite erfuhr, standen jedoch höhere Ausgaben im Reiseverkehr gegenüber. Das Defizit der Reiseverkehrsbilanz wuchs 1966 auf 3,3 Mrd DM gegen 2,6 Mrd DM im vorangegangenen Jahr und 2,0 Mrd DM im Jahre 1964. Die Ausgaben im Reiseverkehr sind um 16 vH auf 6,5 Mrd DM gestiegen. Die Zunahme war damit etwas geringer als im Jahr zuvor, in dem sie 18 vH betragen hatte. Sie ging jedoch beträchtlich über die Erhöhung der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte (+ 6,0 vH) hinaus, so daß der für Auslandsreisen verwendete Teil des Einkommens 1966 auf 2,1 vH wuchs nach 1,9 vH im Jahre 1965. Andererseits haben sich die Einnahmen der Bundesrepublik von ausländischen Besuchern im abgelaufenen Jahr um 9 vH auf 3,2 Mrd DM erhöht.

Von den sonstigen Teilbereichen des Dienstleistungsverkehrs ist zu bemerken, daß sich die Netto-Ausgaben für Provisionen, Werbe- und Messekosten, wohl nicht zuletzt als Folge verstärkter Bemühungen deutscher Exporteure um die Auslandsmärkte, um rund 200 Mio DM auf 1,8 Mrd DM erhöhten. Die Lizenz- und Patentbilanz schloß bei kaum veränderten Einnahmen und weiter

gewachsenen Ausgaben mit einem Defizit von 500 Mio DM ab gegen 460 Mio DM im vorangegangenen Jahr.

Auch bei den Übertragungen, dem dritten großen Teilbereich der laufenden Posten der Zahlungsbilanz, hat sich das Defizit 1966 nicht weiter verstärkt; es betrug wie im Vorjahr rund 5,9 Mrd DM. Ähnlich wie im Dienstleistungsverkehr verbergen sich jedoch hinter der Konstanz des Gesamtbetrages zum Teil stark gegenläufige Entwicklungen. So waren die Einkommens- und Vermögensübertragungen der öffentlichen Hand an das Ausland mit 3,2 Mrd DM um 320 Mio DM niedriger als ein Jahr zuvor. Ausschlaggebend hierfür war das Auslaufen des Wiedergutmachungsabkommens mit Israel, für das 1965 als letzte Rate 300 Mio DM gezahlt worden waren, während im Jahre 1966 keine „kollektiven“, sondern nur noch „individuelle“ Wiedergutmachungsleistungen an Israel erbracht wurden. Insgesamt waren die Leistungen an individuelle Wiedergutmachungsberechtigte im Ausland 1966 mit 1,8 Mrd DM wieder ebenso hoch wie im vorangegangenen Jahr. Bei den sonstigen Übertragungen der öffentlichen Hand handelte es sich vor allem um Ausgaben für Renten, Pensionen und Unterstützungszahlungen (570 Mio DM) sowie um Beiträge an internationale Organisationen (480 Mio DM). Die Zahlungen des Bundes an den EWG-Agrarfonds machten dabei 50 Mio DM aus; die Zahlungsverpflichtungen nehmen hier aber in den kommenden Jahren, insbesondere ab 1969, beträchtlich zu.

Die Verringerung der öffentlichen Leistungen wurde durch eine Zunahme der privaten Übertragungen (um 400 Mio DM auf reichlich 2,7 Mrd DM) aufgewogen. Im Vordergrund standen dabei die Lohnüberweisungen der in der Bundesrepublik beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte; die Heimatüberweisungen der Gastarbeiter betragen ungefähr 1,9 Mrd DM gegen 1,7 Mrd DM im Vorjahr. Die nochmalige Zunahme hängt wohl in erster Linie damit zusammen, daß im Durchschnitt des Jahres 1966 mit 1,2 Millionen etwa 100 000 Gastarbeiter mehr in der Bundesrepublik beschäftigt waren als im Durchschnitt des Jahres 1965. Von den gesamten Überweisungen der Gastarbeiter gingen schätzungsweise 700 Mio DM nach Italien, jeweils 350 Mio DM nach Spanien und Griechenland sowie 300 Mio DM in die Türkei. Die übrigen privaten Übertragungen, vornehmlich Leistungen karitativer Organisationen ohne rechtliche Verpflichtung sowie Unterstützungszahlungen, haben ebenfalls weiter zugenommen; sie lagen mit 800 Mio DM um 100 Mio DM über dem Vorjahrsbetrag.

3. Kapitalbilanz¹⁾

In der Kapitalbilanz der Bundesrepublik mit dem Ausland haben sich die Nettokapitalimporte, wenn von Sondertransaktionen abgesehen wird, von 2,7 Mrd DM im Jahre 1965 auf 1,2 Mrd DM im Jahre 1966 verringert. Unter Einschluß der Sondertransaktionen, die im abgelaufenen Jahr zu Mittelabflüssen von fast 1,4 Mrd DM geführt haben, ergab sich 1966 sogar ein Nettokapitalexport von rund 200 Mio DM. Bei den Sondertransaktionen handelte es sich einmal um die vorfristige Rückzahlung von Auslandsschulden des Bundes aus der Vor- und Nachkriegszeit: Im April 1966 übernahm die Bundesbank die Forderungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) an den Bund in Höhe von 156 Mio DM aus der Abwicklung ihrer Reichsmarkvermögensanlagen. Weiter erwarb die Bundesbank Ende 1966 im Zusammenhang mit dem deutsch-amerikanischen Devisenausgleichsabkommen die restlichen Forderungen der Vereinigten Staaten an den Bund aus der Nachkriegswirtschaftshilfe in Höhe von 196 Mio US- $\text{\$}$; das sind zum Tageskurs umgerechnet 779 Mio DM²⁾. Der Bund hat sich gegenüber der Bundesbank verpflichtet, diesen Betrag bis zum Jahre 1971 und ihre von der BIZ erworbene Forderung bis 1970 zu tilgen.

Zu umfangreichen Kapitaltransaktionen ist es ferner dadurch gekommen, daß im Zuge der 1964 vorgeschlagenen und 1965 beschlossenen allgemeinen Quotenerhöhung im Internationalen Wäh-

¹⁾ Detaillierte statistische Unterlagen zur Entwicklung des Kapitalverkehrs wurden im Monatsbericht der Bundesbank für Februar 1967 (Seite 24) veröffentlicht.

²⁾ Im Unterschied zu diesem Betrag wird in der Zahlungsbilanz der zum Paritätskurs umgerechnete DM-Gegenwert (784 Mio DM) ausgewiesen.

rungsfonds die deutsche Beteiligung am IWF im Mai 1966 von 787,5 Mio US-\$ auf 1 200 Mio US-\$ heraufgesetzt wurde. In dem Standardschema der Kapitalbilanz wurden bei der Buchung dieses Vorgangs nicht nur die durch die Quotenerhöhung ausgelösten Bareinzahlungen beim Fonds berücksichtigt, sondern alle Transaktionen, die die Position der Bundesrepublik gegenüber dem IWF berührt haben. So wird die Quotenerhöhung im Betrage von 1 650 Mio DM (= 412,5 Mio US-\$) in der Bilanz des langfristigen Kapitalverkehrs in vollem Umfang als Zunahme deutscher Auslandsforderungen (d. h. als Kapitalexport) berücksichtigt, weil sich der Anteil der Bundesrepublik am Kapital des Währungsfonds um diesen Betrag erhöht hat. Nach den Statuten des Fonds sind bei einer Quotenerhöhung 25 vH des Aufstockungsbetrages in Gold und 75 vH in Landeswährung einzuzahlen, wobei der Verpflichtung zur Einzahlung in Landeswährung durch Hingabe unverzinslicher Schuldscheine nachgekommen werden kann. Dementsprechend hat der Bund Gold im Werte von 412,5 Mio DM an den Fonds überwiesen. Von dem in DM fälligen Betrag dagegen wurden nur 16,5 Mio DM auf das bei der Bundesbank geführte DM-Konto des IWF eingezahlt, während der Rest durch Hingabe von DM-Schuldscheinen im Werte von 1 221 Mio DM „finanziert“ worden ist. Die Aushändigung der Schuldscheine wurde in der Zahlungsbilanz als Zunahme der kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten verbucht, d. h. wie ein kurzfristiger Kapitalimport. Die Kapitalbilanz ist also in Höhe der Schuldscheintransaktion auf beiden Seiten aufgebläht. Im Endeffekt ist sie durch die Erhöhung der deutschen Quote im IWF nur mit 429 Mio DM „belastet“ worden, nämlich in Höhe der Goldeinzahlung an den Fonds und der 16,5 Mio DM-Zahlung in Landeswährung. Auch hinsichtlich dieser Posten ist jedoch die Verbuchung nicht voll befriedigend, da es ebenso angängig wäre, in den Bareinzahlungen beim Fonds nur eine Umschichtung der zentralen Währungsreserven zu sehen, sie also aus der Kapitalbilanz auszuschalten (vgl. hierzu auch die Ausführungen auf Seite 99 ff.).

Gleichzeitig mit der Erhöhung der deutschen Quote im Internationalen Währungsfonds ist auch die Beteiligung der Bundesrepublik am Kapital der Weltbank aufgestockt worden, und zwar von 1 050 Mio US-\$ auf 1 280 Mio US-\$. Von der Erhöhung (im Gegenwert von 920 Mio DM) waren jedoch nur 1 vH (= 9,2 Mio DM) durch Zahlung in US-Dollar und 9 vH (= 82,8 Mio DM) durch Hinterlegung von DM-Schuldscheinen zu begleichen; die restlichen 90 vH stellen lediglich eine die Zahlungsbilanz nicht berührende Zunahme der Haftsumme dar.

In der Zahlungsbilanz-Tabelle sind die vorstehend geschilderten Transaktionen als Sondertransaktionen außerhalb des „regulären“ Kapitalverkehrs aufgeführt, auf den sich die folgenden Darlegungen ausschließlich beziehen. Diese regulären Kapitalbewegungen haben 1966, soweit sie statistisch erfaßt wurden, zwar erneut mit Nettokapitalimporten abgeschlossen, jedoch haben sich die Zuflüsse, wie erwähnt, auf 1,2 Mrd DM verringert gegen 2,7 Mrd DM im vorangegangenen Jahr. Zu dieser Entwicklung haben der langfristige und der kurzfristige Kapitalverkehr zu etwa gleichen Teilen beigetragen.

... aber auch Abschwächung der Kapitaleinfuhr in den übrigen Bereichen

Langfristiger Kapitalverkehr

Die langfristigen Kapitalbewegungen mit dem Ausland (ohne Sondertransaktionen) glichen sich im Jahre 1966 nahezu aus, während sie im Jahr zuvor noch zu Mittelzuflüssen von mehr als 800 Mio DM geführt hatten. Das Versiegen des langfristigen Kapitalimports im Jahre 1966 erklärt sich vor allem daraus, daß die private Nettokapitaleinfuhr auf einen Stand sank, auf dem sie fast vollständig durch öffentliche Kapitalexporte kompensiert wurde.

Langfristige Kapitalbewegungen ungefähr ausgeglichen

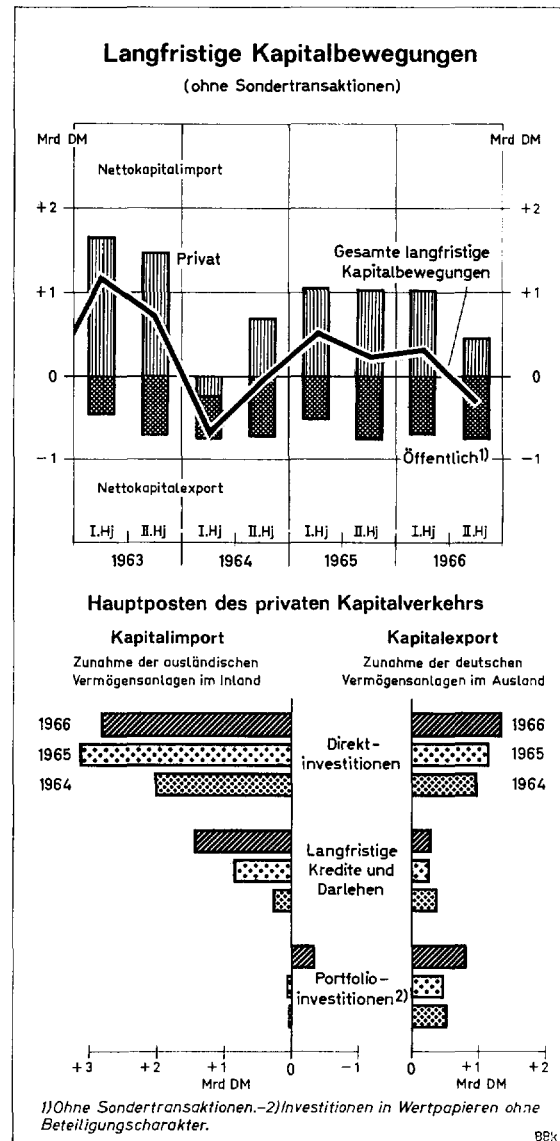
Im privaten langfristigen Kapitalverkehr ist 1966 per Saldo für 1,5 Mrd DM Kapital eingeführt worden gegen 2,1 Mrd DM im vorangegangenen Jahr. Diese Abnahme beruhte einmal darauf, daß die deutschen Kapitalanlagen im Ausland 1966 stärker wuchsen als in den vorangegangenen Jahren. Sie hing aber auch damit zusammen, daß die neuen ausländischen Vermögensanlagen im Bundesgebiet das Vorjahrsergebnis nicht ganz erreichten. Im einzelnen beliefen sich die deutschen Investitionen im Ausland 1966 auf 2,4 Mrd DM gegen 1,9 Mrd DM im Jahre 1965, wobei die Direktinvestitionen (Aufwendungen für den Erwerb ausländischer Unternehmen, namentlich

Private deutsche Investitionen im Ausland höher als vor einem Jahr

Übernahme ausländischer Aktien und Erwerb von nicht in Aktien verbriefen Geschäftsanteilen, sowie Errichtung von Zweig- und Tochtergesellschaften im Ausland) mit reichlich 1,3 Mrd DM zwar wenig größer waren als im Vorjahr (1,2 Mrd DM), im Hinblick auf die Kapitalknappheit im Inland jedoch als durchaus beachtlich bezeichnet werden müssen. Nicht unbeträchtlich waren auch die sogenannten Portfolioinvestitionen, wobei es sich um die Übernahme von ausländischen festverzinslichen Wertpapieren, aber auch um Käufe von ausländischen Aktien handelt, soweit diese Transaktionen nicht mit dem Erwerb neuer oder der Ausweitung alter Beteiligungen zusammenhängen. Diese Portfolioinvestitionen beliefen sich 1966 auf 0,8 Mrd DM gegen 0,5 Mrd DM ein Jahr zuvor. Rund die Hälfte der neuen Portfolioanlagen erklärt sich allein durch die in früheren Monatsberichten geschilderte DEA-Texaco-Transaktion¹⁾. Bei dieser Transaktion wurden DEA-Aktien in DM-Wandelschuldverschreibungen des amerikanischen Investors umgetauscht. In der Zahlungsbilanz erscheinen daher für 718 Mio DM deutsche Portfolioinvestitionen im Ausland (was den übernommenen Wandelschuldverschreibungen entspricht), denen der gleiche Betrag an Direktinvestitionen des Auslandes in Deutschland gegenübersteht. Diese Transaktion hat also die Zahlungsbilanz und den deutschen Kapitalmarkt nicht belastet. Im Gegenteil: Da nach dem Umtausch Texaco-Schuldverschreibungen im Betrage von 275 Mio DM aus inländischem Besitz an Ausländer verkauft wurden, flossen dem Kapitalmarkt sogar Mittel zu. Die übrigen im Jahre 1966 unter deutscher Konsortialführung am inländischen Kapitalmarkt aufgelegten sieben DM-Anleihen ausländischer Emittenten mit einem Emissionserlös von 610 Mio DM (darunter einer weiteren Wandelanleihe, deren Begebung sich über den Zeitraum November 1966 bis Januar 1967 erstreckte) wurden wegen der für Inländer uninteressanten Rendite sogar überwiegend — zu etwa 75 vH — von ausländischen Anlegern gezeichnet. Drei dieser Anleihen mit einem Betrage von zusammen 260 Mio DM wurden durch in Luxemburg domizilierende Finanzierungsgesellschaften deutscher Unternehmen emittiert, nämlich jeweils 100 Mio DM durch die Thyssen Investment S.A. und die Siemens Europa-Finanz AG sowie 60 Mio DM durch die AEG Finanz-Holding S.A.

Die ausländischen Kapitalanlagen in der Bundesrepublik haben im vergangenen Jahr, wie erwähnt, etwas schwächer als 1965 zugenommen. Insgesamt investierte das Ausland 1966 im Bundesgebiet netto 3,9 Mrd DM gegen 4,0 Mrd DM im Jahr zuvor, wobei die ausländischen Direktinvestitionen 2,8 Mrd DM gegen 3,1 Mrd DM in 1965 betragen. Allerdings können diese Beträge nicht in vollem Umfang mit Geldzuflüssen aus dem Ausland gleichgesetzt werden. Wie bereits er-

Kapitaleinfuhr in Form von Direktinvestitionen des Auslands niedriger als 1965



¹⁾ Vgl.: „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, 18. Jg., Nr. 8, August 1966, Seite 46.

wähnt, wurde zum Beispiel die Übernahme der Mehrheit des Grundkapitals der DEA durch die Texaco nicht durch Kapitalimporte im eigentlichen Sinne des Wortes, sondern durch Hingabe von Schuldverschreibungen des amerikanischen Investors „finanziert“. Außerdem wurden bereits früher von ausländischen Gläubigern im Betrage von 250 Mio DM gegebene kurzfristige Kredite in langfristiges Kapital umgewandelt; auch hierdurch sind den begünstigten Unternehmen keine neuen Mittel aus dem Ausland zugeführt worden. Setzt man diese Vorgänge von dem statistisch für 1966 nachgewiesenen Betrag der ausländischen Direktinvestitionen (2,8 Mrd DM) ab, so ergibt sich ein „zahlungsbilanzwirksamer“ Kapitalzustrom von 1,9 Mrd DM. Freilich waren auch im Jahre 1965 die Zahlen über Direktinvestitionen durch „zahlungsbilanzneutrale“ Vorgänge, nämlich durch Umbuchungen, aufgebläht worden. Damals hatten vor allem einige amerikanische Unternehmen in größerem Umfang ihre an deutsche Tochterunternehmen kurzfristig gegebenen Mittel in langfristige Investitionen umgewandelt. Ohne diese Umwandlungen hätten sich die ausländischen Direktinvestitionen 1965 auf 2,3 Mrd DM belaufen. Verglichen hiermit waren die Direktinvestitionen im Berichtsjahr um gut 400 Mio DM niedriger. Demgegenüber sind die vom Ausland gewährten langfristigen Kredite im Jahre 1966 stärker als im Vorjahr gewachsen. Sie betragen 1,4 Mrd DM gegen 0,8 Mrd DM im Jahre 1965. Gegen Ende des Jahres 1966 hat sich jedoch die Tendenz, Kredite im Ausland aufzunehmen, fühlbar abgeschwächt.

Im öffentlichen Kapitalverkehr mit dem Ausland sind die Nettokapitalexporte im Jahre 1966 um 160 Mio DM auf reichlich 1,4 Mrd DM gestiegen. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um Finanzierungshilfen an Entwicklungsländer (1,3 Mrd DM). Unter den Empfängerstaaten der „bilateralen“, meist über die Kreditanstalt für Wiederaufbau geleiteten Entwicklungshilfekredite sind vor allem Israel (230 Mio DM), Indien (150 Mio DM), Pakistan (140 Mio DM) und Liberia (90 Mio DM) zu nennen. Außerdem zahlte der Bund die zweite — 97 Mio DM betragende — Rate auf die Erhöhung des deutschen Kapitalanteils bei der Internationalen Entwicklungsorganisation (IDA)¹⁾. Die hier genannten Beträge stellen allerdings nur einen Teil der gesamten deutschen Entwicklungshilfe dar. Nach den international üblichen Abgrenzungen werden dazu auch die sogenannte technische Hilfe und bestimmte private Kapitaleistungen, die in anderen Positionen der Zahlungsbilanz enthalten sind, gerechnet. Bezieht man diese Aufwendungen in die Betrachtung ein, so stellten sich die gesamten (öffentlichen und privaten) Aufwendungen für die Entwicklungshilfe 1966 auf ungefähr 3,1 Mrd DM gegen 2,9 Mrd DM im vorangegangenen Jahr und 2,8 Mrd DM im Jahre 1964.

Anhaltend hohe öffentliche Kapitaleistungen an das Ausland

Kurzfristiger Kapitalverkehr

Die kurzfristigen Kapitalbewegungen mit dem Ausland (ohne Sondertransaktionen) waren im Jahre 1966 durch zum Teil stark gegenläufige Tendenzen gekennzeichnet. Während die Kreditinstitute und die öffentliche Hand per Saldo kurzfristiges Kapital exportierten, nahmen die Wirtschaftsunternehmen in erheblichem Umfang kurzfristige Mittel im Ausland auf. Im Gesamtergebnis des kurzfristigen Kapitalverkehrs überwogen die Mittelzuflüsse, doch waren sie mit 1,1 Mrd DM merklich geringer als im Jahr zuvor, in dem sie 1,8 Mrd DM betragen hatten.

Im kurzfristigen Kapitalverkehr standen den ...

Entscheidend für die Veränderung des Gesamtsaldos war die Umkehr bei den kurzfristigen Kapitaltransaktionen der öffentlichen Hand. Im Jahre 1966 hat nämlich die öffentliche Hand kurzfristiges Kapital im Betrage von netto 190 Mio DM exportiert, wogegen sie im Jahr zuvor für 1,2 Mrd DM Kapital „importiert“ hatte, was in erster Linie dadurch zustande kam, daß die Zahlungen des Bundes für Verteidigungseinfuhren erheblich hinter den effektiven Rüstungsimporten zurückgeblieben waren und der Bund infolgedessen auf seine Forderungen aus früher geleisteten Vorauszahlungen zurückgreifen mußte.

... Kapitalexporten der öffentlichen Hand ...

Die kurzfristigen Kapitaltransaktionen der Kreditinstitute führten 1966 bei zeitweise starken, weitgehend saisonal bedingten Schwankungen zu einem Nettokapitalexport von annähernd

... und der Kreditinstitute ...

¹⁾ Die Bundesrepublik hatte sich verpflichtet, der IDA in den Jahren 1965 bis 1967 zusätzlich zu ihrem bisherigen Kapitalanteil von 52,9 Mio US-\$ weitere 72,6 Mio US-\$ (= 290,4 Mio DM) zur Verfügung zu stellen.

400 Mio DM. Bei im ganzen kaum veränderten kurzfristigen Auslandsforderungen erklärte sich der Mittelabfluß vor allem daraus, daß die Geschäftsbanken die im Ausland kurzfristig aufgenommenen Kredite verringerten.

Im Gegensatz zu den Kreditinstituten und der öffentlichen Hand haben deutsche Unternehmen sowie im Inland tätige Tochtergesellschaften ausländischer Firmen auch im vergangenen Jahr kurzfristiges Kapital aus dem Ausland importiert. Nach Vornahme einiger statistischer Bereinigungen, die in der folgenden Tabelle im einzelnen erläutert sind, war der Mittelzufluß mit 1,8 Mrd DM etwas niedriger als im vorangegangenen Jahr, nicht zuletzt wohl deshalb, weil sich die Neigung zur Kreditaufnahme im Ausland bis zu einem gewissen Grade gegenläufig zur inneren Liquiditätslage, die in der zweiten Hälfte von 1966 durch eine merkliche Entspannung gekennzeichnet war, entwickelt.

Das Schwergewicht der Kreditaufnahme lag, wie bereits angedeutet, in der ersten Hälfte des Jahres. Gegen Jahresende hat sich dagegen die Mittelaufnahme im Ausland deutlich abgeschwächt. Diese Entwicklung beruhte vor allem darauf, daß die merkliche Entspannung am inländischen Geld- und Kapitalmarkt den Unternehmen die Beschaffung von Finanzierungsmitteln im Inland wieder erleichterte. Auch mag eine Rolle gespielt haben, daß der Finanzierungsbedarf der Wirtschaft infolge von Produktions- und Investitionseinschränkungen zurückging. Erheblich ausgeprägter kamen diese Tendenzen in den statistisch nicht erfaßten Kapitaltransaktionen der Unternehmen mit dem Ausland zum Ausdruck, für deren Entwicklung freilich nur der Restposten der Zahlungsbilanz ein Indiz bietet (in den Restposten gehen allerdings, wie schon des öfteren dargelegt, auch Transaktionen ein, die, wenn sie bekannt wären, der laufenden Rechnung zugerechnet werden müßten). Die Veränderung des Restpostens, der 1966 nur mit 800 Mio DM aktiv war gegen 1,9 Mrd DM im vorangegangenen Jahr, deutet jedoch darauf hin, daß sich auch die statistisch nicht erfaßten kurzfristigen Kreditaufnahmen der Unternehmen im Ausland verringert haben. Zwar dürfte diese Entwicklung zum größten Teil darauf beruhen, daß die Inanspruchnahme von Lieferantenkrediten im Zusammenhang mit der starken Abschwächung des Importanstiegs mehr oder weniger automatisch zurückging, während auf der anderen Seite die Kredite der Exporteure an ausländische Abnehmer eher weiter zugenommen haben. Aber teilweise dürfte dabei auch eine bewußte Verringerung der Kreditaufnahme eine Rolle gespielt haben.

Gesamte Mittelaufnahme der Unternehmen im Ausland

(bereinigt um Transaktionen, die — soweit erkennbar — zu keinem neuen Mittelzufluß aus dem Ausland geführt haben)

Mio DM

Position	1964	1965	1966		
			Gesamt	1. Hj.	2. Hj.
Direktinvestitionen ¹⁾	+ 1 815	+ 2 337	+ 1 832	+ 1 038	+ 794
Langfristige Kredite und Darlehen ¹⁾	+ 226	— 55	+ 361	+ 152	+ 209
Kurzfristige Kredite und Darlehen ¹⁾	+ 670	+ 1 890	+ 1 790	+ 996	+ 794
Restposten der Zahlungsbilanz	+ 1 512	+ 1 914	+ 822	+ 1 113	— 291
Insgesamt	+ 4 223	+ 6 086	+ 4 805	+ 3 299	+ 1 506
<i>Zum Vergleich:</i>					
Kreditgewährung deutscher Unternehmen an das Ausland (einschl. Direktinvestitionen im Ausland)	— 1 323	— 1 464	— 1 337	— 777	— 560
Saldo aller statistisch bereinigten Kapitalbewegungen der Unternehmen	+ 2 900	+ 4 622	+ 3 468	+ 2 522	+ 946

¹⁾ Im einzelnen wurden ausgeschaltet: Umwandlung bereits früher gegebener kurzfristiger Kredite in langfristige Kredite und in Eigenkapital (Rücklagen); 1964: 234 Mio DM, 1965: 847 Mio DM, 1966: 243 Mio DM. Außerdem wurden der Umtausch von DEA-Aktien in DM-Wandelschuldverschreibungen der Deutschen Texaco, Ltd., sowie der Umtausch von Aktien der Standard Elektrik Lorenz AG in DM-Wandelschuldverschreibungen der International Standard Electric Corporation nicht berücksichtigt.

... Kreditaufnahmen der Wirtschaft gegenüber, die allerdings geringer waren als im Vorjahr

In der vorstehenden Tabelle werden Angaben über die gesamte Mittelaufnahme der Unternehmen im Ausland (einschließlich der ausländischen Direktinvestitionen) ausgewiesen, die von den oben beschriebenen Umwandlungen bereinigt wurden. Die Ziffern lassen erkennen, daß die gesamte kurz- und langfristige Mittelaufnahme inländischer Unternehmen (einschließlich des Restpostens der Zahlungsbilanz) von 4,2 Mrd DM im Jahre 1964 auf 6,1 Mrd DM im Jahre 1965 zunahm, im Jahre 1966 aber auf 4,8 Mrd DM zurückging. Besonders deutlich war die Abschwächung in der zweiten Hälfte des letzten Jahres, doch hing dies zum Teil mit saisonalen Faktoren zusammen. Wird die Kreditgewährung deutscher Unternehmen an das Ausland in die Betrachtung einbezogen, so hat sich der Nettokapitalzufluß im Firmenbereich von schätzungsweise 4,6 Mrd DM im Jahre 1965 auf 2,5 Mrd DM in der ersten und 0,9 Mrd DM in der zweiten Hälfte des Jahres 1966 verringert.

4. Devisenbilanz

Die Kapitalzuflüsse im kurzfristigen Bereich und die zunehmende Aktivierung der Bilanz in laufender Rechnung führten — vor allem in der zweiten Jahreshälfte — zu einem Wiederanstieg der zentralen Währungsreserven.¹⁾ Der Gold- und Devisenbestand der Bundesbank hat sich 1966 um reichlich 1,0 Mrd DM erhöht, nachdem er im Jahr zuvor um 1,5 Mrd DM gesunken war. Zugenommen haben 1966 vor allem die liquiden Dollarforderungen der Bundesbank, die um 3,1 Mrd DM und damit weit stärker gestiegen sind als der Gesamtbestand an Währungsreserven. Verringert hat sich dagegen einmal der Goldbestand, und zwar um 472 Mio DM. Der größte Teil hiervon (412,5 Mio DM) entfiel auf die bereits erwähnte Goldeinzahlung beim Internationalen Währungsfonds anlässlich der Erhöhung der deutschen Quote, die — entsprechend der früheren (auch im Bundesbankgesetz verankerten) Praxis — durch eine Kreditgewährung der Bundesbank an den Bund finanziert wurde. Der Abnahme des Goldbestandes stand jedoch eine gleichgroße Zunahme der quasi-automatischen Ziehungsrechte der Bundesrepublik, d. h. ihrer „Reserveposition“ im IWF, gegenüber, weshalb es wirtschaftlich durchaus vertretbar wäre, die reserveähnlichen Gläubigeransprüche gegenüber dem Fonds als einen Bestandteil der deutschen zentralen Währungsreserven zu betrachten. Neben den Goldreserven ist vor allem der Bestand der Bundesbank an DM-Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes (sogenannte Roosa-Bonds) zurückgegangen (um 1 Mrd DM), da einige Fälligkeiten nicht erneuert wurden. Schließlich sind auch die nur beschränkt als Währungsreserve verwendbaren Auslandsforderungen der Bundesbank um 550 Mio DM gesunken, hauptsächlich deshalb, weil über das im Sommer 1965 von der Bundesbank bei der Bank von England eingerichtete zweckgebundene Pfundguthaben im Gegenwert von 465 Mio DM verfügt wurde. Daneben spielte eine Tilgung Großbritanniens auf seine früheren EZU-Schulden im Betrage von 88 Mio DM eine Rolle, womit die restlichen Forderungen der Bundesbank aus der Abwicklung der konsolidierten EZU-Kredite auf 420 Mio DM gesunken sind, d. h. auf ungefähr ein Zehntel des ursprünglichen Kreditbetrages. Insgesamt beliefen sich die Währungsreserven der Bundesbank Ende 1966 auf netto 29,8 Mrd DM (gegen beispielsweise 32,5 Mrd DM auf ihrem bisherigen Höchststand im April 1961). Von dem Gesamtbestand entfielen Ende 1966 17,2 Mrd DM auf Gold, was einem Anteil von 58 vH entsprach gegen 61 vH Ende 1965. Die liquiden Dollarreserven machten Ende 1966 mit 8,3 Mrd DM rund 28 vH der Währungsreserven aus gegen 18 vH Ende 1965.

Zunahme der
Währungsreserven der
Bundesbank

Die Veränderung der Währungsreserven muß, wie bereits angedeutet, in engem Zusammenhang mit Vorgängen gesehen werden, die nach dem Standardschema unserer Zahlungsbilanz den öffentlichen Kapitalbewegungen zugeordnet werden, die aber Transaktionen mit Währungsbehörden darstellen und insoweit dem Ausgleich von Salden aus dem Leistungs- und Kapitalverkehr dienen, diese Salden aber nicht selbst mitbestimmen. Hierzu gehören neben den Veränderungen der quasi-automatischen Ziehungsrechte im Internationalen Währungsfonds auch die Transaktionen in in-

Gesamte zentrale
Reserveposition

¹⁾ Bei den hier mitgeteilten Ziffern handelt es sich um Werte, die zu Paritätskursen in DM umgerechnet wurden; Abweichungen gegenüber den Zahlen in der Jahresbilanz der Bundesbank erklären sich hauptsächlich daraus, daß dort die Auslandsaktiva nach dem Niederwertprinzip bewertet werden (vgl. hierzu auch Seite 120 des vorliegenden Berichtes).

Zentrale Reserveposition der Bundesrepublik

Mio DM

Position	1961	1962	1963	1964	1965	1966
I. Währungsreserven der Deutschen Bundesbank						
Stand am Jahresende +)						
Gesamtbestand (netto)	28 281	27 729	30 301	30 313	28 807	29 837
davon:						
1. Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen, insgesamt	26 165	25 786	28 409	27 879	25 410	27 085
davon: Gold	(14 654)	(14 716)	(15 374)	(16 992)	(17 639)	(17 167)
US-Dollar	(10 886)	(10 785)	(11 668)	(7 712)	(5 167)	(8 307)
DM-Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes ¹⁾)	(—)	(—)	(1 100)	(2 700)	(2 400)	(1 400)
Übrige Forderungen	(625)	(285)	(267)	(475)	(204)	(211)
2. Kreditgewährung an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	—	—	—	720	1 390	1 390
3. Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen	2 453	2 299	2 131	1 973	2 428	1 874
4. Auslandsverbindlichkeiten	337	356	239	259	421	512
II. Position der Bundesrepublik Deutschland gegenüber dem Internationalen Währungsfonds						
Stand am Jahresende						
1. Quote	3 150	3 150	3 150	3 150	3 150	4 800
2. Tatsächlich geleistete Einzahlungen	2 549	2 069	2 208	2 930	2 915	3 638
a) Gold ²⁾)	(788)	(788)	(788)	(788)	(788)	(1 200)
b) DM-Ziehungen des IWF (netto)	(1 761)	(1 281)	(1 420)	(2 142)	(2 127)	(2 438)
3. Noch vorhandene DM-Bestände des IWF	601	1 081	942	220	235	1 162
DM-Bestände in vH der Quote	19	34	30	7	7	24
<i>Nachrichtlich:</i> Gesamte Reserveposition der Bundesrepublik Deutschland im IWF ³⁾)	(2 549)	(2 069)	(2 208)	(3 650)	(4 305)	(5 028)
III. Veränderung der gesamten zentralen Reserveposition						
1. Veränderung der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank (vgl. Pos. I.)						
Gesamtbestand (netto); (Zunahme: +) ⁴⁾) ⁵⁾)	— 1 928	— 552	+ 2 572	+ 12	— 1 506	+ 1 047
a) Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen	— 773	— 379	+ 2 623	— 530	— 2 469	+ 1 675
davon: Gold	(+ 2 781)	(+ 62)	(+ 658)	(+ 1 618)	(+ 647)	(— 472)
US-Dollar	(— 3 383)	(— 101)	(+ 883)	(— 3 956)	(— 2 545)	(+ 3 140)
DM-Schuldverschreibungen des amerikanischen Schatzamtes ¹⁾)	(—)	(—)	(+ 1 100)	(+ 1 600)	(— 300)	(— 1 000)
Übrige Forderungen	(— 171)	(— 340)	(— 18)	(+ 208)	(— 271)	(+ 7)
b) Kreditgewährung an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	—	—	—	+ 720	+ 670	—
c) Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen	— 1 246	— 154	— 168	— 158	+ 455	— 554
d) Auslandsverbindlichkeiten (Zunahme: —) ⁶⁾)	+ 91	— 19	+ 117	— 20	— 162	— 74
2. Veränderung der quasi-automatischen Ziehungsrechte im IWF im Rahmen der deutschen Quote (vgl. Pos. II., 2); (Zunahme: +)	+ 1 322	— 480	+ 139	+ 722	— 15	+ 723
<i>Nachrichtlich:</i> Veränderung der gesamten deutschen Reserveposition im IWF ⁷⁾)	(+ 1 322)	(— 480)	(+ 139)	(+ 1 442)	(+ 655)	(+ 723)
3. Veränderung der nicht in den Währungsreserven enthaltenen Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank (Zunahme: +) ⁸⁾)	+ 848	— 12	+ 5	— 3	— 20	— 43
4. Veränderung der Verbindlichkeiten aus der Abgabe von deutschen Geldmarktpapieren an ausländische Währungsbehörden (Zunahme: —)	— 267	+ 140	+ 30	— 304	+ 245	— 322
Gesamt	— 25	— 904	+ 2 746	+ 427	— 1 296	+ 1 405
<i>Nachrichtlich:</i> 1. Veränderung der Nettodevisenposition der Kreditinstitute (ohne Bundesbank) ⁹⁾)	(+ 264)	(+ 147)	(— 704)	(— 51)	(+ 187)	(+ 388)
2. Veränderung der gesamten zentralen Währungsposition zuzüglich Veränderung der Nettodevisenposition der Kreditinstitute	(+ 239)	(— 757)	(+ 2 042)	(+ 376)	(— 1 109)	(+ 1 793)
<p>+) Weitere Bestandsangaben siehe Tab. VII, 2 im Statistischen Anhang des vorliegenden Berichtes; zur Frage der Bewertung vgl. die entsprechenden Anmerkungen in dieser Tabelle. — ¹⁾) Sog. Roosa-Bonds. — ²⁾) Einschl. des Rückkaufs von DM durch die Bundesrepublik auf Grund der sog. Rückkaufspflichtung, der auf die Goldeinzahlung angerechnet wurde. — ³⁾) Entspricht den tatsächlichen Einzahlungen im Rahmen der Quote (Pos. II, 2) zuzüglich der in den Währungsreserven der Bundesbank enthaltenen Forderungen aus der Kreditgewährung unter den „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (Pos. I, 2); in Höhe dieses Betrages hat die Bundesrepublik Deutschland ein quasi-automatisches Ziehungsrecht im IWF. — ⁴⁾) In den Zahlungsbilanzaufstellungen als „Saldo der Devisenbilanz“ ausgewiesen. — ⁵⁾) Ohne Berücksichtigung der durch die DM-Aufwertung im Jahre 1961 bedingten Abnahme um 1 419 Mio DM. — ⁶⁾) Ohne den anlässlich der Quotenerhöhung im IWF im Mai 1966 auf das bei der Bundesbank geführte Konto des IWF eingezahlten DM-Betrag in Höhe von 1 vH der Quotenerhöhung (17 Mio DM); dieser Vorgang ist hier in Pos. III, 2 (Veränderung der quasi-automatischen Ziehungsrechte im IWF im Rahmen der deutschen Quote) berücksichtigt. — ⁷⁾) Vgl. Anm. ³⁾). — ⁸⁾) Hauptsächlich Weltbankbonds und Forderungen aus dem der Weltbank im August 1960 eingeräumten Kredit über rd. 1 Mrd DM. — ⁹⁾) Anders als in den Zahlungsbilanzaufstellungen wird hier eine Aktivierung der Geschäftsbankenposition mit Plus-, eine Passivierung mit Minusvorzeichen ausgewiesen.</p>						

ländischen Geldmarktpapieren mit ausländischen Währungsbehörden. Im Jahre 1966 sind die quasi-automatischen Ziehungsrechte im Währungsfonds nicht nur durch die Goldeinzahlung, sondern auch auf Grund verschiedener DM-Ziehungen von IWF-Mitgliedsländern (insbesondere der USA) um 723 Mio DM gewachsen. Dieser Zunahme reserveähnlicher Aktiva stand eine Erhöhung der deutschen Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Währungsbehörden um 322 Mio DM gegenüber, die sich daraus erklärt, daß ausländische Zentralbanken einen Teil ihrer bei der Bundesbank unterhaltenen DM-Guthaben in Geldmarktpapieren anlegten, die aber praktisch jederzeit wieder in Sichtguthaben der ausländischen Gläubiger zurückverwandelt werden können. Faßt man diese und einige andere monetäre Bewegungen, die aus der vorstehenden Tabelle näher ersichtlich sind, mit der Veränderung des Gold- und Devisenbestandes der Bundesbank zusammen, so ergibt sich für 1966 ein Zahlungsbilanzüberschuß von 1,4 Mrd DM, verglichen mit einem an der Veränderung der Währungsreserven der Bundesbank gemessenen Aktivsaldo von 1,0 Mrd DM.

Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht

Zusammenarbeit mit dem
Bundesaufsichtsamt für
das Kreditwesen

Die Zusammenarbeit zwischen dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und der Deutschen Bundesbank bei der Beaufsichtigung der Kreditinstitute war auch im fünften Jahr seit der Neuregelung der Bankenaufsicht und der Errichtung des Amtes gut. Zum Erlaß von Rechtsverordnungen, abgesehen von den Verordnungen zur Änderung der Zinsverordnung, auf die unten eingegangen wird, hatte das Amt keinen Anlaß. Auch neue offizielle Bekanntmachungen und Mitteilungen wurden im Jahre 1966 vom Amt nicht herausgegeben. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und die Deutsche Bundesbank haben sich auch im Jahre 1966 nachhaltig mit der praktischen Beaufsichtigung der einzelnen Kreditinstitute befaßt. Das deutsche Kreditgewerbe hat im vergangenen Jahr eine weiterhin günstige Entwicklung genommen. Die wenigen Insolvenzen von Kreditinstituten im Berichtsjahr hatten als hauptsächliche Ursache die Gewährung unverhältnismäßig großer Kredite an einzelne Kreditnehmer.

Grundsätze über das
Eigenkapital und die
Liquidität

Die Grundsätze gemäß § 10 und § 11 KWG, nach denen das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die Angemessenheit des Eigenkapitals und die Liquidität eines Kreditinstituts beurteilt und die auch von der Deutschen Bundesbank bei der Einräumung von Rediskontkrediten in Betracht gezogen werden, sind im Jahre 1966 nicht geändert worden. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank vornehmlich in den beiden letzten Jahren eine Reihe von Tatbeständen registriert, deren Berücksichtigung bei einer Novellierung des Grundsatzwerkes erwogen werden soll. Die „Grundsätze“ lauten wie folgt:

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

Vom 8. März 1962

(Bundesanzeiger Nr. 53 vom 16. März 1962)

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

(Bundesanzeiger Nr. 161 vom 1. September 1964)

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

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

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

Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Hypothekenbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekendarlehengesetzes Gebrauch machen, Schiffspfandbriefbanken, Wert-

papiersammelbanken, Kapitalanlagegesellschaften sowie Kreditinstitute, die ausschließlich Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 7 und 8 KWG betreiben.

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

G r u n d s a t z I

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

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

G r u n d s a t z I a

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

G r u n d s a t z I I

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

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

Bei Girozentralen und Zentralkassen außerdem:

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

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

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

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

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

Nach der vom Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank auf seiner Sitzung vom 26. Mai 1966 beschlossenen Erhöhung des Diskontsatzes von 4% auf 5% und der auf Grund der Zinsverordnung vom 5. Februar 1965 damit automatisch verbundenen entsprechenden Erhöhung der Höchstsollzinssätze hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank durch die

2. Verordnung zur Änderung der Zinsverordnung vom 15. Juni 1966 (BGBl. I 1966, S. 386)

mit Wirkung vom 1. Juli 1966 die Höchstsollzinssätze für Sichteinlagen um $\frac{1}{8}\%$ und für andere Einlagen um $\frac{1}{2}\%$ bis $\frac{3}{4}\%$ erhöht (vgl. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Juli 1966,

2. Verordnung zur
Änderung der
Zinsverordnung

S. 66). Durch die gleiche Verordnung wurden Einlagen von 1 Million DM und mehr mit einer vereinbarten Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten aus der Zinsbindung herausgenommen.

3. Verordnung zur
Änderung der
Zinsverordnung

Nachdem durch Beschluß des Zentralbankrates der Deutschen Bundesbank vom 5. Januar 1967 der Diskontsatz von 5% auf 4½% gesenkt wurde und die Höchstzollzinssätze im gleichen Umfang gesunken waren, hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank durch die

3. Verordnung zur Änderung der Zinsverordnung vom 20. Januar 1967 (BGBl. I 1967, S. 167)

mit Wirkung vom 1. Februar 1967 unter Aufrechterhaltung des Höchstzinssatzes für Sichteinlagen die Höchstzinssätze für andere Einlagearten durchweg um ½% gesenkt (vgl. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Januar 1967, S. 100).

Zinsliberalisierung

Durch Beschluß des Zentralbankrats der Deutschen Bundesbank vom 16. Februar 1967 wurde der Diskontsatz nochmals um ½% von 4½% auf 4% gesenkt. In gleichem Umfang verminderten sich auch die Höchstsollzinssätze. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und die Deutsche Bundesbank hatten sich nunmehr mit der Frage zu befassen, ob auch die Habenzinshöchstsätze dem gesunkenen Zinsniveau angepaßt werden sollten oder ob die staatliche Zinsregelung überhaupt außer Kraft gesetzt werden sollte. Obwohl die Mehrzahl der Spitzenverbände der Kreditinstitute die Zinsliberalisierung ganz oder teilweise ablehnte, beschloß der Zentralbankrat am 16. März 1967, der Anregung des Bundesministers für Wirtschaft zu folgen und sein Einverständnis zur Aufhebung der Zinsverordnung zu erteilen. Durch die Verordnung über die Aufhebung der Zinsverordnung und von Bestimmungen über die Kosten für Teilzahlungsfinanzierungskredite und Kleinkredite vom 21. März 1967 (BGBl. I 1967, S. 352) ist die Zinsverordnung vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen mit Wirkung vom 1. April 1967 außer Kraft gesetzt worden. Gleichzeitig sind auch die Erlasse der ehemaligen Bankaufsichtsbehörden über Gebührensätze für Kredite der Geschäftsbanken im Teilzahlungsfinanzierungsgeschäft vom 25. Juni 1959 und der Teilzahlungsfinanzierungsinstitute vom 5. November 1959 in der Fassung vom 3. Juni 1960 sowie die Anordnung der ehemaligen Bankaufsichtsbehörden über die Kosten für Kleinkredite mit der Verpflichtung zur regelmäßigen Tilgung vom 22. Dezember 1958 aufgehoben worden. Ab 1. April 1967 können somit alle Kreditinstitute des Bundesgebiets die Bedingungen, zu denen sie Kredite gewähren und Einlagen entgegennehmen, frei vereinbaren.

Die Mitwirkung bei der
laufenden Bankenaufsicht

Im Rahmen der laufenden Beaufsichtigung der Kreditinstitute haben die Landeszentralbanken unter Einschaltung des Zweigstellennetzes der Deutschen Bundesbank rd. 39 000 Einzelanzeigen nach § 13 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG sowie rd. 37 400 in den Sammelaufstellungen nach § 13 Abs. 1 Satz 4 KWG enthaltene Anzeigen über Großkredite und rd. 48 500 Monatsausweise nach § 25 KWG bearbeitet. Die Zahl der Einzelanzeigen nach § 13 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG hat sich im Jahre 1966 gegenüber dem Vorjahr um rd. 30 vH verringert; hierin hat sich die Verordnung über die Befreiung von der Pflicht zur Anzeige von Krediten nach § 13 Abs. 1 und § 16 Nr. 1 und 7-9 des Gesetzes über das Kreditwesen (3. Befreiungsverordnung) vom 28. Januar 1966 ausgewirkt, die unter anderem bestimmt, daß Kredite, die 15 vH des haftenden Eigenkapitals der Kreditinstitute übersteigen (Großkredite), in der Regel nur noch dann anzuzeigen sind, wenn sie höher als DM 50 000,— sind, während vorher schon Anzeigen für solche Kredite über DM 20 000,— zu erstatten waren. Die Zahl der in den Sammelaufstellungen erfaßten Großkredite ist dagegen gegenüber 1965 um rd. 5 000 gestiegen; diese Zunahme ist darauf zurückzuführen, daß die kleinen Raiffeisenkreditgenossenschaften am 31. Oktober 1966 Sammelaufstellungen der Großkredite einzureichen hatten. Im Jahre 1965 waren die kleinen Raiffeisenkassen von der Einreichung von Sammelaufstellungen der Großkredite befreit. Die genannten Anzeigen und Ausweise wurden, soweit das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen nicht auf deren Weiterleitung verzichtet hat, an das Amt erforderlichenfalls mit Stellungnahme der Landeszentralbanken weitergeleitet. Von den Landeszentralbanken wurden, wie im Vorjahr, rd. 4 200 Anzeigen der Kreditinstitute nach

§ 24 KWG, mit denen Änderungen der Geschäftsleitung, die Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Rechtsform- und Kapitalveränderungen sowie Zweigstellenerrichtungen u. a. zu melden sind, bearbeitet. Die Zahl der bearbeiteten Jahresabschlüsse war von 12 500 im Jahre 1965 auf 11 200 im Jahre 1966 rückläufig; dieser Rückgang steht mit dem Konzentrationsprozeß in der Gruppe Raiffeisenkreditgenossenschaften in Zusammenhang. Kräftig erhöht von 218 000 im Jahre 1965 auf 240 000 im Jahre 1966 hat sich die Zahl der bei der Evidenzzentrale für Millionenkredite beim Direktorium eingegangenen Anzeigen gemäß § 14 Abs. 1 KWG. Im Durchschnitt der sechs Bearbeitungsperioden im Berichtsjahr reichten rd. 800 Kreditinstitute und 370 Versicherungen (einschließlich der Sozialversicherungsträger) Anzeigen nach § 14 KWG ein. Es wurden durchschnittlich 3 500 Kreditnehmer festgestellt, die bei mehreren Kreditgebern Kredite nach § 14 KWG in Anspruch genommen hatten. Über die Höhe der Verschuldung ihrer Kreditnehmer sowie die Zahl der Kreditgeber wurden die kreditgewährenden Kreditinstitute, Versicherungen, Sozialversicherungsträger sowie die Bundesanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung von der Bundesbank unterrichtet. Da nach § 19 Abs. 2 Ziff. 1 KWG alle Unternehmen, die demselben Konzern angehören, als ein Kreditnehmer gelten und das Konzernrecht durch die §§ 15 ff. des Aktiengesetzes vom 6. September 1965 (BGBl. I 1965, S. 1089 ff.) neu geregelt wurde, mußte den Auswirkungen des neuen Konzernbegriffs auf die Anzeigeverfahren nach den §§ 13-16 KWG besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden.

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

I. Kreditpolitische Regelungen

1. Bundesbankfähige Kreditpapiere

Diskontgeschäft

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Bankakzepte

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

Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transit-handelsgeschäften, von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften oder von internationalen Warengeschäften zwischen zwei außerdeutschen Ländern dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 100 000,— DM lauten und sollen 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. Sie sind in die Geldmarktregulierung durch die Deutsche Bundesbank einbezogen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. S. 109 „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“).

Privatdiskonten

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

Debitorenziehungen

Auf Grund besonderer Beschlüsse des Zentralbankrats werden Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen (Vorratsstellenwechsel) bis zu bestimmten, jeweils terminierten Höchstbeträgen für ankaufsfähig erklärt und in die Geldmarktregulierung einbezogen (letzter Beschluß vom 18. November 1966; vgl. S. 109 „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“).

Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen

Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren notwendige Prolongationen, die vornehmlich zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefergeschäfte nach Entwicklungsländern im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschlüsse vom 5./6. März 1952 und 5. Mai 1960). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich seit Februar 1967 auf 1 800 Mio DM (Beschluß vom 2. Februar 1967).

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden (Beschluß vom 6. Februar 1957). Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30 vH des Auftragswertes selbst beteiligen, sei es mit eigenen Mitteln oder durch Rückgriff auf seine Hausbank (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 Zeitraumes zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

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

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

Lombardgeschäft

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

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

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

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

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

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

2. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Deutsche Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln und Auslandsschecks wird, abgesehen von den sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Der Zentralbankrat hat nach Institutsgruppen differenzierte Normkontingente auf der Grundlage der haftenden Mittel der Kreditinstitute festgesetzt (Beschlüsse vom 17. April 1952, 7. März 1963 und 4. März 1965).

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 Landeszentral-

bank festgesetzt, in deren Bereich die Hauptverwaltung des Instituts ihren Sitz hat (Beschluß vom 17./18. September 1952).

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

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

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

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

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

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

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

3. Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik

Um die Deutsche Bundesbank in die Lage zu versetzen, eine kredit- und liquiditätspolitisch wirksame Offenmarktpolitik zu betreiben, ist der Bund als Schuldner der der Bank nach den Vorschriften zur Neuordnung des Geldwesens zustehenden Ausgleichsforderung gesetzlich verpflichtet (§ 42 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank), der Bank auf Verlangen Schatzwechsel oder unverzinsliche Schatzanweisungen in einer Stückelung und Ausstattung nach ihrer Wahl (Mobilisierungspapiere) bis zum Höchstbetrag von 4 Mrd DM auszuhändigen. Auf Antrag der Bank kann die Bundesregierung den Höchstbetrag bis zum Nennbetrag der Ausgleichs-

forderung erhöhen. Im Juni 1958 ist der Höchstbetrag antragsgemäß auf den vollen Betrag der für die Bank im Bundesschuldbuch eingetragenen Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd DM) festgesetzt worden. Die Mobilisierungspapiere sind bei der Bundesbank zahlbar. Die Bank ist gegenüber dem Bund verpflichtet, alle Verbindlichkeiten aus den Mobilisierungspapieren zu erfüllen.

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

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

4. Mindestreservebestimmungen

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

Durch Beschluß vom 25. August 1966 hat der Zentralbankrat klargestellt, daß zu den aufgenommenen Geldern auch Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen gehören, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten (Ergänzung des § 2 Abs. 1 AMR).

Die Regelung, nach der Kreditinstitute von ihren Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden die von ihnen bei Banken im Ausland unterhaltenen Guthaben und ihren Bestand an ausländischen Geldmarktanlagen absetzen können, hat der Zentralbankrat am 1. Dezember 1966 mit Ablauf des 31. Dezember 1966 aufgehoben (Streichung von Abs. 4 in § 2 AMR). Über den zuletzt genannten Zeitpunkt hinaus können jedoch zur Wahrung des Besitzstandes bis zu ihrer Fälligkeit oder Verfügbarkeit noch solche Auslandsguthaben oder ausländische Geldmarktanlagen, die vor dem 2. Dezember 1966 begründet oder erworben wurden, von den Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden abgesetzt werden.

Die Mindestreservesätze wurden im Berichtszeitraum mehrmals herabgesetzt. Die vom Zentralbankrat am 3. November 1966 beschlossene Senkung der Reservesätze für Sicht- und befristete Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen (§ 4 Abs. 1 Nr. 3 Außenwirtschaftsgesetz) um 10 vH ihres Standes von Juli 1964, die zunächst auf den Monat Dezember 1966 beschränkt war, blieb auf Grund des Zentralbankratsbeschlusses vom 1. Dezember 1966 über den 31. Dezember 1966 hinaus in Kraft. Dabei wurde die mit der Herabsetzung vom Dezember 1966 verbundene Annäherung der Sätze für Spareinlagen an die für Termineinlagen beibehalten, weil im Laufe der letzten Jahre sowohl die absolute Höhe der Spareinlagen als auch ihr relatives Gewicht im Rahmen der gesamten Einlagen der Nichtbankierkundschaft und damit ihre Bedeutung für die Kreditkapazität aller Kreditinstitute bedeutend gewachsen ist.

Mit Wirkung vom 1. Februar 1967 wurden die Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden (§ 4 Abs. 1 Nr. 4 Außenwirtschaftsgesetz), für die zuvor die gesetzlich zulässigen Höchstsätze (Sichtverbindlichkeiten: 30 vH; befristete Verbindlichkeiten: 20 vH; Spareinlagen: 10 vH) galten, auf die Höhe der Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen gesenkt (Beschluß vom 19. Januar 1967). Schließlich hat der Zentralbankrat am 16. Februar 1967 alle Reservesätze mit Wirkung vom 1. März 1967 um 10 vH ihres Standes von Februar 1967 herabgesetzt. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze befindet sich auf S. 116 dieses Berichtes.

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

Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)

vom 3. September 1962
in der Fassung vom 6. Dezember 1966

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

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1

- (1) Kreditinstitute im Sinne dieser Anweisung sind alle Unternehmen (auch Zweigstellen ausländischer Banken), die Bankgeschäfte im Sinne von § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (Bundesgesetzbl. I S. 881) — KWG — in dem dort bezeichneten Umfange betreiben.
- (2) Nicht reservspflichtig sind
 - a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 9 KWG genannten Unternehmen mit Ausnahme derjenigen in § 2 Abs. 1 Nr. 8 KWG genannten, die überwiegend Bankgeschäfte betreiben;
 - b) die Kapitalanlagegesellschaften (Gesetz vom 16. April 1957);
 - c) die Kassenvereine;
 - d) in Liquidation befindliche Kreditinstitute, sonstige Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und ruhende Kreditinstitute;
 - e) jeweils für ein Kalenderjahr diejenigen Kreditinstitute, die die Gewährung langfristiger Kredite als ständigen Geschäftszweig betreiben und bei denen die eigenen und die ihnen langfristig zur Verfügung gestellten Mittel einschließlich der langfristigen durchlaufenden Kredite (Treuhandgeschäfte) sowie die Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen nach den Angaben zur Monatlichen Bilanzstatistik zu den 12 Monatsendständen vom 31. Oktober des vorvergangenen Jahres bis zum 30. September des vergangenen Jahres im Durchschnitt mindestens 90 vH des um die Wertberichtigungen verminderten Geschäftsvolumens betragen haben¹⁾;
 - f) Unternehmen, für die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG bestimmt hat, daß die dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes auf sie nicht anzuwenden sind.

§ 2

- (1) Reservpflichtige Verbindlichkeiten sind sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber
 - a) Nichtbanken,
 - b) nicht reservpflichtigen Kreditinstituten,
 - c) Banken im Auslandaus Einlagen und aufgenommenen Geldern, letztere mit einer Befristung von weniger als vier Jahren. Als Verbindlichkeit aus Einlagen im Sinne von Satz 1 gilt bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein passiver Verrechnungssaldo. Zu den aufgenommenen Geldern gehören auch Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten.
- (2) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige Einlagen eines Kontoinhabers mit Forderungen gegen denselben Kontoinhaber aus Kontokorrentkrediten kompensiert werden, soweit bei der Zinsberechnung die Forderungen mit den betreffenden Einlagen saldiert werden. Dies gilt nicht für Einlagen in ausländischer Währung.
- (3) Von der Reservpflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten
 - a) gegenüber der Bundesbank;
 - b) aus aufgenommenen, zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischen geschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder — soweit es sich um eine

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

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 Darlehensvaluta gedeckter Namenspfandbrief übereignet ist;
- d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einer Bank im Inland oder Ausland dafür ein Deckungsguthaben unterhält;
- e) eines Kreditinstituts in der Rechtsform der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien gegenüber persönlich haftenden Gesellschaften, sofern es sich um Guthaben auf Konten handelt, auf denen ausschließlich Gewinnanteile gutgeschrieben werden;
- f) aus seitens der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten;
- g) aus dem Eingang lediglich auftragsweise eingezogener Beträge, sofern diese laufend an die Berechtigten abgeführt werden. „Laufende Abführung“ ist als gegeben anzusehen, wenn die Beträge nicht länger als 14 Tage bei dem einziehenden Institut bleiben;
- h) aus Ausgleichsguthaben nach § 4 des Gesetzes über einen Währungsausgleich für Sparguthaben Vertriebener, solange sie noch nicht freigegeben sind (§ 11 Abs. 3 des Gesetzes);
- i) aus Spareinlagen in Höhe des Bestandes an Deckungsforderungen nach § 19 Altsparengesetz für Entschädigungsgutschriften auf Einlagekonten;
- j) aus Spareinlagen in Höhe des Bestandes an Deckungsforderungen nach § 252 Abs. 4 Lastenausgleichsgesetz;
- k) aus Geldern, die ein Kreditinstitut, das außer Bankgeschäften auch Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte betreibt und für sein Bank- und bankfremdes Geschäft je eine gesonderte Buchführung hat, ausschließlich zur Finanzierung eigener Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte aufgenommen hat, sofern sich dies aus der Buchführung ergibt.

(4) (aufgehoben) ¹⁾

(5) Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) können Passivposten im Verhältnis zum eigenen Unternehmen, die bei einem rechtlich selbständigen Kreditinstitut Verbindlichkeiten gemäß Absatz 3 Buchst. d, f oder g darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem passiven Verrechnungssaldo absetzen.

§ 3

(1) Innerhalb der reservspflichtigen Verbindlichkeiten werden unterschieden:

- a) Sichtverbindlichkeiten,
- b) befristete Verbindlichkeiten,
- c) Spareinlagen.

(2) Als Sichtverbindlichkeiten gelten täglich fällige und solche Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist von weniger als einem Monat oder eine Laufzeit von weniger als 30 Tagen vereinbart ist, sowie bei einem Kreditinstitut im Sinne von § 53 KWG auch ein passiver Verrechnungssaldo.

(3) Als befristete Verbindlichkeiten gelten

- a) Verbindlichkeiten, für die eine feste Laufzeit von mindestens 30 Tagen vereinbart ist;
- b) Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist von mindestens einem Monat vereinbart ist.

(4) Spareinlagen sind Einlagen im Sinne von §§ 21 und 22 KWG.

§ 4

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

¹⁾ § 2 Abs. 4 mit Ablauf des 31. Dezember 1966 aufgehoben. Über den 31. Dezember 1966 hinaus dürfen jedoch die Kreditinstitute ihre Guthaben bei Banken im Ausland und ihre ausländischen Geldmarktanlagen, die vor dem 2. Dezember 1966 begründet oder erworben wurden, aber nach den zu diesem Zeitpunkt geltenden Abreden erst nach dem 31. Dezember 1966 fällig oder frühestens verfügbar sind, bis zu ihrer Fälligkeit oder Verfügbarkeit von den der Mindestreserve unterliegenden Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden absetzen.

II. Reservepflicht

§ 5

- (1) Die reservspflichtigen 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). Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen werden die Monatsdurchschnitte der reservpflichtigen Verbindlichkeiten der einzelnen Niederlassungen zusammengerechnet.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservehaltenden Genossenschaften.
- (3) Werden die Reservesätze nach der Größe der Institute (Reserveklassen) verschieden bemessen, so ist für die Einordnung eines Kreditinstituts in eine der Reserveklassen die Summe der in der Reservemeldung (§ 11) des vorangegangenen Monats ausgewiesenen Monatsdurchschnitte seiner reservpflichtigen Verbindlichkeiten maßgebend.

§ 8

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

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

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

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

§ 9

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

IV. Sonderzins

§ 10

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

V. Reservemeldung

§ 11

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

VI. Inkrafttreten

§ 12

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

Deutsche Bundesbank
Blessing Dr. Wolf

5. Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank *)

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

Gültig ab	Diskontsatz ^{1) 2)}	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreservesolls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1
1. Dez.	5	6	3
1949 27. Mai	4 1/2	5 1/2	3
14. Juli	4	5	3
1950 27. Okt.	6	7	3
1. Nov.	6	7	1
1951 1. Jan.	6	7	3
1952 29. Mai	5	6	3
21. Aug.	4 1/2	5 1/2	3
1953 8. Jan.	4	5	3
11. Juni	3 1/2	4 1/2	3
1954 20. Mai	3	4	3
1955 4. Aug.	3 1/2	4 1/2	3
1956 8. März	4 1/2	5 1/2	3
19. Mai	5 1/2	6 1/2	3
6. Sept.	5	6	3
1957 11. Jan.	4 1/2	5 1/2	3
19. Sept.	4	5	3
1958 17. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
27. Juni	3	4	3
1959 10. Jan.	2 3/4	3 3/4	3
4. Sept.	3	4	3
23. Okt.	4	5	3
1960 3. Juni	5	6	3
11. Nov.	4	5	3
1961 20. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
5. Mai	3	4 ³⁾	3
1965 22. Jan.	3 1/2	4 1/2	3
13. Aug.	4	5	3
1966 27. Mai	5	6 1/4	3
1967 6. Jan.	4 1/2	5 1/2	3
17. Febr.	4	5	3
14. April	3 1/2	4 1/2	3

*) Bis 31. 7. 1957 Sätze der Bank deutscher Länder bzw. der Landeszentralbanken.
¹⁾ Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. — ²⁾ Bis Mai 1956 galten für Auslandswechsel und Exporttratten auch niedrigere Sätze; für bestimmte Kredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Ende 1958 ausliefen, wurden feste Sondersätze berechnet (Einzelheiten siehe Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — ³⁾ Auf die in der Zeit vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von 3/4% p. a. gewährt.

II. Devisenpolitische Regelungen

Neue devisenpolitische Regelungen sind im Jahre 1966 nicht getroffen worden. Die in § 52 der Außenwirtschaftsverordnung enthaltenen Beschränkungen für die Abgabe inländischer Geldmarktpapiere an Gebietsfremde und die Verwendung inländischer Rentenwerte zu Kreditaufnahmen bei Gebietsfremden in Gestalt von „Wertpapierpensionsgeschäften“ sind bestehen geblieben. Dasselbe gilt für die in § 53 der Außenwirtschaftsverordnung getroffene Anordnung, daß die Verzinsung von Guthaben auf Konten gebietsfremder Personen mit Ausnahme von Guthaben auf Sparkonten natürlicher Personen der Genehmigung bedarf.

Außenwirtschafts-
verkehr

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

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

Im interzonalen Verrechnungsverkehr mit der Deutschen Notenbank, Berlin, betrug der Gesamtswingbetrag wiederum 200 Mio DM. Die Jahresumsätze in diesem Verrechnungsverkehr und der Stand der Verrechnungskonten am 31. 12. 1966 sind in Teil B (Jahresabschluß — Aktiva — sonstige Forderungen) angegeben.

Interzonenverkehr

Vergleichende Übersicht über die fortschreitende Liberalisierung des Warenverkehrs und der

	Stand Ende 1949	Stand Ende 1956	Stand Juli 1958	Stand April 1964 (seither unverändert)
A. Warenverkehr				
Liberalisierung der Wareneinfuhr				
I. aus OEEC-Ländern (in vH der Einfuhr des Jahres 1949)	47 vH ¹⁾	92,4 vH ¹⁾	94,0 vH ¹⁾	²⁾
II. aus Dollar-Ländern (in vH der Einfuhr des Jahres 1953)	—	92,9 vH ¹⁾	95,0 vH ¹⁾	
B. Dienstleistungsverkehr				
I. Transfer von Nebenkosten und Dienstleistungen in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Handelsverkehr (z. B. Fracht, Versicherung)	Transportkosten frei, sonst Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
II. Transfer von Nebenkosten und Dienstleistungen in mittelbarem Zusammenhang mit dem Handelsverkehr				
1) Provisionen	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
2) Kosten für Handelsauskünfte, Werbungskosten	frei	frei	frei	frei
3) Lizenzgebühren (laufende und einmalige)	Einzelgenehmigung	frei bis DM 50000,—(viertelj.) od. bis DM 300000,—(einmalig)	frei	frei
III. Versicherungsverkehr (Transportversicherungs-B.D)				
1) Sachversicherungen	nicht zugelassen	frei (mit gewissen Ausnahmen)	frei (mit gewissen Ausnahmen)	frei (mit gewissen Ausnahmen)
2) Lebensversicherungen				
a) von Deviseninländern mit ausl. Lebensversicherern	nicht zugelassen	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei
b) von Devisenausländern mit inl. Lebensversicherern	nicht zugelassen	auf DM-Basis frei	auf DM-Basis frei	frei
c) von Deviseninländern mit inl. Lebensversicherern in fremder Währung	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	frei
3) Aktive und passive Rück- und Weiterrückversicherung — in jeder Währung — Abschluß und Erfüllung	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
IV. Transfer von Arbeitsentgelten (Löhne, Gehälter, Renten, Pensionen, Honorare)	Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
V. Reiseverkehr				
1) Erwerb u. Mitnahme von inl. u. ausl. Zahlungsmitteln zum Verbrauch im Ausland durch Inländer	Einzelgenehmigung, private Reisen nur in Ausnahmefällen	frei	frei	frei
2) Mitnahme von inl. u. ausl. Zahlungsmitteln durch Ausländer bei der Wiederausreise				
a) inländische Zahlungsmittel	frei bis DM 40,—	frei	frei	frei
b) ausländische Zahlungsmittel	frei bis zur Höhe der eingeführten ausl. Zahlungsmittel	frei	frei	frei
3) Einbringung ausländischer u. inländischer Zahlungsmittel aus dem Ausland				
a) Inländer	aa) inländische Zahlungsmittel ab) ausländische Zahlungsmittel	frei frei	frei frei	frei frei
b) Ausländer	ba) inländische Zahlungsmittel bb) ausländische Zahlungsmittel	frei bis DM 40,— frei	frei frei	frei frei
IV. Zahlungen verschiedener Art in das Ausland				
1) Erbschaften	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
2) Mitgiften	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei in beschr. konvertierbarer Währung bis DM 50000,—; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
3) Schenkungen und Unterstützungen an natürliche Personen	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 300,— monatlich	frei	frei
4) Gesetzliche u. vertragliche Unterhaltszahlungen	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 3000,— monatlich	frei	frei
5) Darlehen an Verwandte im Ausland	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei	frei
6) Gewinne aus staatlich genehmigten Spielen (Lotterien, Toto usw.)	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
7) Preise, z. B. Kunst-, Literatur- oder Sportpreise sowie Belohnungen auf Grund von Auslobungen und Preisausschreiben	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei bis DM 50 000,—	frei	frei
8) Geldstrafen u. Geldbußen; Schadensersatz auf Grund unerlaubter Handlung, Havarie sowie auf Grund sonstiger außervertragl. Haftungsgründe; ungerechtfertigte Bereicherung	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	frei	frei	frei
9) Steuern und öffentliche Abgaben	auf DM-Sperrkonto mit Einzelgenehmigung	Einzelgenehmigung	frei	frei
10) Private Wiedergutmachungsleistungen	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei

¹⁾ Ohne Staatseinfuhren. — ²⁾ Der Liberalisierungssatz wird nicht mehr errechnet.

wichtigsten Positionen des Dienstleistungsverkehrs und des Kapitalverkehrs mit dem Ausland

	Stand Ende 1949	Stand Ende 1956	Stand Juli 1958	Stand April 1964 (seither unverändert)
C. Kapitalverkehr				
I. Erträge aus inländischen Kapitalanlagen ausländischer Eigentümer sowie Gegenwert ausgeloster Schuldverschreibungen	auf DM-Sperrkonto	frei	frei	frei
II. Repatriierung von Kapitalbeträgen bzw. Kapitalanlagen ausl. Eigentümer (einschl. Vermögens-transfer an Auswanderer)				
1) Verkaufserlöse, Tilgungen, Rückzahlungsbeträge	auf DM-Sperrkonto	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
2) Kontoguthaben bei Geldinstituten	nicht zugelassen	frei in beschränkt konvertierbarer Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
3) Erwerb deutscher Wertpapiere und Auslandsbonds im Ausland durch Inländer	nicht zugelassen	nicht zugelassen (für deutsche Auslandsbonds frei)	frei	frei
III. Zins- und Tilgungszahlungen gemäß Londoner Schuldenabkommen	Abkommen bestand noch nicht	volle Bedienung gemäß Abkommen	volle Bedienung gemäß Abkommen	volle Bedienung gemäß Abkommen
IV. Neue Investitionen				
1) ausländische Investitionen im Inland				
a) inländische Wertpapiere	nicht zugelassen außer in bestimmten Fällen aus originären DM-Sperrguthaben	börsengängige frei aus Libka-Guthaben; sonst Einzelgenehmigung	frei gegen frei konvertierbare Währung	frei (ausgenommen Pensionsgeschäfte mit Rentenwerten)
b) inländische Geldmarktpapiere	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	z. Z. nicht zugelassen
c) DM-Darlehen mit Mindestlaufzeit von 5 Jahren	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben, Höchstzins 4½%; sonst Einzelgenehmigung	frei gegen frei konvertierbare Währung; sonst Einzelgenehmigung	frei
Darlehen in ausländischer Währung mit Mindestlaufzeit von 5 Jahren	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	Einzelgenehmigung	frei
Darlehen mit einer Laufzeit unter 5 Jahren	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	Einzelgenehmigung	frei
d) Beteiligungen	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben bis DM 500000,-; sonst Einzelgenehmigung	frei	frei
e) Grundbesitz	nicht zugelassen	frei aus Libka-Guthaben	frei	frei
2) inländische Investitionen im Ausland				
a) Unternehmen, Zweigniederlassungen und Beteiligungen	nicht zugelassen	frei bis zu DM 3 Mio durch deutsche Unternehmen	frei	frei
b) Erwerb von ausl. Wertpapieren	nicht zugelassen	frei (nur börsengängige)	frei (nur börsengängige)	frei
c) Erwerb von Grundbesitz	nicht zugelassen	Einzelgenehmigung	frei	frei
V. Ein- und Ausfuhr von Wertpapieren ausländischer Eigentümer	nicht zugelassen	frei	frei	frei
VI. Einfuhr von Goldmünzen und Handel im Inland	nicht zugelassen	frei	frei	frei
D. Öffentliche Leistungen besonderer Art				
1) Israel-Abkommen	Abkommen bestand noch nicht	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen	Lieferungen und Leistungen gemäß Abkommen
2) Bundesentschädigungsgesetz (BEG)	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei	frei
3) Bundesrückerstattungsgesetz (BRÜG)	Gesetz bestand noch nicht	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei
4) Kriegsfolgengesetz	Gesetz bestand noch nicht	Gesetz bestand noch nicht	frei	frei
E. Unterhaltung von Konten				
I. Für Ausländer bei inl. Geldinstituten	nur DM-Sperrkonten (verzinslich)	beschränkt konvertierbare und frei konvertierbare Konten (unverzinslich)	beschränkt konvertierbar und frei konvertierbare Konten (unverzinslich)	alle Konten frei konvertierbar (Verzinsung nur auf Sparkonten natürlicher Personen und Akkreditivdeckungsguthaben)
II. Für Inländer bei ausländischen Geldinstituten				
1) Geldinstitute	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
2) Wirtschaftsunternehmen	nicht zugelassen	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
3) Privatpersonen	nicht zugelassen	Errichtung und Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei
III. Fremdwährungskonten für Inländer bei inländischen Geldinstituten	nicht zugelassen	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung frei, Verfügung beschränkt	Errichtung und Verfügung frei

Erläuterungen zum Jahresabschluß 1966 der Deutschen Bundesbank

Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlagen
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

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

Die Kreditlinie, bis zu deren Höhe die Bundesbank dem Bund nach § 20 BBankG zur Erfüllung seiner Verpflichtungen als Mitglied des Internationalen Währungsfonds Kredite gewähren darf, ist durch das „Zweite Gesetz über Kreditermächtigungen aus Anlaß der Erhöhung der Beteiligungen der Bundesrepublik Deutschland an dem Internationalen Währungsfonds und an der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung“ vom 12. Mai 1966 (BGBl II S. 245) von 3 307,5 Mio DM auf 4 870 Mio DM erhöht worden.

Änderungen auf
personellem Gebiet

Die Bank hat im Jahre 1966 für ihre Angestellten und Arbeiter wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden. Im Zusammenhang mit der Einführung des Bewährungsaufstiegs bei der Deutschen Bundesbank wurde mit Wirkung vom 1. Januar 1966 erstmalig eine eigene Vergütungsordnung mit besonderen Tätigkeitsmerkmalen für die Angestellten der Deutschen Bundesbank tarifvertraglich vereinbart. Außerdem trat am 1. August 1966 eine Neufassung des Lohngruppenverzeichnisses für die Arbeiter der Deutschen Bundesbank in Kraft.

Gliederung des
Jahresabschlusses

Die Gliederung der Jahresbilanz und die Bezeichnung der Bilanzpositionen sind — wie in den Vorjahren — dem Schema des Wochenausweises der Bank weitgehend angepaßt. Gegenüber dem Vorjahr ist die Aktivposition 14 um eine Unterposition „Forderungen an Bund wegen Forderungserwerb von der BIZ“ ergänzt worden. Die Vorspalte „darunter zweckgebunden ...“ zur Aktivposition 2 „Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland“ ist weggefallen.

Bewertung

Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung ist gegenüber 1965 unverändert geblieben. Bei der Bewertung sind wie in den Vorjahren die Vorschriften des Aktiengesetzes sinngemäß angewendet worden (§ 26 BBankG).

Umstellungsrechnung

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

Durch die Berichtigungen der Teilumstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken auf den Buchungsstand vom 31. Dezember 1966 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 73 158,49 DM auf 8 103 427 335,33 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in

Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung stieg im Berichtsjahr um 60,— DM auf 547 168 481,20 DM.

Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1966 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 1966 berichtet.

Bilanz Bilanzvergleich Mio DM

Aktiva	31. Dezember			Passiva	31. Dezember		
	1964	1965	1966		1964	1965	1966
Gold	16 730,8	17 371,2	16 905,2	Grundkapital	290,0	290,0	290,0
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	10 769,6	8 110,9	9 775,4	Rücklagen	775,8	860,5	962,8
Sorten, Auslandswechsel und -schecks	563,4	892,2	1 083,5	Rückstellungen	1 475,1	1 690,0	1 925,0
Deutsche Scheidemünzen	116,2	129,6	166,3	Banknotenumlauf	27 691,8	29 455,6	30 770,1
Postscheckguthaben	377,1	409,2	425,1	Einlagen von Kreditinstituten	15 143,3	16 241,3	17 385,7
Inlandswechsel	2 413,3	4 650,1	5 031,0	Bund	42,6	46,6	39,5
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes	307,0	345,4	711,4	Sondervermögen des Bundes	979,8	964,6	1 521,2
Lombardforderungen	645,7	696,4	938,0	Ländern	2 145,7	1 108,3	504,2
Kassenkredite	1 212,0	1 407,6	1 163,7	anderen öffentlichen Einlegern	46,5	45,3	44,5
Sonstige Forderungen	102,4	99,7	236,7	anderen inländischen Einlegern	252,6	265,1	289,3
Wertpapiere	1 175,6	1 150,8	1 095,3	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	307,5	451,5	551,8
Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen	8 680,0	8 681,0	8 681,4	Schwebende Verrechnungen	—	—	26,7
	2 598,6	1 064,4	877,8	Sonstige Passiva	107,4	108,4	158,1
Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen	6 081,4	7 616,6	7 803,6	Reingewinn	303,7	366,5	534,6
Forderungen an Bund wegen Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe von der BIZ	2 010,3	1 507,7	1 770,1				
Änderung der Währungsparität	—	—	125,0				
Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite	943,0	777,5	566,4				
Schwebende Verrechnungen	2 683,5	3 344,3	3 255,9				
Sonstige Aktiva	195,1	180,9	—				
Zusammen	219,4	202,7	209,9				
	49 561,8	51 893,7	55 003,5	Zusammen	49 561,8	51 893,7	55 003,5

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1966 ist gegenüber Ende 1965 um 3 109,8 Mio DM auf 55 003,5 Mio DM gestiegen.

Bilanzsumme

Aktiva

Der Goldbestand wird zum 31. Dezember 1966 mit 16 905,2 Mio DM um 466,0 Mio DM niedriger ausgewiesen als zum 31. Dezember 1965.

Gold

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betragen am 31. Dezember 1966 9 775,4 Mio DM (31. Dezember 1965 8 110,9 Mio DM). Der Restbetrag des im Rahmen des deutsch-britischen Devisenausgleichsabkommens angelegten und in der Bilanz zum 31. Dezember 1965 in einer Vorspalte vermerkten Guthabens ist Ende September 1966 auf den Bund übertragen worden.

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 12 446,8 Mio DM gegenüber 13 360,8 Mio DM im Jahre 1965; die Zahl der Abschlüsse erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr von 9 793 auf 9 864. Im einzelnen betragen die

	1965		1966	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Käufe	3 236	5 446,6	3 070	7 038,0
Verkäufe	6 557	7 914,2	6 794	5 408,8
	9 793	13 360,8	9 864	12 446,8.

Der Hauptteil der Umsätze entfiel wieder auf US-Dollar.

Die Bank tätigte ferner im Berichtsjahr 572 Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) im Gegenwert von 1 838,1 Mio DM gegenüber 632 Abschlüssen im Gegenwert von 2 236,7 Mio DM im Vorjahr; außerdem wurden im Berichtsjahr 302 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 38,6 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 283 Abschlüssen im Betrage von 39,1 Mio US-Dollar im Vorjahr.

US-Dollar-Swapgeschäfte mit deutschen Geschäftsbanken zum Ankauf von US-Dollar-Schatzwechseln wurden im Berichtsjahr von der Bank nicht abgeschlossen; seit 15. Dezember 1965 ist die Bank nicht mehr im Markt.

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

	1964	1965 Stück	1966
Zahlungsaufträge nach dem Ausland in			
Fremdwährung	284 564	320 932	383 203
DM	310 986	379 212	458 417
	595 550	700 144	841 620
Zahlungsaufträge aus dem Ausland in			
Fremdwährung	17 117	19 898	19 354
DM	144 499	145 950	135 134
	161 616	165 848	154 488
Insgesamt bearbeitete Zahlungsaufträge nach und aus dem Ausland	757 166	865 992	996 108.
Von den Zahlungsaufträgen in Fremdwährung wurden ausgeführt zu Lasten der bei der Bank unterhaltenen US-Dollar-Konten inländischer Kreditinstitute	2 244	2 216	2 473
zu Gunsten dieser Konten	1 138	730	499
	3 382	2 946	2 972.
Die Zahl der Überträge zwischen diesen Konten betrug	58 977	63 349	67 615.

Sorten, Auslandswechsel und -schecks An- und Verkauf von Sorten Der Sortenbestand war Ende 1966 mit 5,3 Mio DM um 0,7 Mio DM höher als am 31. Dezember 1965. Im Berichtsjahr hat die Bank 32 855 Sortenankäufe (1965 32 354) und 13 438 Sortenverkäufe (1965 13 394) getätigt.

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahresschluß 1966 1 076,5 Mio DM gegenüber 885,4 Mio DM am 31. Dezember 1965.

Auslandswechsel-
ankauf

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen

Landeszentralbank	1965		1966	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	14 537	261,0	16 574	323,7
Bayern	9 097	421,2	11 979	669,5
Berlin	1 292	103,1	1 386	132,9
Bremen	523	19,2	709	56,7
Hamburg	4 009	425,2	5 596	920,6
Hessen	12 769	770,2	12 990	947,5
Niedersachsen	4 831	168,2	4 717	143,5
Nordrhein-Westfalen	30 862	862,1	34 075	1 464,6
Rheinland-Pfalz	2 985	69,9	2 897	78,8
Saarland	2 532	384,0	2 363	344,6
Schleswig-Holstein	376	8,8	302	26,7
Zusammen	83 813	3 492,9	93 588	5 109,1

Der Anteil der DM-Akzpte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel betrug im Jahre 1966 im Durchschnitt rund 54 vH gegenüber rund 55 vH im Jahre 1965.

Ende 1966 waren 1,7 Mio DM (Ende 1965 2,2 Mio DM) Auslandsschecks im Bestand. Angekauft wurden im Berichtsjahr 145 767 Auslandsschecks im Werte von 127,4 Mio DM gegenüber 151 372 Abschnitten im Werte von 135,7 Mio DM im Vorjahr. Verkauft wurden insgesamt 11 121 (1965 10 121) Schecks auf das Ausland im Werte von 37,6 Mio DM (1965 17,0 Mio DM).

An- und Verkauf von
Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

Auslandsauftrags-
geschäft

Sorten	1965	1966
	Stück	
Sorten	6 321	5 292
Auftragungspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	11 902	12 183
	18 223	17 475

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1966 auf 166,3 Mio DM (Ende 1965 129,6 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1966 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 176,3 Mio DM gutgeschrieben und für aufgerufene oder nicht mehr umlauf-fähige Münzen 0,8 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1966 Münzen im Betrage von 2 449,4 Mio DM übernommen und 147,2 Mio DM nicht mehr umlauf-fähige und außer Kurs gesetzte Münzen zu Lasten des Bundes eingelöst.

Deutsche Scheidemünzen

Unter Einschluß der Ende Dezember 1966 noch ausstehenden Münzlieferungen aus bis dahin erteilten Prägeaufträgen von 126,6 Mio DM aller Stückelungen errechnet sich bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1966 (59,8 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung ein Münzbetrag von 40,62 DM; im Vorjahr 37,12 DM.

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1966 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 425,1 Mio DM (1965 409,2 Mio DM). Die Guthaben der Bank auf diesem Konto und 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	1965				1966			
	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	104 213	9 365,4	18 894	670,9	103 396	9 971,9	17 997	633,6
Bayern	112 488	10 992,6	10 528	760,9	119 401	11 781,0	8 558	823,1
Berlin	18 742	1 965,2	4 205	394,4	24 751	2 309,9	3 716	415,2
Bremen	25 799	886,8	951	4,0	25 653	834,8	789	3,1
Hamburg	56 360	5 510,6	4 123	55,6	54 659	6 079,8	3 121	67,3
Hessen	65 614	6 188,0	5 994	616,3	63 412	6 673,0	4 530	631,1
Niedersachsen	115 768	5 683,0	5 301	145,5	117 422	6 160,0	3 072	125,3
Nordrhein-Westfalen	197 046	12 698,8	17 536	1 326,1	196 337	13 293,9	13 292	1 644,8
Rheinland-Pfalz	54 888	2 289,0	5 061	14,8	55 930	2 498,5	4 542	19,0
Saarland	5 674	1 078,7	604	0,7	5 782	1 188,0	540	0,1
Schleswig-Holstein	9 767	247,7	2 297	14,3	8 855	239,7	1 921	8,5
zusammen	766 359	56 905,8	75 494	4 003,5	775 598	61 030,5	62 078	4 371,1
Bundesbank – Direktorium –	10 226	1 409,8	20 772	14,5	10 481	1 505,9	14 293	8,8
Insgesamt	776 585	58 315,6	96 266	4 018,0	786 079	62 536,4	76 371	4 379,9

Inlandswechsel	Der Inlandswechselbestand enthielt im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	31. 12. 1965	31. 12. 1966
		Mio DM	
	im Offenmarktgeschäft hereingenommene Wechsel der Einfuhr- und Vorratstellen	141,4	103,6
	Privatdiskonten	604,8	717,0
		<u>4 650,1</u>	<u>5 031,0</u>

Der durchschnittliche Wechselbestand errechnet sich nach den Ausweisstichtagen im Berichtsjahr auf 6 303,3 Mio DM (1965 4 638,3 Mio DM).

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen

Landeszentralbank	1965		1966	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	286	3 765,8	332	4 287,3
Bayern	141	3 004,0	188	3 565,9
Berlin	23	776,2	22	915,2
Bremen	52	1 120,5	52	1 054,5
Hamburg	129	3 602,2	149	4 627,0
Hessen	294	9 499,0	329	12 645,4
Niedersachsen	121	2 048,4	134	2 550,0
Nordrhein-Westfalen	519	12 586,1	480	12 985,2
Rheinland-Pfalz	70	946,0	91	1 212,6
Saarland	15	626,9	20	818,9
Schleswig-Holstein	64	865,0	66	1 072,3
Zusammen	1 714	38 840,1	1 863	45 734,3

Der Durchschnittsbetrag der 1966 angekauften Wechsel lag mit 24 549 DM über dem Durchschnitt des Vorjahres (22 661 DM).

Von den angekauften Wechseln sind den Einreichern mangels Zahlung zurückberechnet worden

	1965		1966	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
in vH des Ankaufs	6 011	15,1	7 689	21,6
	0,35	0,04	0,41	0,05.

An Inlandsauftragspapieren (Wechsel u. a.) wurden hereingenommen

Auftragsgeschäft

	Stück	Mio DM
1965	211 675	1 372,2
1966	200 823	1 365,4.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel sowie Auslandsschecks betrug bis zum 26. Mai 1966 4% und ab 27. Mai 1966 5%.

Diskontsatz

Am offenen Markt wurden Vorratsstellenwechsel im Nennbetrag von 1 446,9 Mio DM (1965 1 829,8 Mio DM) angekauft, von denen 1 009,1 Mio DM (1965 849,5 Mio DM) wieder verkauft wurden. Aus dem Bestand der Bank sind im Jahre 1966 Abschnitte in Höhe von 475,6 Mio DM (1965 937,0 Mio DM) eingelöst worden. Am 31. Dezember 1966 belief sich der Bestand der Bank an Vorratsstellenwechseln auf 103,6 Mio DM (1965 141,4 Mio DM).

Vorratsstellenwechsel

Die Bank hat im Berichtsjahr dem Privatkontomarkt in wieder erweitertem Umfang eine liquiditätsmäßige Unterstützung gewährt (vgl. die Darlegungen über „Geldmarktregulierung und Geldmarktpolitik“ S. 109). Von der als Maklerfirma tätigen Privatkont-Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, wurden Abschnitte in Höhe von 3 142,4 Mio DM (1965 2 778,0 Mio DM) übernommen; 1 051,0 Mio DM (1965 940,3 Mio DM) wurden wieder in den Markt gegeben. Privatkonten im Betrage von 1 979,2 Mio DM blieben jeweils bis zu ihrer Fälligkeit im Bestand. Am 31. Dezember 1966 befanden sich 717,0 Mio DM Privatkonten im Portefeuille der Bank.

Privatkonten

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

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere

Mio DM

Art der Titel	Am 31. 12. 1965 im Umlauf	1966		Am 31. 12. 1966 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Schatzwechsel der Bundesrepublik Deutschland „B“ ¹⁾	522,5	2 833,8	2 160,8	1 195,5
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ ¹⁾	670,0	2 478,6	877,0	2 271,6
Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn	342,2	1 248,2	1 334,1	256,3
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn	450,0	574,5	575,0	449,5
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost	292,0	437,0	441,0	288,0

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

Von den in der Übersicht aufgeführten Werten befanden sich am 31. Dezember 1966 im Portefeuille der Bank

Mio DM

158,7	Schatzwechsel der Bundesrepublik Deutschland „B“
250,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“
197,7	Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn
40,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn
65,0	unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost
<u>711,4</u>	

Lombardforderungen

Die durchschnittliche Inanspruchnahme von Lombarddarlehen errechnet sich nach dem Stand an den Ausweistichtagen im Berichtsjahr auf 307,3 Mio DM (1965 152,9 Mio DM). Am 31. Dezember 1966 standen Kredite im Betrage von 938,0 Mio DM aus gegenüber 696,4 Mio DM Ende 1965.

Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen

Landeszentralbank	Gewährte Lombarddarlehen				Bestand am	
	1965		1966		31. 12. 1965	31. 12. 1966
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Mio DM	
Baden-Württemberg	908	581,1	1 143	1 034,7	20,5	19,4
Bayern	800	378,1	894	657,1	69,7	89,7
Berlin	41	97,4	49	151,8	0,3	4,3
Bremen	43	34,1	89	241,7	—	—
Hamburg	571	1 069,9	702	2 037,7	70,6	71,4
Hessen	1 405	7 890,0	1 706	11 908,6	225,1	340,0
Niedersachsen	1 437	547,0	1 535	1 001,8	5,1	18,3
Nordrhein-Westfalen	926	4 205,6	1 347	6 917,5	272,4	378,8
Rheinland-Pfalz	826	342,0	864	609,4	23,7	13,6
Saarland	84	135,2	125	247,2	7,5	1,1
Schleswig-Holstein	255	99,8	309	365,1	1,5	1,4
Zusammen	7 296	15 380,2	8 763	25 172,6	696,4	938,0

Lombardsatz Der Lombardsatz betrug bis zum 26. Mai 1966 5% und ab 27. Mai 1966 6¼%.

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

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

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

Stand der Kassenkredite

Mio DM

Kreditnehmer	31. 12. 1965			31. 12. 1966		
	Buchkredite	Schatzwechsel	Insgesamt	Buchkredite	Schatzwechsel	Insgesamt
Bund	920,7	522,5	1 443,2	667,3	1 195,5	1 862,8
Sondervermögen des Bundes						
Ausgleichsfonds	153,8		153,8	54,3		54,3
Bundesbahn		342,2	342,2		256,3	256,3
Länder						
Baden-Württemberg	49,6		49,6	59,8		59,8
Bayern	38,3		38,3	190,0		190,0
Berlin	56,7		56,7	80,2		80,2
Hessen	81,0		81,0	24,9		24,9
Rheinland-Pfalz	64,9		64,9	60,4		60,4
Saarland				7,4		7,4
Schleswig-Holstein	42,6		42,6	19,4		19,4
Zusammen	1 407,6	864,7	2 272,3	1 163,7	1 451,8	2 615,5

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

Zinssatz

Die in der Position Aktiva 10 ausgewiesenen „Sonstigen Forderungen“ von 236,7 Mio DM (1965 99,7 Mio DM) enthalten unter anderem den Saldo aus dem Interzonenzahlungsverkehr, der über die bei der Deutschen Notenbank, Berlin, und der Bank geführten Konten abgewickelt wird, mit 157,4 Mio DM (1965 28,2 Mio DM).

Sonstige Forderungen

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

	1965	1966
	Mio DM	
West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	1 185,1	1 438,2
Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	1 188,6	1 308,9
	2 373,7	2 747,1

Der Bestand an Wertpapieren wird mit 1 095,3 Mio DM (1965 1 150,8 Mio DM) ausgewiesen; er enthält Anleihen und andere Schuldverschreibungen der Weltbank, Rentenwerte und Bundesbankgenußscheine.

Wertpapiere

Das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium hat im Jahre 1966 nur die 7% Anleihe der Bundesrepublik Deutschland von 1966 im Betrage von 250 Mio DM am 25. Januar 1966 zum öffentlichen Verkauf gestellt (1965 5 Anleihen im Betrage von 1 410 Mio DM).

Wertpapieremissionen

7% Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland mit einer Laufzeit von drei und vier Jahren wurden in Höhe von insgesamt 476,3 Mio DM durch Vermittlung der Bank untergebracht.

Die Bank hat außer der 7% Anleihe der Bundesrepublik Deutschland von 1966 die 6% Inhaberschuldverschreibungen des Ausgleichsfonds von 1966 Ausgaben I—IV in den amtlichen Handel der deutschen Wertpapierbörsen und verschiedene Serien von Kassenobligationen der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost, der Lastenausgleichsbank und der Kreditanstalt für Wiederaufbau in den geregelten Freiverkehr der Börsen Frankfurt am Main und teilweise auch Düsseldorf eingeführt.

Börseneinführungen

Kurspflege

Die Bank hat auch im Berichtsjahr für Rechnung der öffentlichen Emittenten laufend die Kurspflege für die Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, für Anleihen von zwei Ländern sowie für die Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank durchgeführt.

Die Bank als Zahlstelle für Anleihen

Als Zahlstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1966 9 078 216 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1965 8 323 195 Stück).

Die Bank als Umtausch- und Zahlungsagent für Auslandsanleihen

In ihrer Eigenschaft als Zahlungsagent bzw. Zahlstelle für die Auslandsbonds der Bundesrepublik Deutschland hat die Bank im Berichtsjahr 391 323 Zinsscheine und fällige Stücke (1965 393 703 Stück) eingelöst; bei ausländischen Agenten wurden im Jahre 1966 773 297 Zinsscheine und fällige Stücke (1965 734 610 Stück) zur Einlösung vorgelegt.

		31. 12. 1965	31. 12. 1966
		Mio DM	
Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand	Ausgleichsforderungen bestanden aus der eigenen Umstellungsrechnung		
	Bank deutscher Länder	5 504,3	5 504,3
	Landeszentralbanken	<u>2 599,0</u>	<u>2 599,1</u>
		8 103,3	8 103,4
	 im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegeben	 <u>1 064,4</u>	 <u>877,8</u>
		7 038,9	7 225,6
	 Umstellung Berliner Uraltguthaben	 29,0	 29,4
	Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im sowjetischen Sektor von Berlin	<u>1,5</u>	<u>1,5</u>
		7 069,4	7 256,5.

Die leichte Erhöhung der Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung um 73 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 1966 erläutert. Die Ausgleichsforderungen der Bank aus der eigenen Umstellungsrechnung, aus der Umstellung von Berliner Uraltguthaben und aus der Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im sowjetischen Sektor von Berlin nach dem Stande vom 31. Dezember 1965 sind in das Bundesschuldbuch eingetragen.

Mobilisierung von Ausgleichsforderungen zum Zwecke der Offenmarktpolitik

Die Umsätze in Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes, die der Bank nach § 42 BBankG im Umtausch gegen die ihr aus der eigenen Umstellungsrechnung zustehende Ausgleichsforderung gegen den Bund ausgehändigt und im Rahmen der Offenmarktpolitik an den Markt abgegeben werden (Mobilisierungspapiere), waren im Berichtsjahr weiter rückläufig. Die Neubegabungen verminderten sich von 6,4 Mrd DM im Jahre 1965 auf 4,4 Mrd DM im Jahre 1966. Der Umlauf der Mobilisierungspapiere betrug am 31. Dezember 1966 877,8 Mio DM (Ende 1965 1 064,4 Mio DM). Die Abgabesätze für Mobilisierungspapiere wurden — ebenso wie diejenigen der übrigen Geldmarktpapiere — im Berichtsjahr zunächst mehrfach erhöht und am 30. Dezember 1966 ermäßigt (Einzelheiten siehe im Statistischen Anhang).

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungspapiere

Mio DM

Art der Papiere	1964	1965			1966		
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	am 31. 12. im Umlauf
Schatzwechsel des Bundes (bis zu 90 Tage Laufzeit)	845,9	4 355,9	4 838,1	363,7	2 431,5	2 581,8	213,4
Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	1 752,7	2 006,0	3 058,0	700,7	1 938,1	1 974,4	664,4
Zusammen	2 598,6	6 361,9	7 896,1	1 064,4	4 369,6	4 556,2	877,8

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin hat sich 1966 nur geringfügig verändert; sie betrug am 31. Dezember 1966 547,2 Mio DM.

Schuldverschreibung wegen Berlin

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

Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen

Kredite bis zur Höhe von Mio DM

als Mitglied

des Internationalen Währungsfonds	4 870,0
des Europäischen Fonds	210,0
der Weltbank	35,0

gewähren.

Der Kredit an den Bund wegen der Beteiligung am Internationalen Währungsfonds hat sich auf 3 686,6 Mio DM erhöht. Im Zusammenhang mit der Erhöhung der deutschen Quote wurde eine Zahlung von 429 Mio DM (davon 412,5 Mio DM in Gold) geleistet. Den DM-Ziehungen verschiedener Länder von 370 Mio DM standen im Berichtsjahre Rückzahlungen von 59 Mio DM gegenüber. Die Kredite an den Bund zur Erfüllung der Einzahlungsverpflichtung bei der Weltbank und beim Europäischen Fonds sind im Berichtsjahr unverändert geblieben. Auf Grund einer Vereinbarung mit der Bundesregierung stehen die finanziellen Beteiligungen der Bundesrepublik Deutschland an dem Internationalen Währungsfonds, dem Europäischen Fonds und der Weltbank wirtschaftlich in vollem Umfang bzw. anteilig der Bank zu.

Die Forderung an den Bund aus der Nachkriegswirtschaftshilfe hat sich im Berichtsjahr nach Zahlung der fälligen Tilgungsrate von 502,6 Mio DM auf die im Jahre 1961 erworbene Teilforderung und nach Übernahme der vom Bund den Vereinigten Staaten von Amerika geschuldeten Restforderung von 779,3 Mio DM durch die Bank auf 1 770,1 Mio DM erhöht; die am 2. Januar 1967 fällige und am gleichen Tage eingegangene Tilgungsrate von 14,3 Mio DM auf die Ende Dezember 1966 erworbene Restforderung ist in der Aktivposition 10 „Sonstige Forderungen“ enthalten.

Forderungen an Bund wegen a) Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe

Forderungserwerb von der BIZ In einem Vertrag vom 29. November 1965 hat sich die Bundesrepublik Deutschland verpflichtet, an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, zur Abgeltung ihrer Ansprüche aus RM-Anlagen in Deutschland 156,2 Mio DM zu zahlen. Die Forderung der BIZ ist nach Verkündung des Zustimmungsgesetzes am 29. April 1966 von der Bank erworben worden. Sie hat sich durch Zahlung der im Berichtsjahr fälligen Tilgung auf 125,0 Mio DM verringert.

b) Änderung der Währungsparität Die aus Anlaß der DM-Aufwertung (6. März 1961) begründete Forderung gegen den Bund beläuft sich noch auf 566,4 Mio DM; sie ist vereinbarungsgemäß in Höhe des Gewinnanteils (Restbetrag) von 211,1 Mio DM getilgt worden, der nach § 27 BBankG für das Geschäftsjahr 1965 dem Bund zustand.

Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite Die Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite werden mit 3 255,9 Mio DM um 88,4 Mio DM niedriger ausgewiesen als im Vorjahr. Die Forderungen setzten sich im einzelnen zusammen aus

	31. 12. 1965	31. 12. 1966
	Mio DM	
Kredit an den IWF	1 390,0	1 390,0
Krediten an die Weltbank	1 445,8	1 446,3
Krediten aus der Abwicklung der EZU	<u>508,5</u>	<u>419,6</u>
	3 344,3	3 255,9.

Kredit an den Internationalen Währungsfonds Der an den IWF im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (AKV) vom 24. Oktober 1962 gewährte Kredit blieb im Berichtsjahr unverändert.

Abwicklung der EZU Die Kredite aus der Abwicklung der EZU beliefen sich Ende 1966 noch auf 419,6 Mio DM gegenüber 508,5 Mio DM Ende 1965 und 4 185,8 Mio DM nach der Abrechnung der EZU im Januar 1959; damit sind rund 90 vH dieser Kredite getilgt worden.

Grundstücke und Gebäude Den Zugängen an Grundstücken und Gebäuden in Höhe von 24,9 Mio DM stehen Abgänge von 0,5 Mio DM gegenüber. Nach Abschreibung von 27,4 Mio DM werden die Grundstücke und Gebäude in der Bilanz mit 82,0 Mio DM ausgewiesen.

Betriebs- und Geschäftsausstattung Die Zugänge an Betriebs- und Geschäftsausstattung von 4,9 Mio DM sind wie in den Vorjahren voll abgeschrieben worden.

Sonstige Aktiva Von den in der Position „Sonstige Aktiva“ ausgewiesenen 95,2 Mio DM (Ende 1965 90,4 Mio DM) entfallen 80,6 Mio DM (Ende 1965 85,6 Mio DM) auf im Jahre 1967 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und Wertpapieren.

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

Passiva

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

Grundkapital

Aus dem Reingewinn 1965 sind auf Grund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 14. April 1966 der gesetzlichen Rücklage 73,4 Mio DM und den sonstigen Rücklagen 28,9 Mio DM zugeführt worden; die Rücklagen sind dadurch von 860,5 Mio DM Ende 1965 auf 962,8 Mio DM erhöht worden.

Rücklagen

Stand und Entwicklung der Rückstellungen

Rückstellungen

Mio DM

Rückstellungen	Stand am 31. 12. 1965	1966		Stand am 31. 12. 1966
		Entnahme	Zuführung	
für Pensionsverpflichtungen	715,0	38,9	123,9	800,0
„ Notendruck	25,0	—	—	25,0
Sonstige	950,0	—	150,0	1 100,0
Zusammen	1 690,0	38,9	273,9	1 925,0

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

Die Rückstellung für Notendruck ist gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Die sonstigen Rückstellungen sind im Berichtsjahr zur Abdeckung von im Auslands- und Inlandsgeschäft liegenden Wagnissen um 150 Mio DM auf 1 100 Mio DM aufgefüllt worden.

Der Banknotenumlauf ist von 29 455,6 Mio DM Ende 1965 auf 30 770,1 Mio DM am 31. Dezember 1966 gestiegen.

Banknotenumlauf

Entwicklung des Bargeldumlaufs

Mio DM

Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt
1960	20 470,3	1 369,3	21 839,6
1961	22 991,7	1 496,6	24 488,3
1962	24 146,6	1 613,2	25 759,8
1963	25 426,6	1 725,0	27 151,6
1964	27 691,7	1 852,9	29 544,6
1965	29 455,6	1 997,1	31 452,7
1966	30 770,1	2 135,9	32 906,0

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

Die Einziehung der Banknoten der Bank deutscher Länder wurde mit dem Aufruf der Banknoten zu 10 DM der I. und II. Ausgabe sowie der Banknoten zu 5 DM der II. Ausgabe zum 31. Juli 1966 fortgesetzt; damit sind alle Banknoten der Bank deutscher Länder aufgerufen.

Im Berichtsjahr hat die Bank neue Bundesbanknoten verschiedener Stückelungen im Betrage von 7 926,0 Mio DM von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966
Mio Stück	323,3	280,4	204,5	323,3	228,7	182,2	175,1
Mio DM	12 140,5	9 680,0	9 286,4	11 512,2	6 706,3	4 367,8	3 780,9.

Die Stückzahl der im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen DM-Noten ist im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr stark abgesunken. Dagegen hat der Anfall an falschen Münzen im gleichen Zeitraum zugenommen (ca. 24%).

Festgestellte Falsifikate

Jahr	Noten		Münzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1960	499	19,4	5 695	18,2
1961	590	26,4	4 147	13,9
1962	354	19,3	4 536	13,6
1963	413	25,8	5 502	11,2
1964	400	24,1	3 013	7,1
1965	797	15,4	2 671	5,8
1966	273	11,1	3 323	11,5

Einlagen	Die Guthaben inländischer Einleger		verteilen sich auf	
	31. 12. 1965	Mio DM	31. 12. 1966	Mio DM
a) Kreditinstitute (einschließlich Postscheck- und Postsparkassenämter)	16 241,3		17 385,7	
b) öffentliche Einleger				
ba) Bund	46,6	39,5		
bb) Sondervermögen des Bundes	964,6	1 521,2		
bc) Länder	1 108,3	504,2		
bd) andere öffentliche Einleger	45,3	44,5	2 109,4	
c) andere inländische Einleger	265,1		289,3	
	18 671,2		19 784,4	

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

im Jahre	vH der	
	Stückzahl	Beträge
1965	99,39	96,16
1966	99,40	96,19.

Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

	1965			1966		
	Stückzahl ¹⁾	Betrag	Durchschnittsgröße	Stückzahl ¹⁾	Betrag	Durchschnittsgröße
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften davon						
Bareinzahlungen	1 066	98 816	92,7	1 056	102 618	97,2
Verrechnungen mit Kontoinhabern	7 143	836 134	117,1	7 387	903 396	122,3
Platzübertragungen	13 373	704 276	52,7	13 138	705 597	53,7
Fernübertragungen	46 801	716 645	15,3	49 975	748 769	15,0
Scheck- und Last- schrifteinzug (Einreichungen) ²⁾	115 601	247 109	2,1	117 515	260 344	2,2
Zusammen	183 984	2 602 980	—	189 071	2 720 724	—
b) Belastungen davon						
Barauszahlungen	1 168	101 020	86,5	1 182	104 630	88,5
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 354	830 646	190,8	4 470	902 584	201,9
Platzübertragungen	13 373	704 276	52,7	13 138	705 597	53,7
Fernübertragungen	46 975	719 783	15,3	50 216	746 436	14,9
Scheck- und Last- schrifteinzug (Einlösungen) ²⁾	115 002	247 160	2,1	116 510	260 382	2,2
Zusammen	180 872	2 602 885	—	185 516	2 719 629	—
c) In vH des Gesamt- umsatzes (Gut- und Lastschriften)		vH			vH	
Barzahlungen		3,84			3,81	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		32,02			33,20	
Platzübertragungen		27,06			25,94	
Fernübertragungen		27,59			27,48	
Scheck- und Last- schrifteinzug (Einreichungen/ Einlösungen) ²⁾		9,49			9,57	
		100,00			100,00	

¹⁾ Geschäftsfälle. — ²⁾ Bis zum 30. Juni 1966 nur „Scheckeinzug“

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft setzten sich zusammen aus

	31. 12. 1965		31. 12. 1966	
	Mio DM			
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	364,3		402,8	
Sonstige	53,2	417,5	90,8	493,6
Einlagen inländischer				
Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten		14,8		21,5
Deckungsanschaffungen				
für Akkreditive und Garantien von				
Ausländern	0,3		0,9	
Inländern	15,3	15,6	12,7	13,6
sonstigen Verbindlichkeiten		3,6		23,1
		451,5		551,8

Schwebende Verrechnungen

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahres-schluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Am 31. Dezember 1966 ergab sich per Saldo eine Verbindlichkeit von 26,7 Mio DM gegenüber einer Forderung von 180,9 Mio DM Ende 1965.

Sonstige Passiva

In der Position „Sonstige Passiva“ werden zum 31. Dezember 1966 27,6 Mio DM gegenüber 31,0 Mio DM Ende 1965 ausgewiesen.

Rechnungs-abgrenzungsposten

Wie seither umfassen die passiven Rechnungsabgrenzungsposten (1966 130,5 Mio DM, 1965 77,4 Mio DM) vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf aus- und inländische Schatzwechsel, Bankakzpte und Handelswechsel.

Eventualverbindlichkeiten und -forderungen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen werden zum 31. Dezember 1966 mit 0,6 Mio DM (1,1 Mio DM Ende 1965) ausgewiesen.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich

Mio DM

Aufwand	1964	1965	1966	Ertrag	1964	1965	1966
Zinsen für im Tausch gegen Ausgleichsfor-derungen begebene Geldmarkttitel	137,1	78,8	56,7	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	483,8	425,9	462,3
Sonstige Zinsen	1,1	1,6	2,3	Ausgleichsfor-derungen	243,9	244,0	244,1
	138,2	80,4	59,0	Inlandswechsel, Lombarddarlehen und Kassenkredite sowie für sonstige Forderungen	144,6	236,2	362,6
Verwaltungskosten persönliche	169,6	184,8	201,4	im Inland angekaufte Auslandswechsel	11,9	20,3	41,5
sächliche	28,5	30,8	34,4	Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatzanweisungen	61,0	63,4	67,4
Notendruck	28,4	25,4	23,9	Sonstige Zinsen	0,4	0,6	0,5
Abschreibungen	25,1	32,2	32,3		945,6	990,4	1 178,4
Zuweisungen an Rückstellungen	245,6	249,9	273,9	Gebühren	3,2	3,4	3,6
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	24,7	26,8	27,3	Sonstige Erträge	18,9	9,1	10,8
Sonstige Aufwendungen	3,9	6,1	6,0				
Reingewinn	303,7	366,5	534,6				
Zusammen	967,7	1 002,9	1 192,8	Zusammen	967,7	1 002,9	1 192,8

Ertrag

	1964	1965	1966	
		Mio DM		
Die Zinserträge	945,6	990,4	1 178,4	Zinsen
werden nach Abzug				
der Zinsaufwendungen von	138,2	80,4	59,0	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit	807,4	910,0	1 119,4	
ausgewiesen.				

Die Zinsen für Geldanlagen im Ausland haben sich gegenüber dem Vorjahr um 36,4 Mio DM auf 462,3 Mio DM im Jahre 1966 erhöht.

An Zinsen auf Ausgleichsforderungen wurden 244,1 Mio DM (1965 244,0 Mio DM) vereinnahmt; die Zinsaufwendungen für im Tausch gegen Ausgleichsforderungen begebene Geldmarkt-titel sind gegenüber dem Vorjahr um 22,1 Mio DM auf 56,7 Mio DM zurückgegangen. Die Zins-erträge aus der Diskontierung von Inlandswechseln und der Gewährung von Lombard- und Kassenkrediten sowie aus sonstigen Forderungen betragen im Jahre 1966 362,6 Mio DM gegen-über 236,2 Mio DM im Vorjahr. Die Zinserträge für Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatz-anweisungen lagen mit 67,4 Mio DM um 4,0 Mio DM über den Erträgen des Vorjahres (63,4 Mio DM). Aus der Diskontierung von Auslandswechseln sind Zinsen von 41,5 Mio DM (1965 20,3 Mio DM) vereinnahmt worden.

An Gebühren fielen im Berichtsjahr 3,6 Mio DM (1965 3,4 Mio DM) an.

Als „Sonstige Erträge“ werden 10,8 Mio DM (1965 9,1 Mio DM) ausgewiesen.

Gebühren
Sonstige Erträge

Aufwand

Die persönlichen Verwaltungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr vor allem infolge der besoldungsrechtlichen bzw. tarifrechtlichen Aufbesserung der Bezüge der Beamten, Angestellten und Lohnempfänger erhöht; sie betragen im Jahre 1966 201,4 Mio DM (1965 184,8 Mio DM). Der Personalstand der Bank ist 1966 um 275 Mitarbeiter gestiegen.

Verwaltungskosten
a) persönliche

Beschäftigte der Bundesbank

	Ende 1965					Ende 1966				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	587	3 951	4 538	4 484	54	604	4 004	4 608	4 545	63
Angestellte	1 210	4 699	5 909	2 614	3 295	1 234	4 899	6 133	2 649	3 484
Arbeiter	163	840	1 003	210	793	145	839	984	178	806
Zusammen	1 960	9 490	11 450	7 308	4 142	1 983	9 742	11 725	7 372	4 353

Die Gesamtbezüge der amtierenden und der ehemaligen Mitglieder des Direktoriums der Deut-schen Bundesbank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich ihrer Hinterbliebenen für das Berichts-jahr betragen 4 974 646,25 DM.

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich von 30,8 Mio DM im Jahre 1965 auf 34,4 Mio DM erhöht.

Die Ausgaben für den Notendruck sind gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen; sie betragen im Jahre 1966 23,9 Mio DM (1965 25,4 Mio DM).

b) sächliche
Notendruck

Abschreibungen und
Zuweisungen an
Rückstellungen

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

Versorgungsleistungen
wegen Reichsbank

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank nach § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 31,1 Mio DM (1965 30,6 Mio DM); hiervon wurden wie seither 3,8 Mio DM der Pensionsrückstellung entnommen, so daß als Versorgungsleistungen wegen Reichsbank 27,3 Mio DM ausgewiesen werden gegenüber 26,8 Mio DM im Jahre 1965.

Reingewinn

DM

Gewinnverteilungs-
vorschlag

Der Reingewinn beläuft sich nach der Gewinn- und Verlustrechnung auf 534 618 157,51 (1965 366 518 712,59 DM).

DM

Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat vor, der gesetzlichen Rücklage zuzuführen, für die Gewinnanteile auf Bundesbankgenußrechte bereitzustellen, die sonstigen Rücklagen mit und den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen mit zu dotieren.	107 000 000,— 2 700 000,— 10 400 000,— 40 000 000,—
	<hr/>
	160 100 000,—

Von dem Restgewinn des Bundes (§ 27 Nr. 4 BBankG) von 374 518 157,51 sind

für die Zuführung an den Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten und	10 000 000,—
--	--------------

nach der mit dem Bund getroffenen Vereinbarung zur Tilgung der Forderung an den Bund wegen Änderung der Währungsparität zu verwenden.	364 518 157,51
	<hr/>
	<u>374 518 157,51</u>

Frankfurt am Main, im April 1967

*Deutsche Bundesbank
Das Direktorium*

Karl Blessing Dr. Troeger

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

Teil C

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

Zur Übernahme weiterer Ausgleichsforderungen standen dem Fonds im Jahre 1966 94,6 Mio DM zur Verfügung. Außer der Zuführung aus dem Reingewinn der Bank im Geschäftsjahr 1965 in Höhe von 40 Mio DM sind dem Fonds aus Zinsen und Tilgungsleistungen 33,9 Mio DM zugeflossen. Flüssige Mittel in Höhe von 20,7 Mio DM waren aus dem Jahre 1965 übernommen worden.

Fonds zum Ankauf
von Ausgleichs-
forderungen

Im Berichtsjahr wurden zum Ankauf und zur Übernahme von Ausgleichsforderungen 70,6 Mio DM verwendet. Angekauft wurden nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen vorwiegend von abwickelnden Pensionskassen und Kreditinstituten Ausgleichsforderungen im Gegenwert von 25,1 Mio DM. Ferner wurden gemäß § 9 Abs. 2 Ziff. 1 des Gesetzes von Krankenversicherungsunternehmen Ausgleichsforderungen von 12,8 Mio DM und nach § 9 Abs. 2 Ziff. 2 des Gesetzes kleine Ausgleichsforderungen, die bei Zuteilung auf Anfangskapitalbeträge bis zu 30 000 DM lauteten, im Gegenwert von 1,0 Mio DM erworben.

Die Übernahme eines einheitlichen Vomhundertsatzes der Ausgleichsforderungen aller Gläubiger gemäß § 9 Abs. 3 des Gesetzes wurde im Berichtsjahr fortgesetzt. Am 30. Juni 1966 wurde 1 vH aller Ausgleichsforderungen, die in die Schuldbücher der Länder Baden-Württemberg, Berlin, Bremen, Hamburg und Hessen eingetragen sind, in den Ankaufsfonds überführt; hierfür wurden 31,7 Mio DM verwendet. Es ist vorgesehen, von den in den Schuldbüchern der Länder Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein eingetragenen Gläubigern am 30. Juni 1967 ebenfalls 1 vH ihrer Ausgleichsforderungen anzukaufen.

Am Jahresende standen zum Ankauf von Ausgleichsforderungen noch 24,0 Mio DM zur Verfügung, die im wesentlichen in Schatzwechseln und Schatzanweisungen des Bundes angelegt waren; Ankaufszusagen waren noch im Betrage von 4,5 Mio DM zu erfüllen.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen

Zinssatz	DM-Anfangskapital			DM-Restkapital Bestand am 31. 12. 1966
	Bestand am 31. 12. 1965	Zugang durch An- kauf und lineare Übernahme	Abgang durch Rück- abtretungen	
%	DM			DM
0	76 972 358,44	32 575,15	—	77 004 933,59
3	309 708 138,97	25 882 907,47	—	335 591 046,44
3½	186 183 074,37	48 495 284,17	508,81	234 677 849,73
4½	130 278 564,22	5 990 005,22	—	136 268 569,44
Zusammen	703 142 136,—	80 400 772,01	508,81	783 542 399,20

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1966 wird als Anlage 3 beigelegt.

**Fonds zur Einziehung
von Bundesbank-
genußrechten**

Der Abwickler der Deutschen Reichsbank hat auf Grund der Bekanntmachung vom 9. März 1963 (Bundesanzeiger Nr. 48) bis Ende 1966 als Abfindung auf Reichsbankanteile im Nominalbetrag von 149 967 900 RM insgesamt 1 499 679 Stück Bundesbankgenußscheine im Nennwert von 99 978 600 DM ausgeliefert; 321 Stück im Nennwert von 21 400 DM wurden am 31. Dezember 1966 noch zu seiner Verfügung gehalten.

Nach § 7 Abs. 2 des Gesetzes über die Liquidation der Deutschen Reichsbank und der Deutschen Golddiskontbank vom 2. August 1961 (BGBl I S. 1165) wurde am 8. Juni 1966 die Gruppe 15 der Bundesbankgenußscheine zur Einziehung zum 30. September 1966 zu 150 vH ihres Nennbetrages ausgelost (Bekanntmachung der Bank vom 8. Juni 1966, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 111 und 112 vom 21. und 22. Juni 1966). Dem Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten standen hierfür 10 Mio DM aus dem Reingewinn des Geschäftsjahres 1965 zur Verfügung, von denen 9 997 600 DM zur Einlösung der aufgerufenen Bundesbankgenußscheine verwendet wurden. Ausgeloste Genußscheine im Einlösungswert von zusammen 9 100 DM (darunter 6 700 DM aus früheren Auslosungen) werden zur Verfügung des Abwicklers der Deutschen Reichsbank gehalten.

Zur Einziehung stehen nunmehr noch sechs Gruppen (Nr. 6, 8, 9, 11, 12 und 14) von Bundesbankgenußscheinen mit einem Nominalbetrag von 40 000 000 DM (Einziehungsbetrag 60 Mio DM) aus.

Frankfurt am Main, im April 1967

*Deutsche Bundesbank
Das Direktorium*

Karl Blessing Dr. Troeger

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

Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1966, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1966 und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1966 sind von der Deutschen Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft Treuarbeit Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert – Dr. Elmendorff K.G., Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1966, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1966 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten ordnungsmäßig dotiert und verwaltet wurden.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1966 am 13. April 1967 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 1966 bestätigt und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1966 genehmigt.

Dem Geschäftsbericht und dem Vorschlag des Direktoriums zur Gewinnverteilung hat der Zentralbankrat zugestimmt. Nach Dotierung der Rücklagen, des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und nach Bereitstellung der Gewinnanteile 1966 auf die Bundesbankgenußrechte verbleibt ein Restgewinn des Bundes von 374 518 157,51 DM, von dem 10 Mio DM für die Zuführung an den Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten und 364 518 157,51 DM zur Tilgung der Forderung an den Bund wegen Änderung der Währungsparität zu verwenden sind.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1965 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben.

*Durch Tod ist ausgeschieden
am 5. Februar 1967
das Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank
Herr Dr. Hans H e n c k e l.*

*In den Ruhestand ist getreten
mit Ablauf des 30. November 1966
der Vizepräsident der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz
Herr Anton W i l z.*

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juli 1966

Herr Johannes T ü n g e l e r

Herr Dr. Erich Z a c h a u

zu Mitgliedern des Direktoriums der Deutschen Bundesbank,

mit Wirkung vom 15. November 1966

Herr Dr. Rudolf S c h m i t t

zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Bremen.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juli 1966

Herr Dr. Volkhard S z a g u n n

zum Mitglied des Vorstandes der Landeszentralbank in Baden-Württemberg,

mit Wirkung vom 1. Dezember 1966

Herr Bernhard R o h l a n d

zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz,

mit Wirkung vom 1. April 1967

Herr Dr. Rolf G o c h t

zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank.

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 1966 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus.

Frankfurt am Main, im April 1967

K A R L B L E S S I N G
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen

zu

Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur

Aktiva

nach dem Buchungsstand

	Buchungsstand vom 1. 1. 1966 DM	Veränderungen 1966 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1966 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	8 103 354 176,84	73 158,49	8 103 427 335,33
11. Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen	41 334 713,71	—	41 334 713,71
12. Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	547 168 421,20	60,—	547 168 481,20
	<u>8 736 122 308,79</u>	<u>73 218,49</u>	<u>8 736 195 527,28</u>
13. Eventualforderungen	126 558,92	—	126 558,92

¹⁾ Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

vom 31. Dezember 1966

Passiva

	Buchungsstand vom 1. 1. 1966 DM	Veränderungen 1966 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1966 DM
1. Grundkapital	270 000 000,—	—	270 000 000,—
2. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	126 968 586,60	—	126 968 586,60
sonstige	233 810,35	—	233 810,35
3. In Umlauf gegebene Zahlungsmittel			
a) erste Rate der Kopfbeträge	1 853 121 572,32	—	1 853 121 572,32
b) zweite Rate der Kopfbeträge und Nachzügler usw.	264 957 735,81	—	264 957 735,81
4. Einlagen	5 630 511 128,45	73 158,49	5 630 584 286,94
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	588 503 134,91	60,—	588 503 194,91
	<u>8 736 122 308,79</u>	<u>73 218,49</u>	<u>8 736 195 527,28</u>
8. Eventualverbindlichkeiten	126 558,92	—	126 558,92

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Karl Blessing Dr. Troeger

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

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1966 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 10. März 1967

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft

Treuarbeit

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Merckens

Dr. Meyer

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert - Dr. Elmendorff K.G.

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Wollert

Dr. Bargmann

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüfer

Aktiva	DM	DM	DM
1. Gold			16 905 153 429,37
2. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland			9 775 406 311,57
3. Sorten, Auslandswechsel und -schecks			1 083 501 038,22
4. Deutsche Scheidemünzen			166 347 919,48
5. Postscheckguthaben			425 098 497,44
6. Inlandswechsel			5 031 015 010,48
7. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bund und Sondervermögen des Bundes			711 400 000,—
8. Lombardforderungen			937 956 100,—
9. Kassenkredite an			
a) Bund und Sondervermögen des Bundes		721 600 000,—	
b) Länder		442 138 832,—	
10. Sonstige Forderungen			236 627 061,94
11. Wertpapiere			1 095 283 950,35
darunter Bundesbankgenußscheine im Nennwert von DM 37 025 533 1/3			
12. Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin			
a) Ausgleichsforderungen	8 134 318 982,86		
abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen	877 840 000,—	7 256 478 982,86	
b) Schuldverschreibung		547 168 481,20	7 803 647 464,06
13. Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen			3 741 042 000,—
14. Forderungen an Bund wegen			
a) Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe		1 770 098 647,24	
von der BIZ		124 992 000,—	
b) Änderung der Währungsparität		566 373 586,28	2 461 464 233,52
15. Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite			3 255 926 175,—
darunter a) an IWF	DM 1 390 000 000,—		
b) an Weltbank	DM 1 446 290 000,—		
c) aus der Abwicklung der EZU	DM 419 636 175,—		
16. Grundstücke und Gebäude			82 022 351,16
17. Betriebs- und Geschäftsausstattung			1,—
18. Sonstige Aktiva			95 167 360,08
19. Rechnungsabgrenzungsposten			32 731 872,76
<i>Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten</i>		618 973,90	
			<u>55 003 529 608,43</u>

zum 31. Dezember 1966

Passiva

	DM	DM	DM
1. Grundkapital			290 000 000,—
2. Rücklagen			
a) gesetzliche Rücklage		683 200 000,—	
b) sonstige Rücklagen		279 600 000,—	962 800 000,—
3. Rückstellungen			
a) für Pensionsverpflichtungen		800 000 000,—	
b) für Notendruck		25 000 000,—	
c) sonstige Rückstellungen		1 100 000 000,—	1 925 000 000,—
4. Banknotenumlauf			30 770 146 225,—
5. Einlagen von			
a) Kreditinstituten (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)		17 385 660 714,40	
b) öffentlichen Einlegern			
ba) Bund	39 485 753,87		
bb) Sondervermögen des Bundes	1 521 243 098,35		
bc) Länder	504 236 924,36		
bd) andere öffentliche Einleger	44 530 928,29	2 109 496 704,87	
c) anderen inländischen Einlegern		289 288 298,98	19 784 445 718,25
6. Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			
a) Einlagen ausländischer Einleger		493 578 871,98	
b) sonstige		58 231 851,02	551 810 723,—
darunter Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von			
Ausländern DM 916 429,65			
Inländern DM 12 713 070,70			
7. Schwebende Verrechnungen			26 680 105,97
8. Sonstige Passiva			27 591 510,60
9. Rechnungsabgrenzungsposten			130 437 168,10
10. Reingewinn			534 618 157,51
Eventualverbindlichkeiten		618 973,90	
			<u>55 003 529 608,43</u>

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966

Aufwand	DM	DM
1. Verwaltungskosten		
a) persönliche	201 368 229,90	
b) sächliche	<u>34 435 634,72</u>	235 803 864,62
2. Notendruck		23 843 547,59
3. Abschreibungen		
a) auf Grundstücke und Gebäude	27 424 904,80	
b) auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	<u>4 877 811,37</u>	32 302 716,17
4. Zuweisungen an Rückstellungen		
a) Pensionsverpflichtungen	123 935 674,69	
b) sonstige	<u>150 000 000,—</u>	273 935 674,69
5. Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		27 332 666,20
6. Sonstige Aufwendungen		6 009 714,46
7. Reingewinn		<u>534 618 157,51</u>
		<u><u>1 133 846 341,24</u></u>
Ertrag		
1. Zinsen		1 119 401 929,37
2. Gebühren		3 638 708,50
3. Sonstige Erträge		<u>10 805 703,37</u>
		<u><u>1 133 846 341,24</u></u>

*Deutsche Bundesbank
Das Direktorium*

*Karl Blessing Dr. Troeger
Dr. Benning Dr. Emminger Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau*

*Die Buchführung und der Jahresabschluß entsprechen nach unserer pflichtmäßigen Prüfung Gesetz und Satzung.
Frankfurt am Main, den 10. März 1967*

*Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft
Treuarbeit
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft*

*Dr. Merckens Dr. Meyer
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer*

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

*Dr. Wollert Dr. Bargmann
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer*

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1966

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM
Stand am 31. Dezember 1965	598 337 798,45	20 677 875,51	619 015 673,96
Zuführung aus dem Reingewinn 1965 der Deutschen Bundesbank		40 000 000,—	40 000 000,—
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	70 560 469,67	./. 70 560 469,67	
Tilgungen . . . . .	./. 12 739 408,63	12 739 408,63	
Rückabtretungen . . . . .	./. 448,51	448,51	
Zinsen			
auf Ausgleichsforderungen		20 193 345,24	20 193 345,24
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds		995 888,89	995 888,89
Stand am 31. Dezember 1966	<u>656 158 410,98</u>	<u>24 046 497,11</u>	<u>680 204 908,09</u>

*Deutsche Bundesbank
Das Direktorium*

Karl Blessing Dr. Troeger

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

Ausweis- stichtag	Aktiva														
	Gold	Guthaben bei ausländischen Ban- ken und Geld- marktanlagen im Ausland		Sorten, Aus- lands- wechsel und -schecks	Deutsche Scheide- münzen	Post- scheck- guthaben	Inlands- wechsel	Schatzwechsel und un- verzinsliche Schatz- anweisungen			Lom- bard- forde- rungen	Kassenkredite			Wert- papiere
		insgesamt	darunter zweck- gebunden					ins- gesamt	a) Bund und Sonder- ver- mögen des Bundes	b) Länder		ins- gesamt	an		
													a) Bund und Sonder- ver- mögen des Bundes	b) Länder	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1966															
7. 1.	17 371,2	7 929,7	455,7	895,7	150,1	248,1	4 794,4	346,2	346,2	—	80,8	1 185,4	1 064,9	120,5	1 150,8
15. 1.	17 371,2	7 784,1	455,7	886,2	164,0	207,2	4 590,9	446,2	446,2	—	59,5	498,5	466,7	31,8	1 150,8
23. 1.	17 372,3	7 670,9	455,7	913,8	175,5	166,2	4 788,2	456,3	456,3	—	71,4	74,7	74,7	—	1 150,8
31. 1.	17 372,3	7 458,1	455,7	898,7	163,9	273,5	5 439,6	396,0	396,0	—	162,5	286,4	139,6	146,8	1 149,5
7. 2.	17 372,3	7 305,2	400,1	886,8	166,1	161,3	5 671,5	397,2	397,2	—	47,9	292,9	211,9	81,0	1 149,5
15. 2.	17 377,5	7 223,6	400,1	893,3	172,9	232,1	4 702,4	513,6	513,6	—	38,6	61,8	—	61,8	1 149,5
23. 2.	17 356,2	7 095,3	400,1	889,4	170,1	179,2	4 526,4	469,6	469,6	—	1 056,3	38,2	—	38,2	1 149,5
28. 2.	17 356,2	7 212,3	400,1	916,9	157,8	326,6	4 892,1	319,9	319,9	—	338,6	608,8	513,4	95,4	1 148,7
7. 3.	17 339,2	7 131,5	400,1	956,6	161,7	170,4	6 975,7	288,7	288,7	—	490,3	290,2	205,0	85,2	1 148,7
15. 3.	17 339,2	7 184,8	324,7	938,5	169,2	225,8	7 049,9	328,7	328,7	—	350,7	16,3	—	16,3	1 148,7
23. 3.	17 339,1	7 209,0	324,7	948,7	175,5	179,3	7 176,6	359,3	359,3	—	661,9	0,3	—	0,3	1 148,7
31. 3.	17 339,2	7 132,2	181,3	991,4	156,6	299,1	7 395,8	529,3	529,3	—	494,9	25,7	2,1	23,6	1 148,7
7. 4.	17 339,2	6 874,7	181,3	1 043,5	146,8	201,2	7 846,6	478,3	478,3	—	1 205,1	57,5	—	57,5	1 148,7
15. 4.	17 339,2	6 970,4	181,3	1 034,7	148,4	271,8	7 245,6	478,3	478,3	—	587,0	33,4	—	33,4	1 148,7
23. 4.	17 339,2	6 996,0	181,3	1 027,1	152,8	170,0	6 834,3	274,0	274,0	—	749,1	38,8	8,8	30,0	1 148,7
30. 4.	17 339,2	6 741,2	181,3	1 043,6	140,7	306,6	7 065,6	270,0	270,0	—	112,6	146,2	84,4	61,8	1 148,7
7. 5.	17 339,2	6 783,3	181,3	1 052,2	142,0	185,0	7 526,4	278,0	278,0	—	904,0	214,6	144,3	70,3	1 148,7
15. 5.	17 344,4	6 596,7	181,3	1 102,2	144,2	180,1	7 646,6	372,0	372,0	—	176,5	232,1	191,1	41,0	1 148,6
23. 5.	17 344,4	6 626,3	181,3	1 103,6	147,9	176,0	7 028,1	565,0	565,0	—	196,9	1,2	—	1,2	1 148,6
31. 5.	16 977,1	6 671,1	139,4	1 076,0	128,7	330,3	7 339,2	503,0	503,0	—	54,9	550,1	422,6	127,5	1 148,6
7. 6.	16 970,7	6 811,2	139,4	1 065,0	138,3	225,6	8 019,8	428,0	428,0	—	452,3	713,3	591,5	121,8	1 148,5
15. 6.	16 970,7	6 998,6	139,4	1 035,2	148,7	239,2	7 473,8	428,0	428,0	—	110,7	70,3	55,8	14,5	1 148,5
23. 6.	16 970,7	7 420,5	92,4	1 012,1	155,4	213,4	7 379,6	388,8	388,8	—	507,7	50,5	50,5	—	1 213,5
30. 6.	16 970,7	7 509,1	92,4	1 015,2	140,8	348,0	7 311,5	194,8	194,8	—	347,8	217,4	198,2	19,2	1 213,5
7. 7.	16 938,7	7 867,4	92,4	1 011,3	144,0	215,5	7 837,0	203,0	203,0	—	693,6	549,5	542,1	7,4	1 148,5
15. 7.	16 938,9	8 170,4	92,4	1 004,0	149,6	204,6	7 380,4	88,4	88,4	—	305,1	298,4	287,7	10,7	1 148,5
23. 7.	16 938,9	8 353,0	92,4	1 018,4	148,2	160,5	7 036,6	88,4	88,4	—	219,9	148,5	147,6	0,9	1 148,5
31. 7.	16 938,9	8 329,9	92,4	1 017,5	131,2	357,8	6 920,9	23,0	23,0	—	58,1	978,1	939,6	38,5	1 148,5
7. 8.	16 914,5	8 406,5	92,4	1 011,5	141,0	207,0	6 872,5	29,3	29,3	—	153,4	1 527,6	1 513,9	13,7	1 148,5
15. 8.	16 919,7	8 366,9	92,4	980,1	149,3	156,0	5 893,2	—	—	—	55,8	1 317,7	1 314,3	3,4	1 148,5
23. 8.	16 919,7	8 467,8	92,4	966,0	159,4	224,6	5 130,7	40,0	40,0	—	95,3	44,7	44,7	—	1 148,5
31. 8.	16 919,7	8 318,6	92,4	961,7	146,8	317,3	5 327,2	—	—	—	32,3	1 384,3	1 069,2	315,1	1 148,5
7. 9.	16 910,4	8 542,3	92,4	971,0	153,5	217,6	6 469,5	80,0	80,0	—	122,2	1 474,4	1 263,8	210,6	1 148,5
15. 9.	16 910,4	8 496,6	92,4	975,9	160,2	236,3	6 446,6	127,0	127,0	—	61,1	71,9	71,9	—	1 148,5
23. 9.	16 910,4	8 426,8	92,4	940,8	162,8	140,5	6 106,0	102,1	102,1	—	230,4	29,5	29,5	—	1 146,7
30. 9.	16 910,7	8 357,7	—	974,3	149,2	294,3	6 635,6	213,0	213,0	—	71,6	185,2	77,6	107,6	1 138,8
7. 10.	16 887,0	8 460,8	—	971,6	154,2	196,2	6 963,6	227,9	227,9	—	142,5	101,3	71,9	29,4	1 098,6
15. 10.	16 887,0	8 459,7	—	953,7	156,2	200,2	6 538,8	175,3	175,3	—	130,3	—	—	—	1 098,5
23. 10.	16 887,0	8 758,6	—	950,9	158,7	180,4	6 210,1	45,0	45,0	—	114,5	22,3	22,3	—	1 098,1
31. 10.	16 887,0	9 176,0	—	987,8	150,2	296,2	6 025,6	30,6	30,6	—	42,5	333,7	250,5	83,2	1 097,4
7. 11.	16 887,0	9 018,8	—	976,0	157,5	200,3	6 250,0	18,8	18,8	—	63,1	871,7	798,8	72,9	1 097,4
15. 11.	16 892,2	9 047,7	—	976,9	161,0	233,3	5 468,9	14,2	14,2	—	49,2	346,5	322,9	23,6	1 097,4
23. 11.	16 892,2	9 160,4	—	979,7	162,9	195,1	4 839,6	1,7	1,7	—	102,0	18,1	—	18,1	1 097,4
30. 11.	16 892,2	9 314,1	—	995,4	147,7	333,2	4 706,8	1,8	1,8	—	49,7	694,9	379,2	315,7	1 097,4
7. 12.	16 898,0	9 181,7	—	977,9	145,6	212,8	5 679,0	243,5	243,5	—	237,9	1 109,3	786,7	322,6	1 097,3
15. 12.	16 898,0	9 172,9	—	1 020,9	141,9	285,8	5 027,7	145,5	145,5	—	208,3	10,2	—	10,2	1 097,3
23. 12.	16 898,0	10 262,2	—	1 032,9	145,2	161,5	5 038,8	549,4	549,4	—	1 314,5	10,1	—	10,1	1 097,2
31. 12.	16 905,2	9 775,4	—	1 083,5	166,3	425,1	5 031,0	711,4	711,4	—	938,0	1 163,7	721,6	442,1	1 095,3

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

Aktiva																Ausweis- stichtag
Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibung					Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen	Forderungen an Bund wegen			Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite				Sonstige Aktiva	Summe		
insgesamt	Ausgleichsforderungen					a) Forderungs- erwerb	b) Än- derung der Wäh- rungs- parität	ins- gesamt	darunter							
	a) Aus- gleichsfor- derungen aus der eigenen Umstel- lung ¹⁾	b) ange- kaufte Aus- gleichs- forde- rungen	abzüglich im Tausch gegen Geld- markttitel zurück- gegebene Aus- gleichsfor- derungen	c) zu- sammen					Schuld- ver- schrei- bung	aus Nach- kriegs- wirt- schafts- hilfe	von der BIZ	a) an IWF			b) an Weltbank		c) aus der Ab- wick- lung der EZU
16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	
7 631,0	8 133,8	—	1 050,0	7 083,8	547,2	3 000,9	1 507,7	—	777,5	3 344,3	1 390,0	1 445,8	508,5	249,9	50 663,7	19 6 6
7 585,7	8 133,8	—	1 095,3	7 038,5	547,2	3 000,9	1 507,7	—	777,5	3 344,3	1 390,0	1 445,8	508,5	276,4	49 651,1	7. 1.
7 495,0	8 133,8	—	1 186,0	6 947,8	547,2	3 000,9	1 507,7	—	777,5	3 343,6	1 390,0	1 445,8	507,8	267,4	49 232,2	15. 1.
7 400,5	8 133,8	—	1 280,5	6 853,3	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,6	1 390,0	1 445,8	507,8	765,9	49 232,2	23. 1.
7 602,4	8 133,8	—	1 078,6	7 055,2	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	181,8	49 918,5	31. 1.
7 395,0	8 133,8	—	1 286,0	6 847,8	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	405,9	48 849,8	7. 2
7 201,6	8 133,8	—	1 479,4	6 654,4	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	777,4	49 592,8	15. 2.
7 197,2	8 133,8	—	1 483,8	6 650,0	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	839,8	49 998,5	23. 2.
7 363,0	8 133,8	—	1 318,0	6 815,8	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	175,0	51 174,6	28. 2.
7 355,3	8 133,8	—	1 325,7	6 808,1	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	206,2	50 996,9	7. 3.
7 336,7	8 133,8	—	1 344,3	6 789,5	547,2	3 054,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	307,4	51 526,1	15. 3.
7 356,2	8 133,8	—	1 324,8	6 809,0	547,2	3 094,9	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	883,7	52 476,4	23. 3.
7 318,5	8 133,8	—	1 362,5	6 771,3	547,2	3 135,0	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	406,4	52 830,2	31. 3.
7 161,8	8 133,8	—	1 519,2	6 614,6	547,2	3 135,0	1 507,7	—	777,5	5 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	441,4	51 624,4	7. 4.
7 075,1	8 133,8	—	1 605,9	6 527,9	547,2	3 135,0	1 507,7	—	777,5	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	501,1	51 069,9	15. 4.
7 034,9	8 133,8	—	1 646,1	6 487,7	547,2	3 135,0	1 507,7	156,2	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	529,0	50 587,1	23. 4.
7 037,7	8 133,8	—	1 643,3	6 490,5	547,2	3 135,0	1 507,7	156,2	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	361,9	51 681,8	30. 4.
7 101,3	8 133,8	—	1 579,7	6 554,1	547,2	3 135,0	1 507,7	156,2	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	310,5	51 064,0	7. 5.
7 003,0	8 133,8	—	1 678,0	6 455,8	547,2	3 135,0	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	257,4	50 276,0	15. 5.
6 930,3	8 133,8	—	1 750,7	6 383,1	547,2	3 563,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	934,0	51 749,8	23. 5.
7 056,5	8 133,8	—	1 624,5	6 509,3	547,2	3 583,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	415,2	52 570,9	31. 5.
7 025,0	8 133,8	—	1 656,0	6 477,8	547,2	3 583,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	452,7	51 227,9	7. 6.
7 026,8	8 133,8	—	1 654,2	6 479,6	547,2	3 583,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	486,5	51 952,0	15. 6.
7 205,4	8 133,8	—	1 475,6	6 658,2	547,2	3 582,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	994,1	52 593,8	23. 6.
7 235,9	8 133,8	—	1 445,1	6 688,7	547,2	3 582,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	244,8	53 214,7	30. 6.
7 344,8	8 133,8	—	1 336,2	6 797,6	547,2	3 582,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	264,7	52 423,3	7. 7.
7 324,3	8 133,8	—	1 356,7	6 777,1	547,2	3 582,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	269,5	51 980,2	15. 7.
7 351,1	8 133,8	—	1 329,9	6 803,9	547,2	3 582,9	1 507,7	125,0	566,4	3 343,5	1 390,0	1 445,7	507,8	877,4	53 257,9	23. 7.
7 551,5	8 133,8	—	1 129,5	7 004,3	547,2	3 571,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	292,0	53 281,5	31. 7.
7 615,2	8 133,8	—	1 065,8	7 068,0	547,2	3 571,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	325,6	51 954,2	7. 8.
7 739,2	8 133,8	—	941,8	7 192,0	547,2	3 583,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	297,8	50 271,9	15. 8.
7 858,0	8 133,8	—	823,0	7 310,8	547,2	3 583,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	848,9	52 301,5	23. 8.
7 901,9	8 133,8	—	779,1	7 354,7	547,2	3 585,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	313,3	53 344,8	31. 8.
7 911,0	8 133,8	—	770,0	7 363,8	547,2	3 585,7	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	297,3	51 883,0	7. 9.
7 850,5	8 133,8	—	830,5	7 303,3	547,2	3 585,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	1 040,0	52 126,0	15. 9.
7 885,7	8 133,8	—	795,3	7 338,5	547,2	3 585,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	470,2	52 325,8	23. 9.
7 896,0	8 133,8	—	785,0	7 348,8	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	303,2	52 462,4	30. 9.
7 873,1	8 133,8	—	807,9	7 325,9	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	316,2	51 848,5	7. 10.
7 823,3	8 133,8	—	857,7	7 276,1	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	327,3	51 635,7	15. 10.
7 530,6	8 133,8	—	1 150,4	6 983,4	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	403,7	52 020,8	23. 10.
7 524,3	8 133,8	—	1 156,7	6 977,1	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	305,0	52 429,4	31. 10.
7 345,6	8 133,8	—	1 335,4	6 798,4	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	402,2	51 094,6	7. 11.
7 295,8	8 133,8	—	1 385,2	6 748,6	547,2	3 605,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	335,8	50 140,2	15. 11.
7 640,4	8 133,8	—	1 040,6	7 093,2	547,2	3 621,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	1 008,9	51 958,0	23. 11.
7 625,4	8 133,8	—	1 055,6	7 078,2	547,2	3 621,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	330,1	52 814,0	30. 11.
7 607,8	8 133,8	—	1 073,2	7 060,6	547,2	3 621,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	315,0	51 006,8	7. 12.
7 638,6	8 133,8	—	1 042,4	7 091,4	547,2	3 637,0	1 507,7	125,0	566,4	3 255,4	1 390,0	1 445,8	419,6	681,5	53 921,4	15. 12.
7 803,7	8 134,3	—	877,8	7 256,5	547,2	3 741,0	1 770,1	125,0	566,4	3 255,9	1 390,0	1 446,3	419,6	356,8	54 913,8	23. 12.

bei Kreditinstituten im sowjetischen Sektor von Berlin (2. UEG)

Ausweis- stichtag	Passiva									
	Banknoten- umlauf	Einlagen								
		insgesamt	von							c) anderen inlän- dischen Einlegern
			a) Kredit- instituten (einschl. Post- scheck- und Postspar- kassen- ämter)	b) öffentlichen Einlegern				bd) andere öffent- liche Einleger		
32	33	34	zusammen	ba) Bund	bb) Sonder- vermögen des Bundes	bc) Länder	39		40	
1966										
7. 1.	28 126,5	18 836,2	16 598,8	1 990,1	5,3	856,5	1 097,8	30,5	247,3	
15. 1.	27 608,2	18 351,7	15 695,9	2 433,8	22,6	1 023,4	1 364,4	23,4	222,0	
23. 1.	26 028,5	19 568,3	14 723,6	4 604,6	1 992,1	879,7	1 707,3	25,5	240,1	
31. 1.	29 016,9	17 730,9	14 858,1	2 630,0	483,4	1 226,8	886,9	32,9	242,8	
7. 2.	27 347,0	18 850,1	17 133,1	1 474,6	6,0	432,8	1 010,3	25,5	242,4	
15. 2.	26 648,9	18 485,7	15 589,7	2 660,4	150,2	848,6	1 595,6	66,0	235,6	
23. 2.	26 037,9	19 813,1	14 228,9	5 338,8	902,2	2 773,8	1 635,4	27,4	245,4	
28. 2.	29 647,2	16 650,4	13 394,8	3 025,0	28,2	1 835,6	1 127,9	33,3	230,6	
7. 3.	28 390,0	19 012,7	16 910,8	1 845,1	11,4	583,6	1 228,7	21,4	256,8	
15. 3.	27 560,0	19 654,5	15 517,1	3 905,7	828,1	500,9	2 552,7	24,0	231,7	
23. 3.	25 916,6	21 866,9	14 786,6	6 832,6	2 750,2	592,0	3 460,0	30,4	247,7	
31. 3.	30 035,0	18 474,4	13 656,4	4 560,7	788,5	1 635,5	2 084,7	52,0	257,3	
7. 4.	28 983,0	20 094,3	16 783,9	3 079,5	329,2	892,7	1 830,5	27,1	230,9	
15. 4.	28 115,7	19 720,9	16 090,8	3 385,0	687,6	599,5	2 071,2	26,7	245,1	
23. 4.	26 761,3	20 560,9	14 488,6	5 829,3	1 927,0	1 523,7	2 346,2	32,4	243,0	
30. 4.	30 511,6	16 568,5	14 057,8	2 260,0	395,9	588,3	1 244,5	31,3	250,7	
7. 5.	29 114,9	19 073,0	17 117,6	1 722,5	7,4	379,6	1 298,1	37,4	232,9	
15. 5.	28 682,8	18 836,8	16 445,7	2 150,6	14,7	420,5	1 674,8	40,6	240,5	
23. 5.	26 894,4	19 843,5	15 117,3	4 478,9	1 472,8	798,6	2 161,9	45,6	247,3	
31. 5.	30 580,1	17 653,6	14 556,5	2 837,5	12,1	1 622,8	1 165,3	37,3	259,6	
7. 6.	28 644,2	20 366,1	18 107,3	2 017,9	12,5	708,4	1 272,4	24,6	240,9	
15. 6.	28 536,3	19 085,5	15 540,1	3 295,7	382,9	525,1	2 352,6	35,1	249,7	
23. 6.	27 058,8	21 275,0	15 017,1	6 001,6	2 252,3	590,0	3 109,1	50,2	256,3	
30. 6.	30 916,7	17 926,4	14 065,4	3 559,1	374,8	1 393,4	1 734,6	56,3	301,9	
7. 7.	29 615,4	19 832,5	16 955,7	2 566,7	9,6	955,4	1 576,2	25,5	310,1	
15. 7.	29 493,7	19 231,0	16 306,8	2 679,1	33,6	709,3	1 906,4	29,8	245,1	
23. 7.	28 420,1	19 781,1	15 709,3	3 825,5	930,4	798,6	2 059,7	36,8	246,3	
31. 7.	31 809,1	17 715,8	14 673,7	2 783,8	26,3	1 493,7	1 127,6	136,2	258,3	
7. 8.	30 216,6	19 266,1	17 287,5	1 723,9	12,8	561,0	1 121,5	28,6	254,7	
15. 8.	29 249,0	18 841,2	16 440,9	2 122,4	30,5	481,0	1 526,2	84,7	277,9	
23. 8.	27 306,1	18 963,7	15 696,5	3 029,7	395,2	736,8	1 862,1	35,6	237,5	
31. 8.	30 892,2	17 516,0	14 835,5	2 439,9	16,4	1 538,9	856,9	27,7	240,6	
7. 9.	29 211,0	20 211,9	18 184,6	1 779,3	7,7	865,0	877,8	28,8	248,0	
15. 9.	28 987,4	18 951,8	16 051,9	2 655,3	23,4	575,0	2 017,5	39,4	244,6	
23. 9.	27 574,5	20 665,9	13 423,7	7 007,6	2 076,6	2 403,8	2 490,4	36,8	234,6	
30. 9.	31 200,4	17 226,8	14 468,6	2 508,8	40,5	1 266,5	1 161,7	40,1	249,4	
7. 10.	29 575,2	18 981,7	16 876,4	1 857,1	8,8	816,9	1 007,4	24,0	248,2	
15. 10.	29 167,1	18 843,2	16 375,3	2 220,3	292,9	676,4	1 218,2	32,8	247,6	
23. 10.	27 510,2	20 264,9	15 831,5	4 182,5	1 763,8	747,1	1 632,5	39,1	250,9	
31. 10.	30 585,8	17 421,6	15 109,9	2 061,3	17,2	1 326,7	683,8	33,6	250,4	
7. 11.	28 875,2	19 533,6	17 571,1	1 714,7	6,8	913,2	762,9	31,8	247,8	
15. 11.	28 219,2	18 922,8	16 737,8	1 940,3	24,1	663,2	1 185,9	67,1	244,7	
23. 11.	26 660,6	19 582,7	15 488,8	3 818,3	1 581,2	809,9	1 377,1	50,1	275,6	
30. 11.	31 488,4	16 401,9	14 467,1	1 644,8	19,5	1 289,5	292,9	42,9	290,0	
7. 12.	30 322,6	18 457,1	17 193,8	1 001,6	13,7	681,2	277,9	28,8	261,7	
15. 12.	30 017,1	17 009,6	14 156,2	2 587,0	543,5	381,0	1 618,4	44,1	266,4	
23. 12.	29 176,5	20 652,1	15 395,2	4 981,8	1 469,7	2 406,8	1 064,7	40,6	275,1	
31. 12.	30 770,1	19 784,5	17 385,7	2 109,5	39,5	1 521,3	504,2	44,5	289,3	

Passiva										
Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft					Rück- stellungen	Grund- kapital	Rück- lagen	Sonstige Passiva	Summe	Ausweis- stichtag
insgesamt	a) Einlagen ausländi- scher Einleger	b) sonstige								
		zusammen	darunter Deckungs- anschaffungen für Akkreditive und Garantien von							
			Ausländern	Inländern						
41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	
										1 9 6 6
436,7	406,2	30,5	0,3	13,8	1 475,1	290,0	860,5	638,7	50 663,7	7. 1.
423,5	402,0	21,5	0,2	8,6	1 475,1	290,0	860,5	642,1	49 651,1	15. 1.
409,5	379,8	29,7	0,2	15,7	1 475,1	290,0	860,5	600,3	49 232,2	23. 1.
464,7	439,2	25,5	0,2	14,0	1 475,1	290,0	860,5	612,5	50 450,6	31. 1.
438,1	415,0	23,1	0,2	10,3	1 475,1	290,0	860,5	657,7	49 918,5	7. 2.
420,5	379,9	40,6	0,2	7,1	1 475,1	290,0	860,5	669,1	48 849,8	15. 2.
444,5	404,4	40,1	0,7	14,6	1 475,1	290,0	860,5	671,7	49 592,8	23. 2.
407,4	377,0	30,4	0,7	13,3	1 475,1	290,0	860,5	667,9	49 998,5	28. 2.
412,7	385,4	27,3	0,7	11,6	1 475,1	290,0	860,5	733,6	51 174,6	7. 3.
435,1	386,4	48,7	0,7	7,3	1 475,1	290,0	860,5	721,7	50 996,9	15. 3.
401,4	369,1	32,3	0,7	14,4	1 475,1	290,0	860,5	715,6	51 526,1	23. 3.
616,6	582,3	34,3	0,8	12,9	1 475,1	290,0	860,5	724,8	52 476,4	31. 3.
403,6	374,4	29,2	1,0	9,6	1 475,1	290,0	860,5	723,7	52 830,2	7. 4.
430,2	401,3	28,9	1,0	8,2	1 475,1	290,0	860,5	732,0	51 624,4	15. 4.
419,8	389,4	30,4	1,0	14,3	1 475,1	290,0	860,5	702,3	51 069,9	23. 4.
410,0	379,8	30,2	1,0	12,8	1 690,0	290,0	962,8	154,2	50 587,1	30. 4.
408,3	377,8	30,5	1,0	9,1	1 690,0	290,0	962,8	142,8	51 681,8	7. 5.
433,5	372,5	61,0	1,0	6,9	1 690,0	290,0	962,8	168,1	51 064,0	15. 5.
425,6	395,5	30,1	1,0	14,0	1 690,0	290,0	962,8	169,7	50 276,0	23. 5.
399,3	369,6	29,7	0,9	13,7	1 690,0	290,0	962,8	174,0	51 749,8	31. 5.
423,3	394,2	29,1	0,9	9,1	1 690,0	290,0	962,8	194,5	52 570,9	7. 6.
447,2	384,9	62,3	0,9	6,8	1 690,0	290,0	962,8	216,1	51 227,9	15. 6.
465,3	391,8	73,5	0,9	16,7	1 690,0	290,0	962,8	210,1	51 952,0	23. 6.
450,7	424,5	26,2	0,9	12,4	1 690,0	290,0	962,8	357,2	52 593,8	30. 6.
388,2	363,8	24,4	1,0	8,3	1 690,0	290,0	962,8	435,8	53 214,7	7. 7.
358,5	337,0	21,5	1,0	7,5	1 690,0	290,0	962,8	397,3	52 423,3	15. 7.
355,2	328,3	26,9	1,0	13,5	1 690,0	290,0	962,8	481,0	51 980,2	23. 7.
384,8	344,2	40,6	1,0	12,5	1 690,0	290,0	962,8	405,4	53 257,9	31. 7.
356,4	332,7	23,7	0,4	9,3	1 690,0	290,0	962,8	499,6	53 281,5	7. 8.
432,8	373,0	59,8	0,4	6,7	1 690,0	290,0	962,8	488,4	51 954,2	15. 8.
412,8	383,0	29,8	0,4	14,0	1 690,0	290,0	962,8	646,5	50 271,9	23. 8.
444,6	418,3	26,3	0,4	12,4	1 690,0	290,0	962,8	505,9	52 301,5	31. 8.
367,9	344,9	23,0	0,4	8,4	1 690,0	290,0	962,8	611,2	53 344,8	7. 9.
378,4	351,9	26,5	0,4	7,5	1 690,0	290,0	962,8	622,6	51 883,0	15. 9.
418,5	350,5	68,0	0,4	15,5	1 690,0	290,0	962,8	524,3	52 126,0	23. 9.
408,7	379,3	29,4	0,4	12,6	1 690,0	290,0	962,8	547,1	52 325,8	30. 9.
351,4	325,9	25,5	0,2	8,5	1 690,0	290,0	962,8	611,3	52 462,4	7. 10.
333,3	310,5	22,8	0,3	7,2	1 690,0	290,0	962,8	562,1	51 848,5	15. 10.
359,5	323,8	35,7	0,4	14,9	1 690,0	290,0	962,8	558,3	51 635,7	23. 10.
497,3	462,6	34,7	0,4	12,7	1 690,0	290,0	962,8	573,3	52 020,8	31. 10.
343,7	318,9	24,8	0,4	9,9	1 690,0	290,0	962,8	734,1	52 429,4	7. 11.
411,9	353,8	58,1	0,4	6,9	1 690,0	290,0	962,8	597,9	51 094,6	15. 11.
350,9	317,2	33,7	0,4	14,5	1 690,0	290,0	962,8	603,2	50 140,2	23. 11.
489,5	439,7	49,8	0,9	13,8	1 690,0	290,0	962,8	635,4	51 958,0	30. 11.
339,7	315,3	24,4	0,9	9,0	1 690,0	290,0	962,8	751,8	52 814,0	7. 12.
343,3	307,3	36,0	0,9	7,0	1 690,0	290,0	962,8	694,0	51 006,8	15. 12.
465,3	402,2	63,1	0,9	13,6	1 690,0	290,0	962,8	684,7	53 921,4	23. 12.
551,8	493,6	58,2	0,9	12,7	1 690,0	290,0	962,8	864,6	54 913,8	31. 12.

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1965		1966		1965		1966	
	Tsd Stück ¹⁾	Mio DM	Tsd Stück ¹⁾	Mio DM	Tsd Stück ¹⁾	Mio DM	Tsd Stück ¹⁾	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	24 158	257 319	24 289	276 427	28 466	257 414	29 196	276 709
Bayern	32 501	265 149	35 469	288 932	26 234	265 249	27 624	289 048
Berlin	2 245	57 746	2 293	61 579	2 976	57 673	2 913	61 616
Bremen	3 913	30 793	3 930	32 736	5 383	30 833	5 383	32 733
Hamburg	7 170	205 714	7 357	220 823	10 433	205 775	10 383	220 840
Hessen	18 105	344 963	18 961	388 156	18 611	345 231	19 335	388 543
Niedersachsen	20 032	154 575	19 691	161 763	18 297	154 518	18 892	161 870
Nordrhein-Westfalen	54 551	857 192	54 774	835 792	56 020	856 709	57 092	835 492
Rheinland-Pfalz	10 325	85 237	10 505	92 986	10 565	85 326	10 791	92 986
Saarland	1 853	20 503	2 061	22 444	1 675	20 490	1 937	22 451
Schleswig-Holstein	5 551	41 972	5 675	45 800	4 804	41 984	5 021	45 817
zusammen	180 404	2 321 163	185 005	2 427 438	183 464	2 321 202	188 567	2 428 105
Bundesbank-Direktorium-	468	281 722	511	292 191	520	281 778	504	292 619
Insgesamt	180 872	2 602 885	185 516	2 719 629	183 984	2 602 980	189 071	2 720 724

¹⁾ Geschäftsfälle

Vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug ¹⁾

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1965		1966		1965		1966	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	17 494	35 231	17 704	36 356	16 042	34 582	16 141	35 583
Bayern	16 033	30 187	16 603	31 987	16 078	32 744	16 723	35 156
Berlin	2 021	5 389	1 925	5 854	1 453	4 319	1 411	4 394
Bremen	4 066	4 672	4 003	4 830	2 478	4 496	2 451	4 901
Hamburg	6 313	15 304	6 105	16 010	4 045	15 298	4 087	15 926
Hessen	11 881	26 860	12 295	29 604	12 212	32 196	13 068	35 313
Niedersachsen	11 636	22 328	11 876	23 756	14 187	22 706	13 856	23 845
Nordrhein-Westfalen	36 322	88 339	36 919	91 676	37 198	81 659	37 270	85 002
Rheinland-Pfalz	6 140	11 353	6 200	12 194	6 544	11 438	6 617	12 140
Saarland	1 058	2 565	1 178	2 830	1 228	2 397	1 323	2 594
Schleswig-Holstein	2 613	4 819	2 690	5 184	3 528	5 208	3 557	5 457
zusammen	115 577	247 047	117 498	260 281	114 993	247 043	116 504	260 311
Bundesbank-Direktorium-	24	62	17	63	9	117	6	71
Insgesamt	115 601	247 109	117 515	260 344	115 002	247 160	116 510	260 382

¹⁾ Bis zum 30. Juni 1966 nur „Vereinfachter Scheckinzug“

Telegrafischer Giroverkehr
abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1965		1966	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	29	39 366	31	44 556
Bayern	30	40 915	31	45 672
Berlin	5	16 680	5	18 201
Bremen	3	3 135	3	3 210
Hamburg	13	29 426	14	28 896
Hessen	35	64 747	36	80 605
Niedersachsen	21	24 434	22	25 974
Nordrhein-Westfalen	61	145 430	62	133 903
Rheinland-Pfalz	11	13 091	12	14 109
Saarland	2	2 669	2	3 125
Schleswig-Holstein	5	5 824	5	6 755
zusammen	215	385 717	223	405 006
Bundesbank-Direktorium-	6	3 617	6	3 792
Insgesamt	221	389 334	229	408 798

Bestätigte Schecks

Landeszentralbank	1965		1966	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	1 757	2 199	1 660	2 493
Bayern	781	588	800	953
Berlin	85	5	90	5
Bremen	85	3	35	2
Hamburg	196	45	170	36
Hessen	1 678	1 768	1 394	1 595
Niedersachsen	302	492	241	448
Nordrhein-Westfalen	10 288	18 993	9 827	17 853
Rheinland-Pfalz	587	277	359	255
Saarland	4	0	—	—
Schleswig-Holstein	211	96	201	111
Zusammen	15 974	24 466	14 777	23 751

Umsätze im Abrechnungsverkehr

Landeszentralbank	1965						1966					
	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	20 721	56 709	7 220	12 153	27 941	68 862	21 061	59 428	8 269	13 721	29 330	73 149
Bayern	21 596	59 399	12 023	12 883	33 619	72 282	22 209	62 856	13 554	15 062	35 763	77 918
Berlin	5 180	13 865	4 004	18 906	9 184	32 771	5 114	14 755	4 564	19 519	9 678	34 274
Bremen	4 043	9 251	4 802	9 029	8 845	18 280	4 047	9 856	5 270	9 867	9 317	19 723
Hamburg ¹⁾	6 969	28 231	25 994	166 510	32 963	194 741	7 457	29 683	27 901	195 417	35 358	225 100
Hessen	15 771	178 887	6 555	323 177	22 326	502 064	16 999	190 954	7 561	398 542	24 560	589 496
Niedersachsen	13 121	28 040	6 456	11 250	19 577	39 290	13 136	29 725	7 268	11 931	20 404	41 656
Nordrhein-Westfalen	47 859	119 264	13 600	35 898	61 459	155 162	47 211	125 570	16 010	68 636	63 221	194 206
Rheinland-Pfalz	6 844	14 976	2 610	3 915	9 454	18 891	6 985	16 230	3 021	4 446	10 006	20 676
Saarland	1 503	4 841	1 698	5 024	3 201	9 865	1 498	5 112	1 792	5 726	3 290	10 838
Schleswig-Holstein	4 513	7 956	5 466	5 556	9 979	13 512	4 616	8 512	6 038	6 099	10 654	14 611
Zusammen	148 120	521 419	90 428	604 301	238 548	1 125 720	150 333	552 681	101 248	748 966	251 581	1 301 647

¹⁾ Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet 1966 1138 Tsd Stück Fernübertragungen mit 3 381 Mio DM (1965 1092 Tsd Stück Fernübertragungen mit 3 188 Mio DM)

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

Noten zu DM	1963		1964		1965		1966	
	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH
1 000	—	—	640,39	2,31	1 080,77	3,67	1 237,06	4,02
500	—	—	—	—	715,72	2,43	1 068,68	3,47
100	12 556,41	49,38	13 950,52	50,38	14 938,80	50,72	15 942,35	51,81
50	8 699,95	34,22	8 851,66	31,97	8 387,85	28,48	8 190,40	26,62
20	2 580,79	10,15	2 581,27	9,32	2 614,43	8,87	2 627,49	8,54
10	1 361,99	5,36	1 426,09	5,15	1 472,20	5,00	1 471,15	4,78
5	227,46	0,89	241,82	0,87	245,81	0,83	233,02	0,76
Zusammen	25 426,60	100,00	27 691,75	100,00	29 455,58	100,00	30 770,15	100,00

Münzumlaufl

Stand am Jahresende

Münzen zu DM	1963		1964		1965		1966	
	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH	Mio DM	vH
5,—	506,76	29,38	543,33	29,32	599,30	30,01	660,80	30,94
2,—	256,60	14,88	284,47	15,35	310,47	15,55	335,26	15,70
1,—	488,96	28,34	517,29	27,92	543,41	27,21	565,19	26,46
—,50	205,53	11,91	222,09	11,99	239,18	11,98	253,71	11,88
—,10	172,31	9,99	183,30	9,89	194,78	9,75	203,16	9,51
—,05	52,91	3,07	56,70	3,06	60,48	3,03	64,50	3,02
—,02	11,51	0,67	13,53	0,73	15,49	0,77	17,48	0,82
—,01	30,42	1,76	32,15	1,74	34,02	1,70	35,77	1,67
Zusammen	1 725,00	100,00	1 852,86	100,00	1 997,13	100,00	2 135,87	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

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

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

¹⁾ Die Zweigstelle Frankenthal (Pfalz) wurde am 30. September 1966 geschlossen. — ²⁾ Die Zweigstelle Göppingen wurde am 1. April 1967 der Hauptstelle Ulm unterstellt.

noch Anlage 5 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1966

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank
58	Konstanz	Konstanz	BW	535	Rastatt	Karlsruhe	BW
421	Korbach	Kassel	H	59	Ravensburg	Konstanz	BW
363	Krefeld	Krefeld	NW	318	Recklinghausen	Gelsenkirchen	NW
634	Kulmbach	Hof	BY	65	Regensburg	Regensburg	BY
				446	Remagen	Koblenz	R
571	Lahr (Schwarzw)	Freiburg	BW	374	Remscheid	Remscheid	NW
519	Landau in der Pfalz	Ludwigshafen	R	389	Remscheid-Lennep	Remscheid	NW
67	Landshut (Bay)	Regensburg	BY	237	Rendsburg	Kiel	SH
432	Lauterbach (Hess)	Fulda	H	55	Reutlingen	Reutlingen	BW
216	Leer (Ostfriesland)	Oldenburg	N	312	Rheine, Westf	Münster	NW
277	Lemgo	Bielefeld	NW	328	Rheinhausen	Duisburg	NW
453	Limburg a. d. Lahn	Wiesbaden	H	368	Rheydt	Mönchengladbach	NW
688	Lindau (Bodensee)	Augsburg	BY	697	Rosenheim	München	BY
262	Lingen (Ems)	Osnabrück	N	591	Rottweil	Reutlingen	BW
356	Lippstadt	Lippstadt	NW	457	Rüdesheim am Rhein	Wiesbaden	H
577	Lörrach	Freiburg	BW				
548	Ludwigsburg	Stuttgart	BW	47	Saarbrücken	Saarbrücken	S
51	Ludwigshafen am Rhein	Ludwigshafen	R	476	Saarlouis	Saarbrücken	S
24	Lübeck	Lübeck	SH	578	Säckingen	Freiburg	BW
417	Lüdenscheid	Hagen	NW	516	St. Ingbert	Saarbrücken	S
227	Lüneburg	Lüneburg	N	234	Schleswig	Flensburg	SH
				647	Schwabach, Mittelfr	Nürnberg	BY
48	Mainz	Mainz	R	562	Schwäbisch Gmünd	Stuttgart	BW
52	Mannheim	Mannheim	BW	545	Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
425	Marburg a. d. Lahn	Gießen	H	616	Schweinfurt	Würzburg	BY
638	Marktredwitz	Hof	BY	384	Schwelm	Wuppertal-Elberfeld	NW
449	Mayen	Koblenz	R	593	Schwenningen am Neckar	Freiburg	BW
683	Memmingen	Augsburg	BY	295	Seesen	Braunschweig	N
412	Menden (Sauerl)	Dortmund	NW	443	Siegburg	Bonn	NW
617	Miltenberg	Würzburg	BY	445	Siegen, Westf	Siegen	NW
268	Minden (Westf)	Minden	NW	603	Sindelfingen *)	Stuttgart	BW
365	Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	584	Singen (Hohentwiel)	Konstanz	BW
325	Moers	Duisburg	NW	355	Soest, Westf	Hamm	NW
526	Mosbach (Baden)	Heilbronn	BW	373	Solingen	Remscheid	NW
335	Mülheim a. d. Ruhr	Essen	NW	372	Solingen-Ohligs	Remscheid	NW
6	München	München	BY	515	Speyer	Ludwigshafen	R
31	Münster (Westf.)	Münster	NW	273	Stadthagen	Hannover	N
				396	Stolberg (Rhld.)	Aachen	NW
				672	Straubing	Regensburg	BY
413	Neheim-Hüsten	Lippstadt	NW	5	Stuttgart	Stuttgart	BW
238	Neumünster	Kiel	SH				
478	Neunkirchen/Saar	Saarbrücken	S	465	Traben-Trarbach	Trier	R
366	Neuß	Köln	NW	46	Trier	Trier	R
239	Neustadt in Holstein	Lübeck	SH	557	Tübingen	Reutlingen	BW
514	Neustadt an der Weinstraße	Ludwigshafen	R	594	Tuttlingen	Konstanz	BW
448	Neuwied	Koblenz	R				
271	Nienburg (Weser)	Hannover	N	229	Uelzen	Lüneburg	N
661	Nördlingen	Augsburg	BY	56	Ulm, Donau	Ulm	BW
211	Norden	Oldenburg	N	354	Unna	Hamm	NW
263	Nordhorn	Osnabrück	N				
286	Northeim (Han)	Göttingen	N	338	Velbert	Wuppertal-Elberfeld	NW
64	Nürnberg	Nürnberg	BY	362	Viersen	Mönchengladbach	NW
				582	Villingen im Schwarzwald	Freiburg	BW
333	Oberhausen (Rheinl)	Oberhausen	NW				
332	Oberhausen (Rheinl)-Sterkrade ¹⁾	Oberhausen	NW	705	Waiblingen, Rems	Stuttgart	BW
491	Offenbach am Main	Frankfurt	H	359	Warburg, Westf	Lippstadt	NW
539	Offenburg	Karlsruhe	BW	653	Weiden i. d. Opf.	Regensburg	BY
217	Oldenburg (Oldb)	Oldenburg	N	521	Weinheim (Bergstr)	Mannheim	BW
419	Olpe	Siegen	NW	528	Wertheim	Heilbronn	BW
376	Opladen	Remscheid	NW	324	Wesel	Duisburg	NW
265	Osnabrück	Osnabrück	N	454	Wetzlar	Gießen	H
298	Osterode am Harz	Göttingen	N	45	Wiesbaden	Wiesbaden	H
				213	Wilhelmshaven	Oldenburg	N
				382	Witten	Dortmund	NW
357	Paderborn	Lippstadt	NW	489	Worms	Mainz	R
677	Passau	Regensburg	BY	61	Würzburg	Würzburg	BY
275	Peine	Hildesheim	N	38	Wuppertal-Barmen	Wuppertal-Elberfeld	NW
534	Pforzheim ²⁾	Stuttgart	BW	37	Wuppertal-Elberfeld	Wuppertal-Elberfeld	NW
518	Pirmasens	Kaiserslautern	R				
418	Plettenberg	Hagen	NW	517	Zweibrücken	Kaiserslautern	R

¹⁾ Die Zweigstelle Oberhausen (Rheinl)-Sterkrade wurde am 15. November 1966 geschlossen. — ²⁾ Die Hauptstelle Pforzheim wurde am 1. Oktober 1966 in eine Zweigstelle umgewandelt und der Hauptstelle Stuttgart unterstellt. — ³⁾ Die Zweigstelle Sindelfingen wurde am 14. November 1966 errichtet und der Hauptstelle Stuttgart unterstellt.

Anhang

Statistische Übersichten zur Geld-, Kredit- und Zahlungsbilanzentwicklung

I. Aus der „Zusammengefaßten statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschließlich der Deutschen Bundesbank“	
1. Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens	158
2. Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen	159
3. Spareinlagen	159
II. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute	160
III. Zentralbankkredite an Nichtbanken und Zentralbankeinlagen von Nichtbanken	
1. Zentralbankkredite an Nichtbanken	161
2. Zentralbankeinlagen von Nichtbanken	161
IV. Refinanzierung, Zentralbankeinlagen und freie Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute	
1. Zentralbankkredite an Kreditinstitute und Zentralbankeinlagen von Kreditinstituten	162
2. Bestände der Kreditinstitute an inländischen Geldmarktpapieren sowie an kurzfristigen Auslandsanlagen	162
3. Kreditnahme der Bankengruppen bei der Deutschen Bundesbank	162
V. Zinssätze	
1. Sätze der Deutschen Bundesbank für den Verkauf von Geldmarktpapieren am offenen Markt	163
2. Swapsätze der Deutschen Bundesbank für Termingeschäfte	163
3. Geldmarktsätze in Frankfurt am Main nach Monaten	163
4. Tagesgeldsätze in Frankfurt am Main nach Bankwochen	163
5. Entwicklung der Soll- und Habenzinsen seit der Währungsreform	164
VI. Wertpapierabsatz	
1. Brutto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien inländischer Emittenten	165
2. Tilgung und Netto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten sowie Veränderung der Bestände an zurückgeflossenen Emissionsbeträgen	165
3. Brutto-Absatz von Wertpapieren inländischer Emittenten: Nominalwerte, Kurswerte und Durchschnitts-Emissionskurse	166
4. Umlauf von Investment-Anteilen	166
5. Mittelaufkommen bei den Investmentfonds	166
VII. Außenhandel und Zahlungsbilanz	
1. Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 1960 bis 1966	167
2. Währungsreserven der Deutschen Bundesbank	168
3. Kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten der Kreditinstitute gegenüber dem Ausland	168

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

*1) Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens *)*

Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) Mio DM

Posten	1964	1965	1966	1965		1966	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
I. Bankkredite an inländische Nichtbanken, gesamt	+29 118	+32 233	+27 215	+15 358	+16 875	+13 867	+13 348
1) Deutsche Bundesbank	— 276	— 449	+ 1 038	— 1 169	+ 720	— 845	+ 1 883
a) Kassenkredite sowie Kreditgewährung aus Ankauf von inländ. Schatzwechseln und unverzinsl. Schatzanweisungen	— 356	+ 234	+ 122	— 920	+ 1 154	— 1 341	+ 1 463
b) Sonderkredite an den Bund zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber Währungsfonds, Weltbank und Europäischem Fonds	+ 722	— 15	+ 740	— 84	+ 69	+ 582	+ 158
c) Forderungen an den Bund wegen Nachkriegswirtschaftshilfe und wegen Änderung der Währungsparität	— 642	— 668	+ 176	— 165	— 503	— 86	+ 262
2) Kreditinstitute (ohne Bundesbank)	+29 394	+32 682	+26 177	+16 527	+16 155	+14 712	+11 465
a) Kurzfristige Kredite (einschl. Bestände an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen, jedoch ohne „Mobilisierungstitel“ ¹⁾)	+ 5 616	+ 7 650	+ 6 037	+ 5 046	+ 2 604	+ 4 790	+ 1 247
b) Mittel- und langfristige Kredite an inländische Nichtbanken	+21 977	+23 832	+19 423	+ 9 773	+14 059	+ 9 489	+ 9 934
c) Deckungsforderungen	+ 294	+ 199	+ 204	+ 129	+ 70	+ 140	+ 64
d) Bestände an inländischen Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen ²⁾ (ohne Bankschuldverschreibungen ³⁾)	+ 1 507	+ 1 001	+ 513	+ 1 579	— 578	+ 293	+ 220
II. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen, gesamt	+25 604	+27 297	+28 593	+12 762	+14 535	+10 976	+17 617
1) Spareinlagen von Inländern	+12 529	+16 257	+16 271	+ 7 689	+ 8 568	+ 6 319	+ 9 952
2) Termineinlagen von Inländern, gesamt	+ 1 284	+ 579	+ 5 393	— 332	+ 911	+ 687	+ 4 706
darunter:							
mit Kündigungsfrist bzw. Laufzeit bis unter 6 Monate	(+ 624)	(+ 101)	(+ 4 755)	(— 1 249)	(+ 1 350)	(— 207)	(+ 4 962)
3) Umlauf an inländischen Bankschuldverschreibungen (ohne Bestände der Kreditinstitute) ⁴⁾	+ 6 600	+ 5 952	+ 3 228	+ 3 055	+ 2 897	+ 1 499	+ 1 729
4) Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene längerfristige Gelder und Darlehen	+ 3 271	+ 2 455	+ 2 035	+ 942	+ 1 513	+ 1 201	+ 834
5) Kapital und Rücklagen	+ 1 920	+ 2 054	+ 1 666	+ 1 408	+ 646	+ 1 270	+ 396
III. Überschuß der Kreditgewährung bzw. Geldkapitalbildung (I./II)	+ 3 514	+ 4 936	— 1 378	+ 2 596	+ 2 340	+ 2 891	— 4 269
IV. Netto-Forderungssaldo gegenüber dem Ausland⁵⁾ (Bundesbank und Geschäftsbanken)	+ 1 279	— 195	+ 2 518	+ 946	— 1 141	+ 771	+ 1 747
V. Sonstige (nicht näher zuzuordnende) Einflüsse	— 303	— 243	— 119	— 1 991	+ 1 748	— 2 961	+ 2 842
VI. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Abnahme: +)	+ 913	+ 1 049	+ 55	— 378	+ 1 427	— 1 394	+ 1 449
VII. Bargeldumlauf⁶⁾ und Sichteinlagen inländischer Nichtbanken ohne Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Stellen (Saldo III bis VI)	+ 5 403	+ 5 547	+ 1 076	+ 1 173	+ 4 374	— 693	+ 1 769
davon:							
Bargeldumlauf ⁶⁾	+ 2 386	+ 1 752	+ 1 202	+ 1 317	+ 435	+ 911	+ 291
Sichteinlagen	+ 3 017	+ 3 795	— 126	— 144	+ 3 939	— 1 604	+ 1 478
Nachrichtlich:							
„Geldvolumen“ einschl. kurzfristiger Termineinlagen	+ 6 027	+ 5 648	+ 5 831	— 76	+ 5 724	— 900	+ 6 731

*) Die Angaben der Übersicht beruhen auf der „Zusammengefaßten statistischen Bilanz der Kreditinstitute einschl. der Deutschen Bundesbank“. Außer in der „Konsolidierung“ der Ziffern der Kreditinstitute mit denen der Bundesbank liegt eine zweckbedingte Besonderheit der Tabelle darin, daß die Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland — mit Ausnahme der nicht zu ermittelnden DM-Noten und -Münzen sowie der Bankschuldverschreibungen in Händen von Ausländern — in einem Gesamtsaldo zusammengefaßt und demgemäß in den übrigen Positionen nicht enthalten sind. Statistisch bedingte Veränderungen sind hier ausgeschaltet. — ¹⁾ Das sind Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes aus dem Umtausch gegen einen entsprechenden Teilbetrag der Ausgleichsforderung der Bundesbank, deren Übernahme durch die Banken keine zusätzliche Kreditgewährung an Nichtbanken darstellt. — ²⁾ Im Dezember 1965 und erstem Halbjahr 1966 nach Ausschaltung der durch Abschreibungen auf die Bestände an festverzinslichen Wertpapieren bedingten Veränderungen. — ³⁾ Die Bankbestände an fremden Bankschuldverschreibungen stellen keine unmittelbare Kreditgewährung an Nichtbanken, sondern einen Bestandteil der Interbankverschuldung dar. — ⁴⁾ Saldiert mit den Beständen der Kreditinstitute an eigenen und fremden Bankschuldverschreibungen. — ⁵⁾ Einschl. der von der Bundesbank übernommenen Weltbank-Bonds. — ⁶⁾ Ohne Kassenbestände der Kreditinstitute, jedoch einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen.

2) Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen *)

Mio DM

Monatsende	Bargeldumlauf und inländische Sichteinlagen *) insgesamt mit | ohne zeitweilig in Ausgleichs-forderungen angelegte(n) Beträge(n) ¹⁾		Bargeldumlauf ohne Kassenbestände der Kreditinstitute *) *)	Sichteinlagen von inländischen Wirtschaftsunternehmen und Privaten			Sichteinlagen von inländischen öffentlichen Stellen				Einlagen der Dienststellen ehem. Besatzungsmächte bei der Deutschen Bundesbank *)	
				insgesamt	bei den Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundesbank)	bei der Deutschen Bundesbank ³⁾	insgesamt		bei den Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundesbank)	bei der Deutschen Bundesbank ⁴⁾		
							mit	ohne		auf Girokonto		zeitweilig in Ausgleichs-forderungen angelegt ¹⁾
1952 Dezember	26 011	24 286	10 804	10 512	10 247	265	3 942	2 217	1 829	388	1 725	753
1953 „	29 441	26 311	11 955	11 443	11 198	245	5 404	2 274	1 849	425	3 130	639
1954 „	34 155	29 419	12 751	13 719	13 414	305	7 162	2 426	2 077	349	4 736	523
1955 „	37 969	34 388	14 041	15 109	14 867	242	8 554	4 973	2 330	2 643	3 581	265
1956 „	41 085	37 864	14 876	16 405	16 111	294	9 660	6 439	2 608	3 831	3 221	144
1957 „	42 397		16 461	18 656	18 316	340	7 139		2 690	4 449		141
1958 „	46 849		17 940	21 738	21 402	336	7 124		2 900	4 224		47
1959 „	48 855		19 369	24 545	24 323	222	4 941		3 103	1 838		—
1959 ⁵⁾ „	49 446		19 344	25 067	24 845	222	5 035		3 197	1 838		—
1960 ⁶⁾ „	54 456		20 772	26 580	26 361	219	7 104		3 664	3 440		—
1961 „	63 381		23 138	31 238	30 986	252	9 005		4 272	4 733		—
1962 ⁷⁾ „	67 512		24 164	33 845	33 566	279	9 503		5 218	4 285		—
1962 ⁷⁾ „	67 534		24 159	33 868	33 589	279	9 507		5 222	4 285		—
1963 „	71 779		25 418	36 759	36 486	273	9 602		5 475	4 127		—
1964 „	76 147		27 804	39 808	39 556	252	8 535		5 321	3 214		—
1965 März	74 034		28 244	37 378	36 970	408	8 412		4 516	3 896		—
Juni	77 606		29 121	39 998	39 721	277	8 487		4 895	3 592		—
September	78 538		29 453	39 942	39 690	252	9 143		4 832	4 311		—
Dezember	80 553		29 556	43 115	42 850	265	7 882		5 717	2 165		—
1966 März	78 718		29 787	39 649	39 392	257	9 282		4 721	4 561		—
Juni	81 254		30 467	41 861	41 559	302	8 926		5 367	3 559		—
September	79 293		31 100	40 811	40 562	249	7 382		4 873	2 509		—
Dezember	81 574		30 758	43 271	42 982	289	7 545		5 435	2 110		—

*) Ab Juli 1959 einschl. der im Saarland umlaufenden DM-Noten und -Münzen sowie der Einlagen saarländischer Nichtbanken bei der Bundesbank. Vgl. auch Anm. *) — ¹⁾ Mit Inkrafttreten des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank am 1. 8. 1957 ist die Möglichkeit einer Anlage öffentlicher Gelder in Ausgleichsforderungen entfallen. — ²⁾ Einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen. — ³⁾ Bis Ende 1958 einschl. der — nur relativ geringen — Einlagen von ausländischen Wirtschaftsunternehmen und Privaten bei der Bundesbank. — ⁴⁾ Beginnend mit Dezember 1960 einschl. der Einlagen des ERP-Sondervermögens sowie der Guthaben aus Sondertransaktionen. — ⁵⁾ Ab Januar 1959 den Auslandspassiva zugeordnet. — ⁶⁾ Ab Januar 1960 einschl. der bei den Kreditinstituten im Saarland unterhaltenen Einlagen von Nichtbanken. Die Zahlenreihen wurden im Dezember 1959 verknüpft (1. Dezember-Termin: ohne Saarland, 2. Dezember-Termin: einschl. Saarland). Vgl. auch Anm. *) — ⁷⁾ Ab Dezember 1962 ist die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Die Dezember-Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben.

3) Spareinlagen

Mio DM

Monatsende	Spareinlagen insgesamt	darunter		von den gesamten Spareinlagen entfallen auf						
		steuerbegünstigte	prämienbegünstigte	Spar-kassen	Kreditgenossenschaften	Kreditbanken			Post-spar-kasse	übrige Kreditinstitute
						insgesamt	Groß-banken	Staats-, Regional- u. Lokal-banken		
1952 Dezember	7 581	972	—	4 934	1 118	1 115	605	424	380	34
1953 „	11 547	1 532	—	7 461	1 652	1 723	944	658	659	52
1954 „	17 225	2 319	—	10 965	2 418	2 794	1 556	1 052	965	83
1955 „	21 374	2 525	—	13 555	2 944	3 517	1 963	1 327	1 236	122
1956 „	24 276	2 917	—	15 506	3 418	3 782	2 055	1 489	1 457	113
1957 „	29 388	3 785	—	18 665	4 140	4 615	2 505	1 822	1 822	146
1958 „	36 102	4 157	—	22 882	5 081	5 698	3 128	2 215	2 286	155
1959 „	44 268	4 045	558	27 958 ¹⁾	6 167	7 142 ²⁾	4 129	2 576 ³⁾	2 783	218
1959 ⁴⁾ „	45 039	4 051	565	28 516 ³⁾	6 305	7 204 ³⁾	4 135	2 616 ³⁾	2 793	221
1960 ⁴⁾ „	53 114	3 216	1 408	33 724	7 454	8 402	4 827	3 027	3 274	260
1961 „	60 424	158	2 554	38 525	8 551	9 313	5 345	3 365	3 754	281
1962 ³⁾ „	69 705	57	3 972	44 407	9 843	10 896	6 275	3 927	4 204	355
1962 ³⁾ „	69 874	56	3 977	44 407	10 012	10 896	6 275	3 927	4 204	355
1963 „	81 522	36	6 026	51 816	11 925	12 668	7 277	4 589	4 701	412
1964 „	94 212	*)	8 269	59 713	14 160	14 681	8 388	5 386	5 196	462
1965 März	99 016	.	8 788	62 654	14 943	15 466	8 890	5 612	5 475	478
Juni	102 018	.	9 461	64 240	15 483	16 253	9 333	5 903	5 547	495
September	104 428	.	8 924	65 643	16 007	16 719	9 559	6 099	5 565	494
Dezember	110 678	.	10 396	69 365	17 080	17 992	10 294	6 546	5 709	532
1966 März	114 394	.	10 656	71 555	17 730	18 700	10 729	6 778	5 858	551
Juni	117 051	.	11 434	72 875	18 203	19 508	11 229	7 045	5 899	566
September	119 997	.	11 289	74 496	18 755	20 299	11 679	7 341	5 880	567
Dezember	127 112	.	12 786	78 813	19 983	21 662	12 426	7 871	6 067	587

¹⁾ Von 1960 an einschl. Saarland. Die Zahlenreihen wurden im Dezember 1959 verknüpft (1. Termin: ohne Saarland, 2. Termin: einschl. Saarland). — ²⁾ Statistisch bedingte Verschiebung in Höhe von rd. 100 Mio DM durch Übertragung des Spargeschäftes einer Staatsbank auf eine Sparkasse. — ³⁾ Im Dezember 1962 wurde die Berichtspflicht für die Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) neu festgesetzt. Berichtspflichtig sind, beginnend mit Dezember 1962 Kreditgenossenschaften (Raiffeisen), deren Bilanzsumme am 31. 12. 1961 2 Mio DM und mehr betrug. Die Dezember-Ergebnisse sind für den alten und für den neuen Kreis der berichtspflichtigen Institute angegeben. — ⁴⁾ Wegen Geringfügigkeit ab Juli 1964 nicht mehr erfragt.

II. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute *) 1)

Mio DM

Aktiva

Jahres- oder Monats- ende	Bilanz- summe	Barreserve		Gut- haben bei Kredit- instituten und Post- scheck- gut- haben		Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- an- weisungen	Kassen- obliga- tionen, Wert- papiere und Konsortial- beteiligun- gen	Schuld- ver- schrei- bungen eigener Emissio- nen	Ausgleichs- for- derungen und Deckungs- for- derungen gem. Währungs- ausgleichs- und Alt- sparer- gesetz ²⁾	Debitoren		Langfristige Ausleihungen		Durchlaufende Kredite		Übrige Aktiva		
		ins- gesamt	darunter Gut- haben bei Deut- schen Bundes- bank	Wechsel	Kredit- instituten und Post- scheck- gut- haben					Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute		Nicht- banken	Kredit- institute
1949		1 645,8	1 371,1	2 090,0	1 695,3	275,9		52,5	5 591,6	7 357,8	745,0	1 776,7		360,7	133,5	1 802,8		
1950	35 515,5	2 171,7	1 862,6	2 410,3	2 676,2	528,8		526,8	5 991,6	9 722,1	871,6	5 886,1	2 146,3	595,2	133,5	1 802,8		
1951	45 377,1	3 210,4	2 806,6	3 537,8	3 776,9	945,1		714,4	53,9	6 074,0	10 565,5	965,1	9 048,3	1 132,7	158,8	2 285,3		
1952	59 010,7	3 581,0	3 114,9	4 787,4	6 230,9	1 039,3		1 331,9	134,4	6 299,5	12 875,9	1 186,6	12 744,2	1 681,4	646,5	2 870,0		
1953	74 701,0	3 916,4	3 436,6	6 197,8	7 485,6	1 169,8		2 629,7	69,7	6 807,3	15 928,4	1 584,8	17 826,5	2 328,8	1 001,0	3 315,4		
1954	95 760,3	4 682,1	4 137,2	8 599,9	8 948,4	1 103,7		4 769,3	112,7	8 070,3	18 547,1	1 786,1	23 370,6	4 391,4	2 265,5	3 929,8		
1955	113 791,0	5 191,6	4 590,1	8 886,0	9 793,6	1 197,9		6 559,2	174,7	8 150,3	20 495,6	2 010,6	30 909,7	6 103,2	3 357,2	4 568,8		
1956	130 289,7 ³⁾	6 404,9	5 689,9	9 932,6	11 535,3	1 789,0		8 836,8	267,5	8 314,7	22 505,0	2 020,2	36 668,4	6 614,5	4 440,4	5 106,1		
1957	154 714,8 ⁴⁾	8 551,1	7 739,3	14 522,4	12 985,0	6 156,4		8 227,5	214,3	8 266,9	24 240,4	2 085,7	42 207,6 ⁵⁾	7 643,5	5 073,6	5 779,1		
1958	177 289,1 ⁶⁾	9 806,0	8 888,1	17 462,3	13 327,4	6 767,0		13 146,2	180,0	8 163,0	25 912,1	2 286,2	50 739,1	8 507,4	5 105,1 ⁷⁾	6 258,3		
1959 ⁸⁾	204 052,9 ⁹⁾	10 830,9	9 875,3	18 575,3	14 845,4	5 694,6		18 106,7	262,9	8 200,9	30 317,0 ¹⁰⁾	2 814,5	61 140,6	9 718,7	10 949,3 ¹¹⁾	5 430,7		
1959 ⁸⁾	207 425,4 ¹²⁾	11 010,7	10 030,9	19 379,8	15 166,4	5 729,7		18 345,1	268,0	8 200,9	30 649,9 ¹³⁾	2 833,9	62 324,3	9 740,9	11 016,0 ¹⁴⁾	7 329,0		
1960	233 071,9 ¹⁵⁾	14 630,5	13 562,4	20 390,1	16 018,9	6 002,1		18 704,5	335,4	8 222,5 ¹⁶⁾	36 404,6	3 182,3	71 994,7	11 269,0	12 220,8	5 684,2 ¹⁷⁾		
1961	271 199,4 ¹⁸⁾	13 866,8	12 515,9	26 485,1	17 927,7	6 614,2		22 278,5	324,1	8 100,2	42 649,5 ¹⁹⁾	3 552,5	84 852,1	13 583,1	14 374,5 ²⁰⁾	5 954,5		
1962 ²¹⁾	302 040,3 ²²⁾	14 864,1	13 267,9	28 532,3	18 577,2	5 772,3		25 610,3	294,7	8 073,2	48 063,7	4 039,6	99 345,6 ²³⁾	15 502,5 ²⁴⁾	15 825,7 ²⁵⁾	6 561,9		
1962 ²⁶⁾	302 289,4 ²⁷⁾	14 868,7	13 268,0	28 583,7	18 581,9	5 772,3		25 616,7	294,7	8 055,4	48 135,4	4 039,7	99 448,8 ²⁸⁾	15 503,0 ²⁹⁾	15 836,7 ³⁰⁾	6 561,9		
1963	341 682,0	16 355,6	14 821,7	32 674,7	20 000,1	6 774,9		29 677,9	341,9	8 214,7	53 282,1	4 290,2	115 952,4	17 718,9	17 778,5	6 779,8		
1964	380 754,0	17 679,1	15 938,0	34 901,1	21 642,7	4 559,2		34 490,6	443,5	8 460,9	59 459,3	5 213,3 ³¹⁾	132 910,6 ³²⁾	19 663,0 ³³⁾	21 667,5 ³⁴⁾	6 909,5		
1965	425 262,5	19 271,3	17 374,3	39 672,9	22 201,7	4 009,7		38 233,5	871,7	8 622,1	68 117,8	5 106,6	151 041,7 ³⁵⁾	22 368,9	24 176,0 ³⁶⁾	7 223,6		
1966 März	426 444,2	16 612,8	14 356,9	38 338,6	18 825,1	3 896,5		38 375,7	1 269,9	8 736,1	71 298,8 ³⁷⁾	4 869,0 ³⁸⁾	153 601,9 ³⁹⁾	21 451,4 ⁴⁰⁾	25 847,5 ⁴¹⁾	9 118,0 ⁴²⁾		
1966 Juni	437 183,0	17 070,8	14 559,7	39 616,3	19 252,1	3 195,8		38 500,6	1 462,6	8 770,9	75 817,3	5 450,2	156 721,9 ⁴³⁾	21 244,3	26 147,9 ⁴⁴⁾	9 202,6		
1966 Sept.	447 797,6	17 610,5	15 405,6	43 298,5	19 543,7	3 074,1		38 514,8	1 325,5	8 831,6	77 065,3	5 235,6	160 363,7	21 790,2	26 724,0	9 299,4		
1966 Dez.	465 017,9	21 128,7	18 980,8	45 526,4	22 808,7	4 320,7		39 511,6	1 147,4	8 742,8	77 305,2	5 567,7	163 900,7	22 010,1	27 357,8	9 369,2		
1967 Jan.	463 782,2	17 466,8	15 163,7	47 221,9	21 136,6	5 900,5		40 692,8	1 186,7	8 809,4	76 107,8	5 484,7	165 136,1	22 051,3	27 529,6	9 400,8		
1967 Febr.	471 433,5	16 889,1	14 580,9	51 726,2	21 212,2	6 341,6		41 494,5	1 175,1	8 817,8	76 713,1	5 365,7	166 779,8 ⁴⁵⁾	22 228,0	27 416,2 ⁴⁶⁾	15 859,0		

Passiva

Jahres- oder Monats- ende	Einlagen					Aufgenommene Gelder		Eigene Aktive im Umlauf	Schuld- ver- schrei- bungen im Umlauf ⁶⁾	Aufgenommene langfristige Dar- lehen (von 4 Jahren und mehr)		Durchlaufende Kredite		Grund- oder Stammka- pital bzw. Geschäfts- guthaben einschl. Rück- lagen § 10 KWG	Übrige Passiva	Indossa- ments- verbind- lichkeiten aus redis- kontieren Wech- seln ⁷⁾
	Einlagen von Nichtbanken					Nicht- banken	Kredit- institute			Nicht- banken	Kredit- institute	Nicht- banken	Kredit- institute			
	insgesamt	Sicht- einlagen	Termin- einlagen	Spar- einlagen	Ein- lagen von Kredit- instituten											
1949	13 759,1	8 573,9	2 108,8	3 076,4	1 493,1	302,0	1 492,3	1 864,7	1 230,1	711,6	394,3	830,7			2 327,4	
1950	17 981,6 ⁸⁾	9 657,6	4 213,3	4 110,7	1 915,9	583,1	1 679,1	1 851,7	1 809,9	2 651,1	2 501,6	554,8	173,9	1 148,4	3 635,8	
1951	22 532,9	11 601,5	5 843,7	5 087,7	2 917,2	832,0	1 896,6	1 174,7	2 537,7	4 324,2	3 419,1	1 017,2	274,3	1 509,0	3 408,6	
1952	28 084,9	12 446,1	8 057,5	7 581,3	4 871,8	1 094,8	2 170,4	715,8	3 361,9	6 821,8	4 047,8	1 662,2	665,7	2 049,4	4 000,8	
1953	35 336,3	13 521,4	10 567,5	11 546,5	6 532,3	1 094,8	2 170,4	542,9	5 024,8	8 663,9	4 906,6	2 399,4	930,4	2 623,5	4 475,7	
1954	43 333,5	15 991,7	10 117,2	17 224,6	9 067,9	934,7	2 401,4	478,8	8 698,3	10 042,0	5 725,0	4 988,8	1 668,1	3 055,2	5 366,6	
1955	49 297,8	17 769,0	10 155,3	21 373,5	9 695,5	1 074,7	2 741,1	582,3	11 755,4	11 998,1	6 585,9	7 247,0	2 502,8	3 806,1	6 504,3	
1956	55 679,3	19 378,3	12 025,4	24 275,6	11 166,9	1 586,6	3 090,7	453,4	13 498,0	13 803,9	6 872,7	9 133,1 ⁹⁾	3 161,6	4 572,7	7 270,8	
1957	66 768,8	21 795,3	15 585,2	29 388,3	16 031,2	1 635,9	3 447,0	340,9	15 629,3	15 245,6	7 891,6	9 954,0 ¹⁰⁾	3 810,9	5 732,9	8 226,7	
1958	78 054,9	25 305,1	16 647,6	36 102,2	19 245,5	1 433,8	2 999,6	267,0	19 983,6	16 168,1	8 802,0	10 363,0 ¹¹⁾	4 371,1	6 813,6	8 786,9	
1959 ¹²⁾	91 171,7 ¹³⁾	28 457,4 ¹⁴⁾	18 445,9	44 268,4	20 716,4	1 545,8 ¹⁵⁾	3 323,2	536,7	25 890,7	16 710,0	9 514,7	11 393,1 ¹⁶⁾	4 986,9	8 168,1	10 095,6	
1959 ¹²⁾	92 826,6 ¹⁷⁾	29 075,6 ¹⁸⁾	18 712,4	45 038,6	21 143,4	1 554,6 ¹⁹⁾	3 365,5	536,8	26 116,7	17 211,6	9 684,8	11 452,5 ²⁰⁾	4 994,3	8 256,7	10 281,9	
1960	104 051,3	31 244,3	19 693,5	53 113,5	22 683,3	2 210,3	4 623,8	635,0	29 627,2	18 606,0	11 200,1	12 321,7 ²¹⁾	5 583,3	9 652,6	11 877,3	
1961	118 344,1 ²²⁾	36 489,4 ²³⁾	21 430,3 ²⁴⁾	60 424,4	29 150,2	2 313,8 ²⁵⁾	5 695,0	585,6	35 591,9	21 821,5 ²⁶⁾	13 182,4	13 945,7 ²⁷⁾	6 383,3	12 186,5	11 999,4 ²⁸⁾	
1962 ²⁹⁾	132 880,2	40 037,1	23 137,8	69 705,3	30 316,3	2 494,2	5 875,8	629,1	42 154,0	23 981,0	14 597,0	15 554,0	6 833,6 ³⁰⁾	13 829,4	12 895,7	4 903,6
1962 ³¹⁾	133 080,9	40 064,2	23 142,8	69 873,9	30 316,9	2 494,8	5 886,7	629,4	42 154,0	23 984,7	14 607,9	15 555,4	6 843,2 ³²⁾	13 834,0	12 901,5	4 901,1
1963	149 659,4	43 326,2	24 811,0	81 522,2	35 551,3	2 547,9	6 162,7	722,6	50 541,3	26 231,5	16 495,9	16 854,7	7 703,6	15 393,9	13 817,5 ³³⁾	4 600,3
1964	166 419,2 ³⁴⁾	46 272,4 ³⁵⁾	25 934,8	94 212,0	37 664,0	2 278,6	7 305,0	1 006,7	60 497,2	26 134,9 ³⁶⁾	18 457,7	20 309,2 ³⁷⁾	8 267,8	17 298,8	15 114,6	5 802,1
1965	187 475,3	50 150,3	26 647,4	110 677,6	41 629,8	2 049,7	8 294,6	1 448,3	69 646,0	26 607,0	20 845,3 ³⁸⁾	22 201,8	9 197,8 ³⁹⁾	19 304,0	16 562,9	8 874,2
1966 März	186 376,1	45 307,2	26 674,5	114 394,4	39 533,6	2 500,7	8 345,8	1 380,7	71 557,2	26 453,9	21 256,8 ⁴⁰⁾	25 684,8 ⁴¹⁾	9 280,7	17 205,8 ⁴²⁾	16 868,1	11 842,3
1966 Juni	192 426,4	48 161,0	27 214,7	117 050,7	40 657,6	2 656,1	8 671,2	1 166,7	72 233,4	26 617,0	21 223,5	25 941,8 ⁴³⁾	9 408,7	17 859,8	18 320,8 ⁴⁴⁾	11 802,9
1966 Sept.	196 037,3	46 627,9	29 412,4	119 997,0	43 488,3	2 281,3	8 657,6	1 157,3	73 335,4	26 667,0	21 759,4	26 573,8	9 449,6	18 066,5	20 324,1	11 197,7
1966 Dez.	208 896,4	49 883,4	31 901,0	127 112,0	46 437,8	1 995,5	9 772,9	1 474,7	74 521,1	26 811,0	21 853,1	27 312,1	9 414,9	18 272,7	18 255,7	9 418,5
1967 Jan.	208 636,4	46 107,6	33 396,5	129 132,3	45 900,0	1 881,0	8 532,7	1 267,9	75 241,2	26 216,6	21 941,2	27 467,5	9 462,9	18 495,0	18 739,8	9 599,0
1967 Febr.	211 839,7	47 256,2	34 041,8	130 541,7	49 856,9	1 800,7	8 886,5	1 112,9	75 894,0	26 471,9 ⁴⁵⁾	22					

III. Zentralbankkredite an Nichtbanken und Zentralbankeinlagen von Nichtbanken

1) Zentralbankkredite an Nichtbanken *)

Mio DM

Monatsende	Kredite an Nichtbanken insgesamt mit | ohne Schatzwechsel(n) | und Wertpapiere(n)		Öffentliche Stellen											Wirtschaftsunter- nehmen und Private			
			insgesamt mit | ohne Schatzwechsel(n) | und Wertpapiere(n)		Bund und Sondervermögen des Bundes ¹⁾					Länder					sonstige öffentliche Stellen	„Direkt- kredite“ ²⁾	Kredite an Ver- sicherungs- unterneh- men und Bauspar- kassen ³⁾
					ins- gesamt	Schatz- wechsel und un- verzinsliche Schatzan- weisungen	Kassen- kredite	Kredite an Bund für Beteiligung an inter- nationalen Einrich- tungen	Wert- papiere	ins- gesamt	Schatz- wechsel und un- verzinsliche Schatzan- weisungen	Kassen- kredite	Lom- bard- kredite				
1949 Dez.	802,1	568,4	756,1	522,4	504,2	101,1	403,1	—	—	250,6	132,6	97,2	20,8	1,3	27,7	18,3	
1950 „	1 622,8	926,4	1 503,7	807,3	1 213,8	241,3	637,5	—	335,0	288,7	120,1	161,1	7,5	1,2	53,8	65,3	
1951 „	1 166,5	299,1	1 036,6	169,2	839,4	553,3	—	—	286,1	196,0	28,0	168,0	—	1,2	69,3	60,6	
1952 „	750,0	380,4	603,4	233,8	538,2	355,2	—	183,0	—	64,8	14,4	50,4	—	0,4	85,6	61,0	
1953 „	622,5	369,1	478,4	225,0	430,4	203,1	—	183,0	44,3	47,6	6,0	41,6	—	0,4	108,4	35,7	
1954 „	734,3	601,9	605,4	473,0	522,7	100,4	—	390,7	31,6	61,2	0,4	60,8	—	21,5	109,9	19,0	
1955 „	1 011,2	749,8	891,0	629,6	652,1	247,3	—	390,7	14,1	205,8	—	180,4	25,4	—	103,5	16,7	
1956 „	813,0	639,3	715,0	541,3	564,5	119,9	—	390,8	53,8	101,8	—	101,8	—	48,7	88,7	9,3	
1957 „	808,6	480,4	802,8	474,6	719,0	153,7	—	390,8	174,5	83,8	—	83,8	—	—	2,2	3,6	
1958 „	1 094,4	748,7	1 094,0	748,3	1 024,9	100,0	17,5	661,7	245,7	69,1	—	69,1	—	—	0,4	0,0	
1959*) „	1 747,8	1 455,5	1 747,8	1 455,5	1 747,8	80,0	244,8	1 210,7	212,3	—	—	—	—	—	—	—	
1960 „	1 804,4	1 465,2	1 804,4	1 465,2	1 804,4	136,3	78,0	1 387,2	202,9	—	—	—	—	—	—	—	
1961 „	3 017,3	2 798,8	3 017,3	2 798,8	3 014,3	—	160,1	2 635,7	218,5	3,0	—	3,0	—	—	—	—	
1962 „	3 012,2	2 894,8	3 012,2	2 894,8	3 012,2	—	739,1	2 155,7	117,4	—	—	—	—	—	—	—	
1963 „	4 235,2	4 043,5	4 235,2	4 043,5	4 218,6	125,1	1 732,7	2 294,2	66,6	16,6	—	16,6	—	—	—	—	
1964 „	4 566,4	4 228,0	4 566,4	4 228,0	4 472,4	307,0	1 118,0	3 016,0	31,4	94,0	—	94,0	—	—	—	—	
1965 „	4 785,5	4 408,5	4 785,5	4 408,5	4 452,4	345,4	1 074,5	3 000,9	31,6	333,1	—	333,1	—	—	—	—	
1966 März	3 679,4	3 120,6	3 679,4	3 120,6	3 655,8	529,3	2,1	3 094,9	29,5	23,6	—	23,6	—	—	—	—	
1966 Juni	4 089,4	3 800,3	4 089,4	3 800,3	4 070,2	194,8	198,2	3 582,9	94,3	19,2	—	19,2	—	—	—	—	
1966 Sept.	4 010,7	3 770,2	4 010,7	3 770,2	3 903,1	213,0	77,6	3 585,0	27,5	107,6	—	107,6	—	—	—	—	
1966 Dez.	5 639,5	4 904,7	5 639,5	4 904,7	5 197,4	711,4	721,6	3 741,0	23,4	442,1	—	442,1	—	—	—	—	
1967 Jan.	4 446,8	3 935,5	4 446,8	3 935,5	4 319,7	491,8	17,0	3 791,4	19,5	127,1	—	127,1	—	—	—	—	
1967 Febr.	4 664,5	4 244,4	4 664,5	4 244,4	4 573,5	401,0	394,9	3 758,5	19,1	91,0	—	91,0	—	—	—	—	

*) Ab Juli 1959 einschl. Landeszentralbank im Saarland.

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

2) Zentralbankeinlagen von Nichtbanken *)

Mio DM

Monatsende	Einlagen von Nichtbanken insgesamt		Öffentliche Stellen ¹⁾			Dienst- stellen der ehem. Besatzungs- mächte ²⁾	Andere inländische Einleger ³⁾
	mit zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegte(n) Beträge(n) ⁴⁾	ohne	Bund (ohne Sonder- vermögen ⁵⁾ , Länder und Lasten- ausgleichs- behörden	ERP-Sonder- vermögen ⁶⁾	sonstige öffentliche Stellen ⁷⁾		
1949 Dez.	1 641,3	1 236,5	634,6	—	323,5	470,0	213,2
1950 „	3 693,3	3 446,0	594,3	965,0	396,7	907,6	829,7
1951 „	3 997,3	2 990,0	1 191,8	1 312,8	223,0	997,3	272,4
1952 „	3 957,8	2 194,1	1 906,1	825,9	207,2	753,4	265,2
1953 „	4 935,3	1 704,2	3 181,4	496,7	373,2	639,3	244,7
1954 „	6 266,5	1 529,9	4 684,7	352,8	400,6	523,4	305,0
1955 „	7 003,5	3 420,7	5 949,7	272,2	274,3	265,5	241,8
1956 „	7 682,3	4 459,3	6 711,8	192,5	339,8	143,8	294,4
1957 „	—	5 097,3	4 017,1	167,8	431,4	140,6	340,4
1958 „	—	4 968,2	3 614,0	361,2	610,3	46,8	335,9
1959*) „	—	2 260,8	1 161,3	200,4	677,3	—	221,8
1960 „	—	3 659,2	2 684,9	119,8	636,3	—	218,2
1961 „	—	4 985,8	3 781,6	352,3	599,5	—	252,4
1962 „	—	4 563,2	3 604,8	166,3	513,4	—	278,7
1963 „	—	4 399,9	3 022,1	159,6	945,4	—	272,8
1964 März	—	6 090,2	4 214,2	516,5	1 067,0	—	292,5
1964 Juni	—	5 541,6	3 872,8	444,8	911,7	—	312,3
1964 Sept.	—	6 616,6	4 586,4	553,0	1 182,9	—	294,3
1964 Dez.	—	3 467,2	2 188,6	134,4	891,6	—	252,6
1965 März	—	4 304,1	2 695,5	256,5	944,4	—	407,7
1965 Juni	—	3 869,0	2 321,9	131,0	1 139,2	—	276,9
1965 Sept.	—	4 562,6	2 577,2	430,0	1 303,7	—	251,7
1965 Dez.	—	2 429,9	1 155,1	63,4	946,3	—	265,1
1966 Jan.	—	2 872,8	1 370,5	319,7	939,8	—	242,8
1966 Febr.	—	3 255,6	1 236,6	259,0	1 529,4	—	230,6
1966 März	—	4 818,0	2 873,4	184,5	1 502,8	—	257,3
1966 April	—	2 510,7	1 641,2	129,3	489,5	—	250,7
1966 Mai	—	3 097,1	1 317,9	81,8	1 437,8	—	259,6
1966 Juni	—	3 861,0	2 109,7	162,7	1 286,7	—	301,9
1966 Juli	—	3 042,1	1 154,2	205,0	1 424,6	—	258,3
1966 Aug.	—	2 680,5	873,9	214,9	1 351,1	—	240,6
1966 Sept.	—	2 758,2	1 202,4	238,7	1 067,7	—	249,4
1966 Okt.	—	2 311,7	701,3	309,7	1 050,3	—	250,4
1966 Nov.	—	1 934,8	589,5	198,2	857,1	—	290,0
1966 Dez.	—	2 398,8	544,0	143,2	1 422,3	—	289,3
1967 Jan.	—	2 739,8	1 045,4	566,4	895,2	—	232,8
1967 Febr.	—	3 075,1	1 141,9	530,4	1 157,1	—	245,7

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

¹⁾ Einschl. der zeitweilig in Ausgleichsforderungen angelegten Beträge. — ²⁾ Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank am 1. 8. 1957 ist die Möglichkeit einer Anlage öffentlicher Gelder in Ausgleichsforderungen entfallen. — ³⁾ Einschl. der im Zusammenhang mit der Entwicklungshilfe-Anleihe (Januar 1961 — Juni 1964) und der Teilprivatisierung des Volkswagen-Werkes (April 1961 — November 1962) geführten Konten, jedoch ohne die in Geldmarktpapieren angelegten Beträge. — ⁴⁾ Bis 31. 7. 1957 nur „Gegenwertmittel“. — ⁵⁾ Ab Mai 1958 einschl. der Mindestreserveguthaben der Bundespost für die Postscheck- und Postsparkassenämter. — ⁶⁾ Ab Januar 1959 dem „Auslandsgeschäft“ zugerechnet. — ⁷⁾ Die bis Dezember 1958 hierin enthaltenen sonstigen ausländischen Einlagen werden nunmehr im „Auslandsgeschäft“ erfaßt.

IV. Refinanzierung, Zentralbankeinlagen und freie Liquiditätsanlagen der Kreditinstitute

1) Zentralbankkredite an Kreditinstitute und Zentralbankeinlagen von Kreditinstituten *)

Mio DM

Monatsende	Kredite ¹⁾				Einlagen ²⁾
	insgesamt	Wechselkredite	Lombarkredite	angekaufte Ausgleichsforderungen	
1949 Dez.	3 807,2	3 226,2	338,2	242,8	1 277,1
1950 „	5 201,9	4 235,4	360,6	605,9	1 887,7
1951 „	5 717,5	4 757,2	290,8	669,5	2 675,0
1952 „	4 128,4	3 389,0	253,5	485,9	2 992,6
1953 „	3 351,1	2 739,1	245,2	366,8	3 286,9
1954 „	3 339,0	2 837,7	265,1	236,2	4 005,9
1955 „	4 683,0	4 130,9	340,5	211,6	4 502,2
1956 „	3 127,1	2 723,7	220,7	182,7	5 258,5
1957 „	1 676,6	1 463,0	52,8	160,8	7 108,9
1958 „	960,3	769,6	63,9	126,8	8 243,1
1959 „	1 285,7	949,2	234,4	102,1	9 343,8
1960 „	1 804,1	1 296,5	419,0	88,6	13 036,4
1961 „	1 663,8	1 395,4	219,7	48,7	11 614,6
1962 „	2 473,3	2 267,6	157,7	48,0	12 232,1
1963 „	2 097,9	1 890,2	207,7	—	13 606,5
1964 „	3 449,9	2 804,2	645,7	—	15 143,3
1965 März	4 567,6	4 531,5	36,1	—	12 739,0
Juni	5 218,6	4 973,6	245,0	—	13 444,4
Sept.	6 430,8	6 270,0	160,8	—	13 464,0
Dez.	5 487,9	4 791,5	696,4	—	16 241,3
1966 März	7 920,2	7 425,3	494,9	—	13 656,4
Juni	7 812,3	7 464,5	347,8	—	14 065,4
Sept.	7 054,5	6 982,9	71,6	—	14 468,6
Dez.	6 280,4	5 342,4	938,0	—	17 385,7
1967 Jan.	5 728,5	5 638,7	89,8	—	15 125,5
Febr.	5 455,5	5 303,7	151,8	—	14 947,5

*) Ab Juli 1959 einschl. saarländischer Kreditinstitute.

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

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

Mio DM

Monatsende	Gesamt	davon:			
		Geldmarktpapiere ¹⁾		kurzfristige Guthaben und Geldmarktanlagen im Ausland ²⁾	
		insgesamt	darunter: Mobilisierungstitel ³⁾	insgesamt	darunter: Geldmarktanlagen ³⁾
1958 Dez.	7 549,0	6 508,8	4 300,2	1 040,2	481,2
1959 „	7 878,8	5 336,4	2 940,0	2 542,4	1 245,5
1960 „	6 230,2	4 915,1	3 130,8	1 315,1	379,3
1961 „	7 689,7	5 555,0	4 233,8	2 134,7	578,3
1962 „	7 129,1	4 973,6	3 372,2	2 155,5	353,2
1963 März	8 329,5	5 217,6	3 924,4	3 111,9	303,1
Juni	8 491,0	5 020,3	3 313,1	3 470,7	284,2
Sept.	8 538,9	4 925,7	3 280,1	3 613,2	317,4
Dez.	8 387,6	5 839,2	4 159,9	2 548,4	577,4
1964 März	9 959,3	6 345,5	4 251,7	3 613,8	755,8
Juni	9 720,6	6 254,0	4 003,7	3 466,6	1 104,8
Sept.	8 205,5	4 573,8	2 493,8	3 631,7	984,7
Dez.	7 278,0	3 990,7	2 051,9	3 287,3	1 100,9
1965 März	8 632,0	4 635,4	2 432,5	3 996,6	1 803,0
Juni	7 616,4	3 735,5	1 549,5	3 880,9	1 353,6
Sept.	7 076,1	3 644,1	1 436,1	3 432,0	736,0
Dez.	6 847,4	3 213,6	677,8	3 633,8	886,2
1966 März	6 801,8	3 077,3	902,3	3 724,5	507,4
Juni	6 492,0	2 625,0	738,5	3 867,0	453,4
Sept.	6 774,2	2 331,2	209,6	4 443,0	537,0
Dez.	7 444,9	3 927,8	707,8	3 517,1	285,4

*) Ab 1959 einschl. saarländischer Kreditinstitute. — ¹⁾ Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (nur soweit in die Geldmarktregulierung der BBk einbezogen), Vorratsstellenwechsel und Privatkonten. — ²⁾ Die Bestände an Sonder-Mobilisierungstiteln „Lit. L“ („Blessing-Milliard“) wurden im Zeitpunkt der Aufhebung der Verfügungssperre (August 1961) eingerechnet. — ³⁾ Ohne die Geldmarktanlagen der Kreditanstalt für Wiederaufbau aus der Entwicklungshilfe-Anleihe.

3) Kreditnahme der Bankengruppen bei der Deutschen Bundesbank

Mio DM

Bankengruppe	1965				1966			
	31. 3.	30. 6.	30. 9.	31. 12.	31. 3.	30. 6.	30. 9.	31. 12.
Kreditbanken	3 487	3 903	4 524	3 658	5 004	4 606	3 797	3 429
davon:								
Großbanken ¹⁾	(1 341)	(1 414)	(1 912)	(1 018)	(2 014)	(1 270)	(896)	(594)
Staats-, Regional- und Lokalbanken	(1 264)	(1 362)	(1 517)	(1 490)	(1 604)	(1 877)	(1 511)	(1 489)
Privatbankiers	(695)	(890)	(859)	(879)	(1 099)	(1 119)	(1 092)	(1 018)
Spezial-, Haus- und Branchebanken	(187)	(237)	(236)	(271)	(287)	(340)	(298)	(328)
Sparkassensektor	541	691	1 023	861	1 526	1 882	1 850	1 442
davon:								
Sparkassen	(106)	(138)	(257)	(331)	(560)	(792)	(903)	(761)
Girozentralen	(435)	(553)	(766)	(530)	(966)	(1 090)	(947)	(681)
Genossenschaftssektor	174	279	277	232	501	542	608	377
davon:								
Genossenschaftssektor (Schulze-Delitzsch)	(92)	(155)	(160)	(120)	(274)	(332)	(348)	(200)
Genossenschaftssektor (Raiffeisen)	(82)	(124)	(117)	(112)	(227)	(210)	(260)	(177)
Alle übrigen Kreditinstitute	655	942	1 155	1 548	1 541	1 399	1 224	1 377
darunter:								
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben	(648)	(932)	(1 141)	(1 542)	(1 532)	(1 387)	(1 213)	(1 366)
Alle Bankengruppen ¹⁾	4 857	5 815	6 979	6 299	8 572	8 429	7 479	6 625

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

V. Zinssätze

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

% p. a.

Gültig ab	Schatzwechsel des Bundes und der Bundesbahn mit Laufzeit von		Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost				Vorratsstellen-Wechsel	
	30 bis 59 Tagen	60 bis 90 Tagen	mit Laufzeit von				30 bis 59 Tagen	60 bis 90 Tagen
			½ Jahr	1 Jahr	1½ Jahren	2 Jahren		
1961 20. Jan.	3 1/8	3 1/8	3 1/8	3 3/8	3 3/8	3 7/8	3 1/4	3 3/8
9. Febr.	3	3 1/8	3 3/8	3 1/2	3 3/8	3 3/4	3 1/8	3 1/4
14. Febr.	2 7/8	3	3 1/4	3 3/8	3 3/8	3 5/8	3	3 1/8
3. März	2 3/4	2 7/8	3 1/8	3 1/4	3 3/8	3 1/2	2 7/8	3
8. März	2 7/8	2 7/8	3	3 1/8	3 1/4	3 3/8	2 7/8	2 7/8
17. März	2 1/2	2 1/2	2 7/8	3	3 1/8	3 1/4	2 7/8	2 3/4
23. März	2 7/8	2 1/2	2 3/4	2 7/8	3	3 1/8	2 1/2	2 3/8
26. April	2 1/4	2 3/8	2 3/8	2 3/4	2 7/8	3	2 3/8	2 1/2
5. Mai	2 1/4	2 1/4	2 1/2	2 1/2	2 3/4	2 7/8	2 1/4	2 3/8
4. Okt.	2	2 1/8	2 3/8	2 1/2	2 3/8	2 3/4	2 1/8	2 1/4
20. Okt.	1 7/8	2	2 3/8	2 1/2	2 3/8	2 3/4	2	2 1/8
1962 4. Jan.	1 3/4	1 7/8	2 1/4	2 3/8	2 3/8	2 3/4	1 7/8	2
30. März	1 7/8	2	2 3/8	2 1/2	2 3/4	2 7/8	2	2 1/8
13. April	2	2 1/8	2 1/2	2 1/2	2 7/8	3	2 1/8	2 1/4
6. Juni	2 1/8	2 1/4	2 3/8	2 3/4	3	3 1/8	2 1/4	2 3/8
16. Juli	2 1/4	2 3/8	2 3/4	2 7/8	3 1/8	3 1/4	2 3/8	2 1/2
1. Aug.	2 3/8	2 1/2	2 7/8	3	3 1/4	3 3/8	2 1/8	2 3/8
3. Okt.	2 1/4	2 3/8	3	3 1/8	3 3/8	3 1/2	2 3/8	2 3/4
1963 25. Nov.	2 1/2	2 3/8	3	3 1/8	3 1/4	3 3/8	2 3/8	2 3/4
1965 22. Jan.	3	3 1/8	3 3/8	3 3/4	4	4 1/8	3 1/8	3 1/4
13. Aug.	3 3/4	3 7/8	4 3/8	4 1/2	4 3/8	4 3/4	3 7/8	4
1966 7. Jan.	3 3/4	4	4 7/8	5	5 1/8	5 1/4	4	4 1/8
23. Febr.	3 7/8	4	5	5 1/8	5 1/4	5 3/8	4	4 1/8
4. März	3 7/8	4	5 1/8	5 1/4	5 3/8	5 1/2	4	4 1/8
27. Mai	4 7/8	5	5 3/8	5 3/4	5 7/8	6	5	5 3/8
30. Dez.	4 3/4	4 3/4	5 3/8	5 1/2	5 3/8	5 3/4	4 3/4	4 7/8
1967 6. Jan.	4 3/8	4 1/2	5 1/8	5 1/4	5 3/8	5 1/2	4 1/2	4 3/8
17. Jan.	4 1/4	4 3/8	5	5 1/8	5 1/4	5 3/8	4 3/8	4 1/2
20. Jan.	4	4 1/8	4 3/4	4 7/8	5	5 1/8	4 1/8	4 1/4
17. Febr.	3 3/8	3 3/4	4 3/8	4 1/2	4 3/8	4 3/4	3 3/4	3 7/8
14. April	3 1/4	3 3/8	3 7/8	4 1/8	4 3/8	4 3/4	3 3/4	3 1/2

2) Swap-Sätze¹⁾ der Deutschen Bundesbank für Termingeschäfte²⁾

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

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

3) Geldmarktsätze¹⁾ in Frankfurt am Main nach Monaten

% p. a.

Zeit	Tagesgeld ²⁾	Monatsgeld ³⁾	Dreimonatsgeld ⁴⁾	Nachrichtlich: Diskontsatz
1965 Jan.	1 1/8 — 3 3/8	3 1/8 — 3 1/2	3 1/4 — 4 1/4	3 1/2 ⁵⁾
Febr.	2 7/8 — 4 1/4	3 1/4 — 3 7/8	3 3/4 — 4 1/2	3 3/8
März	3 3/4 — 4 3/8	3 7/8 — 4 1/4	4 — 4 3/8	3 3/8
April	4 — 4 3/8	4 1/8 — 4 3/8	4 3/8 — 4 3/4	3 3/2
Mai	2 1/2 — 4 3/8	4 1/4 — 4 1/2	4 1/2 — 4 3/4	3 3/8
Juni	4 1/8 — 4 3/4	4 1/8 — 4 3/4	4 3/4 — 5	3 3/2
Juli	3 1/2 — 4 3/8	4 1/2 — 4 7/8	4 7/8 — 5 1/4	3 3/8
Aug.	2 1/2 — 4 3/8	4 1/2 — 4 7/8	5 1/8 — 5 1/2	4 ⁶⁾
Sept.	4 3/8 — 5 1/8	5 — 5 1/4	5 3/8 — 5 1/2	4
Okt.	3 1/2 — 5 1/8	5 1/8 — 5 3/8	6 3/8 — 6 3/4	4
Nov.	3 1/2 — 4 7/8	4 1/2 — 5 1/4	6 1/2 — 6 1/2	4
Dez.	3 — 5 ⁶⁾	6 3/8 — 7	6 1/2 — 6 3/4	4
1966 Jan.	3 3/4 — 4 3/4	4 1/2	5 1/8 — 5 3/4	4
Febr.	3 3/4 — 5 1/4	4 1/2 — 5	5 1/4 — 5 1/4	4
März	5 — 5 3/8	5 1/4 — 5 3/8	5 3/4 — 6	4
April	4 7/8 — 5 1/4	5 3/4 — 6	6 — 6 1/2	4
Mai	4 3/8 — 5 1/4	5 3/8 — 6 1/8	6 1/4 — 6 3/8	5 ⁷⁾
Juni	5 7/8 — 6 3/4	6 1/4 — 6 3/4	6 1/2 — 7	5
Juli	5 — 6 1/8	6 1/2 — 6 3/4	6 3/4 — 7	5
Aug.	4 3/4 — 6 1/8	5 3/4 — 6 3/4	6 3/4 — 7 1/4	5
Sept.	5 1/8 — 5 7/8	6 — 6 1/4	6 3/8 — 6 7/8	5
Okt.	5 1/2 — 6 1/8	6 — 6 3/8	7 1/2 — 8	5
Nov.	4 3/4 — 5 3/4	5 1/2 — 6	7 1/2 — 8	5
Dez.	5 3/8 — 6 1/4 ⁷⁾	7 3/4 — 8	7 1/2 — 7 3/4	5
1967 Jan.	4 1/2 — 5 3/4	5 — 5 3/4	5 3/4 — 6	4 1/2 ⁸⁾
Febr.	4 3/8 — 5 3/8	4 7/8 — 5 1/2	5 1/4 — 5 7/8	4 ⁸⁾
März	3 — 5	4 3/8 — 5 1/8	5 — 5 1/4	4

¹⁾ Geldmarktsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert. Die hier bekanntgegebenen Sätze sind durch Rückfragen am Frankfurter Bankplatz ermittelt worden. — ²⁾ Jeweils niedrigster und höchster Satz während des Monats. — ³⁾ Ab 22. Jan. 1965 3 1/2%. — ⁴⁾ Ab 13. Aug. 1965 4%. — ⁵⁾ Ultimogeld 6 1/8 — 6 1/4%. — ⁶⁾ Ab 27. Mai 1966 5%. — ⁷⁾ Ultimogeld 7 1/4 — 8%. — ⁸⁾ Ab 6. Jan. 1967 4 1/2%. — ⁹⁾ Ab 17. Febr. 1967 4%.

4) Tagesgeldsätze¹⁾ in Frankfurt am Main nach Bankwochen

% p. a.

Zeit	Niedrigster Satz	Höchster Satz
1966 Sept. 1. — 7.	5 5/8	5 7/8
8. — 15.	5 1/8	5 7/8
16. — 23.	5 1/8	5 5/8
24. — 30.	5 1/2	5 5/8
Okt. 1. — 7.	5 3/4	6 1/8
8. — 15.	5 3/8	5 3/4
16. — 23.	5 3/8	5 3/4
24. — 31.	5 1/2	5 3/4
Nov. 1. — 7.	5 1/2	5 3/4
8. — 15.	4 7/8	5 1/2
16. — 23.	4 3/8	5
24. — 30.	4 3/4	5 1/8
Dez. 1. — 7.	5 3/8	5 7/8
8. — 15.	5 3/8	5 5/8
16. — 23.	5 5/8	6 1/4
24. — 30.	5 1/2	6 1/4
Ultimogeld	7 3/4	8
1967 Jan. 1. — 7.	4 5/8	5 3/4
8. — 15.	4 3/8 B	4 3/4
16. — 23.	4 1/2	4 5/8
24. — 31.	4 3/4	5 1/2
Febr. 1. — 7.	5 1/4	5 3/8
8. — 15.	5	5 1/4
16. — 23.	4 5/8	5 1/4
24. — 28.	4 7/8	5
März 1. — 7.	4 1/4	4 3/4
8. — 15.	3 1/4	4 1/4 B
16. — 23.	3	5
24. — 31.	4 1/2	5

¹⁾ Tagesgeldsätze werden nicht offiziell festgesetzt oder notiert. Die hier bekanntgegebenen Sätze sind durch Rückfragen am Frankfurter Bankplatz ermittelt worden.

5) Entwicklung der Soll- und Habenzinsen seit der Währungsreform

a) Höchst-Sollzinsen *) +) % p. a.

Gültig ab	Diskontsatz	Lombardsatz	Kosten für Gelddarlehen		Kosten für angekaufte eigene Akzente	Kosten für Wechseldiskontkredite			
			im Rahmen des Kreditvertrages	Kontouberziehungen		in Abschnitten von			
						20 000 DM und höher	5 000 DM bis unter 20 000 DM	1 000 DM bis unter 5 000 DM	unter 1 000 DM
1948 1. Juli	5	6							
1. Sept.	5	6	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	8
15. Dez.	5	6	9 1/2	11	8 1/2 — 9 1/2	7	7 1/2	8	8 1/2
1949 27. Mai	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	8
14. Juli	4	5	8 1/2	10	7 1/2 — 8 1/2 ¹⁾	6	6 1/2	7	7 1/2 ²⁾
1950 27. Okt.	6	7	10 1/2	12	9 1/2	8	8 1/2	9	9 1/2
1952 29. Mai	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
21. Aug.	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
1953 8. Jan.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
11. Juni	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
1954 20. Mai	3	4	8	9 1/2	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1. Juli	3	4	7 3/4	9 1/4	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1955 4. Aug.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
1956 8. März	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
19. Mai	5 1/2	6 1/2	10	11 1/2	9	7 1/2	8	8 1/2	8 1/2
6. Sept.	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
1957 11. Jan.	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	6 1/2	7	7 1/2	7 1/2
19. Sept.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1958 17. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7 1/2	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
27. Juni	3	4	7 3/4	9 1/4	6 1/2	5	5 1/2	6	6
21. Juli	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1959 10. Jan.	2 3/4	3 3/4	7 1/4	8 3/4	6 1/4	4 3/4	5 1/4	5 3/4	5 3/4
4. Sept.	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
23. Okt.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1960 3. Juni	5	6	9 1/2	11	8 1/2	7	7 1/2	8	8
11. Nov.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	6	6 1/2	7	7
1961 20. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
5. Mai	3	4	7 1/2	9	6 1/2	5	5 1/2	6	6
1965 22. Jan.	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	5 1/2	6	6 1/2	6 1/2
						bundesbankfähige Wechsel		sonstige Wechsel	
1965 1. März ³⁾	3 1/2	4 1/2	8	9 1/2	7	6 1/2	8	8	
13. Aug.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	7	8 1/2	8 1/2	
1966 27. Mai	5	6 1/2	9 1/2	11	8 1/2	8	9	9 1/2	
1967 6. Jan.	4 1/2	5 1/2	9	10 1/2	8	7 1/2	9	9	
17. Febr.	4	5	8 1/2	10	7 1/2	7	8 1/2	8 1/2	
14. April	3 1/2	4 1/2	8 1/2	10	7 1/2	7	8 1/2	8 1/2	

*) Bis zum 28. 2. 1965 zusammengestellt auf Grund der Bekanntmachungen der Hessischen Bankaufsichtsbehörde; in den meisten anderen Bundesländern galten die gleichen Sätze. Die Sätze gelten nur für voll in Anspruch genommene Kredite. Die Umsatzprovision oder Postenentgelte sind nicht berücksichtigt. — +) Nach Aufhebung der „Zins-Verordnung“ (s. Anm. *) durch Verordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen unterliegen die Sollzinsen ab 1. 4. 1967 nicht mehr der Zinsbindung. — ¹⁾ Ab 1. 9. 1949 bis 26. 10. 1950 = 7 1/2%. — ²⁾ Ab 1. 9. 1949 bis 26. 10. 1950 = 7%. — ³⁾ Ab 1. 3. 1965 gelten die Sätze der Zinsverordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen; eine Differenzierung der Kosten für Wechselkredite nach der Größe der Abschnitte ist nicht mehr vorgesehen.

b) Höchst-Habenzinsen *) +) % p. a.

Gültig ab	Sichteinlagen		Kündigungsgelder ¹⁾				Festgelder ¹⁾				Spareinlagen		
	in provisionsfreier Rechnung	in provisionspflichtiger Rechnung	1 Monat bis weniger als 3 Monate	3 Monate bis weniger als 6 Monate	6 Monate bis weniger als 12 Monate	12 Monate bis weniger als 4 Jahre	30 bis 89 Tage	90 bis 179 Tage	180 bis 359 Tage	360 Tage bis weniger als 4 Jahre	mit gesetzlicher Kündigungsfrist ²⁾	mit vereinbarter Kündigungsfrist ³⁾	
1948 1. Sept.	1	2	2 1/4	2 3/4	3	3 3/4	2 1/4	2 3/4	3	3 3/4	2 1/4	3	4
1949 1. Sept.	1	1 1/2	2 1/4	2 1/2	2 7/8	3 3/4	2 1/4	2 1/2	2 3/4	3 1/2	2 1/4	3	4
1950 1. Juli	1	1 1/2	2 1/4	2 1/2	2 7/8	3 3/4	2 1/4	2 1/2	2 3/4	3 1/2	2 1/4	3	4
1. Dez.	1	1 1/2	2 1/4	2 1/2	2 7/8	3 3/4	2 1/4	2 1/2	2 3/4	3 1/2	2 1/4	3	4
1952 1. Sept.	1	1 1/2	3	3 1/2	3 3/4	4 1/4	3	3 3/8	3 3/4	4 1/4	3	3 1/2	4 1/2
1953 1. Febr.	1	1 1/2	2 1/2	2 7/8	3 3/8	3 3/4	2 1/2	2 7/8	3 1/4	3 3/8	3	3 1/2	4 1/4
1. Juli	3/4	1 1/4	2 1/4	2 5/8	3 1/8	3 1/2	2 1/4	2 5/8	3	3 3/8	3	3 1/2	4 1/4
1954 1. Juli	3/4	1	2	2 3/8	2 7/8	3 1/2	2	2 3/8	2 3/4	3 1/8	3	3 1/4	4
1955 4. Aug.	3/4	1 1/4	2 3/8	2 3/4	3 1/4	3 3/4	2 3/8	2 3/4	3 1/8	3 3/8	3	3 1/2	4
1956 16. März	1	1 1/2	3 3/8	3 3/4	4 1/4	4 3/4	3 3/8	3 3/4	4 1/8	4 3/8	3	4	5
19. Mai	1 1/2	2	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	3 1/2	4 1/2	5 1/2
1. Okt.	1 1/4	1 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	4 3/4	4 3/4	5 1/4	5 1/2	3 1/2	4 1/2	5 1/2
1957 1. Febr.	1	1 1/2	3 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/4	3 3/4	4 1/4	4 3/4	5 1/4	3 1/2	4 1/2	5 1/2
17. Okt.	3/4	1 1/4	3 3/4	3 3/4	4 1/4	4 1/4	3 3/4	3 3/4	4 1/4	4 1/4	3 1/2	4 1/4	5 1/4
1958 10. Febr.	1/2	1	2 7/8	3	3 3/4	4 1/2	2 7/8	3	3 3/4	4 1/2	3 1/4	4	5
21. Juli	1/2	1	2 3/8	2 3/4	3	3 7/8	2 3/8	2 3/4	3	3 7/8	3	3 1/4	4 1/4
20. Nov.	1/2	1	2	2 1/4	2 3/4	3 1/2	2	2 1/2	2 3/4	3 1/2	3	3 1/4	4
1959 1. Febr.	3/8	1/2	1 1/2	2	2 1/2	3 1/4	1 1/2	2	2 1/2	3 1/4	3	3 1/4	4
20. Nov.	1/2	1	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	3	3 1/4	4
1960 1. Jan.	1/2	1	2 3/4	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	3 1/2	3 3/4	4 1/2
1. Juli	1	1 1/2	3	3 1/4	4	4 3/4	3	3 1/2	4	4 3/4	4	4 1/2	5 1/4
15. Dez.	1/2	1	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	4	4 1/2	5 1/4
1961 1. Jan.	1/2	1	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	2 1/2	3	3 1/2	4 1/4	4	4 1/2	5 1/4
15. Febr.	1/2	1	2 1/2	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	4	4 1/4	4 3/4
1. April	1/2	1	2 1/2	2 3/4	3 1/4	4	2 1/4	2 3/4	3 1/4	4	4	4 1/4	4 3/4
10. Juni	3/8	3/4	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	3 1/2	4	4 1/2
1. Juli	3/8	3/4	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	1 3/4	2 1/4	2 3/4	3 1/2	3 1/2	4	4 1/2
						12 Monate bis weniger als 2 1/2 Jahre					360 Tage bis weniger als 2 1/2 Jahre	12 Monate bis weniger als 2 1/2 Jahre	
1965 1. März ⁴⁾		3/8	2	2 1/2	3	4	2	2 1/2	3	4	3 1/2 ⁵⁾	4	5 1/2
1. Okt.		3/8	2 1/2	3 1/2	3 3/4	4 3/4	2 1/2	3	4	4 3/4	3 3/4 ⁶⁾	5	5 1/2
						Kündigungsgelder von weniger als 1 Mio DM					Festgelder von weniger als 1 Mio DM	Spareinlagen von weniger als 1 Mio DM ⁷⁾	
1966 1. Juli ⁸⁾		1/2	3	3 1/2	3 3/4	5 1/4	3	3 1/2	4 1/4	5 1/4	4 1/4 ⁹⁾	5	5 1/4
1967 1. Febr.		1/2	2 1/2	3	3 3/4	4 3/4	2 1/2	3	3 3/4	4 3/4	4	5	

*) Bis zum 28. 2. 1965 zusammengestellt auf Grund der Bekanntmachungen der Hessischen Bankaufsichtsbehörde; in den meisten anderen Bundesländern galten die gleichen Sätze. Ab 1. 3. 1965 gelten die Sätze der Zinsverordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen. — +) Nach Aufhebung der „Zins-Verordnung“ (s. Anm. *) durch Verordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen unterliegen die Habenzinsen ab 1. 4. 1967 nicht mehr der Zinsbindung. — ¹⁾ Für größere Einlagenbeträge (ab 50 000,— DM bzw. 1 000 000,— DM) wurden vom 1. 9. 1949 bis zum 19. 11. 1958 höhere Zinssätze vergütet. — ²⁾ Die Postsparinlagen wurden bis zum 30. 4. 1957 in der Regel 1/4% niedriger als die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist verzinst. — ³⁾ Ab 20. 11. 1958 darf bei Hereinnahme von Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist die Kündigung erst nach Ablauf einer Sperrfrist von 6 Monaten zugelassen werden. Diese Sperrfrist beginnt am Tage der Einzahlung. — ⁴⁾ Kündigungs-, Festgelder und Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist oder Laufzeit von 2 1/2 Jahren und mehr unterliegen ab 1. 3. 1965 nicht mehr der Zinsbindung. — ⁵⁾ Diese Sätze gelten nur für Spareinlagen von natürlichen Personen und von juristischen Personen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen. Für Spareinlagen von sonstigen juristischen Personen und von Personengesellschaften gilt ein um 1/4% niedrigerer Zinssatz, sofern nicht eine Kündigungssperrfrist von mindestens 6 Monaten vereinbart ist. — ⁶⁾ Kündigungs-, Festgelder und Spareinlagen von 1 Mio DM und mehr mit einer Kündigungsfrist oder Laufzeit von mindestens 3 Monaten unterliegen ab 1. 7. 1966 nicht mehr der Zinsbindung. — ⁷⁾ Ab 1. 1. 1967 werden im Postsparkassendienst auch Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist angenommen.

VI. Wertpapierabsatz

1) Brutto-Absatz¹⁾ von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien inländischer Emittenten

Mio DM Nominalwert

Zeit	Festverzinsliche Wertpapiere										Aktien ²⁾	Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt	Nachrichtlich: Brutto-Absatz von Anleihen ausländischer Emittenten
	davon												
	Bankschuldverschreibungen					Industrieobligationen (einschl. Wandelschuldverschreibungen)	Anleihen der öffentlichen Hand	insgesamt	darunter Kassenobligationen				
	Pfandbriefe (einschl. Schiffspfandbriefe)	Kommunalobligationen (u. ähnl.)	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen	insgesamt								
jährlich													
1958	1 618,8	2 337,6	521,1	2,0	4 479,5	1 651,9	1 903,7	8 035,1	102,0	1 139,5	9 174,6	92,0	
1959	3 050,0	2 363,7	1 331,1	—	6 744,8	919,5	2 039,2	9 703,5	1 295,2	1 383,0	11 086,5	344,6	
1960	2 343,4	1 119,9	501,1	3,0	3 967,4	27,5	1 332,6	5 327,5	568,5	1 904,5	7 232,0	44,8	
1961	3 641,5	2 505,3	1 051,2	100,0	7 298,0	319,6	1 991,2	9 608,8	388,7	2 192,4	11 801,2	12,0	
1962	4 096,2	2 368,2	1 122,0	401,1	7 987,5	1 076,1	2 780,9	11 844,5	810,0	1 506,7	13 351,2	100,0	
1963	4 070,8	3 397,6	1 857,9	969,2	10 295,5	1 552,5	4 576,5	16 424,5	1 528,7	1 015,7	17 440,2	160,0	
1964	4 805,9	3 772,1	1 775,1	1 441,9	11 795,0	973,7	4 138,7	16 907,4	1 981,0	1 608,4	18 515,8	895,0	
1965	4 331,2	3 691,1	1 242,7	1 392,7	10 657,7	585,8	3 589,2	14 832,7	1 453,8	2 645,9	17 478,6	1 389,2	
1966	2 835,2	3 180,8	971,6	575,8	7 563,4	231,7	1 603,8	9 398,9	1 318,9	2 029,9	11 428,8	658,9 ³⁾	
monatlich													
1966 Jan.	493,3	411,6	246,3	92,0	1 243,2	—	410,0	1 653,2	129,7	357,2	2 010,4	60,0	
Febr.	209,9	274,3	89,2	84,4	657,8	—	217,0	874,8	103,6	217,9	1 092,7	9,5	
März	212,7	200,4	67,6	80,9	561,6	—	334,3	895,9	156,4	93,3	989,2	239,3	
April	163,0	208,7	28,9	48,6	449,2	114,1	12,4	575,7	36,1	22,4	801,9	—	
Mai	233,2	214,7	23,4	18,7	490,0	—	6,4	496,4	7,3	143,8	640,2	—	
Juni	212,3	200,9	27,0	39,9	480,1	—	12,2	492,3	10,3	204,9	697,2	3,8 ⁴⁾	
Juli	221,5	287,6	45,0	45,0	599,1	117,6	4,6	721,3	18,3	202,2	923,5	112,2	
Aug.	201,1	237,1	61,9	58,6	558,7	—	12,8	571,5	27,1	135,8	707,3	—	
Sept.	234,5	238,5	130,1	25,6	628,7	—	21,0	649,7	114,0	45,4	695,1	—	
Okt.	181,4	251,2	72,8	23,2	528,6	—	20,7	549,3	61,2	200,4	749,7	100,0	
Nov.	227,0	208,6	13,0	18,4	467,0	—	50,7	517,7	28,9	58,3	576,0	—	
Dez.	245,3	447,2	166,4	40,5	899,4	—	501,7	1 401,1	626,6	144,5	1 545,6	134,1	
1967 Jan.	328,7	464,4	43,1	81,9	918,1	120,0	1 279,9	2 318,0	1 096,0 ⁴⁾	266,1	2 584,1	3,4 ⁴⁾	
Febr.	223,3	465,8	172,5	53,8	915,4	301,2	435,8	1 652,4	213,4 ⁴⁾	65,5	1 717,9	168,8	
März ⁵⁾	277,8	594,1	30,3	66,8	969,0	—	362,8	1 331,8	27,4 ⁴⁾	13,6	1 345,4	197,5	

¹⁾ Nur Erstabsatz neu aufgelegter Wertpapiere, ohne Berücksichtigung getilgter oder zurückgeflossener Beträge. Ohne Umtausch- und Altsparemissionen. Ab 1959 einschließlich Saarland. In den Jahresergebnissen für 1959 sind die Emissionen saarländischer Emittenten von 1948 bis 1959 enthalten. — ²⁾ Aktien-Emissionen auf Grund des Gesetzes über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln... vom 23. Dezember 1959 („Kapitalberichtigungsaktien“) sind in den Zahlen nicht enthalten. — ³⁾ Ohne die von zwei ausländischen Unternehmen im Austausch gegen Aktien zweier deutscher Unternehmen gegebenen DM-Wandelschuldverschreibungen (Juni 1966: 718,5 Mio DM, Jan. 1967: 88,5 Mio DM). — ⁴⁾ Nur Kassenobligationen der öffentlichen Hand — ⁵⁾ Vorläufig.

2) Tilgung und Netto-Absatz von festverzinslichen Wertpapieren¹⁾ inländischer Emittenten sowie Veränderung der Bestände an zurückgeflossenen Emissionsbeträgen

Mio DM Nominalwert

Zeit	Neugeschäft nach der Währungsreform										Altgeschäft	Umtausch und Altsparepapiere	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	Nachrichtlich: Anleihen ausländischer Emittenten
	davon													
	Bankschuldverschreibungen					Industrieobligationen (einschl. Wandelschuldverschreibungen)	Anleihen der öffentlichen Hand	insgesamt	darunter Kassenobligationen					
	Pfandbriefe (einschl. Schiffspfandbriefe)	Kommunalobligationen (u. ähnl.)	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Sonstige Bankschuldverschreibungen	insgesamt									
Tilgung														
1958	60,3	100,4	93,6	0,4	254,7	102,0	259,8	616,5	—	80,1	696,6	—		
1959	231,5	223,2	109,4	0,3	564,4	305,8	606,7	1 476,9	—	106,2	1 583,1	—		
1960	116,0	176,5	136,0	0,2	428,7	403,9	153,8	986,4	—	94,4	1 080,8	—		
1961	339,3	641,3	333,8	2,2	1 316,6	219,1	96,7	1 632,4	109,9	74,0	1 706,4	—		
1962	456,9	597,8	345,0	0,1	1 399,8	484,5	429,6	2 313,9	387,7	74,0	2 387,9	3,5		
1963	349,2	806,3	647,8	34,4	1 837,7	1 209,3	1 311,9	4 358,9	1 192,0	91,3	4 450,2	52,9		
1964	327,6	804,3	637,7	117,5	1 887,1	639,6	872,9	3 399,6	416,5	91,6	3 491,2	4,7		
1965	238,0	608,1	606,2	209,8	1 662,1	222,6	479,9	2 364,6	654,2	88,5	2 453,1	31,3		
1966	325,2	874,6	811,8	448,7	2 460,3	230,5	1 183,9	3 874,7	1 417,0	85,7	3 960,4	36,5		
Netto-Absatz²⁾														
1958	1 558,5	2 237,2	427,5	1,6	4 224,8	1 549,9	1 643,9	7 418,6	102,0	408,3	7 826,9	92,0		
1959	2 818,5	2 140,5	1 221,7	— 0,3	6 180,4	613,7	1 432,5	8 226,6	1 295,2	291,1	8 517,7	344,6		
1960	2 227,4	943,4	365,1	2,8	3 538,7	—376,4	1 178,8	4 341,1	568,5	100,5	4 441,6	44,8		
1961	3 302,2	1 864,0	717,4	97,8	5 981,4	100,5	1 894,5	7 976,4	278,8	85,5	8 061,9	12,0		
1962	3 639,3	1 770,4	777,0	401,0	6 587,7	591,6	2 351,3	9 530,6	422,3	39,1	9 569,7	96,5		
1963	3 721,6	2 591,3	1 210,1	934,8	8 457,8	343,2	3 264,6	12 065,6	336,7	6,2	12 071,8	107,1		
1964	4 478,3	2 967,8	1 137,4	1 324,4	9 907,9	334,1	3 265,8	13 507,8	1 564,5	— 20,5	13 487,3	890,3		
1965	4 093,2	3 083,0	636,5	1 182,9	8 995,6	363,2	3 109,3	12 468,1	799,6	— 34,5	12 433,6	1 357,9		
1966	2 510,0	2 306,2	159,8	127,1	5 103,1	1,2	419,9	5 524,2	— 98,1	— 50,8	5 473,4	622,4		
Veränderung der Bestände an zurückgeflossenen Emissionsbeträgen														
Zunahme (+) / Abnahme (—)														
1958	— 1,9	+ 8,3	— 39,2	—	— 32,8	— 11,1	— 68,0	— 111,9	—	— 37,7	— 149,6	—		
1959	+ 35,7	+ 18,7	— 71,8	—	— 17,4	— 1,9	+ 102,8	+ 83,5	—	— 14,0	+ 69,5	—		
1960	+ 30,4	+ 34,4	— 3,0	—	+ 61,8	+ 9,3	— 7,8	+ 63,3	—	+ 3,4	+ 66,7	—		
1961	+ 0,8	+ 3,9	+ 1,5	—	+ 6,2	+ 2,4	+ 26,5	+ 30,3	—	+ 17,9	+ 12,4	—		
1962	+ 17,4	— 12,7	+ 24,8	—	+ 29,5	+ 0,7	+ 10,8	+ 41,0	—	— 20,5	+ 20,5	—		
1963	+ 15,9	+ 23,3	+ 22,5	+ 10,7	+ 72,4	+ 8,0	— 44,9	+ 19,5	—	— 8,5	+ 11,0	—		
1964	+ 65,6	+ 4,8	+ 49,4	+ 1,2	+ 121,0	—	+ 325,0	+ 446,0	—	— 7,3	+ 438,7	—		
1965	+ 176,0	+ 68,0	+ 261,5	+ 14,8	+ 520,3	+ 0,3	+ 214,9	+ 735,5	—	+ 5,2	+ 740,7	—		
1966	+ 169,1	+ 96,9	+ 15,4	+ 16,3	+ 297,7	— 4,1	— 257,8	+ 35,8	—	+ 2,2	+ 38,0	—		

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

3) Brutto-Absatz¹⁾ von Wertpapieren inländischer Emittenten: Nominalwerte, Kurswerte und Durchschnitts-Emissionskurse²⁾

Zeit	Festverzinsliche Wertpapiere															Aktien		
	insgesamt			davon														
				Pfandbriefe*) und Kommunalobligationen			Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten und sonstige Bankschuldverschreibungen			Industrie-Obligationen			Anleihen der öffentlichen Hand					
	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs	No-mi-nal-wert	Kurs-wert	Ø E-mis-sions-kurs
Mio DM		vH	Mio DM		vH	Mio DM		vH	Mio DM		vH	Mio DM		vH	Mio DM		vH	
1958	8 035,1	7 906,0	98,4	3 956,4	3 880,6	98,1	523,1	517,2	98,9	1 651,9	1 632,1	98,8	1 903,7	1 876,1	98,5	1 139,5	1 214,5	106,6
1959	9 703,5	9 560,8	98,5	5 413,7	5 349,6	98,8	1 331,1	1 311,3	98,5	919,5	902,5	98,1	2 039,2	1 997,4	97,9	1 383,0	1 851,3	133,9
1960	5 327,5	5 151,9	96,7	3 463,3	3 332,8	96,2	504,1	490,7	97,3	27,5	26,7	96,9	1 332,6	1 301,7	99,6	1 904,5	2 792,5	146,6
1961	9 608,8	9 480,0	98,7	6 146,8	6 052,2	98,5	1 151,2	1 133,0	98,4	319,6	315,5	98,7	1 991,2	1 979,3	99,4	2 192,4	3 295,7	150,3
1962	11 844,5	11 744,6	99,2	6 464,4	6 387,1	98,8	1 523,1	1 513,2	99,3	1 076,1	1 071,2	99,6	2 780,9	2 773,1	99,7	1 506,7	2 195,9	145,7
1963	16 424,5	16 340,7	99,5	7 468,4	7 431,7	99,5	2 827,1	2 802,9	99,1	1 552,5	1 541,4	99,3	4 576,5	4 564,7	99,7	1 015,7	1 318,8	129,9
1964	16 907,4	16 713,0	98,8	8 578,0	8 497,1	99,1	3 217,0	3 168,6	98,5	973,7	967,9	99,4	4 138,7	4 079,4	98,5	1 608,4	2 243,0	139,4
1965	14 832,7	14 389,3	97,0	8 022,3	7 718,6	96,2	2 635,4	2 574,6	97,7	585,8	578,0	98,7	3 589,2	3 518,1	98,0	2 645,9	3 958,7	149,6
1966	9 398,9	8 913,8	94,8	6 016,0	5 633,6	93,6	1 547,4	1 476,3	95,4	231,7	229,5	99,1	1 603,8	1 574,4	98,2	2 029,9	2 689,3	132,5
1966 Jan.	1 653,2	1 589,6	96,2	904,9	857,7	94,8	338,3	329,5	97,4	—	—	—	410,0	402,4	98,1	357,2	399,1	111,7
1966 Febr.	874,8	846,7	96,8	484,2	464,6	96,0	173,6	168,4	97,0	—	—	—	217,0	213,7	98,5	370,1	370,1	169,9
1966 März	895,9	867,0	96,8	413,1	396,5	96,0	148,5	144,2	97,1	—	—	—	334,3	326,3	97,6	93,3	103,7	111,2
1966 April	575,7	554,0	96,2	371,7	354,6	95,4	77,5	75,1	97,0	114,1	111,9	98,0	12,4	12,4	100,0	226,2	243,9	107,8
1966 Mai	496,4	467,6	94,2	447,9	420,0	93,8	62,1	41,2	97,9	—	—	—	6,4	6,4	100,0	143,8	249,1	173,3
1966 Juni	492,3	458,1	93,1	413,2	381,0	92,2	66,9	64,9	97,1	—	—	—	12,2	12,2	100,0	204,9	256,9	125,4
1966 Juli	721,3	668,3	92,6	509,1	463,7	91,1	90,0	82,4	91,5	117,6	117,6	100,0	4,6	4,6	100,0	202,2	268,5	132,8
1966 Aug.	571,5	525,3	91,9	438,2	400,5	91,4	120,5	112,0	92,9	—	—	—	12,8	12,8	100,0	135,8	205,5	151,3
1966 Sept.	649,7	594,6	91,5	473,0	434,6	91,9	155,7	139,0	89,3	—	—	—	21,0	21,0	100,0	45,4	54,9	120,8
1966 Okt.	549,3	511,3	93,1	432,6	400,3	92,5	96,0	90,3	94,0	—	—	—	20,7	20,7	100,0	200,4	285,4	142,4
1966 Nov.	517,7	481,2	92,9	435,6	401,5	92,2	31,4	29,5	93,9	—	—	—	50,7	50,2	99,0	58,3	71,4	122,5
1966 Dez.	1 401,1	1 350,1	96,4	692,5	658,6	95,1	206,9	199,8	96,6	—	—	—	501,7	491,7	98,0	144,5	180,8	125,1
1967 Jan.	2 318,0	2 250,9	97,1	793,1	755,2	95,2	125,0	120,0	96,0	120,0	116,4	97,0	1 279,9	1 259,3	98,4	266,1	503,5	189,2
1967 Febr.	1 652,4	1 613,2	97,6	689,1	664,5	96,4	226,3	220,5	97,4	301,2	301,2	100,0	435,8	426,9	98,0	65,5	84,7	129,3

¹⁾ Ab 1959 einschl. Saarland. In den Jahresergebnissen für 1959 sind die Emissionen Saarländischer Emittenten von 1948 bis 1959 enthalten. — ²⁾ Durchschnittliche Verkaufskurse, gewogen mit den in Tsd DM gemeldeten Nominalwerten — ³⁾ Einschl. Schiffspfandbriefe.

4) Umlauf von Investment-Anteilen¹⁾

Investmentgesellschaft und -Fonds	Inventarwert ¹⁾				Anzahl der Anteile ²⁾				Ausgabepreis je Anteil			
	1964	1965	1966	März 1967	1964	1965	1966	März 1967	1964 ³⁾	1965 ³⁾	1966 ³⁾	März 1967 ³⁾
	Mio DM				Tsd Stück				DM			
Allfonds Gesellschaft für Investmentanl. mbH	152,1	159,1	152,7	169,0	4 715,2	5 781,1	6 667,9	6 860,5	33,50	28,60	23,80	25,39
Allgemeine Deutsche Investment-GmbH	155,3	135,8	118,7	136,7	3 158,4	3 390,9	3 667,7	3 742,7	50,90	41,50	34,00	37,88
Adifonds	22,7	21,1	19,4	20,6	434,2	455,8	489,9	499,2	54,30	48,00	41,70	43,29
Adiropa	19,5	16,8	16,7	18,6	406,7	461,7	493,5	512,1	49,60	37,80	35,50	38,18
Adiwerba	216,1	182,3	156,5	177,7	5 524,9	5 753,2	5 951,3	6 020,1	40,30	32,80	27,70	30,62
Fondis	127,1	110,5	89,7	105,0	2 907,5	3 021,9	3 188,8	3 259,3	45,20	37,80	29,60	33,26
Fondra	109,0	136,5	151,0	168,9	1 206,2	1 747,0	2 086,9	2 170,8	93,50	80,80	76,00	80,64
Tresora	24,2	23,0	20,4	20,7	562,2	561,9	542,8	535,6	44,40	42,20	39,40	40,66
Anlage-Gesellschaft für Französische Aktienwerte mbH	58,2	50,4	41,4	38,2	1 737,9	1 649,7	1 601,2	1 585,4	35,00	31,90	27,10	25,64
Agefra-Fonds	9,4	8,6	7,3	7,3	99,8	94,7	89,4	89,0	99,50	95,90	85,20	85,29
Anlage-Gesellschaft mbH für englische u. holländ. Aktienwerte	19,7	17,9	15,3	17,1	346,4	329,7	322,0	318,9	59,00	56,40	49,30	54,84
Anglo-Dutch-Fonds	96,9	93,4	50,3	60,6	—	—	629,0	722,4	—	—	81,80	84,61
Deutsche Ges. für WertpapiersparenmbH	678,0	620,9	558,4	643,0	10 991,9	11 940,1	12 939,2	13 227,2	102,00	99,70	85,60	90,83
Akkumula	—	—	50,3	60,6	—	—	629,0	722,4	—	—	81,80	84,61
Inrenta	96,9	93,4	79,6	85,3	990,0	976,9	969,4	971,0	102,00	99,70	85,60	90,83
Intervest	678,0	620,9	558,4	643,0	10 991,9	11 940,1	12 939,2	13 227,2	63,90	53,90	44,70	49,70
Investa	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Deutscher Investm.-Trust, Ges. für Wertpapieranlagen mbH	533,1	532,6	508,4	568,1	15 172,2	18 313,3	21 536,1	23 228,9	36,40	30,10	24,40	25,00
Concentra	—	—	27,7	29,6	—	—	290,9	296,0	—	—	97,60	101,00
Deutscher Rentenfonds	—	—	83,8	85,6	1 772,5	1 749,8	1 739,3	1 762,5	70,80	60,70	49,90	49,91
Industria	121,3	102,7	108,6	122,4	3 415,3	3 273,0	3 041,9	2 978,6	50,30	43,70	36,90	41,78
Thesaurus	165,8	138,3	108,6	122,4	1 497,4	1 472,0	1 472,5	1 499,4	52,10	46,90	39,90	39,62
Transatlanta	74,6	66,3	56,3	57,2	—	—	—	—	—	—	—	—
Deutsche Kapitalanl.-GmbH	23,8	22,6	22,6	24,0	535,5	591,8	678,5	702,3	46,20	39,80	34,90	35,37
Arideka	221,0	204,5	179,8	196,2	5 625,2	6 238,8	6 805,3	7 096,2	41,10	34,50	28,10	28,84
Dekafonds I	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Internationale Kapitalanlagen Ges. mbH	31,8	27,1	23,9	25,2	656,3	592,5	554,6	545,6	50,60	47,80	45,20	47,60
Brauerei-Fonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Union-Investment-GmbH	39,5	39,4	33,4	37,2	1 080,1 ⁴⁾	1 123,8	1 115,6	1 119,2	38,40	36,90	31,50	34,64
Atlanticfonds	35,7	31,3	26,1	27,7	587,7	590,2	594,9	599,9	63,90	55,80	46,20	48,12
Europafonds I	362,7	394,6	356,3	408,2	11 906,2	15 508,3	17 193,3	17 449,6	32,00	26,80	21,80	24,29
Unifonds	3,2	—	—	—	27,4 ⁴⁾	—	—	—	118,62	—	—	—
Uscafonds	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Zusammen ⁵⁾	3 300,7	3 135,6	2 904,1	3 250,2	—	—	—	—	—	—	—	—

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

5) Mittelaufkommen¹⁾ bei den Investmentfonds

Zeit	Mittelaufkommen Mio DM
1957	182,8
1958	500,5
1959	465,7
1960	340,1
1961	229,5
1962	224,2
1963	192,6
1964	372,8
1965	382,5
1966	343,0
1964 Jan.	41,6
1964 Febr.	36,2
1964 März	30,7
1964 April	26,3
1964 Mai	22,9
1964 Juni	25,3
1964 Juli	24,7
1964 Aug.	20,3
1964 Sept.	14,3
1964 Okt.	31,6
1964 Nov.	50,8
1964 Dez.	48,1
1965 Jan.	42,8
1965 Febr.	59,2
1965 März	45,0
1965 April	28,8
1965 Mai	18,7
1965 Juni	22,4
1965 Juli	28,1
1965 Aug.	30,5
1965 Sept.	23,0
1965 Okt.	20,2
1965 Nov.	32,3
1965 Dez.	31,5
1966 Jan.	64,9
1966 Febr.	62,6
1966 März	40,0
1966 April	22,7
1966 Mai	18,7
1966 Juni	10,1
1966 Juli	15,8
1966 Aug.	19,2
1966 Sept.	17,6
1966 Okt.	14,3
1966 Nov.	24,4
1966 Dez.	32,7
1967 Jan.	28,0
1967 Febr.	39,6
1967 März	30,2

¹⁾ Errechnet aus der Veränderung des Anteilsumlaufs und des monatsdurchschnittlichen Ausgabepreises eines jeden Fonds.

VII. Außenhandel und Zahlungsbilanz

1) Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 1960 bis 1966 *) (Mio DM)

Position	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966 P)
A. Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs							
I. Laufende Posten							
1. Warenhandel und Dienstleistungen							
a) Warenhandel							
Ausfuhr (fob) ¹⁾	47 855	50 876	52 884	58 288	64 788	71 480	80 390
Einfuhr (fob) ¹⁾	39 698	41 368	46 694	49 148	55 046	66 540	68 927
Transithandel; Verkäufe	2 572	2 469	2 586	2 829	3 465	4 038	4 484
Käufe	2 297	2 392	2 605	2 849	3 677	3 886	4 284
Saldo des Warenhandels	+ 8 432	+ 9 585	+ 6 171	+ 9 120	+ 9 530	+ 5 092	+ 11 663
b) Dienstleistungen							
Einnahmen	12 058	11 975	13 237	13 893	15 260	16 608	18 645
Ausgaben	12 384	14 220	16 347	17 033	19 383	21 911	23 989
Saldo der Dienstleistungen	- 326	- 2 245	- 3 110	- 3 140	- 4 123	- 5 303	- 5 344
Saldo des Warenhandels und der Dienstleistungen	+ 8 106	+ 7 340	+ 3 061	+ 5 980	+ 5 407	- 211	+ 6 319
2. Übertragungen (unentgeltliche Leistungen) ²⁾							
(eigene: —, fremde: +)							
a) Privat							
Fremde Leistungen	129	103	108	128	151	164	153
Eigene Leistungen	703	1 089	1 461	1 731	1 995	2 552	2 904
Saldo	- 574	- 986	- 1 353	- 1 603	- 1 844	- 2 388	- 2 751
b) Öffentlich							
Fremde Leistungen	177	102	29	32	29	26	53
Eigene Leistungen	2 997	3 551	3 830	3 387	3 129	3 498	3 203
Saldo	- 2 820	- 3 449	- 3 801	- 3 355	- 3 100	- 3 472	- 3 150
Übertragungen insgesamt	306	205	137	160	180	190	206
Eigene Leistungen	3 700	4 640	5 291	5 118	5 124	6 050	6 107
Saldo	- 3 394	- 4 435	- 5 154	- 4 958	- 4 944	- 5 860	- 5 901
Saldo der laufenden Posten	+ 4 712	+ 2 905	- 2 093	+ 1 022	+ 463	- 6 071	+ 418
II. Kapitalleistungen (eigene: —, fremde: +) ³⁾							
1. Langfristige Kapitalleistungen ⁴⁾							
a) Deutsche Kapitalanlagen im Ausland							
Neuanlage							
Privat	2 614	2 421	2 815	2 388	4 054	4 833	5 594
Öffentlich ⁵⁾	982	2 123	1 425	1 354	1 416	1 584	3 387
Insgesamt	3 596	4 544	4 240	3 742	5 470	6 417	8 981
Liquidation							
Privat	1 179	1 314	1 433	1 141	2 182	2 917	3 159
Öffentlich	57	219	341	234	255	371	342
Insgesamt	1 236	1 533	1 774	1 375	2 437	3 288	3 501
Netto-Kapitalanlagen (Zunahme: —)	- 1 435	- 1 107	- 1 382	- 1 247	- 1 872	- 1 916	- 2 435
Öffentlich	- 925	- 1 904	- 1 084	- 1 120	- 1 161	- 1 213	- 3 045
b) Ausländische Kapitalanlagen im Inland							
Neuanlage							
Insgesamt	- 2 360	- 3 011	- 2 466	- 2 367	- 3 033	- 3 129	- 5 480
Privat	5 582	5 959	5 460	6 978	6 510	8 014	8 383
Öffentlich	—	—	—	—	—	0	—
Liquidation							
Insgesamt	5 582	5 959	5 460	6 978	6 510	8 014	8 383
Privat	3 044	3 942	3 032	2 612	4 190	3 993	4 464
Öffentlich ⁶⁾	314	3 217	89	61	79	74	1 084
Insgesamt	3 358	7 159	3 121	2 673	4 269	4 067	5 548
Netto-Kapitalanlagen (Zunahme: +)	+ 2 538	+ 2 017	+ 2 428	+ 4 366	+ 2 320	+ 4 021	+ 3 919
Öffentlich	- 314	- 3 217	- 89	- 61	- 79	- 74	- 1 084
Insgesamt	+ 2 224	- 1 200	+ 2 339	+ 4 305	+ 2 241	+ 3 947	+ 2 835
Saldo der langfristigen Kapitalleistungen	+ 1 103	+ 910	+ 1 046	+ 3 119	+ 448	+ 2 105	+ 1 484
Öffentlich	- 1 239	- 5 121	- 1 173	- 1 181	- 1 240	- 1 287	- 4 129
Insgesamt	- 136	- 4 211	- 127	+ 1 938	- 792	+ 818	- 2 645
2. Kurzfristige Kapitalleistungen							
a) Privat							
Deutsche Netto-Kapitalanlagen im Ausland							
(Zunahme: —)							
Kreditinstitute ⁷⁾	+ 1 103	- 1 558	- 175	- 129	- 709	- 319	+ 21
Nichtbanken	- 82	- 307	+ 151	- 9	- 211	- 226	+ 161
Insgesamt	+ 1 021	- 1 865	- 24	- 138	- 920	- 545	+ 182
Ausländische Netto-Kapitalanlagen im Inland							
(Zunahme: +)							
Kreditinstitute ⁷⁾	+ 1 151	+ 1 294	+ 28	+ 833	+ 760	+ 132	- 409
Nichtbanken	+ 672	+ 852	+ 354	+ 48	+ 436	+ 1 043	+ 1 547
Insgesamt	+ 1 823	+ 2 146	+ 382	+ 881	+ 1 196	+ 1 175	+ 1 138
Saldo							
Kreditinstitute ⁷⁾	+ 2 254	- 264	- 147	+ 704	+ 51	- 187	- 388
Nichtbanken	+ 590	+ 545	+ 505	+ 39	+ 225	+ 817	+ 1 708
Insgesamt	+ 2 844	+ 281	+ 358	+ 743	+ 276	+ 630	+ 1 320
Öffentlich ⁸⁾	- 957	- 1 206	+ 594	- 458	- 1 447	+ 1 203	+ 1 115
Saldo der kurzfristigen Kapitalleistungen	+ 1 887	- 925	+ 952	+ 285	- 1 171	+ 1 833	+ 2 435
Saldo der gesamten Kapitalleistungen	+ 3 947	+ 1 191	+ 1 404	+ 3 862	+ 724	+ 2 735	+ 2 804
Öffentlich	- 2 196	- 6 327	- 579	- 1 639	- 2 687	- 84	- 3 014
Insgesamt	+ 1 751	- 5 136	+ 825	+ 2 223	- 1 963	+ 2 651	- 210
Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs	+ 6 463	- 2 231	- 1 268	+ 3 245	- 1 500	- 3 420	+ 208
B. Devisenbilanz (Veränderung der Netto-Währungsreserven der Deutschen Bundesbank) ⁹⁾							
I. Veränderung des Goldbestandes (Zunahme: —)							
II. Veränderung der Forderungen und Verpflichtungen							
1. Forderungen (Zunahme: —)							
2. Verpflichtungen (Zunahme: +)							
Saldo aus der Veränderung von Forderungen und Verpflichtungen	- 6 605	+ 4 709	+ 614	- 1 914	+ 1 606	+ 2 153	- 1 502
Saldo der Devisenbilanz (Überschuß: —, Defizit: +)	- 8 007	+ 1 928	+ 552	- 2 572	- 12	+ 1 506	- 1 030
C. Saldo der nicht erfaßten Posten und der statistischen Ermittlungsfehler							
(als Rest errechnet) ⁹⁾							
	+ 1 544	+ 303	+ 716	- 673	+ 1 512	+ 1 914	+ 822

*) Bundesgebiet einschl. Berlin (West); vom Tage der wirtschaftlichen Eingliederung des Saarlandes an (6. 7. 1959) einschl. der Transaktionen des Saarlandes mit dem Ausland. — ¹⁾ Spezialhandel. Einschl. Ergänzungen (z. B. Aus- und Einfuhr von Schiffs- und Flugzeugbedarf, die den Einnahmen für Dienstleistungen zugerechnet wird. — ²⁾ Für die Aufgliederung in „Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die an der jeweiligen Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. — ³⁾ Einschl. Sondertransaktionen; 1960: Inanspruchnahme des im August 1960 vereinbarten Kredits der Deutschen Bundesbank an die Weltbank (rd. 1 Mrd. DM) in Höhe von 100 Mio DM; 1961: Vorfristige Rückzahlung von Verbindlichkeiten aus der Nachkriegswirtschaftshilfe (3 125 Mio DM) und weitere Inanspruchnahme des Kredits der Bundesbank an die Weltbank (880 Mio DM); 1966: Vorfristige Rückzahlung von Verbindlichkeiten an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, (156 Mio DM) und an die Vereinigten Staaten (784 Mio DM) sowie Erhöhung der deutschen Quote im Internationalen Währungsfonds (1 650 Mio DM) und des deutschen Kapitalanteils an der Weltbank (92 Mio DM). — ⁴⁾ Vgl. Anm. ⁷⁾. — ⁵⁾ 1961 einschl. der durch die DM-Aufwertung bedingten statistischen Veränderung bei Forderungen und Verpflichtungen in ausländischer Währung. — ⁶⁾ 1966 einschl. Hinterlegung von Schuldscheinen beim Internationalen Währungsfonds (1 221 Mio DM) und bei der Weltbank (83 Mio DM) anlässlich der Erhöhung der deutschen Quoten in diesen Institutionen (vgl. hierzu auch Anm. ⁷⁾). — ⁷⁾ Ohne die bei den langfristigen öffentlichen Kapitalleistungen berücksichtigten Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank, bei denen es sich hauptsächlich um die in der Position „Wertpapiere“ des Bundesbankausweises enthaltenen Weltbankbonds und Weltbanknotes handelt. — ⁸⁾ 1961 ohne Berücksichtigung der durch die DM-Aufwertung bedingten Abnahme der Währungsreserven der Deutschen Bundesbank um 1 419 Mio DM. — ⁹⁾ In diesem als Differenz zwischen dem Saldo der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs auf der einen Seite und der Devisenbilanz auf der anderen Seite ermittelten Restposten schlagen sich vor allem die statistisch nicht erfaßten Veränderungen in den Zahlungszielen im Außenhandel nieder (Devisenbilanz günstiger als Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs: +, Devisenbilanz ungünstiger: —). — P) Vorläufig.

2) Währungsreserven der Deutschen Bundesbank *)¹⁾ (Mio DM)

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Gesamte Währungsreserven (netto)	Goldbestand und uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen			Kreditgewährung an den Internationalen Währungsfonds im Rahmen der „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“	Beschränkt verwendbare Auslandsforderungen ²⁾					Auslandsverbindlichkeiten ²⁾	Nachrichtlich: In den Währungsreserven nicht erfaßte Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank ⁴⁾
		Insgesamt	Goldbestand	Uneingeschränkt verwendbare Auslandsforderungen		Insgesamt	darunter					
							Bilaterale Forderungen aus früheren Krediten an die EZU (bis Ende 1958: Kreditgewährung an die EZU)	Schuldverschreibungen der Weltbank ³⁾	Zweckgebundene Guthaben bei ausländischen Banken und zweckgebundene Geldmarktanlagen	Konsolidierungskredite an ausländische Zentralbanken		
1952	4 635	2 971	587	2 384	—	2 026	1 061	—	—	—	362	—
1953	8 158	5 510	1 367	4 143	—	2 704	1 782	—	—	—	56	—
1954	10 930	8 426	2 628	5 798	—	2 672	2 054	—	—	—	168	—
1955	12 781	10 134	3 862	6 272	—	2 785	2 187	—	—	146	138	—
1956	17 795	14 412	6 275	8 137	—	3 571	2 890	—	—	403	188	73
1957	22 917	17 237	10 674	6 563	—	6 393	4 242	735	1 032	384	713	73
1958	26 105	19 477	11 085	8 392	—	7 000	4 597	1 166	972	265	372	73
1959	23 621	19 039	11 077	7 962	—	4 992	3 159	1 305	353	175	410	191
1960	31 628	28 295	12 479	15 816	—	3 762	1 993	1 400	265	104	429	272
1961	28 281	26 165	14 654	11 511	—	2 453	1 039	1 352	—	62	337	1 112
1962	27 729	25 786	14 716	11 070	—	2 299	897	1 352	—	50	356	1 100
1963	30 301	28 409	15 374	13 035	—	2 131	751	1 352	—	28	239	1 105
1964	30 313	27 879	16 992	10 887	720	1 973	615	1 352	—	6	259	1 102
1965	28 807	25 410	17 639	7 771	1 390	2 428	509	1 454	465	—	421	1 082
1966	29 837	27 085	17 167	9 918	1 390	1 874	420	1 454	—	—	512	1 039
1961 5. März a) b)	31 724	28 512	12 723	15 789	—	3 497	1 744	1 400	265	88	285	372
	30 305	27 155	12 117	15 038	—	3 434	1 742	1 352	252	88	284	364
1964 März	30 309	28 467	15 813	12 654	—	2 115	740	1 352	—	23	273	1 104
Juni	30 430	28 642	16 324	12 318	—	2 099	729	1 352	—	18	311	1 104
Sept.	30 004	28 238	16 594	11 644	—	1 994	630	1 352	—	12	228	1 102
Dez.	30 313	27 879	16 992	10 887	720	1 973	615	1 352	—	6	259	1 102
1965 März	29 803	27 442	16 973	10 469	720	1 963	611	1 352	—	—	322	1 100
Juni	28 630	25 571	17 511	8 060	1 390	1 959	607	1 352	—	—	290	1 100
Sept.	28 622	25 214	17 560	7 654	1 390	2 355	515	1 374	465	—	337	1 082
Dez.	28 807	25 410	17 639	7 771	1 390	2 428	509	1 454	465	—	421	1 082
1966 März	27 630	24 598	17 608	6 990	1 390	2 234	508	1 454	272	—	592	1 080
Juni	27 800	24 775	17 239	7 536	1 390	2 064	508	1 454	102	—	429	1 080
Sept.	28 545	25 814	17 179	8 635	1 390	1 874	420	1 454	—	—	533	1 079
Dez.	29 837	27 085	17 167	9 918	1 390	1 874	420	1 454	—	—	512	1 039
1967 Jan.	28 823	25 967	17 159	8 808	1 390	1 874	420	1 454	—	—	408	1 039
Febr.	29 668	26 736	17 155	9 581	1 390	1 874	420	1 454	—	—	332	1 037
März P)	29 979	27 036	17 175	9 861	1 390	1 874	420	1 454	—	—	321	1 037

*) Die Daten sind mit den im Rahmen des Bundesbankausweises angegebenen Zahlen nicht ganz identisch. Der Goldbestand sowie die Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten sind hier entsprechend den Vorschriften des Internationalen Währungsfonds für die Aufstellung von Zahlungsbilanzen zur jeweiligen Parität umgerechnet, während sie im Bundesbankausweis zum Jahresende auf der Aktivseite nach dem Niederwertprinzip und auf der Passivseite nach dem Höchstwertprinzip bewertet werden. Hiervon ausgehend wird der Bestand im laufenden Jahr an Hand der jeweils zum Tageskurs berechneten Veränderungen ermittelt. Darüber hinaus bestehen bei den Verbindlichkeiten gewisse Unterschiede in Bezug auf die Abgrenzung der zu berücksichtigenden Positionen (vgl. auch Anm. 1)). — ¹⁾ Von 1959 ab einschl. der vorher nicht berücksichtigten Akkreditivdeckungskonten und der in der Position „Einlagen ausländischer Einleger“ des Bundesbankausweises erfaßten Verbindlichkeiten. — ²⁾ In den Jahren 1952 und 1953 einschl. bestimmter Forderungen und Verbindlichkeiten, wie z. B. konsolidierter Clearingschulden, deren Veränderungen in den Zahlungsbilanztabellen nicht der Devisen-, sondern der Kapitalbilanz zugerechnet wurden. — ³⁾ Ohne die in Anm. 4) erwähnten Forderungen an die Weltbank, die im Bundesbankausweis in der Position „Wertpapiere“ und in der Zahlungsbilanz bei den langfristigen öffentlichen Kapitalleistungen berücksichtigt sind. — ⁴⁾ Hauptsächlich Forderungen an die Weltbank (vgl. Anm. 3)). — ⁵⁾ Reihe a) bewertet zum Paritätskurs vor, Reihe b) bewertet zum Paritätskurs nach der DM-Aufwertung. — P) Vorläufig.

3) Kurzfristige Forderungen und Verbindlichkeiten der Kreditinstitute^{x)} gegenüber dem Ausland *)¹⁾²⁾ (Mio DM)

Stand am Jahres- bzw. Monatsende	Saldo zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten	Forderungen					Verbindlichkeiten							Nachrichtlich: Swap-Engagement der Deutschen Bundesbank in US-\$ mit deutschen Kreditinstituten ⁷⁾
		Insgesamt	Guthaben bei ausländischen Banken		Geldmarktpapiere	Kurzfristige Kredite	Insgesamt	Einlagen von Ausländern nach Einlegergruppen					Kurzfristige Kredite	
			Täglich fällige Gelder	Termingelder				Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken				
							Insgesamt	darunter: Internationale Organisationen ⁴⁾	Wirtschaftsunternehmen und Private	Öffentliche Stellen ⁵⁾	Internationale Organisationen ⁶⁾			
1955	-1 397	524	312	7	1	204	1 921	1 473	730	—	622	121	448	—
1956	-2 309	715	362	13	4	336	3 024	2 114	1 197	—	733	184	910	—
1957	-2 285	1 320	307	20	448	545	3 605	2 650	1 580	—	914	156	955	—
1958	-1 551	1 919	431	128	481	879	3 470	2 893	1 702	77	1 075	116	577	325
1959	-272	3 471	754	543	1 246	928	3 743	3 410	1 924	140	1 095	175	333	746
1960	-2 526	2 368	526	410	379	1 053	4 894	3 641	1 796	99	1 348	189	1 253	1 679 ⁸⁾
1961	-2 262	3 926	651	906	1 221	1 148	6 188	3 985	2 044	111	1 419	211	2 203	1 135
1962	-2 121	4 095	1 022	780	724	1 569	6 216	3 932	1 723	111	1 743	196	2 284	129
1963	-2 808	4 208	1 116	855	842	1 395	7 016	4 792	2 323	149	2 041	141	2 214	—
1964	-2 859	4 917	1 206	980	1 101	1 630	7 776	5 159	2 630	189	2 063	164	2 627	356
1965	-2 709	5 236	1 550	1 198	886	1 602	7 945	5 606	2 753	205	2 434	184	2 339	—
1966	-2 321	5 215	1 666	1 565	286	1 698	7 536	5 574	2 688	123	2 506	139	1 962	—
1964 März	-584	5 317	1 092	1 766	897	1 562	5 901	4 125	1 931	114	1 804	136	1 776	384
Juni	-1 006	5 094	1 019	1 343	1 105	1 627	6 100	4 377	2 198	149	1 797	148	1 723	588
Sept.	-1 185	5 189	1 309	1 338	985	1 557	6 374	4 359	2 182	128	1 804	128	2 015	364
Dez.	-2 859	4 917	1 206	980	1 101	1 630	7 776	5 159	2 630	189	2 063	164	2 617	356
1965 März	-790	5 741	1 151	1 043	1 803	1 744	6 531	4 866	2 494	324	1 989	167	1 665	962
Juni	-794	5 780	1 465	1 062	1 354	1 899	6 574	4 861	2 429	91	2 074	128	1 713	642
Sept.	-1 833	5 018	1 528	1 168	736	1 586	6 851	4 896	2 518	206	2 032	137	1 955	68
Dez.	-2 709	5 236	1 550	1 198	886	1 602	7 945	5 606	2 753	205	2 434	184	2 339	—
1966 März	-1 319	5 540	1 710	1 507	507	1 816	6 859	4 998	2 521	210	2 145	124	1 861	—
Juni	-1 325	5 632	1 759	1 655	453	1 765	6 957	5 048	2 522	227	2 155	154	1 909	—
Sept.	-855	6 188	1 707	2 199	537	1 745	7 043	4 996	2 477	201	2 150	125	2 047	—
Dez.	-2 321	5 215	1 666	1 565	286	1 698	7 536	5 574	2 688	123	2 506	139	1 962	—
1967 Jan.	+ 425	6 765	1 928	2 749	275	1 813	6 340	4 658	2 110	151	2 192	118	1 682	—
Febr.	+ 1 019	7 367	2 105	3 014	297	1 951	6 348	4 708	2 212	152	2 171	114	1 640	—

x) Ohne Deutsche Bundesbank. — *) Angaben für die Zeit nach der wirtschaftlichen Eingliederung des Saarlandes (6. 7. 1959) einschl. der Forderungen und Verbindlichkeiten der saarländischen Kreditinstitute gegenüber dem Ausland. — ¹⁾ Die hier ausgewiesenen Zahlen aus dem Auslandsstatus der Kreditinstitute weichen von entsprechenden Zahlen aus der Bilanzstatistik ab, da in den monatlichen Zwischenbilanzen der Niederlassungen ausländischer Banken die Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem ausländischen Mutterinstitut und den ausländischen Schwesterfilialen — anders als im Auslandsstatus — nur saldiert ausgewiesen werden. — ²⁾ Forderungen und Verbindlichkeiten in ausländischer Währung sind mit dem am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums geltenden Paritätskurs bewertet. — ³⁾ Einschl. ausländischer Zentralbanken. — ⁴⁾ Weltbank, Europäische Investitionsbank und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. — ⁵⁾ Vgl. Anm. 4). — ⁶⁾ Ohne die bei „Banken“ berücksichtigten internationalen Organisationen; vgl. Anm. 4). — ⁷⁾ Über die Swapsätze der Deutschen Bundesbank unterrichtet die Tabelle V, 2. — ⁸⁾ Einschl. der in der Zeit vom 24. August bis 11. November 1960 zur Erleichterung der Einfuhr- und Transithandelsfinanzierung vorgenommenen Swapabschlüsse.