

**Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank**

für das Jahr 1970

Wir beklagen den Verlust
des Präsidenten der Landeszentralbank in Berlin

Dr. Franz S u c h a n

† 3. Februar 1971

des Mitglieds des Vorstandes der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen

Dr. Clemens H e i m a n n

† 11. September 1970

und der Mitarbeiter

| | | | |
|----------------------------|---------------|----------------------|----------------|
| Konrad Sippel | † 6. 1. 1970 | Eugen Bornewasser | † 3. 8. 1970 |
| Kurt Clos | † 12. 1. 1970 | Wilhelm Bronner | † 11. 9. 1970 |
| Gerda Penske | † 13. 2. 1970 | Gerhard Schneider | † 30. 9. 1970 |
| Erich Becker | † 5. 3. 1970 | Rudolf Göller | † 14. 10. 1970 |
| Werner Kadner | † 7. 3. 1970 | Herbert Puchta | † 14. 10. 1970 |
| Werner Rockstroh | † 7. 3. 1970 | Wilhelm Rehde | † 14. 10. 1970 |
| Kurt Bleisinger | † 24. 3. 1970 | Bernhard Meyer | † 16. 10. 1970 |
| Alexius von den Driesch | † 24. 3. 1970 | Marianne Dalle | † 25. 10. 1970 |
| Katharina Simon | † 9. 4. 1970 | Herbert Bauer | † 2. 11. 1970 |
| Karl Schmidt | † 10. 4. 1970 | Willi Roderus | † 15. 11. 1970 |
| Heinrich Wimmer | † 2. 5. 1970 | Harald Bongardt | † 16. 11. 1970 |
| Hedwig Plomer | † 14. 5. 1970 | Maria Flauder | † 20. 11. 1970 |
| Friedrich Krieg | † 21. 5. 1970 | Heinrich Stockhausen | † 23. 11. 1970 |
| Kurt Ehrich | † 25. 6. 1970 | Wilhelm Sauter | † 30. 11. 1970 |
| Erwin Gregor | † 3. 7. 1970 | Alfons Walliczek | † 20. 12. 1970 |
| Johann Kissel | † 20. 7. 1970 | Günther Rübesam | † 21. 12. 1970 |

Wir gedenken auch der im Jahre 1970 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank und der früheren Deutschen Reichsbank

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiß

Deutsche Bundesbank

**Mitglieder des
Zentralbankrats
der Deutschen
Bundesbank
im Geschäftsjahr
1970**

Dr. Karl Klasen, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Otmar Emminger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Bernhard Benning
Leopold W. Bröker
Prof. Fritz Duppré
Ernst Fessler
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Rolf Gocht
Dr. Heinrich Irmeler
Otto Kähler
Werner Lucht
Prof. Dr. Otto Pfeleiderer
Wilhelm Rahmsdorf
Friedrich Wilhelm von Schelling
Dr. Paul Schütz
Dr. Franz Suchan († 3. Februar 1971)
Johannes Tüngeler
Carl Wagenhöfer
Dr. Erich Zachau

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

Am 1. April 1971 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Dr. Karl Klasen, Präsident der Deutschen Bundesbank
Dr. Otmar Emminger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Bernhard Benning
Dr. Rolf Gocht
Dr. Heinrich Irmeler
Werner Lucht
Johannes Tüngeler
Dr. Erich Zachau

den Vorständen der Landeszentralbanken

| | | |
|-------------------------|---|----------------------------|
| Baden- Württemberg | Prof. Dr. Otto Pfeleiderer Dr. Volkhard Szagunn Walter Offner | Präsident Vizepräsident |
| Bayern | Carl Wagenhöfer Erich Küspert Kurt Wießer | Präsident Vizepräsident |
| Berlin | Werner Gust | Vizepräsident |
| Bremen | Dr. Leonhard Gleske Ludwig Preiß | Präsident Vizepräsident |
| Hamburg | Friedrich Wilhelm von Schelling Dr. Jürgen Mees | Präsident Vizepräsident |
| Hessen | Leopold W. Bröker Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl | Präsident Vizepräsident |
| Niedersachsen | Wilhelm Rahmsdorf Dr. Gerhard Hauptmann | Präsident Vizepräsident |
| Nordrhein- Westfalen | Ernst Fessler Josef Thoma Ottomar Werthmöller | Präsident Vizepräsident |
| Rheinland-Pfalz | Prof. Fritz Duppré Bernhard Rohland | Präsident Vizepräsident |
| Saarland | Dr. Paul Schütz Paul Paduch | Präsident Vizepräsident |
| Schleswig- Holstein | Otto Kähler Heinz Ruppert | Präsident Vizepräsident |

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

| | | |
|-------------|---|-----------|
| I. | Allgemeiner Überblick | 1 |
| 1 | Die Wirtschaft der Bundesrepublik in der Spätphase des Booms | 1 |
| | a. Überauslastung der Produktionsfaktoren | 1 |
| | b. Anstieg der Gesamtnachfrage leicht gedämpft | 3 |
| | c. Von der Nachfrage- zur Kosteninflation | 8 |
| 2 | Restriktive Kreditpolitik und außenwirtschaftliche Gegenwirkungen | 13 |
| | a. Restriktionsmaßnahmen und außenwirtschaftliche Absicherung | 13 |
| | b. Die Wirkungen der restriktiven Kreditpolitik und ihre Grenzen | 19 |
| 3 | Kreditpolitik und Verstetigung des wirtschaftlichen Wachstums | 23 |
| | a. Kreditpolitik | 24 |
| | b. Mittelfristig orientierte Finanzpolitik | 26 |
| | c. Einkommensentwicklung und Verstetigung des Wirtschaftswachstums | 29 |
| II. | Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik | 30 |
| 1 | Allgemeine Übersicht | 30 |
| 2 | Zur internationalen Zahlungsbilanzentwicklung | 31 |
| | a. Die Sanierung der britischen und französischen Zahlungsbilanz- und Reserveposition | 31 |
| | b. Abwicklung der Währungskredite der Bundesbank | 32 |
| | c. Undurchsichtige US-Zahlungsbilanz | 32 |
| | d. Kurzfristige Kapitalbewegungen als weltwirtschaftlicher Störfaktor | 33 |
| 3 | Reservenentwicklung und Reservenschaffung | 36 |
| | a. Die Entwicklung der Weltwährungsreserven | 36 |
| | b. Erste Erfahrungen mit Sonderziehungsrechten | 37 |
| | c. Allgemeine Quotenerhöhung im Internationalen Währungsfonds | 40 |
| 4 | Versuche einer Verbesserung des internationalen Währungssystems | 40 |
| | a. Eindämmung oder Kontrolle der kurzfristigen Geldbewegungen | 40 |
| | b. Auflockerung des Wechselkurssystems | 41 |
| 5 | Währungspolitische Zusammenarbeit in der EWG | 42 |
| | a. Stufenplan für die Wirtschafts- und Währungsunion | 42 |
| | b. Maßnahmen der ersten Stufe | 43 |
| | c. Konsequenzen für die innere und äußere Währungspolitik | 44 |
| III. | Die monetäre Entwicklung im einzelnen | 46 |
| 1 | Geld und Kredit | 46 |
| | a. Bankenliquidität und Liquiditätspolitik | 46 |
| | b. Monetäre Entwicklung | 52 |
| 2 | Kapitalmarkt | 60 |
| | a. Gesamtumfang der Geldvermögensbildung und der Kreditaufnahme | 60 |
| | b. Wertpapiermärkte | 63 |
| 3 | Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte | 71 |
| | a. Gebietskörperschaften im Jahre 1970 | 72 |
| | b. Sozialversicherungen | 82 |
| 4 | Zahlungsbilanz | 86 |
| | a. Leistungsverkehr mit dem Ausland | 90 |
| | b. Langfristiger Kapitalverkehr | 97 |

| | |
|---|-----|
| c. Kurzfristiger Kapitalverkehr | 100 |
| d. Währungsreserven | 101 |

**Bankenaufsicht, kredit- und devisenpolitische
Regelungen der Deutschen Bundesbank 103**

| | |
|--|------------|
| I. Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht und bei Änderungen des Bankenrechts | 104 |
|--|------------|

**II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen
der Deutschen Bundesbank 109**

| | |
|---|-----|
| 1 Bundesbankfähige Kreditpapiere | 109 |
| a. Diskontgeschäft | 109 |
| b. Lombardgeschäft | 111 |
| 2 Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute | 111 |
| 3 Geschäfte am Geldmarkt | 112 |
| 4 Mindestreservebestimmungen | 113 |
| Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) | |
| 5 Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank | 121 |

**III. Die zur Zeit gültigen devisenpolitischen
Regelungen der Deutschen Bundesbank 124**

| | | |
|----------------------|--|-----|
| Teil B | 1 Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung . . . | 127 |
| Erläuterungen | 2 Umstellungsrechnung | 129 |
| zum Jahres- | 3 Jahresabschluß | 129 |
| abschluß 1970 | | |
| der Deutschen | | |
| Bundesbank | | |

| | | |
|---------------|---|------------|
| Teil C | Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenuß- rechten | 146 |
| | Bericht des Zentralbankrats | 149 |

| | | |
|---------------------|--|-----|
| Anlagen zu | 1 Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1970 . . . | 152 |
| Teil B und C | 2 Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1970 | |
| | Bilanz zum 31. Dezember 1970 | 154 |
| | Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1970 . . . | 156 |
| | 3 Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1970) | 157 |
| | 4 Geschäftsübersichten | |
| | Ausweise der Deutschen Bundesbank | 158 |
| | Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank | 162 |
| | Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug . . . | 162 |
| | Telegrafischer Giroverkehr | 162 |
| | Bestätigte Schecks | 162 |
| | Umsätze im Abrechnungsverkehr | 163 |
| | Banknotenumlauf | 163 |
| | Münzumlaf | 163 |
| | 5 Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank | 164 |

Abgeschlossen am 31. März 1971

Teil A: Allgemeiner Teil

Wirtschaftsentwicklung
und Notenbankpolitik

I. Allgemeiner Überblick

Im Jahre 1970 zielte die Kreditpolitik der Deutschen Bundesbank in erster Linie darauf ab, eine weitere Minderung des Geldwertes nach Möglichkeit zu verhindern. Die Bank wirkte damit in die gleiche Richtung wie die Bundesregierung mit ihren auf Nachfragedämpfung zielenden speziellen fiskalpolitischen Maßnahmen. Im Verlauf des Jahres 1970 schwächte sich der Anstieg der Gesamtnachfrage in der Tat ab, teils weil die wirtschaftseigenen Auftriebstendenzen nachließen, teils aber auch weil die wirtschaftspolitischen Eingriffe zu wirken begannen. Wenn gleichwohl 1970 und in den seither verstrichenen Monaten von 1971 die Preise im Inland nahezu ungeschwächt weiter stiegen, so lag dies neben der üblichen zeitlichen Verzögerung, mit der sich konjunkturelle Veränderungen auf die Preisentwicklung zu übertragen pflegen, vor allem daran, daß 1970 und Anfang 1971 die Löhne und Gehälter in bisher ungekanntem Maße erhöht wurden und daß die Unternehmer versuchten, diese Kostenerhöhungen in den Preisen zu überwälzen. Wegen der sich abschwächenden Nachfrageexpansion gelang die Überwälzung freilich nur teilweise, so daß die Gewinne abnahmen und die Gewinnmargen schneller schrumpften, als sie sich vorher ausgeweitet hatten. Die Wirtschaftslage weist bei Abschluß dieses Berichts deutliche Symptome einer Kosteninflation auf, die nicht nur weitere Gefahren für den Geldwert in sich birgt, sondern – wenn sie anhielte – auch die Vollbeschäftigung bedrohen könnte.

Weil die Nachfrage nicht mehr so stark stieg wie vordem, konnte die Kreditpolitik im Verlauf des Jahres 1970 etwas gelockert werden. Die Lockerung fand ihren deutlichsten Ausdruck darin, daß vom Sommer ab der Diskont- und der Lombardsatz der Deutschen Bundesbank schrittweise von ihrem bis dahin höchsten Stand gesenkt wurden. Den Hauptanstoß hierzu gaben freilich die anhaltenden Geldzuflüsse aus dem Ausland, die sicher noch größer gewesen wären, wenn die Bundesbank nicht auch von sich aus zur Senkung des inländischen Zinsniveaus beigetragen und auf diese Weise verhindert hätte, daß das Zinsgefälle zum Ausland hin noch steiler wurde. Dieses Zinsgefälle, das sich im Sommer 1970 herausbildete, beruht darauf, daß die Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik unterschiedliche Ziele verfolgen mußte. In den USA wird mit einer zunehmend auf billiges Geld abgestellten Politik versucht, die Nachfrage zu steigern und die hohe Arbeitslosigkeit zu verringern, in der Bundesrepublik dagegen muß wegen der noch anhaltenden konjunkturellen Übersteigerung die Nachfrage tendenziell gedämpft werden. Wenn die Bundesbank gleichwohl die Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland im späteren Verlauf von 1970 nur teilweise kompensiert und damit die Auflockerung der Kreditmärkte zugelassen hat, so tat sie das, weil erste Zeichen einer beginnenden konjunkturellen Entspannung dies vertretbar erscheinen ließen. Der Konflikt zwischen der binnenwirtschaftlich notwendigen Knapphaltung der Bankenliquidität und dem aus dem internationalen Zinsgefälle resultierenden Geldzustrom verlor Ende 1970 und Anfang 1971 zeitweilig auch dadurch etwas an Schärfe, daß sich der Dollarabfluß aus den Vereinigten Staaten nicht in gleich starkem Maße wie vorher auf die Bundesrepublik konzentrierte, sondern sich auf mehrere Länder mit gleichfalls hohem Zinsniveau zu verteilen begann. Indessen war die Bundesbank auch bei Abschluß dieses Berichts zu einer Politik gezwungen, die bemüht ist, einerseits die nationale Geldschöpfung möglichst unter Kontrolle zu halten, andererseits aber der Interventionspflicht auf dem Dollarmarkt bei uneingeschränkter Liberalisierung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland nachzukommen. Auch die am 31. März 1971 beschlossenen kreditpolitischen Maßnahmen sind ein Ausdruck dieser Konfliktsituation.

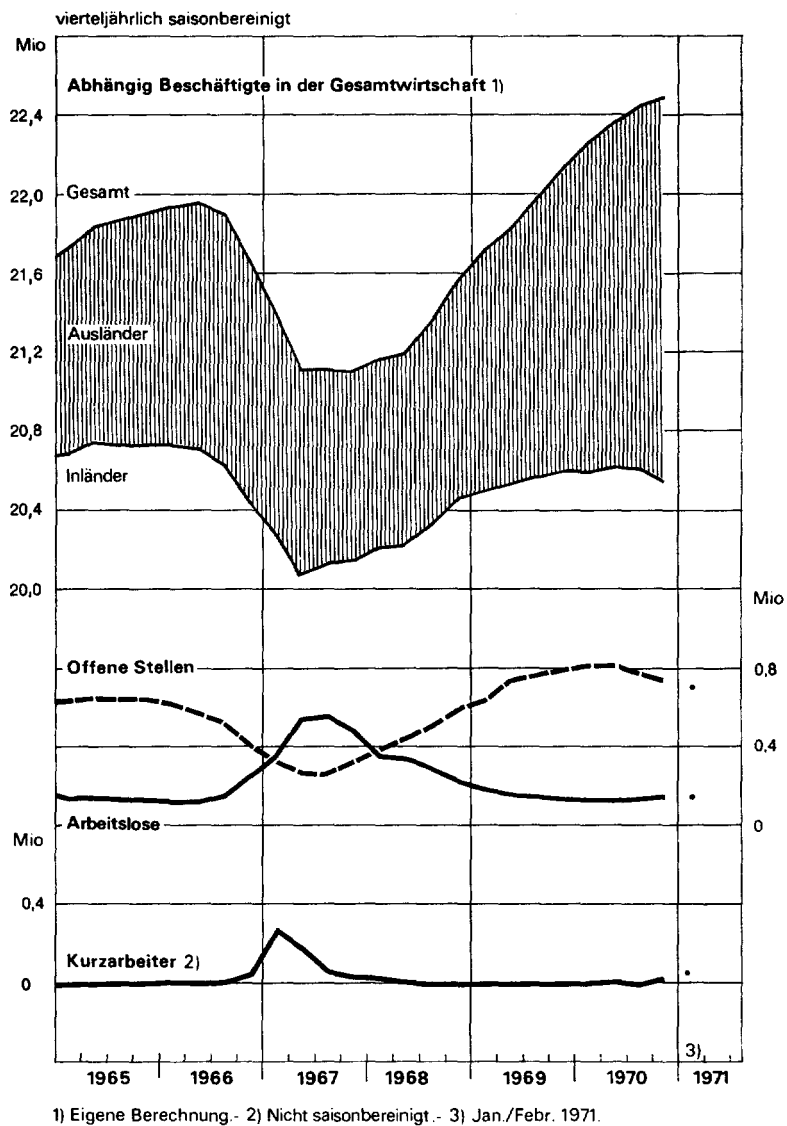
1. Die Wirtschaft der Bundesrepublik in der Spätphase des Booms

a) Überauslastung der Produktionsfaktoren

Die Wirtschaft der Bundesrepublik lief im Jahre 1970 auf vollen Touren. Da die verfügbaren Arbeitskräfte und die vorhandenen Produktionsanlagen außergewöhnlich stark ausgelastet waren, konnte die Wirtschaft im wesentlichen nur noch in dem Maße wachsen, wie neue Produktionskapazitäten entstanden und in Betrieb genommen wurden. Die Kapazitätsauslastung hat zumindest bis zum Herbst 1970 den in früheren Hochkonjunkturjahren erreichten Auslastungsgrad übertroffen; sie ist damit in vielen Bereichen vermutlich über das betriebswirtschaftliche Optimum hinausgegangen. Engpässe in den technischen Kapazitäten der Industrie begrenzten den Produktionsanstieg aber sicherlich weniger als der anhaltende Mangel

Wachstum an der Grenze der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit

Zur Lage am Arbeitsmarkt



an Arbeitskräften. Insgesamt ist das Bruttosozialprodukt im Jahre 1970 real um rd. 5% und damit kaum weniger als der Sachkapitalbestand gewachsen. Während des ganzen Jahres 1970 blieb die Nachfrage nach Hunderttausenden von Arbeitskräften unbefriedigt; die Arbeitsämter registrierten im Jahresdurchschnitt rd. 800 000 offene Stellen, und die Beschäftigten sind durch Überstunden und Sonderschichten mehr als sonst in Anspruch genommen worden. Dabei ist die Zahl der unselbständig Beschäftigten, vor allem wegen der Neuanwerbung ausländischer Arbeitskräfte, verhältnismäßig stark (nämlich um gut 2%) gestiegen. Der Arbeitsmarkt stand somit auch 1970 weiterhin im Zeichen der Übernachfrage, wenngleich von der Jahresmitte an erste Anzeichen für eine gewisse Entspannung zu erkennen waren, die sich aber in letzter Zeit nicht weiter verstärkten.

Überoptimale Kapazitätsausnutzung hemmt Produktivitätsfortschritt

Teilweise als Folge dieser Überbeanspruchung stieg die Produktivität im Jahre 1970 merklich schwächer als im Durchschnitt der letzten Jahre; das reale Sozialprodukt je Arbeitsstunde ist 1970 nur um 3 $\frac{1}{2}$ % gestiegen gegen 5 $\frac{1}{2}$ % im Durchschnitt der Jahre 1965 bis 1969. Während in den ersten Jahren des gegenwärtigen Konjunkturzyklus die durchschnittliche Produktivität der Wirtschaft noch durch die Inbetriebnahme bisher freier Produktionskapazitäten hatte erhöht werden können, dürfte die nicht selten über das Optimum hinaus forcierte Auslastung insbesondere auch der Arbeitskräfte zum Teil sogar mit Produktivitätsverlusten verbunden

gewesen sein. So hatte die völlige Ausschöpfung des heimischen Arbeitsmarktes zur Folge, daß an die berufliche Vorbildung und Erfahrung der Bewerber nur verminderte Anforderungen gestellt werden konnten. Namentlich bei den ausländischen Arbeitnehmern waren größere Anlernschwierigkeiten zu überwinden, die sich besonders in der Anlaufphase negativ auf die Produktionsleistung je Beschäftigten auswirken mußten. Auf Ausländer entfiel aber fast der gesamte Neuzugang an Beschäftigten; Anfang 1971 waren der Statistik zufolge mit fast 2 Millionen rd. 390 000 oder ungefähr ein Viertel mehr ausländische Arbeitnehmer beschäftigt als ein Jahr zuvor.

Im weiteren Verlauf von 1970 hat eine wachsende Zahl von Unternehmen den Grad ihrer Kapazitätsauslastung und auch die Beanspruchung der Arbeitskräfte wieder auf ein normaleres Maß zurückgeführt. In der Regel hat nicht etwa Auftragsmangel oder das Bestreben, die Produktion schnell an den teilweise rückläufigen Eingang neuer Aufträge anzupassen, hierzu gezwungen; die Auftragsbestände sind auch dem Volumen nach bis Anfang 1971 nur leicht gesunken. Eine große Rolle spielte vielmehr, daß die Unternehmen bestrebt waren, die kostengünstige Zone der maximalen Kapazitätsauslastung zu vermeiden, schon um die Zusatzkosten für Überstunden zu sparen und ihre negativen Auswirkungen auf die Arbeitseffizienz zu vermeiden. Außerdem dürften sich in der Investitionsgüterindustrie steuerliche Sonderfaktoren produktionsbeschränkend ausgewirkt haben. Da nämlich die „Investitionsteuer“ im Rahmen der Mehrwertsteuer ab Anfang 1971 um 2 Prozent des Warenwertes gesenkt wurde und die zeitweise Aussetzung der degressiven Abschreibung Ende Januar 1971 außer Kraft trat, dürfte die Lieferung und deshalb wahrscheinlich auch die Produktion von Investitionsgütern teilweise in das Jahr 1971 verschoben worden sein.

Rückkehr zu optimaler Auslastung

Die Industrieproduktion in der Bundesrepublik ist jedenfalls vom Frühjahr bis zum Jahresende 1970, saisonbereinigt betrachtet, im allgemeinen nicht mehr gewachsen. In einzelnen Industriebranchen ist die Erzeugung 1970 sogar etwas eingeschränkt worden, so namentlich die Produktion von Stahl sowie von „traditionellen“ Verbrauchsgütern und den Rohstoffen hierfür. In diesen Industriezweigen machen sich lagerzyklische Schwankungen seit jeher stark bemerkbar, „Dispositionfehler“ der Abnehmer also, die am Anfang der Hausse regelmäßig zur Übereindeckung neigen, sich aber im späteren Konjunkturverlauf dann zu mehr oder weniger starken Korrekturen nach unten gezwungen sehen. Ende 1970 und Anfang 1971 hatte es den Anschein, als ob dieser dämpfende Einfluß wenigstens in einzelnen Bereichen wieder an Bedeutung verloren hätte. Ein weiterer, die Anforderungen an die inländische Produktion bremsender Faktor lag darin, daß die Einfuhr relativ stark zunahm. Besonders in jenen Sparten, in denen die Inlandsnachfrage sehr lebhaft war und Preise wie Lieferfristen sich beträchtlich erhöhten (Investitionsgüter und längerlebige Verbrauchsgüter), haben steigende Einfuhren den Marktanteil der inländischen Produzenten fühlbar geschmälert. Wenn im Jahre 1970 dem Volumen nach etwa 30% mehr kommerzielle Fertigwaren-Endprodukte importiert worden sind als im Vorjahr, so ist die Einfuhr damit erheblich rascher gewachsen, als bei normaler Konjunktur und infolge der wachsenden Verflechtung der Bundesrepublik mit der Weltwirtschaft zu erwarten gewesen wäre. Zweifellos haben der konjunkturbedingte Nachfragesog und die aufwertungsbedingt günstige Preisentwicklung für Importwaren zu diesem Ergebnis beigetragen. Einige der produktionshemmenden Einflüsse waren jedoch nur von begrenzter Dauer; im Januar 1971 ist die industrielle Erzeugung saisonbereinigt wieder merklich gestiegen. In den Wirtschaftsbereichen außerhalb der Industrie — im Baugewerbe, in der Landwirtschaft und in den zahlreichen Branchen des Dienstleistungssektors — hat die Produktionsleistung 1970 das ganze Jahr über zugenommen.

Lagerzyklische Einflüsse . . .

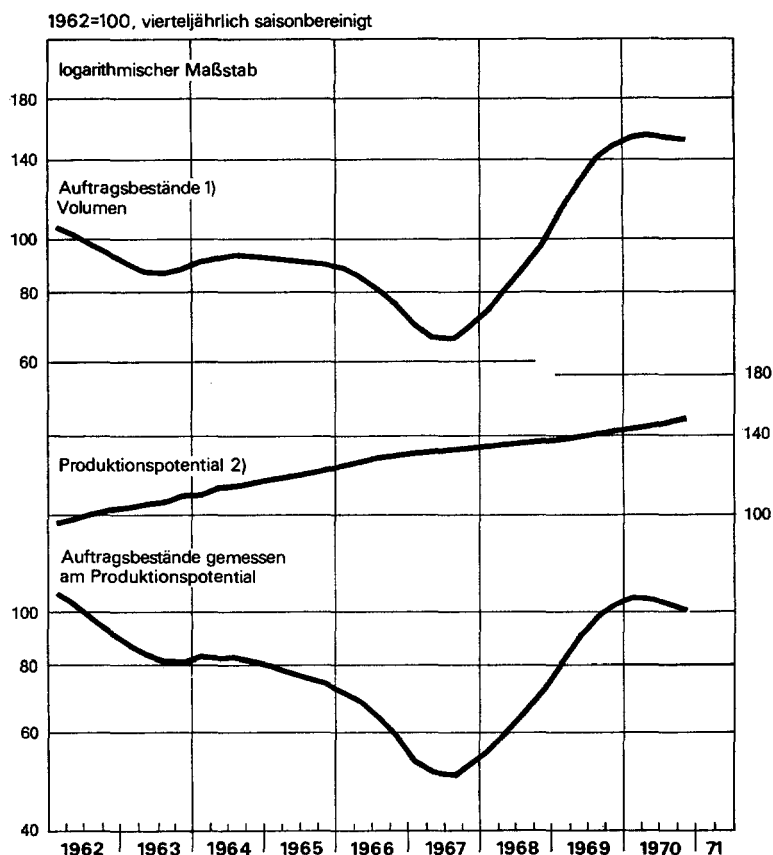
. . . und hohe Importe bremsen Produktion einzelner Wirtschaftszweige

b) Anstieg der Gesamtnachfrage leicht gedämpft

Der hohe Auslastungsgrad der verfügbaren Produktionsfaktoren und die damit verbundenen Marktspannungen waren die Konsequenz der starken Zunahme der Gesamtnachfrage. Mißt man die Nachfragesteigerung an dem Gesamtwert der im Inland abgesetzten Waren und Dienstleistungen, so betrug sie rd. 13¹/₂%, während das reale Güterangebot im Inland (aus der heimischen Produktion und aus der Ver-

Gewichtsverlagerung von Investitionen zum Verbrauch

Auftragsbestände und Produktionspotential der Industrie



1) Errechnet aus einem geschätzten Basiswert und den ab Januar 1962 kumulierten preisbereinigten Auftragsüberhängen; Auftragsannullierungen wurden berücksichtigt.
 2) Errechnet als Quotient aus Produktion und Kapazitätsauslastung (DIW).

minderung des Ausfuhrüberschusses) um $6\frac{1}{2}\%$ stieg. Die Nachfrage wuchs dabei in der zweiten Hälfte von 1970 etwas schwächer als in der ersten Jahreshälfte. Gleichzeitig haben sich die Antriebskräfte merklich verschoben. Die private Verbrauchsnachfrage und die Staatsausgaben erhielten nun ein etwas stärkeres, die privaten Investitionsausgaben einschließlich des Lageraufbaus ein etwas schwächeres Gewicht. Diese Verschiebung in den konjunkturellen Triebkräften, wie sie nach einem drei Jahre dauernden Konjunkturaufschwung bis zu einem gewissen Grade natürlich ist, kommt in den Frühindikatoren der Nachfrage, nämlich den Auftragseingängen und den Baugenehmigungen, noch deutlicher zum Ausdruck als in den Ausgabeströmen. Während der Auftragseingang bei den Verbrauchsgüterindustrien im vierten Quartal 1970 und auch Anfang 1971 dem Werte nach beträchtlich höher war als ein Jahr zuvor und real das Vorjahr um ein Geringes übertraf, blieb das Volumen der Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterindustrien (ohne Automobilindustrie) in den Monaten von Oktober 1970 bis Januar 1971 um 9% hinter dem entsprechenden Vorjahrsstand zurück, während es ihn dem Werte nach freilich auch in diesen Monaten fast erreichte. Auch die Bauaufträge scheinen in dieser Zeit leicht gesunken zu sein. Zwar waren die Baugenehmigungen für Hochbauten in den Monaten Oktober bis Dezember 1970 dem Volumen nach ebenso hoch wie ein Jahr zuvor, aber die Tiefbauaufträge sind merklich hinter dem entsprechenden Vorjahrsstand zurückgeblieben. Gemessen an der stürmischen Aufwärtsentwicklung in der Zeit von Mitte 1967 bis Ende 1969 hat sich also das Investitionsklima im Verlauf des Jahres 1970 abgekühlt. Die tatsächlich vorgenommenen Ausrüstungsinvestitionen waren aber im zweiten Halbjahr 1970 größer denn je und übertrafen das Volumen während der Spitze des letzten Investitionsbooms (2. Halbjahr 1965) um etwa 40% . Damit sind die Produktionsanlagen 1970 nicht nur dem absoluten Betrag nach, sondern auch im Verhältnis zum Bestand an schon vorhandenen Anlagen – real betrachtet – sehr beträchtlich vergrößert worden, nämlich bei den Unternehmen um schätzungsweise 7% und somit etwas stärker

als im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre (6 $\frac{1}{2}$ %). In der Gesamtwirtschaft hat das Anlagevermögen einschließlich der Wohnungsbauten und der Sachanlagen der öffentlichen Hand real freilich weniger stark zugenommen.

Weniger denn je haben sich die Investoren im vorangegangenen Aufschwung einer gewissen Investitions-Euphorie entziehen können; die Investitionspläne wurden oft stärker ausgeweitet, als den in nächster Zeit zu realisierenden Absatzchancen entsprach. Nichts veranschaulicht diese Übertreibungen in der Aufschwungsphase des Investitionszyklus mehr als die Tatsache, daß binnen zweier Jahre (vom dritten Quartal 1967 an gerechnet) die Inlandsaufträge für Investitionsgüterlieferungen an inländische Produzenten dem Volumen nach um fast 75% erhöht worden sind. Ein derart stürmischer Aufschwung trägt zwangsläufig den Keim einer Korrektur in sich. Die Reduktion der Investitionsabsichten seit dem Frühjahr 1970, wie sie sich in den Auftragseingängen der Investitionsgüterindustrien widerspiegelte, war daher unvermeidlich, sie erfolgte aus nüchternerer Einschätzung der künftigen Absatzchancen. Entgegen den konjunkturpolitischen Bemühungen, die zyklischen Ausschläge der Investitionstätigkeit zu reduzieren, ist es bisher kaum gelungen – und im letzten Investitionsboom weniger noch als vorher –, die Übertreibungen rechtzeitig zu verhindern, zu denen die Unternehmen in ihren Investitionsentscheidungen und Lagerdispositionen im Aufschwung – trotz aller Marktanalysen und längerfristigen Investitionsplanungen – neigen und denen im Abschwung leicht die Übertreibung nach der entgegengesetzten Seite folgt.

Realwirtschaftliche Gründe . . .

Neben den geschilderten zyklusimmanenten Schwankungen haben sicherlich auch finanzielle Veränderungen dazu beigetragen, die Investitionsneigung im Verlauf von 1970 zu schwächen. Zum einen haben sich 1970 die zuvor allerdings stark gestiegenen Gewinne der Unternehmen wieder merklich verringert. Trotz steigender Umsätze, nicht zuletzt auf Grund von beträchtlichen Preiserhöhungen, war es vielfach nicht möglich, die zusätzlichen Kosten voll zu decken. Besonders in der zweiten Hälfte des Jahres gingen daher die Gewinne zurück, und die Unternehmen mußten weit mehr als sonst zur Finanzierung der erhöhten Investitionsausgaben Fremdmittel aufnehmen, und zwar weithin zu relativ hohen Zinssätzen. Hinzu kam, daß die Aussetzung der degressiven Abschreibung auf in der Zeit von Juli 1970 bis Ende Januar 1971 bestellte Investitionsgüter dazu angereizt haben mag, die Auftragsvergabe teilweise in das Jahr 1971 zu verschieben, ebenso wie auch die Senkung der „Investitionsteuer“ zur Verschiebung mancher Lieferung von Investitionsgütern auf Anfang des neuen Jahres Anlaß gegeben haben dürfte.

. . . und finanzielle Motive für die Abnahme der Investitionsneigung

Um die Jahreswende zeigte sich, daß die Industrie im Jahre 1971 real ebensoviel investieren will wie im Vorjahr. Dabei mag neben den nun wieder günstigeren steuerlichen Bedingungen von Bedeutung sein, daß eine wachsende Zahl von Unternehmen im Ausland etwas billigere, wenngleich meist kurzfristige Kredite aufnehmen kann, so daß die höheren Inlandszinsen sie weniger treffen, und daß die Unternehmer die Zukunft vielfach wieder optimistischer zu beurteilen scheinen. Vor Monaten war es bereits deutlich geworden, daß die Inlandsnachfrage, besonders nach Gütern des privaten und staatlichen Verbrauchs, weiterhin kräftig expandieren und auch der Export weiter wachsen würde. Offensichtlich hoffen die Unternehmer aber auch, daß die Kostenwelle allmählich abflaut, die Preise aber weiter steigen, so daß sich ihre Gewinnmargen zumindest nicht noch weiter einengen würden. Erweisen sich diese Hoffnungen als begründet, so ist es wenig wahrscheinlich, daß die Investitionstätigkeit anhaltend sinken wird.

Kein fortgesetzter Rückgang der Investitionen

Die am breitesten gestreuten Impulse auf die Inlandsnachfrage gingen 1970, wie schon angedeutet, vom privaten Verbrauch aus. Nach der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung erhöhten sich die privaten Verbrauchsausgaben im Jahre 1970 um 11,4% gegen 10,8% 1969. In jeweiligen Preisen gerechnet ist das Bruttosozialprodukt 1970 zwar noch etwas stärker gewachsen, so daß der für den privaten Verbrauch verwendete Teil leicht zurückging. Dabei spielte aber eine Rolle, daß in diesem Jahr die Preise für den privaten Verbrauch, obgleich sie sich um fast 4% erhöhten, weniger stark als die der übrigen Waren und Dienstleistungen gestiegen sind. Real betrachtet, nämlich auf Preisbasis 1969, hat sich daher die für den privaten Verbrauch beanspruchte Quote des Bruttosozialprodukts im Berichtsjahr erhöht (auf 56,6% gegen 55,3% 1969). Die starke Ausweitung der Verbrauchsaus-

Beschleunigung des Anstiegs der privaten Verbrauchsausgaben

gaben war im wesentlichen die Folge der Lohn- und Gehaltsexplosion seit dem Herbst 1969. Die Verbrauchsnachfrage wäre sogar noch beträchtlich stärker gewachsen, wenn nicht andere Faktoren bewirkt hätten, daß die Zunahme der Lohn- und Gehaltssumme (um 45 Mrd DM oder 17,2%) nicht voll in den Verbrauch floß. Zu nennen ist hier erstens die überproportionale Zunahme der Lohnsteuer einschließlich des ab August 1970 erhobenen „Konjunkturzuschlags“. Hinzu kam zweitens, daß die übrigen privaten Einkommen, namentlich die Sozialversicherungsrenten wegen der normalen zeitlichen Verzögerung der Rentenanpassung an die Verdienste der Erwerbstätigen, 1970 schwächer als 1969 stiegen. Die Entwicklung der privaten Ersparnis dagegen hat die Verbrauchsnachfrage aufs ganze Jahr gesehen nicht gebremst, denn die Sparquote der Privaten veränderte sich mit 12,5% gegenüber 1969 nicht. Während des größten Teils von 1970 war die Sparneigung sogar etwas rückläufig, aber gegen Ende des Jahres nahm sie zusehends wieder zu. Der Ausbau der staatlichen und tarifvertraglichen Maßnahmen zur Förderung einer breit gestreuten Vermögensbildung sowie die sprunghaften Einkommenssteigerungen mögen die Sparneigung ebenso gefördert haben, wie andererseits ein Notgroschen für eine wirtschaftlich vielleicht etwas weniger sichere Zukunft für nützlich angesehen wurde. Überdies boten natürlich auch die hohen Zinssätze (insbesondere die Rendite der Rentenwerte) trotz der schleichenden Geldentwertung Anreiz zur Bildung von Geldkapital.

Starke Ausweitung der Staatsausgaben ...

Auch die staatlichen Haushalte haben 1970 durch ihre Kassentransaktionen die Gesamtnachfrage expansiv beeinflusst. Die Ausgaben der Gebietskörperschaften sind um rd. 11% gewachsen gegen 10% im Vorjahr. Allein schon wegen des verringerten Angebotsspielraums – das reale Angebot an Waren und Diensten ist 1970 nur gut halb so stark gestiegen wie im Vorjahr – hätte es nahegelegen, die Staatsausgaben weniger stark auszudehnen. Daß dies nicht gelang, zeigt, wie gering der konjunkturpolitische Aktionsradius der öffentlichen Hand auf der Ausgabenseite ist, besonders wenn die Ausgaben schon im Vorjahr aus konjunkturpolitischen Gründen gebremst worden sind. Dabei hat es an besonderen konjunkturpolitischen Anstrengungen, namentlich auf Seiten des Bundes, nicht gefehlt. Im Bundeshaushalt 1970 sind rd. 2 $\frac{1}{2}$ Mrd DM Ausgabenansätze für Investitionen und militärische Beschaffungen zunächst gesperrt und später zum größten Teil ganz gestrichen worden. Auch die Länder sperrten Ausgabenansätze, aber ihre Investitionsausgaben haben sie u. a. durch Rückgriff auf Haushaltsreste aus Vorjahren gleichwohl stark ausgeweitet. Kaum weniger kräftig sind die Investitionsausgaben der Gemeinden gestiegen. Vor die Wahl gestellt, bei Bauinvestitionen entweder die extrem hohen Preissteigerungen (16% und mehr) hinzunehmen und die Ausgaben für Bauten dementsprechend zu erhöhen, oder aber das reale Bauvolumen einzuschränken, entschieden sich die meisten öffentlichen Haushalte in der Regel für die volle Durchführung ihrer Vorhaben, wobei die bekannten Engpässe der Infrastruktur den Entscheidungsspielraum sicherlich einengten. Zwangsläufig stiegen die Ausgaben in anderen Bereichen, so z. B. im Personalwesen, da die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst dem Trend der allgemeinen Einkommensentwicklung in etwa angepaßt werden mußten. Der starke Anstieg der Baupreise und der Personalkosten hat zur Folge – worauf auf S. 78 näher eingegangen wird –, daß die öffentlichen Haushalte von inflatorischen Prozessen auf ihrer Ausgabenseite besonders stark betroffen werden. Die Vorstellung, die öffentliche Hand profitiere von einer inflatorischen Entwicklung, da sie ihr überproportional steigende Steuereinnahmen beschere, ist nach den jüngsten Erfahrungen korrekturbedürftig, denn solchen „Gewinnen“ auf der Einnahmenseite stehen erhebliche, mitunter sogar größere inflationsbedingte „Verluste“ auf der Ausgabenseite gegenüber.

... und schwacher Einnahmenezuwachs

Entgegen den Erwartungen haben sich die gesamten Einnahmen der Gebietskörperschaften 1970 nur um 6 $\frac{1}{2}$ % erhöht, während das nominale Sozialprodukt um 12 $\frac{1}{2}$ % wuchs. Die volkswirtschaftliche Steuerquote hat sich damit erheblich verringert (vgl. S. 74). Anders ausgedrückt bedeutet dies, daß der für die Beanspruchung durch den Staat freigestellte Teil des Sozialprodukts gegenüber dem Vorjahr relativ gesunken ist, während es bei konjunkturneutraler öffentlicher Finanzgebarung zumindest erforderlich gewesen wäre, die Steuerlastquote aufrechtzuerhalten. Neben steuerrechtlichen Veränderungen (z. B. im Bereich der Mehrwertsteuer) und den Auswirkungen der Finanzreform bestand ein wichtiger

Zur Entwicklung des Sozialprodukts *)

| Position | 1966 | 1967 p) | 1968 p) | 1969 p) | 1970 p) | 1966 | 1967 p) | 1968 p) | 1969 p) | 1970 p) |
|---|------------|----------|----------|----------|----------|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | Mrd DM | | | | | Veränderung gegen Vorjahr in % | | | | |
| I. Entstehung des Sozialprodukts | | | | | | | | | | |
| a) In jeweiligen Preisen | | | | | | | | | | |
| Beiträge zum Brutto-inlandsprodukt | | | | | | | | | | |
| Landwirtschaft, Forstwirtschaft und Fischerei | 20,7 | 20,2 | 20,5 | 21,8 | 21,0 | + 5,2 | - 2,4 | + 1,2 | + 6,5 | - 3,5 |
| Warenproduzierendes Gewerbe 1) | 262,1 | 257,2 | 288,3 | 327,3 | 372,9 | + 4,8 | - 1,9 | + 12,1 | + 13,6 | + 13,9 |
| Handel und Verkehr 2) | 94,7 | 96,6 | 102,2 | 111,6 | 122,8 | + 6,5 | + 1,9 | + 5,9 | + 9,1 | + 10,1 |
| Dienstleistungsbereiche 3) | 114,6 | 122,1 | 132,3 | 148,3 | 170,7 | + 10,9 | + 6,6 | + 8,4 | + 12,1 | + 15,1 |
| Brutto-Inlandsprodukt | 492,1 | 496,1 | a) 539,5 | a) 603,2 | a) 680,4 | + 6,5 | + 0,8 | + 8,7 | + 11,8 | + 12,8 |
| Saldo der Erwerbs- und Vermögens-einkommen zwischen In- und Ausland | - 1,4 | - 1,5 | - 0,6 | - 0,4 | - 1,4 | . | . | . | . | . |
| Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen | 490,7 | 494,6 | 538,9 | 602,8 | 679,0 | + 6,6 | + 0,8 | + 9,0 | + 11,9 | + 12,6 |
| b) In Preisen von 1962 | | | | | | | | | | |
| Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen | 431,7 | 430,5 | 461,7 | 499,1 | 523,4 | + 2,9 | - 0,3 | + 7,2 | + 8,1 | + 4,9 |
| desgl. je Erwerbstätigen in DM | (15 940) | (16 370) | (17 530) | (18 610) | (19 240) | + 3,2 | + 2,7 | + 7,0 | + 6,2 | + 3,4 |
| II. Verwendung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 277,9 | 284,2 | 301,1 | 333,6 | 371,5 | + 7,4 | + 2,3 | + 5,9 | + 10,8 | + 11,4 |
| Staatlicher Verbrauch | 76,5 | 81,0 | 84,4 | 94,3 | 106,4 | + 9,2 | + 5,9 | + 4,2 | + 11,7 | + 12,8 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | 126,3 | 114,4 | 124,8 | 146,2 | 180,0 | + 3,3 | - 9,4 | + 9,0 | + 17,2 | + 23,1 |
| davon: | | | | | | | | | | |
| Ausrüstungen | 52,6 | 48,0 | 52,9 | 66,9 | 81,8 | + 1,2 | - 8,7 | + 10,1 | + 26,5 | + 22,3 |
| Bauten | 73,7 | 66,4 | 71,9 | 79,3 | 98,2 | + 4,9 | - 9,9 | + 8,3 | + 10,3 | + 23,8 |
| Vorratsveränderungen | + 3,6 | - 1,3 | + 11,0 | + 13,8 | + 9,6 | . | . | . | . | . |
| Außenbeitrag | + 6,5 | + 16,3 | + 17,6 | + 14,9 | + 11,6 | . | . | . | . | . |
| Ausfuhr | 102,3 | 110,5 | 123,8 | 141,7 | 158,5 | + 12,6 | + 8,1 | + 12,0 | + 14,5 | + 11,9 |
| Einfuhr | - 95,8 | - 94,3 | - 106,2 | - 126,8 | - 147,0 | + 4,8 | - 1,6 | + 12,7 | + 19,4 | + 15,9 |
| Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen | 490,7 | 494,6 | 538,9 | 602,8 | 679,0 | + 6,6 | + 0,8 | + 9,0 | + 11,9 | + 12,6 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | |
| Preisindex des BSP | 1962 = 100 | | | | | | | | | |
| Preisindex des privaten Verbrauchs | 113,7 | 114,9 | 116,7 | 120,8 | 129,7 | + 3,6 | + 1,1 | + 1,6 | + 3,5 | + 7,4 |
| | 112,3 | 114,2 | 116,3 | 119,2 | 123,7 | + 3,5 | + 1,7 | + 1,8 | + 2,5 | + 3,8 |
| III. Verteilung des Volkseinkommens und Sozialprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | | | | | | |
| Mrd DM | | | | | | | | | | |
| a) Vor der Einkommensumverteilung | | | | | | | | | | |
| Einkommen aus unselbständiger Arbeit 4) | 247,6 | 247,9 | 266,3 | 300,1 | 352,8 | + 7,6 | + 0,1 | + 7,4 | + 12,7 | + 17,6 |
| Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen | 129,5 | 127,2 | 149,5 | 158,4 | 170,2 | + 3,4 | - 1,8 | + 17,6 | + 5,9 | + 7,4 |
| davon: | | | | | | | | | | |
| Einkommen der Privaten | 125,8 | 124,3 | 146,0 | 154,6 | 166,0 | + 3,6 | - 1,2 | + 17,5 | + 5,9 | + 7,4 |
| Einkommen des Staates 5) | 3,7 | 2,9 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | - 2,6 | - 21,0 | + 21,5 | + 5,9 | + 9,3 |
| Nettosozialprodukt zu Faktorkosten (Volkseinkommen) | 377,1 | 375,1 | 415,8 | 458,5 | 522,9 | + 6,1 | - 0,5 | + 10,9 | + 10,2 | + 14,1 |
| + Indirekte Steuern 6) | 62,9 | 65,7 | 65,7 | 80,6 | 82,0 | + 6,8 | + 4,4 | - 0,1 | + 22,8 | + 1,7 |
| Nettosozialprodukt zu Marktpreisen | 440,0 | 440,8 | 481,5 | 539,1 | 604,9 | + 6,2 | + 0,2 | + 9,2 | + 12,0 | + 12,2 |
| + Abschreibungen | 50,7 | 53,8 | 57,4 | 63,7 | 74,1 | + 9,7 | + 6,2 | + 6,7 | + 11,0 | + 16,3 |
| Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen | 490,7 | 494,6 | 538,9 | 602,8 | 679,0 | + 6,6 | + 0,8 | + 9,0 | + 11,9 | + 12,6 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | | |
| % des Volkseinkommens | | | | | | | | | | |
| Lohnquote 7) | 65,7 | 66,1 | 64,0 | 65,5 | 67,5 | . | . | . | . | . |
| Gewinnquote 7) | 34,3 | 33,9 | 36,0 | 34,5 | 32,5 | . | . | . | . | . |
| Mrd DM | | | | | | | | | | |
| b) Nach der Einkommensumverteilung | | | | | | | | | | |
| Netto-Einkommen aus unselbständiger Arbeit | 181,7 | 180,8 | 190,8 | 210,6 | 241,2 | + 5,9 | - 0,5 | + 5,5 | + 10,4 | + 14,6 |
| Netto-Einkommen aus Renten, Unterstüzungen und Pensionen | 64,0 | 70,4 | 73,8 | 79,5 | 85,5 | + 9,6 | + 10,1 | + 4,8 | + 7,7 | + 7,5 |
| Netto-Einkommen der Privaten aus Unternehmertätigkeit und Vermögen | 95,6 | 94,4 | 113,6 | 118,6 | 131,2 | + 3,6 | - 1,3 | + 20,3 | + 4,4 | + 10,7 |
| - Zinsen auf Konsumentenschulden und sonstige nicht zurechenbare Übertragungen 8) | - 9,6 | - 9,7 | - 9,7 | - 11,5 | - 14,2 | + 15,1 | + 0,8 | + 0,6 | + 17,9 | + 23,7 |
| Netto-Einkommen des Staates | 108,4 | 104,9 | 113,1 | 141,9 | 161,2 | + 8,0 | - 3,3 | + 7,9 | + 25,5 | + 13,6 |
| Nettosozialprodukt zu Marktpreisen | 440,0 | 440,8 | 481,5 | 539,1 | 604,9 | + 6,2 | + 0,2 | + 9,2 | + 12,0 | + 12,2 |

Quelle: Statistisches Bundesamt. — *) Bundesgebiet einschl. Berlin (West). 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, Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung (einschl. Zusatzversiche-

rung im öffentlichen Dienst und fiktive Pensionsfonds für Beamte) sowie zusätzliche Sozialaufwendungen der Arbeitgeber. — 5 Nach Abzug der Zinsen auf öffentliche Schulden. — 6 Abzüglich Subventionen. — 7 Einkommen aus unselbständiger Arbeit bzw. Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen in % des Volkseinkommens. — 8 U. a. Steuern im Zusammenhang mit dem privaten Verbrauch (Kraftfahrzeugsteuer, Hundesteuer etc.), Strafen, Erstattungsbeiträge

im Rahmen der Sozialhilfe, Saldo der laufenden Übertragungen zwischen privaten Haushalten und der übrigen Welt. — a) Von der Summe der Beiträge der Wirtschaftsbereiche zum Brutto-Inlandsprodukt ist die Differenz zwischen dem Vorsteuerabzug an Umsatzsteuer auf Investitionen und der Investitionssteuer (1968: 3,8 Mrd DM, 1969: 5,8 Mrd DM, 1970: 7,0 Mrd DM) abzuziehen, um das Brutto-Inlandsprodukt zu erhalten. — p) Vorläufige Ergebnisse.

Grund für den relativ geringen Einnahmewachstum darin, daß die starke Einkommensumschichtung zugunsten der Arbeitnehmer und damit zuungunsten der Unternehmen – also eine Umschichtung von Einkommen mit höherer prozentualer Steuerbelastung zu Einkommen mit geringerer Steuerbelastung – zu „Steuer ausfällen“ führte (siehe S. 74). Als Saldo zwischen Einnahmen und Ausgaben der Gebietskörperschaften ergab sich 1970 ein Kassendefizit von $4\frac{1}{2}$ Mrd DM gegenüber einem Überschuß von gut 2 Mrd DM ein Jahr zuvor, selbst wenn der Konjunkturzuschlag, der seinem Wesen nach nicht zu den für die Deckung öffentlicher Ausgaben verfügbaren Einnahmen gehört, den Einnahmen von 1970 zugeordnet wird. Der Kassensaldo „verschlechterte“ sich also um fast 7 Mrd DM oder 1% des Bruttosozialprodukts; damit haben die Haushalte der Gebietskörperschaften 1970 expansiv auf die Gesamtnachfrage gewirkt.

Stabilisierende Wirkung spezieller fiskalpolitischer Maßnahmen...

Die Veränderung der Kassensalden allein reicht freilich nicht aus, um die konjunkturpolitischen Effekte der Finanzgebarung der Gebietskörperschaften voll beurteilen zu können. Beispielsweise schlägt es sich in den Finanzierungssalden von 1970 nicht nieder, daß die Aussetzung der degressiven Abschreibung auf Investitionsprojekte, die in der Zeit von Juli 1970 bis Januar 1971 in Angriff genommen wurden, die private Investitionsnachfrage zumindest zeitweise etwas gedämpft hat, was sicher antizyklisch wirkte. Überdies kommen in diesem Saldo und seinen Veränderungen nicht alle Wirkungen der finanziellen Transaktionen des Staates auf die Bankenliquidität – und damit auf die Fähigkeit der Banken zur Kreditgewährung – zum Ausdruck. Tatsächlich wurden die Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag (2,2 Mrd DM) und außerdem die Konjunkturausgleichsrücklagen von Bund und Ländern in Höhe von $2\frac{1}{2}$ Mrd DM bei der Bundesbank stillgelegt, womit tendenziell ein kontraktiver Effekt auf die Bankenliquidität ausgeübt wurde.

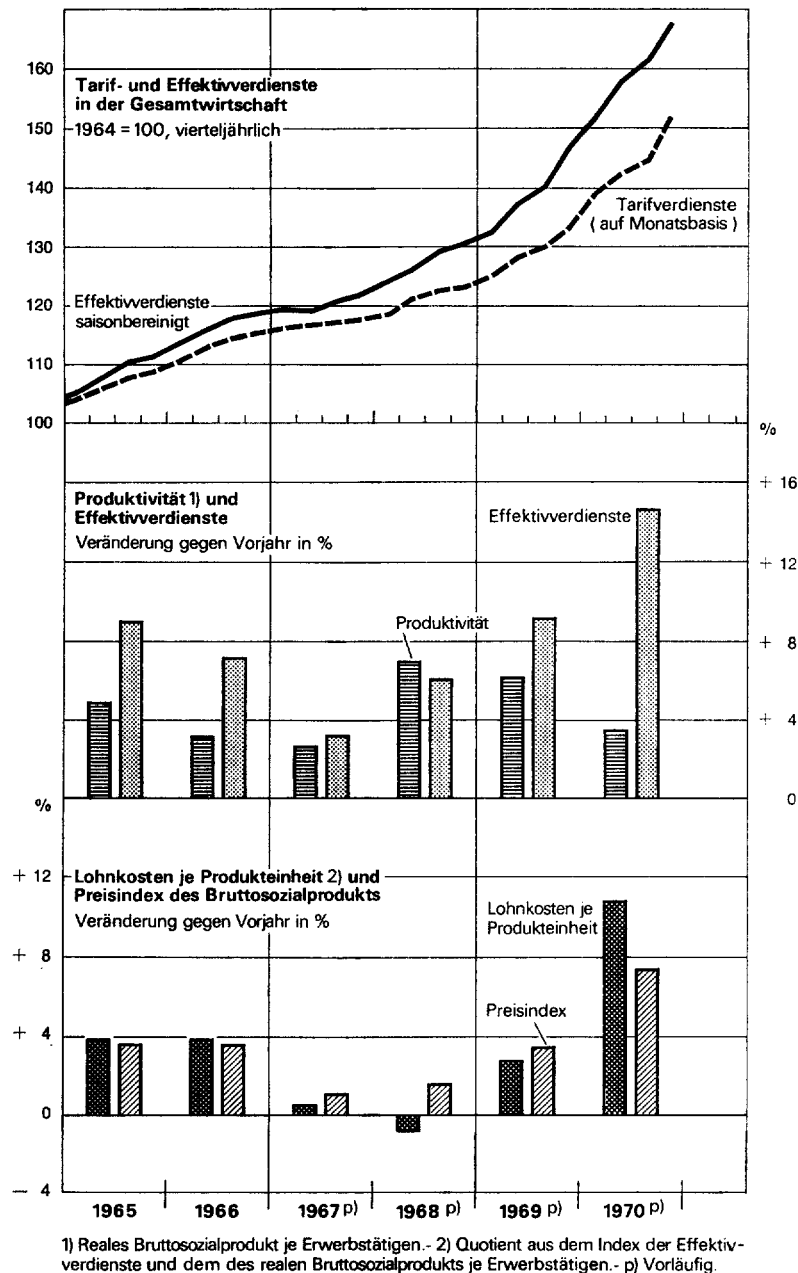
... und der Sozialversicherungen

Schließlich sollte auch nicht unberücksichtigt bleiben, daß die Haushalte der Sozialversicherungen im Gegensatz zu denen der Gebietskörperschaften im Jahre 1970 erhebliche Einnahmenüberschüsse (rd. $4\frac{1}{2}$ Mrd DM) erzielt haben, während sie 1969 in Einnahmen und Ausgaben ungefähr ausgeglichen abgeschlossen hatten. So sehr diese Überschüsse dämpfend auf die Gesamtnachfrage wirkten, so sind sie doch im wesentlichen das Ergebnis der als „eingebauter Stabilisator“ wirkenden Finanzautomatik der gesetzlichen Rentenversicherung und damit primär nicht auf konjunkturpolitische Entscheidungen zurückzuführen. Die Überschüsse der Sozialversicherungen entheben überdies die Gebietskörperschaften nicht der ihnen durch das Stabilitätsgesetz ausdrücklich auferlegten Verpflichtung, sich bei Gefährdung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts antizyklisch zu verhalten, d. h. bei einer Überbeanspruchung der Wirtschaft ihre Einnahmen- und Ausgabenpolitik zur Verminderung der Gesamtnachfrage einzusetzen.

c) Von der Nachfrage- zur Kosteninflation

Das Ausmaß der Kostensteigerung

Die wichtigsten Kostenelemente, insbesondere die Arbeitskosten, sind das ganze Jahr 1970 über und auch Anfang 1971 stark gestiegen. Der Beginn einer leichten Abschwächung der Zunahme der Gesamtnachfrage und der Nachfrage nach Arbeitskräften hat das Ausmaß der Lohn- und Gehaltssteigerung bisher nicht deutlich vermindert. Die Effektivverdienste sind im Durchschnitt der gesamten Wirtschaft 1970 um $14\frac{1}{2}\%$ gestiegen gegen 9% im Jahre 1969 und 7% im Durchschnitt des Jahrfünfts 1965 bis 1969; die Erhöhung der Tarifverdienste (auf Monatsbasis) blieb 1970 mit 12% etwas unter diesem Steigerungssatz. Dabei erbrachten die Lohnverhandlungen gegen Ende des Jahres zum Teil noch höhere, weit über diesen Durchschnitt hinausgehende Steigerungssätze; aber die Effektivverdienste sind in den letzten Monaten von 1970 nicht mehr wesentlich stärker als im vorangegangenen Teil des Jahres gewachsen. Inzwischen hat sich nämlich die Praxis herausgebildet, mit einem Teil der Tariflohnsteigerung die bisherigen außertariflichen Verdienstzuschläge tariflich abzusichern und insoweit die Effektivverdienste nicht zu erhöhen. Wenn dennoch die Effektivverdienste statistisch weiterhin höhere Zunahmen gegenüber der gleichen Vorjahrszeit aufwiesen als die Tarifverdienste, so hing dies u. a. damit zusammen, daß die Arbeitgeber seit Anfang 1970 den Arbeitern im Krankheitsfalle den Lohn bis zu sechs Wochen fortzahlen müssen. Bis dahin hatte die soziale Krankenversicherung für diese Periode Krankengeld



gezahlt, aber nun unterstützt sie auch die Arbeiter, wie früher schon die Angestellten, nur noch von der 7. Woche an. Da die Krankenkassenbeiträge der Arbeitgeber wie der Arbeitnehmer nicht in entsprechendem Umfang gesenkt wurden, sind dadurch den Unternehmen zusätzliche Belastungen erwachsen, ebenso wie durch die Beitragserhöhungen für die gesetzliche Rentenversicherung.

Die Wirkung der Lohnsteigerungen auf die Stückkosten konnte 1970 weniger als in den Vorjahren durch Produktivitätsfortschritte ausgeglichen werden, denn in der Gesamtwirtschaft hat sich das Produktionsergebnis je Erwerbstätigen 1970 nur um 3 1/2% erhöht. Die Lohn- und Gehaltskosten je Produkteinheit sind daher 1970 in der Gesamtwirtschaft um 11% gestiegen; in der Industrie (ohne Bau) haben sich die Arbeitskosten je Produkteinheit sogar um 13% erhöht, denn hier sind die Löhne mehr, die Produktivität aber ist weniger als im Durchschnitt der Wirtschaft gewachsen. Kostensteigerungen dieses Ausmaßes konnten schon deshalb nicht in den Gewinnspannen aufgefangen werden, weil in nicht wenigen Fällen die Stück-

Geringe Kompensation durch Produktivitätsfortschritt

gewinne vor Beginn dieser Kostenwelle kleiner gewesen waren als die nun erfolgte Erhöhung der Stückkosten. Die privaten Unternehmen haben daher ihre Preise heraufgesetzt, was ihnen weithin auch durch die aus den Lohnerhöhungen resultierende Mehrnachfrage der privaten Haushalte ermöglicht wurde. Lediglich staatliche Unternehmen – wie Bundesbahn, Bundespost und städtische Versorgungsunternehmen – nahmen hiervon 1970 in der Regel Abstand mit der Folge, daß sie, wie die in den zurückliegenden Jahren florierende Bundespost, in die Verlustzone gerieten oder daß diejenigen, die – wie die Bundesbahn – schon vorher stark defizitär gewesen waren, ihre Verluste noch vergrößerten. Erst im Verlauf von 1971 werden diese öffentlichen Unternehmen voraussichtlich in die Lage versetzt werden, ihre weithin politisch beeinflussten Preise zu erhöhen und damit wieder eine bessere Kostendeckung zu erreichen. Aber auch die privaten Unternehmen konnten mit den Preissteigerungen in der Regel die Lohnerhöhungen nicht ausgleichen. In der Gesamtwirtschaft jedenfalls sind die Preise der im Inland abgesetzten Waren und Dienstleistungen „nur“ um rd. 6¹/₂% gestiegen, während die Lohnkosten je Produkteinheit, wie erwähnt, um etwa 11% zunahmen, also um fast den doppelten Prozentsatz. Die Gewinnmargen der Unternehmen wurden somit erheblich zusammengedrückt. Ein Symptom hierfür ist das Aufkommen an Körperschaftsteuer, das im Jahr 1970 um 20% weniger erbrachte als ein Jahr zuvor.

Das Ausmaß der Preissteigerung

Die Preise stiegen in denjenigen Bereichen der Wirtschaft besonders ausgeprägt, in denen die Nachfrage am stärksten zunahm. Bauleistungen (Tiefbauten miteingeschlossen) kosteten beispielsweise im Durchschnitt des Jahres 1970 gut 16% mehr als 1969, und die Preise für Ausrüstungsgüter sind gleichzeitig um 9,5% gestiegen. Die Rohstoffe industrieller Herkunft, die stärker der internationalen Konkurrenz ausgesetzt sind, haben sich nicht ganz so kräftig erhöht, und noch etwas weniger sind die Preise für industrielle Konsumgüter heraufgesetzt worden (+ 4,8%). In allen industriellen Bereichen aber sind die Preise 1970 stärker als in jedem anderen Jahr seit der Preishausse im Zusammenhang mit dem Korea-Konflikt (1951) gestiegen, im Gesamtdurchschnitt um rd. 6%.

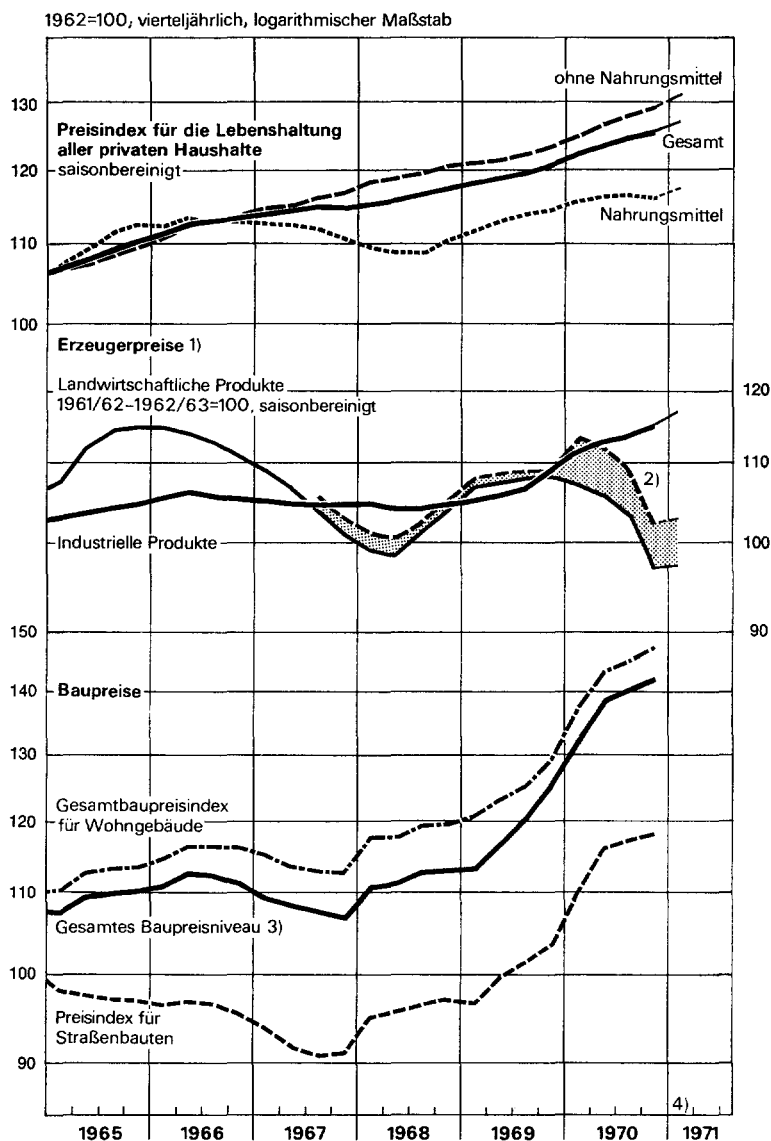
Schwächerer Anstieg der Verbraucherpreise . . .

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich 1970 weniger stark beschleunigt. Der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte war im Durchschnitt dieses Jahres um 3,8% höher als 1969, in dem er um 2,7% zugenommen hatte. Die relativ starke Verteuerung der Industrieprodukte, sowohl auf der Verbraucherstufe als auch auf der Erzeugerstufe, ferner die Steigerung der Dienstleistungspreise und der Wohnungsmieten schlugen im Verbraucherpreisindex vor allem deshalb nicht voll durch, weil sich gleichzeitig die Lebensmittelpreise nur relativ wenig erhöhten. Die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte sind infolge der Aufwertung und weil das Angebot an wichtigen Agrarprodukten stark zunahm, im Jahresdurchschnitt 1970 sogar beträchtlich (um 4%) gefallen. Allerdings sind für den aufwertungsbedingten Preisrückgang (8,5% bei „Marktordnungswaren“ mit Interventionspflicht) zusätzliche staatliche Subventionen an die Landwirtschaft gewährt worden. Wäre dies nicht geschehen, so würden die Einkommen der Landwirte entsprechend gesunken sein, wodurch sich der politische Druck, die Agrarpreise zu erhöhen, verstärkt hätte.

. . . nur von bedingtem Aussagewert

Im übrigen hat auch der Staat im Jahre 1970 auf einigen Gebieten Einfluß auf die Verbraucherpreise genommen. Wenn beispielsweise die Preise für Beförderungsleistungen der Bahn und der Post sowie die Strompreise 1970 nicht oder kaum gestiegen sind, so hängt dies – wie bereits erwähnt wurde – mit dem Verzicht auf Deckung der Kostensteigerungen durch Preiserhöhungen bei den staatlichen Unternehmen zusammen. Da sich diese Politik nicht lange fortführen läßt, sind auf diesen Gebieten 1971 nachholende Preiserhöhungen unvermeidlich; zum Teil sind sie inzwischen schon erfolgt oder stehen alsbald bevor. Auch die Agrarpreise, die im Prinzip ebenfalls den staatlich beeinflussten Preisen zuzurechnen sind, werden entsprechend der jüngsten Beschlüsse des EG-Ministerrats angehoben werden. Das Nachhinken der administrativ beeinflussten Preise, das in ähnlicher Weise auch schon in früheren Zyklen zu beobachten war, hat u. a. den Nachteil, daß dadurch in der Öffentlichkeit der Eindruck eines ungeschmälernten oder gar beschleunigten Preisanstiegs in einer Zeit entsteht, in der die marktbedingten inflatorischen Tendenzen schon abzuflauen beginnen. Außerdem wird damit für die Öffentlichkeit der Zusammenhang nicht deutlich gemacht, der zwischen der Ent-

Preise



1) Ab Januar 1968 Mehrwertsteuereinfluß schätzungsweise ausgeschaltet.- 2) Durchschnittserlöse der Landwirtschaft unter Einbeziehung der Ausgleichszahlungen auf Grund der Getreidepreissenkung zum 1. Juli 1967 und des Aufwertungsanpassungssatzes.- 3) Eigene Berechnungen.- 4) Jan./Febr. 1971.

wicklung der Kosten – insbesondere der Löhne und Gehälter – einerseits und der Preise andererseits besteht. Noch weniger als sonst wäre es daher vertretbar, die konjunkturellen Spannungen und deren Veränderung an der Entwicklung des Lebenshaltungskostenindex allein ablesen zu wollen. Die Bundesbank weist seit vielen Jahren darauf hin, daß eine Konjunkturbeurteilung auf der Basis des Lebenshaltungskostenindex wegen der zeitlichen Verzögerung, mit der die Preise der Konjunkturentwicklung folgen, in die Irre führen würde. Grundlage der Konjunkturbeurteilung kann immer nur die Gesamtheit aller verfügbaren Informationen sein.

Die Preissteigerungen im letzten Jahr hatten überwiegend inländische Ursachen. Das Ausland dagegen hat, soweit sein unmittelbarer Einfluß auf die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen in Frage steht, das wirtschaftliche Ungleichgewicht nicht zusätzlich belastet. Im Gegenteil: Die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen ist merklich stärker gestiegen als die Ausfuhr, so daß sich der Saldo der laufenden Posten der Zahlungsbilanz, der die gesamten Leistungstransaktionen umfaßt, von 6,2 Mrd DM im Jahre 1969 auf 2,4 Mrd DM im Jahre 1970 vermindert hat. Real gerechnet – d. h. nach Ausschaltung der Preisveränderungen im Außenhandel, die für die Bundesrepublik infolge der Aufwertung besonders gün-

Zunehmend inländisch bedingte Preissteigerungen

| Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland und in ausgewählten Ländern | | | | | | |
|---|------|------|--------|--------|--------|--------|
| Zunahme gegen Vorjahr in % | | | | | | |
| Land | 1969 | 1970 | | | | |
| | | Jahr | 1. Vj. | 2. Vj. | 3. Vj. | 4. Vj. |
| Index der Großhandelspreise industrieller Produkte | | | | | | |
| Belgien | 4,1 | 5,5 | 6,6 | 6,0 | 5,2 | 4,3 |
| Frankreich 1) | 9,4 | 6,7 | 9,8 | 8,7 | 5,6 | 3,0 |
| Großbritannien 2) | 3,9 | 6,6 | 5,1 | 6,2 | 7,0 | 7,7 |
| Italien | 3,5 | 7,9 | 8,9 | 8,9 | 7,4 | 6,7 |
| Japan | 1,9 | 4,2 | 4,9 | 5,3 | 4,2 | 2,5 |
| Niederlande 3) | 4,5 | 4,3 | 4,3 | 4,9 | 4,7 | 4,3 |
| Österreich | 2,3 | 5,0 | 3,6 | 5,6 | 5,7 | 4,8 |
| Schweden | 5,1 | 7,0 | 8,3 | 8,4 | 7,2 | 4,9 |
| Schweiz | 3,0 | 4,6 | 5,6 | 5,8 | 4,4 | 2,5 |
| Vereinigte Staaten von Amerika | 3,4 | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,8 | 3,7 |
| Ausgewählte Länder insgesamt 4) | 4,2 | 5,3 | 5,7 | 5,9 | 5,3 | 4,5 |
| Bundesrepublik Deutschland 5) | 2,2 | 5,9 | 6,1 | 6,4 | 6,1 | 5,1 |
| Preisindex für die Lebenshaltung | | | | | | |
| Belgien 6) | 3,8 | 3,9 | 4,3 | 4,1 | 3,9 | 3,3 |
| Frankreich | 6,0 | 5,7 | 5,6 | 5,8 | 5,8 | 5,4 |
| Großbritannien | 5,4 | 6,4 | 5,0 | 5,8 | 6,9 | 7,7 |
| Italien | 2,7 | 4,9 | 4,7 | 5,1 | 4,7 | 5,3 |
| Japan | 5,5 | 7,7 | 8,4 | 7,7 | 6,5 | 8,7 |
| Niederlande | 7,5 | 4,4 | 3,4 | 3,4 | 5,4 | 5,6 |
| Österreich | 3,1 | 4,4 | 3,9 | 4,2 | 4,7 | 4,8 |
| Schweden | 2,7 | 7,0 | 5,9 | 6,7 | 7,4 | 8,0 |
| Schweiz | 2,5 | 3,6 | 2,3 | 3,0 | 4,0 | 5,3 |
| Vereinigte Staaten von Amerika | 5,4 | 6,0 | 6,2 | 6,1 | 5,7 | 5,7 |
| Ausgewählte Länder insgesamt 4) | 5,0 | 5,8 | 5,5 | 5,7 | 5,8 | 6,2 |
| Bundesrepublik Deutschland | 2,7 | 3,8 | 3,5 | 3,9 | 3,9 | 4,1 |

1 Nur Halbwaren. — 2 Nur Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie. — 3 Nur Fertigwaren; Mehrwertsteuer-
einfluß ausgeschaltet. — 4 Gewogen mit dem jeweiligen Anteil der Ausfuhr dieser Länder an der Weltausfuhr
im Zeitraum 1963 bis 1969. — 5 Erzeugerpreise industrieller Produkte. — 6 Index der Verbraucherpreise
(u. a. ohne Miete).

stig waren — hat sich der Saldo im Leistungsverkehr noch stärker „verschlechtert“. Damit soll freilich nicht gesagt werden, daß der Einfluß des Auslands auf die Bundesrepublik im Jahre 1970 in jeder Hinsicht so positiv zu beurteilen ist, wie es das Ergebnis der Leistungstransaktionen erscheinen läßt; die rein monetären Bewegungen, auf die weiter unten eingegangen wird, waren gewiß auch 1970 für die Stabilisierungsbemühungen in der Bundesrepublik von Nachteil. Negativ zu bewerten war auch, daß die Preise in der übrigen Welt ebenso stark wie im Inland stiegen; jedenfalls gilt das für die nationalen Preisniveaus, weniger dagegen für die im internationalen Wettbewerb hauptsächlich bedeutungsvollen Großhandelspreise industrieller Produkte (vgl. Tabelle). Auch wäre es sicher nicht zulässig, die Preissteigerungen in der Bundesrepublik im Jahre 1970 ausschließlich mit dem wirtschaftlichen Geschehen desselben Jahres erklären zu wollen. Zu eng sind die Marktbedingungen dieses Jahres mit denen des Vorjahres und der vorangegangenen Jahre verzahnt, in denen der Auslandseinfluß auf die Stabilität in der Bundesrepublik sehr negativ war. Da die Aufwertung zu lange hinausgeschoben worden war, hatten damals die inflationären Tendenzen im Ausland ungehemmt — über eine wachsende Nachfrage nach deutschen Waren und über den internationalen Preiszusammenhang sowie durch die zu reichlichen Geldzuflüsse aus dem Ausland — auf die Bundesrepublik übergreifen können. Im Jahre 1970 wirkten diese Ursachen zweifellos noch nach, wengleich nun die Ausweitung der Inlandsnachfrage die primäre Rolle übernahm.

Beginn der
Kosteninflation

Der inlandsbedingte Charakter der Preissteigerungen im Verlauf von 1970 und Anfang 1971 zeigt sich auch daran, daß sich in dieser Zeit eine gewisse Diskrepanz zwischen der Abschwächung der Nachfrageexpansion — erkennbar an den leicht rückläufigen Auftragseingängen in der Industrie — und den Kostensteigerungen, insbesondere dem eher weiter beschleunigten Anstieg der Löhne und Gehälter, herausbildete; die Preisentwicklung ist damit je länger desto mehr un-

ter den Einfluß eigenständiger Kostenerhöhungen geraten. Hierfür spricht zum einen der Rückgang der Gewinne, zum anderen aber auch die Tatsache, daß die Effektivverdienste seit Monaten nicht mehr wesentlich stärker steigen als die Tarifverdienste. Zum Teil dürfte das mit der bereits erwähnten besonderen Gestaltung einzelner Lohntarife („Vorweganhebung“) zusammenhängen, zum Teil aber auch damit, daß in den Tarifverhandlungen der marktmäßige Spielraum für Lohnerhöhungen nicht nur voll ausgeschöpft, sondern u. U. sogar überzogen wird. In dieses Bild einer beginnenden Kosteninflation paßt auch, daß die Tariflohnbewegung ihrerseits kaum eine Reaktion auf die leichte Entspannung des Arbeitsmarktes, die sich an der (freilich nur relativ geringen) Verminderung der Zahl der offenen Stellen, der Abnahme von Überstunden und dem vereinzelt Übergang zur Kurzarbeit abzeichnet, erkennen läßt.

Nicht schon im Augenblick, wohl aber bei weiterer Fortsetzung dieser Tendenzen, würden die Gefahren einer „cost-push-inflation“ deutlicher hervortreten. Sie bestehen darin, daß Preise kostenbedingt erhöht werden, ohne daß die Nachfrage im gleichen Umfang steigt. Damit müßte der Absatz stocken und die Beschäftigung zurückgehen – eine Entwicklung, mit der einige wichtige Industrieländer, die bis heute weder zur Preisstabilität noch zur Vollbeschäftigung zurückgefunden haben, in den letzten Jahren bereits konfrontiert wurden.

In dem Maße, wie sich die Triebkräfte der inflatorischen Entwicklung verschieben, müssen auch die Gewichte der wirtschaftspolitischen Maßnahmen verlagert werden. Während es die Abschwächung der Nachfrageexpansion erlaubt, die restriktive Haltung der Wirtschaftspolitik etwas zu lockern – in der Tat werden die Zügel der Kredit- und Finanzpolitik schon seit einiger Zeit etwas weniger straff als vorher gehalten –, bedarf der Kostenanstieg weiter einer bewußten wirtschaftspolitischen Dämpfung. Lohnentscheidungen werden in einer konjunkturellen Situation wie der gegenwärtigen nicht ausschließlich von Markttendenzen bestimmt. Die Lohnfindung in freien Tarifverhandlungen der Sozialpartner, die ein wichtiger Bestandteil einer marktwirtschaftlich orientierten Wirtschaftsordnung ist, unterliegt immer der Gefahr, daß die konjunkturellen Verhältnisse der Vergangenheit, vor allem die damals gegebene Gewinnlage, zum Ausgangspunkt für Lohnvereinbarungen genommen werden, auch wenn die Lage sich inzwischen grundlegend geändert haben mag. Die Bundesregierung versucht hier der mangelnden Voraussicht – ein Mangel, der beide Sozialpartner betreffen kann – durch Nennung von Orientierungsdaten und Diskussionen hierüber im Rahmen der „Konzertierten Aktion“ abzuwehren. Im gegenwärtigen konjunkturellen Stadium geht es darum, ein Fortschreiten der Kosteninflation, d. h. eine über die etwas längerfristig zu erwartenden Produktivitätsfortschritte hinausgehende Lohnsteigerung, möglichst zu unterbinden, um damit gleichzeitig die Gefahr weiterer Preissteigerungen und schließlich eines Beschäftigungsrückschlags zu bannen. Die Tarifabschlüsse während der letzten Wochen vor Abschluß dieses Berichts lassen ein gewisses Einschwenken erkennen, wenngleich die Tarifloohnerhöhungen bedauerlicherweise noch immer über den Orientierungsdaten der Bundesregierung liegen, die ihrerseits – das muß man sich vor Augen halten – noch keineswegs die volle Stabilisierung der Preise, sondern nur eine allerdings fühlbare Verminderung des Preisanstiegs zum Ziele haben.

Konsequenzen für die
Wirtschaftspolitik

2. Restriktive Kreditpolitik und außenwirtschaftliche Gegenwirkungen

a) Restriktionsmaßnahmen und außenwirtschaftliche Absicherung

Im Hinblick auf die konjunkturellen Spannungen und die inflatorischen Tendenzen mußte die Kreditpolitik im ganzen Jahr 1970 eine restriktive Linie, wenngleich mit abnehmender Schärfe, verfolgen. In der ersten Hälfte des Jahres hielt die Bank den restriktiven Kurs ungeschwächt aufrecht, aber von der Jahresmitte an lockerten sich die Kreditmärkte etwas auf. Die Entwicklung sowohl der Bankenliquidität als auch der Zinssätze lassen diese Veränderungen im Laufe des Jahres erkennen. In der ersten Hälfte von 1970 war die Liquidität der Banken sehr knapp; ihre freien Liquiditätsreserven gingen in diesen Monaten nicht über 6 $\frac{1}{2}$ % des Einlagenvolumens hinaus. Das entsprach der vordem knappsten Liquiditätsausstattung im zurückliegenden Jahrzehnt, nämlich der von Mitte 1966. Die Liquiditätslage war

Starke Liquiditätsverknappung im ersten Halbjahr

in der ersten Jahreshälfte im wesentlichen davon bestimmt, daß Auslandsgeld, das vor der Aufwertung aus spekulativen Gründen in der Bundesrepublik angelegt worden war, unmittelbar nach der Aufwertung zurückzufließen begann und daß diese Repatriierungen sich auch im Januar 1970 noch auswirkten. Da die Bundesbank von Anfang des Jahres an keine Mindestreserven mehr freigab, blieben die Banken auf ihre nun ziemlich zusammengeschmolzenen Liquiditätspolster angewiesen. Die Zinsen auf den Kreditmärkten zogen daher in diesen Monaten an, insbesondere nachdem ab 9. März der Diskontsatz von 6 auf $7\frac{1}{2}\%$ und der Lombardsatz von 9 auf $9\frac{1}{2}\%$ heraufgesetzt worden waren. Auf den inländischen Kreditmärkten bildete sich alsbald das höchste Zinsniveau der Nachkriegszeit heraus. Die Geldmarktsätze erreichten im Frühjahr bei einzelnen Fristigkeiten ein Maximum von über $9\frac{1}{2}\%$, die Kontokorrentzinsen der Banken (für Beträge unter 1 Mio DM) stiegen im zweiten Quartal 1970 im Mittel auf knapp 12% , und die Durchschnittsrendite der umlaufenden festverzinslichen Wertpapiere erreichte im Juni und Juli den Satz von $8,6\%$. Dieser Höchststand des Zinsniveaus in der Bundesrepublik fiel mit ähnlichen Rekordsätzen in einer Reihe anderer Länder zusammen, ja zunächst war das Zinsniveau auf den internationalen Kreditmärkten noch höher als in der Bundesrepublik. Bis einschließlich Mai 1970 floß daher relativ wenig Auslandsgeld in die Bundesrepublik.

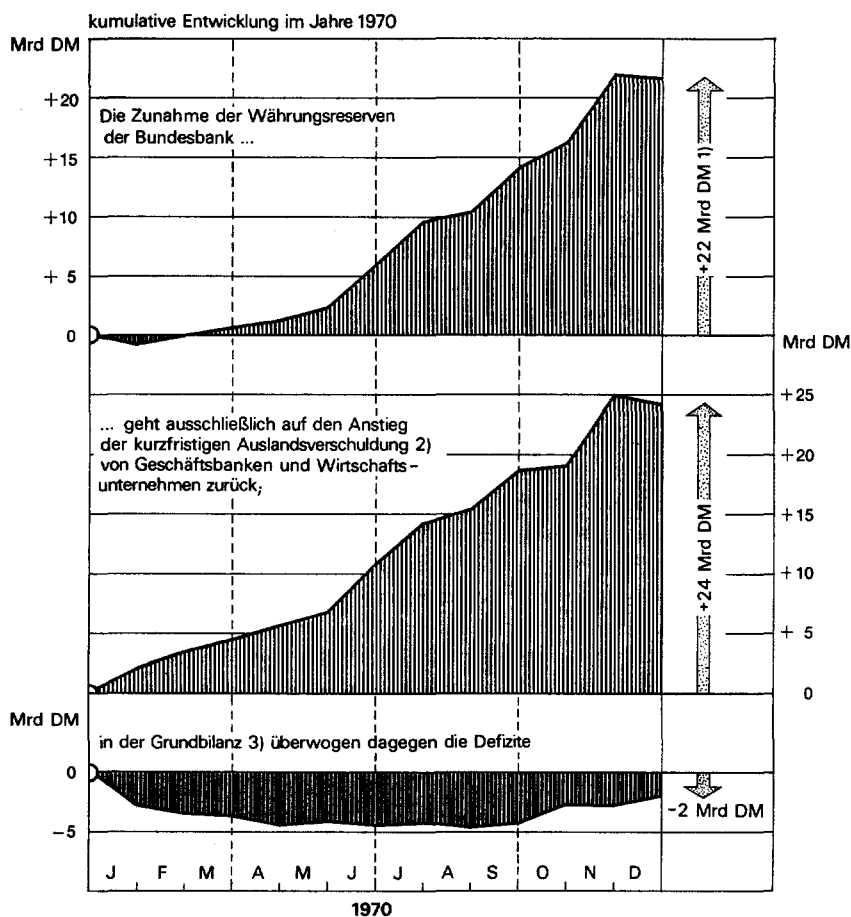
Wende in der amerikanischen Kreditpolitik und Folgen für die Bundesrepublik

Schon zu Beginn des Jahres 1970 hatte indessen das Federal-Reserve-System der Vereinigten Staaten das Ruder der Kreditpolitik herumgeworfen, die Bankenliquidität wurde angereichert und das Zinsniveau gesenkt. Die Verflüssigung des amerikanischen Bankensystems erlaubte es den privaten Banken, neben der Kreditausweitung im Inland auch dem Euro-Dollarmarkt erhebliche Mittel zuzuführen, und zwar vorwiegend in Form der Schuldentilgung. Mit zunehmendem Dollarangebot in Europa, das freilich nicht nur aus kurzfristigen Kapitalexporten amerikanischer Banken, sondern auch aus anderen Geldabflüssen aus den USA herrührte – das Defizit in der Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen belief sich 1970 (ohne Zuteilung von Sonderziehungsrechten) auf 10,7 Mrd US-Dollar –, übertrug sich der sinkende Zinstrend in den USA sehr schnell auf den Euro-Dollarmarkt. Im zweiten Quartal 1970 begannen die Geldmarktsätze für den Euro-Dollar unter die vergleichbaren Sätze in der Bundesrepublik zu sinken. Seither halten die Nettodevisenzuflüsse in die Bundesrepublik, von saisonbedingten Ausnahmen abgesehen, in Höhe von mehreren Milliarden DM im Monat, ebenso wie die Dollarabflüsse aus den USA, an. Um die relativ hohe Arbeitslosigkeit zu vermindern und das Wirtschaftswachstum anzuregen, haben die Vereinigten Staaten seither ihre Politik des billigen Geldes fortgesetzt. Die Geldmarktsätze in den USA sind von fast 9% Anfang 1970 auf etwa 4% in den ersten Monaten von 1971 gesunken. Den Hebel für die Liquidisierung des amerikanischen Bankensystems bildeten die Nettokäufe der Federal-Reserve-Banken von Staatstiteln, deren Bestand von Ende Februar 1970 bis Ende Februar 1971 um rd. 7 Mrd US-Dollar auf 62 Mrd US-Dollar zugenommen hat. Auf dieser Erweiterung der „monetären Basis“ aufbauend, vollzog sich ein multiplikativer Prozeß der Geldschöpfung im amerikanischen Bankensystem. Die europäischen Währungsbehörden, namentlich auch die Bundesbank, standen dagegen aus binnenwirtschaftlichen Gründen vorwiegend unter dem Zwang, die Kredite knapp und das Zinsniveau hoch zu halten. Umfangreiche Nettokapitalexporte der US-amerikanischen Banken setzten die Zinssätze am Euro-Dollarmarkt fortlaufend unter Druck. Ende Februar 1971 erbrachten Dreimonatsdollar lediglich gut 5% p. a. gegenüber beispielsweise einer Rendite für Dreimonatsgelder in der Bundesrepublik von etwa $7\frac{1}{2}\%$. Deutsche Unternehmen, die Zugang zum Euro-Dollarmarkt haben oder ihn auf mannigfache Weise – nicht zuletzt durch deutsche Banken – vermittelt bekamen, nutzten diese relativ billige Geldquelle zunehmend aus. Sie besorgten sich zu den niedrigen Zinssätzen am Euro-Geldmarkt Kredite, zumal die Kurssicherungskosten in der Regel nicht hoch waren.

Kreditaufnahmen im Ausland durch die Wirtschaft ...

Insgesamt dürften inländische Nichtbanken – und zwar ausschließlich Unternehmen, also nicht öffentliche Haushalte – im Jahre 1970 für etwa 16 Mrd DM kurzfristige Kredite im Ausland aufgenommen haben. Dieser Betrag jedenfalls ergibt sich, wenn die statistisch erfaßten Finanzkredite und die nur als „Restposten“ der Zahlungsbilanz zu ermittelnden sonstigen kurzfristigen Kredittransaktionen, die im wesentlichen mit dem Außenhandel zusammenhängen, addiert werden. Errech-

Zahlungsbilanz



1) Ohne zugeteilte Sonderziehungsrechte.- 2) Gemessen an der Passivierung der Netto-
devisenposition der Kreditinstitute, der Aufnahme von Finanzkrediten durch Wirtschafts-
unternehmen und dem Restposten der Zahlungsbilanz.- 3) Saldo aus laufender Rech-
nung und langfristigem Kapitalverkehr.

net man überdies die Summe nicht für die zwölf Monate des Kalenderjahres 1970, sondern für die zwölf Monate März 1970 bis Februar 1971, so beträgt die kurzfristige Kreditaufnahme der Nichtbanken im Ausland sogar rd. 22 Mrd DM. Die Unternehmen haben demnach in der Zeit von Januar bis Dezember 1970 rund ein Fünftel oder in der Periode von März 1970 bis Februar 1971 etwa ein Viertel ihres Nettokreditbedarfs im Ausland gedeckt, wobei sicherlich große Unterschiede im einzelnen vorlagen. In einigen sehr kreditabhängigen Bereichen, z. B. im Wohnungsbau, dürften Kreditaufnahmen im Ausland kaum eine größere Rolle spielen. Extremfälle der anderen Seite sind einige große Industrieunternehmen und Tochterunternehmen ausländischer Muttergesellschaften, die 1970 mehr Kredite im Ausland als bei inländischen Geldgebern aufgenommen haben. Die Kreditbeschaffung durch Unternehmen im Ausland bedeutete, daß sich diese Kreditnehmer insoweit dem relativ hohen inländischen Zinsniveau entziehen konnten, wengleich die hohe kurzfristige Verschuldung im Ausland andererseits ein größeres Prolongationsrisiko als die Kreditaufnahme im Inland einschließen mag. Die Kreditpolitik der Bundesbank ist zudem durch die Folgewirkungen beeinträchtigt worden, die diese Kreditaufnahmen auf den inneren monetären Kreislauf hatten und die vor allem darin bestanden, daß die Nettodevisenzugänge zu den Nichtbanken in aller Regel auch die Liquidität der Banken erhöhten. Denn das Bankensystem übernimmt die den Nichtbanken zufließenden Devisen und veräußert sie entweder an die Bundesbank und erhöht damit ihre im Inland gehaltene Liquidität oder es erwirbt kurzfristige Auslandsaktiva, die jederzeit in Zentralbankgeld verwandelt werden können, so daß auf diesem Wege die Summe der freien Liquiditätsreserven wächst.

| | |
|--|---|
| ... und durch die Banken | <p>Während die Kreditaufnahme der Nichtbanken im Ausland mit den verfügbaren marktmäßigen Mitteln der Kreditpolitik nicht einzudämmen war, konnte die Bundesbank mit speziellen Maßnahmen die Kreditaufnahme inländischer Banken im Ausland etwas hintanhaltend. Sie unterwarf vom 1. April 1970 an den Zuwachs an Auslandsverbindlichkeiten der Banken einem zusätzlichen Mindestreservesatz von 30%. Damit verteuerte sich die Kreditaufnahme im Ausland durch deutsche Banken so stark, daß sie im Vergleich zur Refinanzierung im Inland nicht mehr lohnend war. In der Tat haben sich die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute seither nicht sehr stark erhöht. Einen etwas größeren Sprung machten sie freilich gegen Ende des Jahres, als die Ausgangsbasis für die Berechnung des reservspflichtigen Zuwachses näher an die Gegenwart herangerückt und damit leicht heraufgesetzt wurde. Mit dem Rückgang der Zinssätze am Euro-Dollarmarkt und der Vergrößerung des Zinsgefälles ist allerdings die eindämmende Wirkung der Zuwachsreserve geringer geworden: die 30%ige Zuwachsreserve schlägt rechnerisch bei einem Zinssatz von 5% p. a. auf dem Euro-Dollarmarkt, wie er zur Zeit herrscht, nur noch mit einer zusätzlichen Verteuerung der Kreditaufnahme im Ausland um rd. 2,8% p. a. zu Buche.</p> |
| Gesamtumfang der Liquidisierung durch das Ausland | <p>Der Expansionswirkung der kurzfristigen Geldaufnahme der Nichtbanken und Banken auf die Bankenliquidität stand 1970 ein nur geringes Gegengewicht in Gestalt eines kleinen Defizits der „Grundbilanz“ gegenüber. Während die gesamten kurzfristigen Kapitalimporte der Unternehmen und der Banken rd. 24 Mrd DM betragen, schlossen die übrigen Transaktionen – im wesentlichen die Transaktionen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz und der langfristige Kapitalverkehr, also die „Grundbilanz“ – mit einem Defizit von rd. 2 Mrd DM ab. Unter Berücksichtigung einiger statistischer Besonderheiten ist der gesamte Zufluß an Bankenliquidität aus Auslandstransaktionen daher mit gut 20 Mrd DM anzusetzen. In den ersten drei Monaten von 1971 war eine weitere Liquidisierung aus der gleichen Quelle in Höhe von etwa 7 Mrd DM festzustellen.</p> |
| Bindung des Liquiditätszuflusses durch Mindestreserven | <p>Im abgelaufenen Jahr mußte sich die Notenbank vor allem darum bemühen, die Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland, soweit sie nicht etwa durch Einführung der Zuwachsreserven auf Auslandsverbindlichkeiten verhindert werden konnten, zu binden, um wenigstens ihre Sekundärwirkungen in Form einer beschleunigten Kreditexpansion der Banken auszuschalten. Das wichtigste Instrument in dieser Hinsicht war die Erhöhung der Mindestreservesätze. Ab Juli 1970 wurden die Mindestreservesätze, die für den Bestand an Inlandsverbindlichkeiten gelten, um 15% der bisherigen Sätze erhöht. Ab September bis November war außerdem eine Sondermindestreserve für den Zuwachs an Inlandsverbindlichkeiten zu unterhalten, und zwar wurde die Zunahme der Sicht- und Terminverbindlichkeiten zusammengekommen mit 40% und diejenige der Spareinlagen mit 20% zusätzlicher Mindestreserve belegt. (Im einzelnen vgl. hierzu S. 49.) Nicht zuletzt im Hinblick auf die damit in Einzelfällen unter Umständen unbilligen Härten hob die Bundesbank die Zuwachsreserve für Inlandsverbindlichkeiten aber vom 1. Dezember an wieder auf und setzte zum Ausgleich hierfür die allgemeinen Reservesätze auf den Bestand an Verbindlichkeiten um weitere 15% herauf. Die Mindestreservesätze waren damit etwa wieder so hoch wie Anfang 1966, aber sie blieben auch weiterhin beträchtlich unter den Sätzen von Anfang 1961. Die Anhebung der Reservesätze, die für sich betrachtet das Reserve-Soll um etwa 6 Mrd DM wachsen ließ, band – und neutralisierte damit – freilich nur einen Teil des Liquiditätszuflusses aus dem Ausland; da aber gleichzeitig auch die mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten weiter wuchsen und das Reservesoll aus diesem Grunde vom März 1970 bis zum März 1971 um weitere 3 Mrd DM stieg, wurden insgesamt durch die Mindestreserve doch beträchtliche Bankmittel gebunden.</p> |
| Unterstützung durch Offenmarktpolitik | <p>Die Bundesbank versuchte überdies, den Liquiditätszuflüssen auch mit Offenmarkttransaktionen entgegenzuwirken. Die freien Liquiditätsreserven wurden dabei freilich nur insoweit vermindert, wie langfristige Titel – nämlich öffentliche Anleihen – aus dem Bestand der Bundesbank verkauft und kürzerfristige Titel – in der Hauptsache Mobilisierungspapiere – an Nichtbanken veräußert werden konnten. Der Umfang solcher Geschäfte war indessen beschränkt, denn einmal verfügte die Bundesbank nur über einen relativ mäßigen Restbestand an langfristigen Papieren, zum anderen wurden bisher kürzerfristige Schuldtitel nicht an jedermann, sondern</p> |

Konjunktur- und währungspolitische Chronik

| | |
|----------------|--|
| 1970 | I. Wirtschafts- und Finanzpolitik |
| Ende Januar | <p>Die Bundesregierung verabschiedet den Jahreswirtschaftsbericht 1970 und beschließt,</p> <ul style="list-style-type: none"> – im Bundeshaushalt 1970 2,7 Mrd DM zunächst zu sperren, – zum Jahresbeginn vorgesehene steuerliche Erleichterungen (Verdoppelung des Arbeitnehmerfreibetrags, teilweiser Abbau der Ergänzungsabgabe) auf den 1. Juli 1970 bzw. 1. Januar 1971 zu verschieben, – Bildung einer Konjunkturausgleichsrücklage von Bund und Ländern nach § 15 StabG in Höhe von 2,5 Mrd DM (Bund 1,5 Mrd DM, Länder 1 Mrd DM), die in zwei gleichen Raten bis zum 31. März und 30. Juni bei der Bundesbank einzuzahlen ist (entsprechende Verordnung am 25. April verkündet), – den Begünstigungsrahmen für vermögenswirksame Leistungen von 312 DM auf 624 DM zu erhöhen (entsprechendes Gesetz am 4. Juni vom Bundestag verabschiedet). |
| 28. Januar | Der Finanzplanungsrat empfiehlt u. a., daß die Länder ebenso wie der Bund Ausgaben zumindest in Höhe ihrer Zuführung zur Konjunkturausgleichsrücklage sperren sollen. |
| Ende Mai | Der Haushaltsausschuß des Bundestags streicht im Bundeshaushalt 1970 Ausgaben in Höhe von 2,1 Mrd DM endgültig, weitere 440 Mio DM bleiben gesperrt. |
| 6. und 7. Juli | <p>Die Bundesregierung gibt ein Programm zusätzlicher konjunkturpolitischer Stabilisierungsmaßnahmen bekannt, das vorsieht,</p> <ul style="list-style-type: none"> – die degressive Abschreibung vom 6. Juli 1970 bis 31. Januar 1971 auszusetzen, – die vorgesehenen steuerlichen Erleichterungen weiter zu verschieben, – einen rückzahlbaren Konjunkturzuschlag zur Lohnsteuer, zur veranlagten Einkommensteuer und zur Körperschaftsteuer bei den Steuerpflichtigen mit einer monatlichen Steuerschuld von mehr als 100 DM für den Zeitraum vom 1. August 1970 bis zum 30. Juni 1971 zu erheben. |
| 13. Juli | <p>Im Laufe des Juli wird die Einführung des Konjunkturzuschlags und die Aussetzung der degressiven Abschreibung von den gesetzgebenden Körperschaften gebilligt.</p> <p>Der Finanzplanungsrat empfiehlt, die für 1970 beschlossenen Ausgabensperren bei Bund und Ländern beizubehalten. Er hält eine Zunahme der Ausgaben der Gebietskörperschaften im Jahre 1971 um 12% für vertretbar.</p> |
| 22. Oktober | Die Bundesregierung beschließt „Orientierungsdaten zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für 1971“, u. a. empfiehlt sie Lohnabschlüsse auf der Basis eines Wachstums der Effektivverdienste von 7 bis 8% im Verlauf des Jahres 1971. |
| 1971 | Die Bundesregierung veröffentlicht den Jahreswirtschaftsbericht und stellt darin u. a. fest, daß eine Auflösung der Konjunkturausgleichsrücklage und eine vorzeitige Beendigung oder Rückzahlung des Konjunkturzuschlages mit der Konjunkturlage nicht vereinbar sei. |
| Ende Januar | II. Währungs- und Kreditpolitik |
| 1970 | |
| 1. Januar | Erstmalige Zuteilung von Sonderziehungsrechten (SZR) durch den IWF im Gesamtvolumen von 3 414 Mio US-\$; die der Bundesrepublik zugeteilten 201,6 Mio US-\$ (738 Mio DM) gehen auf die Deutsche Bundesbank über. |
| 6. März | Erhöhung des Diskontsatzes von 6% auf 7½% und des Lombardsatzes von 9% auf 9½% mit Wirkung vom 9. 3. 1970. |
| 13. Mai | Einführung einer zusätzlichen Mindestreserve von 30% ab 1. April 1970 auf den Zuwachs an Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute gegenüber dem Stand vom 6. März oder dem Durchschnitt der Februar-Bankwochenstichtage. |
| 1. Juni | Kürzung der Rediskontkontingente der Kreditinstitute um den Zuwachs an Verpflichtungen gegenüber Ausländern aus „Pensionsgeschäften“, die „unter dem Strich“ zu bilanzieren sind, und an Indossamentsverbindlichkeiten aus Wechselrediskontierungen im Ausland. |
| 1. Juli | Die kanadische Regierung gibt den Wechselkurs des kanadischen Dollars frei. |
| 15. Juli | Lineare Erhöhung der Mindestreservesätze um 15% mit Wirkung vom selben Tage (Liquiditätsentzug rd. 3 Mrd DM). Zusätzliche Reserve auf den Zuwachs an Auslandsverbindlichkeiten unverändert 30%. |
| 12. August | Senkung des Diskontsatzes von 7½% auf 7% und des Lombardsatzes von 9½% auf 9% ab 16. Juli. |
| 21. Oktober | Ab 1. September Einführung einer zusätzlichen Mindestreserve auf den Zuwachs an reservepflichtigen Verbindlichkeiten gegenüber dem Durchschnittsstand der Monate April, Mai und Juni 1970. Liquiditätsentzug ca. 2,8 Mrd DM. Zuwachsreservesätze bei den Sicht- und befristeten Verbindlichkeiten zusammengekommen 40%, bei Spareinlagen 20%. Die seit 1. 4. zu unterhaltende Zuwachsreserve auf Auslandsverbindlichkeiten geht in dieser Regelung auf. |
| 17. November | Die Mindestreservefreistellung bestimmter bankgeschäftlicher Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland („Zinsarbitrage-Geschäfte“ und „Von der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite“) wird eingeschränkt. |
| 2. Dezember | Senkung des Diskontsatzes von 7% auf 6½% und des Lombardsatzes von 9% auf 8% mit Wirkung vom 18. November. |
| 24. Dezember | Aufhebung der Zuwachsreserve auf Inlandsverbindlichkeiten. Kompensatorische Erhöhung der Reservesätze auf den Bestand an Bankverbindlichkeiten um 15%. Die Zuwachsreserve auf Auslandsverbindlichkeiten bleibt mit einem Satz von 30% aufrechterhalten; neue Bezugsbasis ist der Durchschnittsstand an den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1970. |
| 1971 | Herabsetzung des Diskontsatzes von 6½% auf 6% und des Lombardsatzes von 8% auf 7½% mit Wirkung vom 3. Dezember 1970. |
| 1. Januar | Erhöhung der deutschen Quote im Internationalen Währungsfonds (IWF) von 1 200 Mio US-\$ auf 1 600 Mio US-\$ im Rahmen einer allgemeinen Quotenerhöhung im IWF. |
| 9. Februar | Zweite Zuteilung von Sonderziehungsrechten durch den IWF im Gesamtvolumen von 2 949 Mio US-\$; die der Bundesrepublik zugeteilten 171,2 Mio US-\$ (627 Mio DM) gehen auf die Deutsche Bundesbank über. |
| 31. März | Der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften und die Regierungen der Mitgliedstaaten einigen sich, im Laufe der nächsten zehn Jahre nach einem am 1. Januar 1971 beginnenden Stufenplan eine Wirtschafts- und Währungsunion zu schaffen. In einer ersten Stufe (1971–1973) soll das Schergewicht in der Koordinierung der Wirtschafts-, Währungs- und Kreditpolitik liegen. |
| | Die Zentralbanken werden ersucht, |
| | – unter Wahrung ihrer Eigenverantwortung ihre Politik zu koordinieren, |
| | – durch abgestimmte Aktionen gegenüber dem Dollar die Wechselkursschwankungen zwischen den EWG-Währungen versuchsweise innerhalb engerer Bandbreiten zu halten und sie später gegebenenfalls sukzessive zu verringern, |
| | Währungsausschuß und Ausschuß der Notenbankpräsidenten werden gebeten, |
| | – mit Untersuchungen zur Harmonisierung der währungspolitischen Instrumente zu beginnen, |
| | – sich über Errichtung und Aufgaben eines Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit zu äußern. |
| | Vor Ablauf der ersten Stufe werden die Maßnahmen festgelegt, die nach dem Übergang zur zweiten Stufe zur vollständigen Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion führen. Zugleich wurde eine „Vorsichts- oder Verfallklausel“, die die Fortgeltung der zunächst erreichten Fortschritte regelt, vereinbart (vgl. S. 44). |
| 31. März | Senkung des Diskontsatzes von 6% auf 5% und des Lombardsatzes von 7½% auf 6½% sowie Kürzung der Rediskontkontingente um 10% mit Wirkung vom 1. April. Intensivierung der Offenmarktgeschäfte der Bundesbank mit Nichtbanken. |

traditionell nur an öffentliche Stellen, nämlich an Sozialversicherungen und an die Bundespost, abgegeben, im übrigen aber nur an Banken. Insgesamt wurden den Banken durch Offenmarktgeschäfte mit langfristigen Wertpapieren und durch Abgabe kurzfristiger Titel an Nichtbanken im Jahre 1970 knapp 2 1/2 Mrd DM liquide Mittel entzogen.

Verkäufe von Mobilisierungspapieren an Banken

Durch Abgaben an inländische Kreditinstitute, insbesondere im letzten Drittel von 1970 und Anfang 1971, erreichte der Umlauf an Mobilisierungspapieren die volle Höhe der „mobilisierbaren“ Ausgleichsforderungen der Bundesbank (8,1 Mrd DM), so daß erstmals auch die durch das Stabilitätsgesetz geschaffenen sogenannten Liquiditätspapiere (Obergrenze 8 Mrd DM) mit Teilbeträgen in Umlauf gesetzt wurden. Zwar halten derartige Transaktionen Bankengeld vom Geldmarkt fern, aber die freien Liquiditätsreserven der Banken verringern sich damit nicht; diese Titel können vielmehr jederzeit wieder in Zentralbankgeld zurückverwandelt werden, so daß sie hochliquide Anlagen darstellen. Durch eine flexiblere Gestaltung der Abgabe- und Rücknahmesätze, wie sie die Bundesbank im Herbst 1970 eingeführt und seither gehandhabt hat, ist das Kursrisiko für die Banken, das bei der Rückgabe solcher Titel an die Bundesbank zutage treten kann, gegenüber früher etwas erhöht worden; die Sätze werden jetzt nicht mehr für etwas längere Zeit festgesetzt, sondern je nach der Marktlage und den kreditpolitischen Intentionen ohne besondere Verlautbarung variiert. Der Liquiditätscharakter dieser Papiere ist damit freilich nicht wesentlich beeinträchtigt worden.

Keine Geldexportpolitik

Im Gegensatz zu früheren Jahren mit starken Geldzuflüssen aus dem Ausland hat die Bundesbank im Jahre 1970 auf die Swappolitik als Mittel der Beeinflussung des inländischen Geldmarkts und der Verteilung der Devisenreserven auf Bundesbank und Geschäftsbanken verzichtet. Das lag vor allem daran, daß von dem Zeitpunkt ab, in dem die Geldzuflüsse in die Bundesrepublik einsetzten, das Zinsniveau in der Bundesrepublik höher war als auf den internationalen Geldmärkten, während die Swappolitik in der Vergangenheit über längere Zeit hinweg nur bei umgekehrtem Zinsgefälle gehandhabt worden war. Damals waren zwar Geldanlagen im Ausland höher verzinslich als in der Bundesrepublik, aber die Kurssicherungskosten („Deport“) wogen diese Zinsdifferenz auf. Dadurch, daß die Bundesbank Kurssicherungen zu einem günstigeren Satz als der Markt anbot, erzielten deutsche Geschäftsbanken für kursgesicherte Dollaranlagen im Ausland eine höhere Rendite als bei Anlagen im Inland, wodurch sich der inländische Geldmarkt verknappte. Bei umgekehrtem Zinsgefälle jedoch, wie es 1970 vorlag – höhere Zinsen in der Bundesrepublik als im Ausland –, hätten die Banken zu zusätzlichen Geldanlagen im Ausland nur bewogen werden können, wenn sich entweder ein die Zinsdifferenz überbietender Zuschlag für Termindevisen („Report“) am Markt herausgebildet oder wenn die Bundesbank eine entsprechend große Swappremie gezahlt hätte, wie sie das kurze Zeit in den Jahren 1960/61 getan hatte. Die Erfahrungen mit den Swapgeschäften vor allem im Jahre 1969, in dem es namentlich in kritischen Perioden zu „Karussellgeschäften“ ohne reale Wirkung gekommen war (vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1969, S. 96), ließen es indessen geboten erscheinen, von derartigen Operationen abzusehen. Zeitweilig allerdings war die Bundesbank am Terminmarkt tätig und erwarb per Termin Dollars gegen D-Mark (Outright-Termingeschäfte). Beginnend vom Juni 1970 bis zum September 1970 nahm das Engagement aus solchen Terminkäufen von US-Dollars auf gut 3 Mrd DM zu, das dann im Verlauf der weiteren Monate bis zum Dezember wieder völlig abgebaut wurde. Ziel dieser Terminoperationen war, die Devisenmärkte zu beruhigen, die namentlich im Zusammenhang mit der Freigabe des Wechselkurses für den kanadischen Dollar stärker verunsichert worden waren.

Liquiditätswirkung der öffentlichen Haushalte

Die Liquiditätszuflüsse zum Bankensystem sind zum Teil auch dadurch neutralisiert worden, daß die öffentlichen Haushalte im Jahre 1970 und Anfang 1971 ihre Guthaben bei der Bundesbank erhöhten, und zwar namentlich auf Grund der Verpflichtung von Bund und Ländern, Konjunkturausgleichsrücklagen zu bilden und die Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern stillzulegen. Alle liquiditätsbindenden Maßnahmen zusammen – in Verbindung mit anderen, hier nicht näher erläuterten Faktoren –, haben bewirkt, daß trotz der erwähnten hohen Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland (20 Mrd DM im Jahre 1970

und rd. 7 Mrd DM Anfang 1971) die freien Liquiditätsreserven der Banken im März 1971 (mit rd. 27 Mrd DM) nur um 7 Mrd DM höher waren als Ende 1969. Die Liquiditätsquote (freie Liquiditätsreserven gemessen am Einlagenvolumen) betrug damit in den ersten Monaten von 1971 rd. 8% gegenüber einem Höchststand von 6,5% in der ersten Hälfte von 1970. Obgleich also die Liquidität spürbar zunahm, hielt sich die Auflockerung, gemessen am Liquiditätszufluß von außen, doch in ziemlich engen Grenzen.

b) Die Wirkungen der restriktiven Kreditpolitik und ihre Grenzen

Die kreditpolitischen Instrumente der Bundesbank wirken primär auf den Liquiditätsstatus und auf die Refinanzierungskosten der Banken, aber sie zielen im Endeffekt darauf ab, die gesamten Bedingungen auf den inländischen Kreditmärkten und die Ausstattung der Wirtschaft mit liquiden Mitteln – das finanzielle „Klima“ in der Wirtschaft – zu beeinflussen. Einen wichtigen Hebel im Übertragungsmechanismus kreditpolitischer Maßnahmen bilden die Veränderungen des gesamtwirtschaftlichen Zinsniveaus. Wenn oben dargelegt werden konnte, daß die Bundesbank im Jahre 1970 nicht ohne Erfolg bestrebt war, die Bankenliquidität zu begrenzen, so kann das in ähnlicher Weise für die Beeinflussung des deutschen Zinsniveaus gesagt werden, das bis Mitte 1970 den bisher höchsten Stand aufwies und seither nur relativ langsam wieder sank. Bei Abschluß dieses Berichts am 31. März 1971 – und damit dem Tage vor Inkrafttreten einer weiteren Diskont- und Lombardsatzsenkung auf 5% bzw. 6 $\frac{1}{2}$ % – betrug die Rendite festverzinslicher Wertpapiere annähernd 8%, die Kontokorrentkredite der Banken kosteten (für Kredite unter 1 Mio DM) überwiegend 10 $\frac{1}{2}$ %, für Wechseldiskontkredite (Abschnitte bis unter 20 000 DM) wurden im Mittel etwa 8 $\frac{1}{4}$ % verlangt, der Geldmarktsatz bei Fälligkeiten in drei Monaten belief sich auf 7 $\frac{1}{2}$ %, und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist – die am wenigsten rentierliche Geldanlage – wurden mit 5% verzinst. Gegenüber dem Höchststand im Frühjahr 1970 ist das Zinsniveau in der Bundesrepublik gesunken, wobei sich der stets beobachtete Zusammenhang zwischen dem Rückgang der Notenbankzinssätze und den Zinssätzen auf den Kreditmärkten je nach den einzelnen Kredit- und Anlagearten in ähnlichem Tempo und ähnlicher Abstufung wie früher wiederholte. Die Geldmarktsätze sind gegenüber Mai 1970 im Maße des Lombardsatzes (um 2 Prozentpunkte) zurückgegangen, die Wechseldiskontkredite wurden entsprechend dem Diskontsatz (um 1 $\frac{1}{2}$ Prozentpunkte) billiger, die Zinsen für Kontokorrentkredite sanken nicht ganz so stark (etwa 1 Prozentpunkt), die Wertpapierrendite ging noch weniger zurück (0,3 Prozentpunkte). Der Spareinlageneckzins, der vorher den Zinsanstieg nur verzögert mitgemacht und dadurch die Attraktivität des Kontensparens vermindert hatte, sank bisher überhaupt nicht. Nach den Erfahrungen im Jahre 1970, aber auch in den unmittelbar vorangegangenen Jahren, kann nicht die Rede davon sein, daß die Zinspolitik der Bundesbank mit dem Wegfall der Zinsbindung weniger stark auf das Zinsniveau durchschlage. Auch so lange die staatlichen Zinsregulierungen galten, waren die Zinsen der einzelnen Anlageformen nicht fest mit den Bundesbankzinsen verbunden; die Bindung war vielmehr für die einzelnen Aktiv- und Passivwerte um so lockerer, je geldmarktferner sie waren. Voraussetzung dafür, daß der Diskont- und der Lombardsatz ihre Leitfunktion behalten ist freilich, daß die Notenbankzinsen parallel zur Liquiditätspolitik verändert werden, wie dies 1970 der Fall war.

Liquiditätslage und Zinsniveau

Sowohl die kräftige Heraufsetzung der Notenbankzinsen im März 1970 als auch die Senkung dieser Sätze in drei Stufen im Juli, November und Dezember 1970 auf 6% für Diskontkredite und 7 $\frac{1}{2}$ % für Lombardkredite signalisierten zum einen die Veränderungen der Liquiditätslage des Bankensystems und die sich darin ausdrückenden kreditpolitischen Absichten. Sie setzten aber zum anderen auch neue Daten für die weitere Entwicklung. Wichtig für die Übertragung der Änderungen der Zinssätze der Bundesbank auf die Kreditbeziehungen der Banken war, daß jederzeit Kreditgeschäfte zwischen der Bundesbank und den Banken auf der Basis des Diskont- und Lombardsatzes abgeschlossen werden können und in der Regel in beträchtlichem Umfang auch liquiditätsmäßig ein Zwang zur Refinanzierung bei der Bundesbank vorlag. Das Refinanzierungsvolumen hatte sich im Frühjahr 1970 auf fast 25 Mrd DM belaufen und diesen Stand nach zeitweiligen Schwankungen Anfang 1971 nahezu wieder erreicht. Bei Abschluß dieses Berichts betrug

Veränderungen des Diskont- und Lombardsatzes

es rd. 19 Mrd DM. Die Kreditinstitute refinanzieren sich also ständig bei der Notenbank mit hohen Beträgen; die Zinssätze der Notenbank waren daher stets marktwirksam. Ihre Veränderung beeinflusste regelmäßig das gesamte Zinsniveau in der zu erwartenden abgestuften Weise – und dies, obgleich, wie schon geschildert, seit dem Frühsommer 1970 der Zinsrückgang auf den internationalen Kreditmärkten weit stärker war, das Zinsgefälle zwischen In- und Ausland also größer wurde.

Die Zinswirkungen der
Kreditrestriktion im
Inland

Das Hauptziel der Liquiditäts- und Zinspolitik der Bundesbank im abgelaufenen Geschäftsjahr und in den bislang verstrichenen Monaten des Jahres 1971 war, wie erwähnt, die Übernachfrage abzubauen und die Kosteninflation im Inland einzudämmen. Zinsänderungen konnten dabei auf zwei Wegen zur Stabilisierung beitragen, nämlich einmal durch Dämpfung der Investitionslust, zum anderen durch Förderung der Sparneigung. Mehr als in früheren Jahren war in Rechnung zu stellen, daß die Entscheidungen sowohl der Investoren als auch der Sparer von der Erwartung weiterer Preissteigerungen bestimmt werden würden, denn noch nie zuvor in der Nachkriegszeit hat sich der Preisanstieg so weltweit und so anhaltend beschleunigt wie im letzten Jahr. Mit einer gewissen Bremswirkung auf die Investitionspläne war daher nur dann zu rechnen, wenn die Zinsbelastung auch nach Abzug einer erwarteten Geldentwertungsrate genügend spürbar bleiben würde, ebenso wie einem möglichen Nachlassen der Spartätigkeit aus Gründen der Geldentwertung entgegengewirkt werden konnte, wenn sich die Sparer nach Berücksichtigung der Geldwertverluste noch eine befriedigende Realverzinsung ihrer Ersparnisse erhoffen durften. Die Zinspolitik der Bundesbank hat beides in gewissem Maße erreicht, zumindest aber hat sie andere, in die gleiche Richtung wirkende Tendenzen fühlbar unterstützt. Die Investitionsneigung hat jedenfalls 1970 etwas nachgelassen, und andererseits ist die Sparquote entgegen gewissen Anzeichen in der ersten Jahreshälfte nicht weiter gesunken, sondern gegen Ende 1970 sogar wieder gestiegen.

Relativ hoher „Real-
zins“ erleichtert
Stabilisierung

Tatsächlich war das Zinsniveau in der Bundesrepublik, obgleich es nominal recht hoch erscheint, real nicht überhöht, denn die gleichzeitige Geldentwertung (gemessen etwa am Anstieg der Lebenshaltungskosten) muß mit in Betracht gezogen werden (vgl. Tabelle). So hat es sich für den Sparer trotz der Beschleunigung des Preisanstiegs bisher durchweg gelohnt, Geldforderungen zu erwerben und zu halten, ganz besonders in anderen Sparformen als in Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist. Vermutlich ist dies nicht ohne Einfluß darauf geblieben, daß die Quote der „Geldvermögensbildung“ in der Bundesrepublik im internationalen Vergleich recht hoch ist (vgl. Tabelle). Die Stabilisierungsbemühungen wären jedenfalls noch mehr erschwert worden, wenn die traditionell hohe Spar-

| Geldentwertung und Zinsniveau | | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|----------------|----------------------------|
| % p. a. | | | | | | | | | |
| Position | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 4. Vj. 1970 | Durch- schnitt 64–68 |
| Geldentwertung, gemessen am Preisindex für die Lebenshaltung | | | | | | | | | |
| 1. Elf Industrieländer 1) (einschl. Bundesrepublik) | 3,1 | 3,6 | 3,7 | 2,9 | 3,5 | 4,6 | 5,5 | 5,8 | 3,4 |
| 2. Bundesrepublik Deutschland | 2,4 | 3,1 | 3,7 | 1,7 | 1,6 | 2,7 | 3,8 | 4,1 | 2,5 |
| 3. Zehn Industrieländer (ohne Bundesrepublik) | 3,3 | 3,7 | 3,7 | 3,1 | 3,9 | 5,0 | 5,8 | 6,2 | 3,5 |
| Rendite von Euro-Dollar- Anleihen 2) | | | | | | | | | |
| 1. Nominal | 5,7 | 6,1 | 6,7 | 7,0 | 8,0 | 8,4 | 9,3 | 9,1 | 6,7 |
| 2. „Real“ 3) | 2,3 | 2,3 | 2,9 | 3,8 | 3,9 | 3,2 | 3,3 | 2,7 | 3,0 |
| Rendite von DM-Anleihen inländischer Emittenten 4) | | | | | | | | | |
| 1. Nominal | 6,2 | 6,8 | 7,8 | 7,0 | 6,7 | 7,0 | 8,2 | 8,5 | 6,9 |
| 2. „Real“ 5) | 3,7 | 3,6 | 4,0 | 5,2 | 5,0 | 4,2 | 4,2 | 4,2 | 4,3 |

1 Alle EWG-Mitgliedsländer, Großbritannien, Österreich, Schweden, Schweiz, Japan, USA, gewogen mit dem Anteil der Ausfuhr dieser Länder an der Weltausfuhr im Zeitraum 1963–1969. – 2 Durchschnitt aus Quartalsendständen; 4. Vj. 1970: Quartalsendstand. Quelle: OECD. – 3 Errechnet aus der Nominalrendite und der durchschnittlichen Geldentwertungsrate von zehn Industrieländern (ohne Bundesrepublik Deutschland). – 4 Umlaufrendite. – 5 Errechnet aus der Nominalrendite und der durchschnittlichen Geldentwertungsrate der Bundesrepublik Deutschland.

Längerfristige Geldvermögensbildung und Bruttosozialprodukt in verschiedenen Ländern im Jahre 1969 p)

| Position | Bundesrepublik Deutschland Mrd DM | Frankreich Mrd FF | Italien 1) Mrd Lit | Niederlande Mio hfl | Vereinigte Staaten von Amerika Mrd US-\$ | Großbritannien Mio £ | Japan Mrd Yen |
|--|--------------------------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|---|-------------------------|------------------|
| Längerfristige Geldvermögensbildung 2) | 61,2 | 44,6 | 5 642 | 11 342 | 49,2 | 2 572 | 9 961 |
| Bruttosozialprodukt | 602,8 | 725,6 | 47 134 | 102 340 | 947,8 | 45 765 | 59 902 |
| Geldvermögensbildung in % des Bruttosozialprodukts | (10,2) | (6,1) | (12,0) | (11,1) | (5,2) | (5,6) | (16,6) |

Quelle: OECD Financial Statistics, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 1970 des Statistischen Amtes der Europäischen Gemeinschaften. – 1 Die Angaben beziehen sich auf das Jahr 1968. – 2 Längerfristige Geldanlage der inländischen nichtfinanziellen Sektoren bei Banken und Versicherungen sowie am Wertpapiermarkt. – p Vorläufig.

quote in der Bundesrepublik gesunken wäre. Andererseits verbindet sich mit einem relativ hohen „Realzins“ für die Schuldner, also die Investoren, der Zwang, die Rentabilität der Investitionsobjekte kritischer zu prüfen als bei gleich hohen Gewinnerwartungen, aber niedrigeren Nominalzinsen. Die kreditpolitische Linie der Bundesbank dürfte zumindest verhindert haben, daß durch eine zu niedrige reale Zinsbelastung der Schuldner und damit der Investoren noch mehr Sachinvestitionen geplant und in Angriff genommen wurden, als es ohnehin der Fall war; die Kreditpolitik dürfte im Gegenteil dazu beigetragen haben, die Investitionsnachfrage zunehmend abzukühlen. Der Zins hat somit eine ungehemmte Fortführung der inflatorischen Tendenzen gebremst.

Gegen diese „antizyklische“ Handhabung der zinspolitischen Instrumente, die oft auch als „Hochzinspolitik“ bezeichnet wird, sind in der öffentlichen Diskussion einige Einwendungen erhoben worden, die sich freilich, betrachtet man sie genauer, gegenseitig ausschließen. Einerseits wird darauf hingewiesen, daß der Zins ein Kostenfaktor der Produktion sei, den die Unternehmer ebenso wie andere Kosten über den Preis abzuwälzen trachteten. Der Zins sollte daher gesenkt werden, um wenigstens von dieser Seite her den Drang zu Preiserhöhungen zu mildern. Andererseits wird geltend gemacht, daß ein hoher Zins je länger desto mehr die Investitionstätigkeit behindere und daher sowohl das künftige Wachstum der Wirtschaft als auch die Vollbeschäftigung bedrohe. Wenn und soweit diese Meinung sich als richtig erwiese, würde die Gesamtnachfrage tendenziell gemindert, und zugleich wäre die Möglichkeit der Überwälzung der Zinskosten (wie auch anderer Kosten) eingeschränkt, d. h. die Gewinne der Wirtschaft würden sinken. Tatsächlich geht die Kreditpolitik davon aus, daß ein hoher Zins zwar primär auch die Kosten erhöht, auf etwas längere Sicht aber die Nachfrage dämpft und auf diese Weise stabilisierend wirkt. Die Bundesbank verkennt dabei nicht, daß 1970 neben der Zinssteigerung auch andere kostensteigernde Faktoren in die gleiche Richtung – in Richtung der Nachfragedämpfung also – gewirkt haben. Die Kreditpolitik hat diese Tendenzen wirkungsvoll unterstützt, zumal der Zins bei allen sich langsam amortisierenden Investitionen als ein Belastungsfaktor von langer Dauer in Rechnung zu stellen ist.

Während sich die Bankenliquidität und das inländische Zinsniveau 1970 trotz der starken Geldzuflüsse aus dem Ausland im großen und ganzen durchaus im Sinne der kreditpolitischen Intentionen der Bundesbank entwickelten, kann dies von der Entwicklung des Geldvolumens nicht ebenso positiv gesagt werden. Bargeldumlauf und Sichteinlagen sind im Verlauf von 1970 um fast 9% gestiegen, und unter Einbeziehung der bis 89 Tage befristeten Termineinlagen erhöhte sich das Geldvolumen sogar um 19,6%; auch im Januar und Februar 1971 waren die Zuwachsraten ähnlich hoch. In beträchtlichem Umfang hing dieser Anstieg zweifellos damit zusammen, daß Termineinlagen mit längerer Laufzeit, nämlich von 90 Tagen bis zu 4 Jahren, im Verlauf des Jahres 1970 (um fast 6 Mrd DM) abgenommen haben und zumindest ein Teil hiervon auf Termineinlagen mit ganz kurzer Laufzeit, die 1970 ungewöhnlich stark zugenommen haben, umdisponiert wurde (vgl. hierzu S. 54). Die liquiden Mittel der Nichtbanken sind jedenfalls innerhalb des Jahres 1970 um 22½ Mrd DM und damit doppelt so stark wie 1969 und sogar dreimal so stark wie 1968 gewachsen. Die Tatsache freilich, daß sich gleichzeitig die finanziellen

Kreditrestriktion
und Geldvolumen

Reserven in Form der länger gebundenen Termineinlagen verminderten, indiziert einen Abbau der liquiden Reserven der Wirtschaft und sollte daher nicht außer Betracht gelassen werden; gerade die längerfristigen Termineinlagen waren nämlich 1968 und 1969 bis zur Aufwertung ungewöhnlich stark gestiegen, da damals die vorwiegend aus dem Ausland stammende Liquidität der Wirtschaft nicht mehr allein in sehr kurzfristigen Einlagen gehalten worden war, vielmehr die über eine normale Kassenhaltung hinausgehende Liquidität kaskadenartig von den vorgeschalteten Becken der Sichteinlagen und der kürzerfristigen Termineinlagen dem Sammelbecken „längerfristige Termineinlagen“ zugeflossen war. Nach der Aufwertung sind diese Mittel zum Teil in umgekehrter Reihenfolge abdisponiert worden. Wenn das Geldvolumen so stark gewachsen ist, so ist das deshalb unter anderem auch eine späte Folge der außenwirtschaftlich bedingten Liquiditätsanreicherung in den Vorjahren. Aber auch 1970 waren Geldzuflüsse aus dem Ausland wohl die wichtigste Quelle für die weit über den mehrjährigen Durchschnitt hinausgehende Expansion des Geldvolumens. Die Kreditgewährung der heimischen Banken, die allein von der Kreditpolitik der Bundesbank beeinflusst werden kann, hat 1970 dagegen nicht mehr, sondern etwas weniger als im Vorjahr zur Ausweitung des Geldvolumens beigetragen (vgl. im übrigen S. 52 ff.), obgleich der Kreditbedarf der Wirtschaft sogar weit größer war als ein Jahr zuvor.

Das währungspolitische Dreieck

Die Grenzen, die der Kreditpolitik eines Nichtreservewährungslandes wie der Bundesrepublik unter den gegebenen Bedingungen der Weltwährungsordnung gesetzt sind, zeigen sich deutlich daran, daß zwar die inländische Kreditexpansion in bemerkenswertem Umfang gedrosselt werden konnte, daß diese Wirkung aber quantitativ durch zusätzliche Kreditaufnahmen im Ausland weitgehend aufgewogen wurde, ja daß dieser Rückgang zum Teil selbst Ausdruck eines Substitutionsprozesses ist. Die Kreditaufnahme deutscher Unternehmen im Ausland wäre theoretisch nur dann nachhaltig einzudämmen gewesen, wenn einer der drei Eckpunkte des währungspolitischen Dreiecks aufgegeben worden wäre:

- die Orientierung der Kreditpolitik an den binnenwirtschaftlichen Erfordernissen,
- das System fester, nur im Falle eines fundamentalen Zahlungsbilanzungleichgewichts zu ändernder Wechselkurse,
- die Liberalisierung des Kapitalverkehrs mit der übrigen Welt.

Um mit dem zuletzt genannten Eckpunkt zu beginnen: Die Entliberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs durch Übergang zu einer Devisenbannwirtschaft, wie sie beispielsweise durch ein Verbot der Aufnahme kurzfristiger Kredite gemäß § 23 des Außenwirtschaftsgesetzes von der Bundesregierung ausgesprochen werden könnte, wäre ein Rückschritt gewesen, der im Hinblick auf die wünschenswerte Integration der nationalen Kapitalmärkte – speziell auch im Gebiet der EWG – nicht in Betracht gezogen worden ist. Die Bundesrepublik, die als einziges Land den Kapitalverkehr von allen Beschränkungen freigehalten hat, während die übrigen Länder seit Jahren hier keine Fortschritte, sondern eher Rückschritte gemacht haben, fühlt angesichts ihrer sehr festen außenwirtschaftlichen Position eine besondere Verantwortung. Das System fester Wechselkurse – der zweite der genannten Punkte – stellt für die Bundesrepublik ein Datum dar, das sich aus internationalen Abkommen und überdies aus dem Ziel eines engeren Zusammenwachsens der nationalen Währungsräume innerhalb der EWG zwingend ergibt. Ebenso wenig konnte der dritte Eckpunkt, die binnenwirtschaftliche Orientierung der Kreditpolitik, als Ziel aufgegeben werden, denn das wäre in der gegebenen Situation gleichbedeutend damit gewesen, die währungspolitischen Entscheidungen in der Bundesrepublik denen der Vereinigten Staaten anzupassen. Die amerikanische Kreditpolitik war aber 1970, wie schon dargelegt, vorwiegend von den dortigen wirtschaftlichen Problemen bestimmt, nämlich von der Absicht, die hohe Arbeitslosigkeit abzubauen, also von Problemen, die denen in der Bundesrepublik diametral entgegengesetzt waren.

Ersatz von Auslands- liquidität durch Inlands- liquidität nicht ohne expansive Wirkung

Eine völlige Anpassung der Kreditbedingungen in der Bundesrepublik an den sinkenden Zinstrend in den USA und auf den von ihr bestimmten internationalen Geldmärkten hätte verlangt, das Ruder der Kreditpolitik herumzuwerfen, nämlich

die Zinsen stark herabzusetzen und die Liquidität der Banken durch bewußte Schöpfung von Zentralbankgeld, also durch Senkung der Mindestreserven u. a. m., kräftig anzureichern. Der Abbau des Zins- und Liquiditätsgefälles gegenüber dem Ausland hätte natürlich den Zufluß aus dem Ausland – mit Ausnahme eines vielleicht spekulationsbedingten Restes – zum Versiegen bringen können. Es wäre aber gewiß unmöglich gewesen, die Auflockerung der Kreditmärkte in der Bundesrepublik auf das Maß zu beschränken, das lediglich den Zustrom von Auslandsliquidität ersetzt, ihn aber nicht überkompensiert hätte. Zwar vermochte sich knapp ein Viertel der unternehmerischen Kreditnachfrage – und etwa ein Fünftel der gesamten inländischen Kreditnachfrage – der Wirkung der Kreditrestriktionen durch Ausweichen auf ausländische Kreditmärkte, speziell auf den Euro-Geld- und -Kapitalmarkt, zu entziehen, aber der weit überwiegende Teil der Kreditnehmer, so der Wohnungsbau, eine große Zahl von Unternehmen und auch öffentliche Kreditnehmer, wurde von den Kreditrestriktionen getroffen. Für diese Kreditnehmer galt das hohe Zinsniveau in der Bundesrepublik, das natürlich auf die Ausgabenpläne der zinsempfindlichen Investoren bremsend wirkte. Diese Bremswirkung wäre logischerweise entfallen, wenn durch kreditpolitische Maßnahmen das inländische Zinsniveau auf das der internationalen Kreditmärkte gesenkt worden wäre. Eine rein außenwirtschaftlich orientierte Kreditlockerung hätte daher die monetären Größen stärker beeinflußt als die Teildurchbrechung der Restriktion, die unter den gegebenen Umständen unvermeidlich war.

3. Kreditpolitik und Verstetigung des wirtschaftlichen Wachstums

Die kreditpolitischen Maßnahmen der letzten Jahre waren – wie dargelegt – primär darauf gerichtet, die Preisauftriebstendenzen einzuengen. Die Kreditpolitik unterstützte damit in diesen Jahren ebenso wie früher die Generallinie der Wirtschafts- und Finanzpolitik, die – wie es in § 1 des seit Mitte 1967 in Kraft befindlichen Gesetzes zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft heißt – gleichzeitig die Stabilität des Preisniveaus, hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftliches Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wachstum ansteuern soll. Wenn die Sicherung der Preisstabilität seit längerem als Ziel der Kreditpolitik eindeutig an erster Stelle stehen mußte, so deshalb, weil die Preisstabilität unter den genannten Zielen am meisten gefährdet war. Das Preisniveau ist nicht nur dauernd, sondern beschleunigt gestiegen. Im Durchschnitt des Jahres 1968 haben sich die Preise für die Lebenshaltung um 1,6% erhöht, 1969 um 2,7%, 1970 um 3,8%, und inzwischen (Februar 1971) ist die jährliche Teuerungsrate bei 4,3% angelangt.

Die inflatorischen Tendenzen hängen eng mit der Verstärkung der Nachfrageschwankungen zusammen, denen bei Nachfrageanstieg das Angebot oft nicht annähernd folgen konnte. Wie das nachstehende Schaubild, das sich freilich auf den Bereich der Industrie beschränkt, zeigt, haben sich die konjunkturbedingten Ausschläge der Auftragseingänge, die die Nachfrage charakterisieren, in den Jahren seit 1967 erheblich vergrößert. Während in den zurückliegenden drei Konjunkturzyklen (von 1954 bis 1966) die Auftragseingänge im konjunkturellen Höchststand und Tiefststand jeweils nur um rd. 10% von den – für längerfristige Perioden ermittelten – Trendwerten abwichen, erweiterte sich im letzten, 1967 beginnenden Zyklus die Schwankungsbreite auf fast $\pm 15\%$. Die gleiche Beobachtung läßt sich im Prinzip auch für die Produktion und die Preise machen. Unverkennbar haben sich also die konjunkturellen „Schlingerbewegungen“ der Wirtschaft in den letzten Jahren verstärkt. Aus diesem Ablauf ist kredit- und wirtschaftspolitisch die Lehre zu ziehen, daß im konjunkturellen Aufschwung eher und wirkungsvoller gebremst werden muß, als das – aus welchen Gründen auch immer – in diesem Konjunkturzyklus geschehen ist. Denn das Ziel des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes, nämlich Preisstabilität, hohe Beschäftigung und außenwirtschaftliches Gleichgewicht möglichst gleichzeitig zu verwirklichen, setzt zu seiner Verwirklichung voraus, daß das wirtschaftliche Wachstum stetiger als bisher verläuft, die Konjunkturschwankungen also reduziert werden.

Verstärkte Konjunkturschwankungen

Um die Gesamtnachfrage von zyklischen Schwankungen möglichst freizuhalten, müßte vor allem versucht werden, die periodisch wechselnden Wellen des Optimismus und des Pessimismus in den Investitionsentscheidungen der Unternehmen

Stetiges Wachstum als Zielvorstellung

zu glätten. Um dies zu erreichen, wird beispielsweise gefordert, die von der Wirtschaftspolitik beeinflussbaren Grunddaten (steuerliche Vorschriften, Zinsen usw.) möglichst konstant zu halten, damit konjunkturelle Bewegungen nicht allein schon durch die Änderung solcher Daten ausgelöst werden. So empfiehlt namentlich der „Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“, die staatliche Finanzpolitik und auch die Kreditpolitik sollten sich primär an der längerfristig zu erwartenden Entwicklung des Produktionspotentials orientieren. In der wirtschaftspolitischen Diskussion wird von mehreren Seiten auch empfohlen, den Wirtschaftsablauf „Regelmechanismen“ zu überlassen, damit auf diese Weise die Unzulänglichkeiten menschlicher Urteilsfähigkeit und Voraussicht ausgeschaltet würden, die allen fallweise, nach Ermessen getroffenen – „diskretionären“ –, Maßnahmen der Kredit- und der Fiskalpolitik anhaften können und u. U. dazu führen, daß solche Maßnahmen zu spät und zu stark oder auch zu schwach wirken. Im folgenden sollen einige Aspekte dieser Fragen kurz beleuchtet werden.

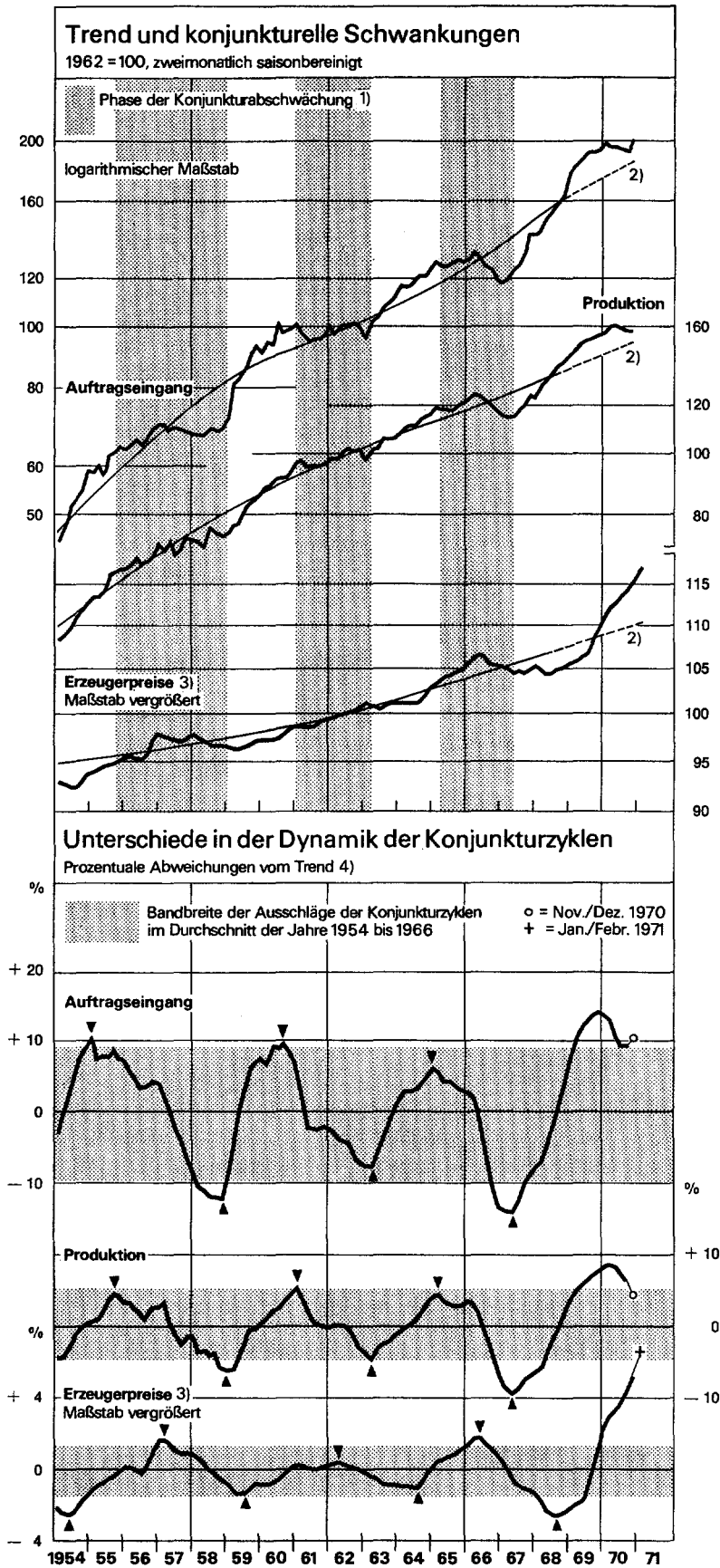
a) Kreditpolitik

Offene außenwirtschaftliche Flanke

Sicher ist es richtig, daß – zumindest auf mittlere Frist gesehen – eine Übernachtfrage in der Wirtschaft sich nicht ohne zu starke Steigerung der Geldschöpfung vollziehen kann. Insofern müßte eine Begrenzung der Geldschöpfung, würde sie wirkungsvoll und rechtzeitig erfolgen, der Gefahr einer Übersteigerung des Wirtschaftsaufschwungs von vornherein den Boden entziehen. Indessen hat der Übergang zur Konvertibilität und zur vollen Liberalisierung des Kapitalverkehrs den nationalen Bewegungsspielraum der Kreditpolitik mehr und mehr eingeschränkt; an anderer Stelle wurde dies schon geschildert (S. 22). Unter besonders ungünstigen Umständen kann beispielsweise ein restriktiver kreditpolitischer Kurs im Inland innerhalb kürzester Frist durch Milliardenzuflüsse aus dem Ausland zeitweilig völlig außer Kraft gesetzt werden; der Extremfall von Anfang Mai 1969 brachte binnen zehn Tagen Zuflüsse aus dem Ausland in die Bundesrepublik in Höhe von 16 Mrd DM. Umgekehrt können ganz kurzfristig auch erhebliche Mittel abfließen, wie das im Zusammenhang mit dem Abbau spekulativer Auslandspositionen nach der DM-Aufwertung tatsächlich geschehen ist. In der geltenden Währungsordnung muß die Notenbank eines Nicht-Reservewährungslandes, wenn der Dollarkurs auf den unteren Interventionspunkt sinkt, jeden Dollarbetrag zu diesem Preis ankaufen, und sie muß bei Erreichen des oberen Interventionspunkts in gleicher Weise alle gewünschten Dollarbeträge abgeben, was immer die binnenwirtschaftlichen Konsequenzen solcher Devisenströme sein mögen. Solche Wellen des Liquiditätszu- und -abflusses sind die unvermeidliche Folge der Integration der deutschen Kreditmärkte in die internationalen Märkte auf der Grundlage der gegenwärtigen Währungsordnung. Allein schon deshalb würde sich die Liquiditätsausstattung des deutschen Bankensystems nicht konstant halten lassen, selbst wenn die Notenbank eine solche Konstanz als die beste oder auch nur zureichende Möglichkeit, das Geld- und Kreditvolumen stabilitätsgerecht zu steuern, betrachten würde, wie ihr das verschiedentlich nahegelegt wird. Die Notenbank wird zwar bestrebt sein, die binnenwirtschaftlichen Folgen ungewollter Devisenbewegungen möglichst klein zu halten, wenn ihr dies kreditpolitisch angezeigt erscheint, aber sie kann diese Bewegungen unter Umständen weder kurzfristig noch längerfristig völlig neutralisieren. Die wichtigste Voraussetzung national-autonomer Steuerung der Bankenliquidität wäre also die, daß die außenwirtschaftlichen Einflüsse ausgeschaltet würden. Theoretisch könnte dies durch Wechselkursänderungen – in welcher Form auch immer – oder durch administrative Kontrolle der grenzüberschreitenden Zahlungsströme geschehen. Eine solche außenwirtschaftliche Abschottung würde aber übergeordneten Gesichtspunkten widersprechen und vor allem dem währungspolitischen Zusammenwachsen der EWG-Länder entgegenstehen.

Kreditexpansion nur einer der monetär expansiven Faktoren

Selbst wenn aber die außenwirtschaftlichen Einflüsse ausgeschaltet werden könnten, hätte die Zentralbank das Kreditangebot und die Geldschöpfung noch keineswegs straff in der Hand. Die Geldschöpfung der Geschäftsbanken, die nicht minder wichtig ist als die der Notenbank, basiert zwar auf der Kreditexpansion des Bankenapparates, deren Möglichkeiten ihrerseits vom Umfang des den Banken für den Rückgriff auf die Zentralbank zur Verfügung stehenden Spielraums – d. h. von ihren freien Liquiditätsreserven – abhängt. Der Zusammenhang



*) Verarbeitende Industrie.- 1) Gemessen an dem Rückgang der trendbereinigten Werte der Industrieproduktion (siehe zweite Bildhälfte).- 2) Trend ab 2. Halbjahr 1968 durch Extrapolation geschätzt.- 3) Mehrwertsteuereinfluß ab 1968 ausgeschaltet.- 4) Gleitende Drei-Periodendurchschnitte.

zwischen Veränderungen der Bankenliquidität als dem wichtigsten Ansatzpunkt der Kreditpolitik und der letztlich beabsichtigten Beeinflussung des Kreditangebots der Banken ist aber keineswegs genau vorhersehbar. So bedarf es beispielsweise bei zunächst hoher Liquidität der Banken in der Regel erst eines starken Liquiditätsentzugs, bis sich der „Transmissionsriemen“ für die Übertragung von Impulsen der Kreditpolitik in erwarteter Weise strafft und wirkt. Aber auch dann, wenn die Liquidität erheblich zusammengeschmolzen ist, kann sich die Ansicht der Banken, welches Maß an Kreditexpansion sich bei den vorhandenen Liquiditätsreserven verantworten läßt, ändern; gleiche Liquiditätsquote bedeutet also nicht notwendigerweise gleiches Maß an Bereitschaft zur Kreditexpansion.

Unterschiedliche kontraktive Effekte durch Geldkapitalbildung

Hinzu kommt, daß die Beeinflussung der Kreditexpansion der Banken allein nicht ausreicht, um die Wirtschaft monetär zu steuern. Die Wirkung einer bestimmten Rate der Kreditexpansion ist je nach der Höhe der Geldkapitalbildung, durch die die expansiven Effekte der Kreditexpansion mehr oder weniger stark neutralisiert werden, sehr verschieden zu beurteilen. Wenn, wie z. B. 1968, eine Kreditexpansion mittlerer Stärke mit einer sehr kräftigen Zunahme der längerfristigen Geldkapitalbildung bei Banken zusammentrifft, kann die Ausweitung der Geldbestände gering bleiben. Wenn dagegen die Geldkapitalbildung mehr oder weniger stark nachläßt (so 1969 bzw. 1970), kann eine nur geringe Zunahme der Kreditausweitung oder gar ein Rückgang der Kreditexpansion (so 1970) mit einem starken Wachstum des Geldvolumens einhergehen. So hat das Geldvolumen 1968 nur um 7,5%, 1969 aber um 11% und 1970 (allerdings bei besonders starken Geldzuflüssen aus dem Ausland) um 20% zugenommen. Die Kreditpolitik könnte es also auch nicht damit bewenden lassen, eine bestimmte Zuwachsrate des Kreditvolumens zulassen oder herbeiführen zu wollen.

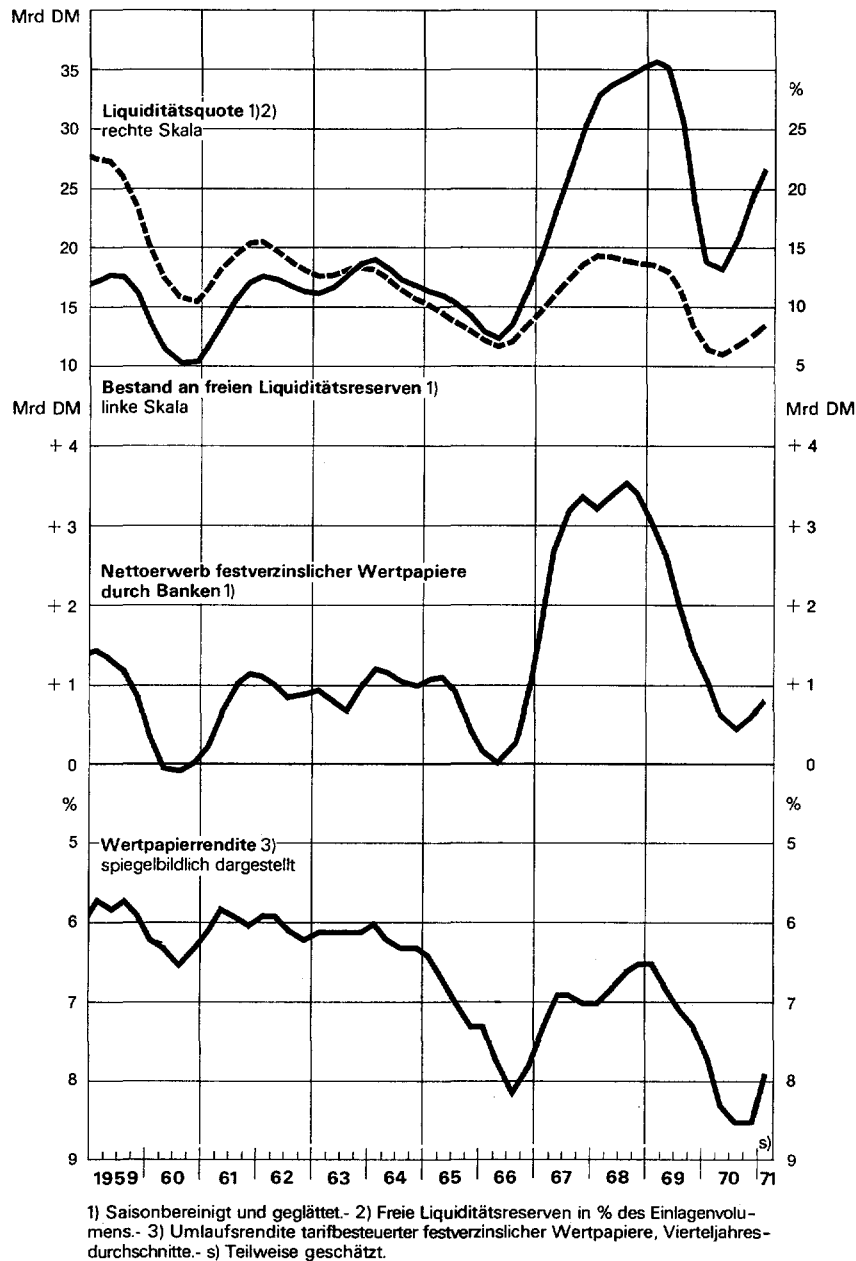
„Geldvolumen“ – eine unscharfe Orientierungsgröße

Schließlich kann ein und dieselbe Zuwachsrate des Geldvolumens durchaus unterschiedliche Wirkungen haben, denn die Kassenhaltungsgewohnheiten der Wirtschaft und der Privatpersonen können sich ändern, ja sie werden in der Praxis mit dem Wechsel der Konjunkturen schwanken. Auch wird die Abgrenzung des Geldvolumens immer strittig bleiben, da je nach den Umständen nicht nur das Bargeld und die Sichteinlagen bei Banken, sondern auch andere „geldnahe“ Aktiva in Händen der Privaten zeitweilig Geldfunktion erfüllen, zeitweilig aber auch den Anlagewerten zuzurechnen sind. (Auf die Ausführungen auf S. 54 sei hier verwiesen.) Eine quantitative Steuerung des „Geldvolumens“, was immer man hierunter verstehen mag, dürfte aber auch deshalb nicht genügen, weil der „Preis“ für das Leihgeld – der Zins – dann unter Umständen stark schwanken würde. Tatsächlich kommt es aber beispielsweise in einer Situation wie der gegenwärtigen auch darauf an, den Zins so zu steuern, daß er die allgemein – in der Bundesrepublik und anderswo – herrschenden Geldentwertungserwartungen überkompensiert.

Stellt man alle diese notwendigen Einschränkungen und Wertungen in Rechnung, so wird deutlich, daß es weder möglich noch ausreichend wäre, etwa eine mittelfristig vorausbestimmte Wachstumsrate des Geldvolumens oder der Kreditexpansion anzustreben oder aber die Liquiditätsquote des Bankenapparates auf einer vorausbestimmten Höhe zu halten. Auch wenn die Kreditpolitik die längerfristigen Ziele nie außer acht lassen darf, so kann sie doch nicht darauf verzichten, je nach den Umständen kurzfristig nach der einen oder anderen Seite korrigierend einzugreifen, also ihr Instrumentarium „diskretionär“ einzusetzen.

b) Mittelfristig orientierte Finanzpolitik

Zur Verstetigung des Wirtschaftswachstums kann eine möglichst weitgehende Vorausplanung der öffentlichen Haushalte Wesentliches beitragen. Allein schon das Haushaltsvolumen – die Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen zusammen vereinnahmen und verausgaben rd. 40% des Bruttosozialprodukts – sowie der Einfluß auf die im öffentlichen Eigentum stehenden Unternehmen und auf die subventionierten privaten Bereiche (z. B. sozialer Wohnungsbau) gibt der öffentlichen Finanzpolitik ein Gewicht, das positive Rückwirkungen auf die Stetigkeit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft haben müßte, wenn es zu einer im wesentlichen konjunkturunabhängigen Einnahmen- und Ausgabenpolitik benutzt



würde. Eine Hilfe hierzu ist die mittelfristige Finanzplanung, zu der Bund und Länder nach dem Stabilitäts- und Wachstumsgesetz (StabG) verpflichtet sind. Auch große Städte sowie die Bundesunternehmen Bahn und Post stellen mittelfristige Finanzpläne auf, und schließlich wird auch die Finanzentwicklung der Rentenversicherungen langfristig vorausgeschätzt. Der Zweck solcher mehrjähriger Finanzpläne besteht nicht nur darin, die einmal eingegangenen Ausgabeverpflichtungen für die kommenden Jahre durchzurechnen und den Finanzierungsspielraum für neue Ausgabenprojekte über mehrere Jahre hinweg haushaltstechnisch abzugrenzen, sondern auch darin, zu prüfen, inwieweit die geplante mehrjährige Entwicklung mit „der mutmaßlichen Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Leistungsvermögens“ in Einklang zu bringen ist (§ 9 StabG). Die mittelfristige Finanzplanung soll damit sicherstellen, daß die Ausgaben längerfristig nicht stärker wachsen, als sie durch steigende Einnahmen unter angemessener Beanspruchung der längerfristigen Fremdmittel konjunkturneutral finanziert werden können, so daß mit anderen Worten die öffentlichen Haushalte über mehrere Jahre hinaus nicht inflatorisch (oder – heute allerdings nicht aktuell – nicht deflatorisch) wirken würden.

| Nettokreditaufnahme der Gebietskörperschaften und „konjunkturneutrale“ längerfristige Kreditaufnahme | | | | | | | | | |
|---|--------------------------------------|--------|--------|------|--------|------------------|---------|---------|---------|
| Mrd DM | | | | | | | | | |
| | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 |
| | Bund | | | | | | | | |
| 1. Ansätze der mittelfristigen Finanzplanung für folgende Planperioden | | | | | | | | | |
| a) 1967–1971 | . | 1) 7,2 | 1) 8,4 | 2,0 | 2,2 | 1,1 | . | . | . |
| b) 1968–1972 | . | . | 1) 7,2 | 3,6 | 3,5 | 3,7 | 4,0 | . | . |
| c) 1969–1973 2) | . | . | . | 3,8 | 2,5 | 4,0 | 5,5 | 8,0 | . |
| d) 1970–1974 | . | . | . | . | 3) 0,3 | 4) (3,7) | 9) 5,3 | 9) 7,2 | 9) 9,4 |
| 2. Tatsächliche Kreditaufnahme | 2,6 | 7,9 | 3,7 | -1,8 | 2,0 | . | . | . | . |
| | Alle Gebietskörperschaften 5) | | | | | | | | |
| 1. Nach der Vorausschau des Finanzplanungsrats vom Juli 1970 6) | . | . | . | . | -0,5 | 7) 8,1 (11,9) | 9) 11,7 | 9) 13,5 | 9) 15,7 |
| 2. Tatsächliche Kreditaufnahme insgesamt | 9,4 | 15,1 | 8,9 | 0,8 | 7,7 | . | . | . | . |
| 3. „Konjunkturneutrale“ längerfristige Kreditaufnahme | | | | | | | | | |
| a) bis 1970 gemäß Sachverständigenrat 8) | 7,5 | 7,6 | 8,2 | 9,2 | 10,4 | . | . | . | . |
| b) für 1970 bis 1974 berechnet mit den Annahmen des Finanzplanungsrats vom Juli 1970 über das Wachstum des BSP | . | . | . | . | 10,3 | 11,1 | 11,8 | 12,6 | 13,5 |
| <p>1 Einschl. Kredite für die Konjunkturförderungsprogramme. – 2 Nach Konjunktursperre 1969: 2,0 Mrd DM und 1970: – 0,2 Mrd DM; da die Finanzplanung 1969 bis 1973 die Kreditaufnahme nur einschl. der Münzeinnahmen ausweist, wurden jeweils 0,2 Mrd DM abgesetzt, um zur reinen Nettokreditaufnahme zu kommen. – 3 Nach Konjunktursperre 1970: – 0,14 Mrd DM. – 4 Haushaltssoll. – 5 Einschl. LAF, ERP-Sondervermögen und Offa. – 6 Finanzierungssalden abzüglich jeweils 0,2 Mrd DM Münzeinnahmen. – 7 Nach neueren Unterlagen. – 8 Quelle: Tab. 13 des JG 1970. Konjunkturneutral ist nach Auffassung des Sachverständigenrates eine längerfristige Kreditaufnahme, die von einer konjunkturneutralen Basis aus mit der gleichen Rate wächst wie das Sozialprodukt. Konjunkturneutral waren im Basisjahr 1966 7,5 Mrd DM. Die längerfristigen Kredite umfassen in der Abgrenzung des Sachverständigenrates Anleihen, verzinsliche Schatzanweisungen (ohne Kassenobligationen), Kredite von Banken und Sparkassen, Versicherungen (ohne Sozialversicherung) und Bausparkassen. – 9 Nach der Steuerschätzung vom Februar 1971 sind beim Bund 1972 1,6 Mrd DM, 1973 2,3 Mrd DM und 1974 1,9 Mrd DM, bei allen Gebietskörperschaften 1972 3,1 Mrd DM, 1973 4,2 Mrd DM und 1974 3,9 Mrd DM weniger Steuereinnahmen zu erwarten als nach der Schätzung vom Mai 1970, die den genannten Beträgen zugrunde lag. Es ist noch offen, ob die Nettokreditaufnahme entsprechend erhöht wird.</p> | | | | | | | | | |

Das Problem des
konjunkturneutralen
Ausgangsjahres . . .

Eine besondere Schwierigkeit für die mittelfristige Finanzplanung und ein Grund für deren häufige Revisionen liegt in der Wahl ihrer Ausgangsbasis. Bisher basiert die Planung auf dem aktuellen Haushalt des laufenden Jahres, dem der Haushaltsentwurf des nächsten Jahres folgt. Für die restlichen drei Jahre der Planungsperiode wird dann unterstellt, daß die Wirtschaft sich gleichmäßig auf die in der mittelfristigen Zielprojektion für das Endjahr angestrebten Größen zubewegt, mit anderen Worten: es wird vorausgesetzt, daß sich die wirtschaftliche Entwicklung von einer konjunkturrell geprägten Ausgangslage ganz allmählich dem mittelfristigen Pfad annähert; damit bleibt die Möglichkeit unberücksichtigt, daß der konjunkturrelle Zyklus weiterschwingt. Im ersten Jahr, in dem sich die Hochkonjunktur etwas abschwächt, aber noch mehr in den darauffolgenden Jahren, kann dann die Enttäuschung darüber nicht ausbleiben, daß die geplanten Zuwachsraten der Einnahmen nicht zu erzielen sind. In der mittelfristigen Finanzplanung treten „Steuerzufälle“ auf, und bei unveränderten Ausgaben nehmen die Defizite und damit der Kreditbedarf zu. Aus der vorstehenden Tabelle ist erkenntlich, daß die geplante Nettokreditaufnahme des Bundeshaushalts häufiger von einer Finanzplanungsperiode zur anderen in dieser Richtung geändert worden ist.

. . . und konjunktur-
neutraler Kreditbedarf

Die hier gezeigten Probleme ließen sich erheblich vermindern, wenn in der mittelfristigen Finanzplanung von Bund und Ländern – und ähnlich stellt sich die Frage bei Vorausschätzung der Finanzen der Rentenversicherungen (vgl. S. 85 f.) – von einem fiktiven „konjunkturneutralen“ Basisjahr ausgegangen würde, d. h. wenn das Sozialprodukt, die Staatseinnahmen und der Kreditbedarf von Konjunkturreinflüssen bereinigt ermittelt und fortgeschrieben würden. Zumindest aber müßten Alternativrechnungen mit verschiedenen Annahmen aufgestellt werden. Der Sachverständigenrat hat auf dieser Basis beispielsweise die „konjunkturneutrale“ längerfristige Kreditaufnahme der Gebietskörperschaften berechnet, also jenen Kreditbetrag, der bei gleichgewichtiger Wirtschaftsentwicklung ohne negative Wirkungen aufgenommen werden könnte. In der obigen Tabelle sind diese Werte bis 1974

mit den Annahmen des Finanzplanungsrats über das Wachstum des Sozialprodukts fortgerechnet; sie lassen erkennen, daß für 1974 die konjunkturneutrale Kreditaufnahme aller Gebietskörperschaften auf 13,5 Mrd DM zu veranschlagen sein würde – eine Größenordnung, die bereits von den Planansätzen der mittelfristigen Finanzplanung für 1970/1974 übertroffen wird (15,7 Mrd DM). Noch größer dürfte der Abstand werden, wenn diese Finanzplanung „aktualisiert“ wird und nicht – was freilich notwendig wäre – gleichzeitig neue Beschlüsse zur Verminderung der Finanzlücke getroffen würden. Sieht man von den – durchaus lösbaren – methodischen Problemen ab, so bietet die mittelfristige Finanzplanung aber schon heute Ansatzpunkte für einen Beitrag der öffentlichen Haushalte zur Verstetigung der Ausgaben- und Einnahmenplanungen und damit zur Verminderung der Nachfrageschwankungen in der Wirtschaft. Bei einer stärkeren Bindung der Haushalte an die mittelfristigen Pläne würde es im übrigen für Bund und Länder leichter als bisher, antizyklische Sonderprogramme – etwa zur Dämpfung der Nachfrage im Aufschwung und zur Ausweitung der Nachfrage in der Rezession – zu beschließen, wie z. B. steuerpolitische Maßnahmen gem. § 26 StabG oder die Erhebung des „Konjunkturzuschlags“ und dessen spätere Freigabe, die im übrigen den Vollzug des Haushalts nicht berühren.

c) Einkommensentwicklung und Verstetigung des Wirtschaftswachstums

Eine wichtige Ursache für die konjunkturellen Schwankungen stellen auch die „leads and lags“ – der Vorlauf und der Nachlauf – in der Entwicklung der wichtigsten Einkommenskategorien dar. Aus vorwiegend institutionellen Gründen – der Laufzeit von Tarifverträgen, aber auch weil sich die Entwicklung am Arbeitsmarkt gegenüber den Nachfragetendenzen in der Gesamtwirtschaft verzögert – folgen die Löhne der Konjunktur immer nur mit zeitlichem Abstand. Im Aufschwung steigen die Löhne zunächst nur langsam, in der Phase der Konjunkturentspannung aber – wie für Ende 1970 und Anfang 1971 geschildert – wachsen Löhne und Gehälter zunächst noch so, als ginge der Konjunkturaufschwung ungeschwächt weiter. Die Lohnentwicklung wirkt daher zyklusverstärkend: die zunächst relativ geringe Zunahme der Löhne im Aufschwung läßt den Unternehmern ihre Ertragslage günstiger erscheinen als sie längerfristig tatsächlich ist, und umgekehrt verstärkt die hohe Lohnsteigerung zu Beginn eines Konjunkturabschwungs zumindest vorübergehend den Druck auf die Gewinnmargen und führt damit unter Umständen zu stärkeren Kürzungen der Investitionspläne als nötig und ratsam wäre. Diese „time-lags“ in der Einkommensverteilung sind freilich in vieler Hinsicht ein immanenter Bestandteil des Wirtschaftsablaufs. Bei der in unserer Wirtschaftsordnung unabdingbaren Autonomie der Tarifpartner ist jedenfalls nicht anzunehmen, daß Vereinbarungen getroffen werden könnten, bei denen im Hinblick auf „übergeordnete“ Ziele ein Sozialpartner seine Marktchancen über längere Zeit hinweg nicht voll nutzen würde. Anders ist es in konjunkturellen Übergangssituationen, in denen die weitere Entwicklung der Marktlage leicht falsch eingeschätzt werden kann, was dann je nach der Lage dem einen oder dem anderen Sozialpartner zum Nachteil ausschlagen würde. Im Falle eines möglichen Konjunkturabschwungs könnte beispielsweise eine bewußte Zurückhaltung der Arbeitnehmer dazu beitragen, daß ein sonst möglicher Rückgang des Beschäftigungsgrades nicht eintritt. Ein solches Verhalten verlangt natürlich nach „Symmetrie“ auch in der Phase des Konjunkturaufschwungs, also Lohnzugeständnisse in einer Periode erst beginnender Gewinnverbesserungen. Damit ist bereits angedeutet, daß im Bereich der Einkommensentwicklung, die ja doch mehr das Ergebnis als die Ursache wirtschaftlicher Abläufe ist, nicht auf ein „antizyklisches“ Verhalten gehofft werden kann, wohl aber darauf, daß die Beteiligten sich der Gefahr prozyklischer Wirkungen rechtzeitig bewußt werden. Hier aufklärend zu wirken, ist eine der besonders wichtigen Aufgaben der „Konzertierten Aktion“. Primär aber liegt die Aufgabe, wirtschaftliche Ungleichgewichte möglichst zu verhindern und die einmal in Gang gesetzten konjunkturellen Ausschläge zu dämpfen, bei der Wirtschaftspolitik und damit, trotz der oft sehr weitgehenden außenwirtschaftlichen Behinderung ihres Handlungsspielraums, auch bei der Kreditpolitik als dem reagibelsten Mittel konjunkturpolitischer Gegensteuerung.

1. Allgemeine Übersicht

Beruhigung im
Währungssystem nach
Überwindung der
Krisen

In scharfem Kontrast zu den vorangegangenen Krisenjahren war das Jahr 1970 durch eine bemerkenswerte Ruhe in den internationalen Währungsbeziehungen gekennzeichnet. Im Sommer und Herbst des Jahres 1969 waren mit der Abwertung des französischen Franc und der Aufwertung der D-Mark einige der akuten Ungleichgewichte im internationalen Zahlungssystem beseitigt worden. Großbritannien, das bereits im November 1967 seine Währungsparität korrigiert hatte, konnte in der Berichtsperiode weitere Fortschritte in der Konsolidierung seiner äußeren Währungsposition machen und die gesamte kurzfristige Währungsverschuldung aus den vorangegangenen Krisenjahren tilgen. Die Freigabe des Wechselkurses des kanadischen Dollars am 1. Juni 1970 war nur einige Wochen lang von einer leichten Beunruhigung der Devisenmärkte begleitet. Eine Spekulation gegen die italienische Lira im Sommer 1970 verebte sehr rasch, nachdem in Italien eine stabile Regierung etabliert worden war. Unverändert dauerte in der Berichtszeit freilich das Ungleichgewicht in den Zahlungsbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und den übrigen Industrieländern fort; einer leichten Besserung der Handels- und Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten stand eine wesentlich stärkere Verschlechterung ihrer Kapitalbilanz, hauptsächlich auf Grund kurzfristiger Geldbewegungen, gegenüber. Doch ergab sich hieraus bis zum Abschluß dieses Berichts keine kritische Zuspitzung auf den Devisenmärkten. Es ist immerhin bemerkenswert, daß im Februar 1971 der Geschäftsführende Direktor des Internationalen Währungsfonds öffentlich feststellen konnte, es gebe gegenwärtig keine wichtige Währung, für die eine Änderung ihrer Parität angezeigt erscheine (wobei er offensichtlich von der These ausging, daß eine Anpassung der Parität des amerikanischen Dollars aus den verschiedensten Gründen außerhalb jeder realistischen Betrachtung steht). Die Beruhigung im internationalen Währungssystem spiegelte sich auch auf dem freien Goldmarkt wider, für den das Jahr 1970 das ruhigste Jahr seit der großen Spekulationswelle von 1967/68 war. Der Welt-handel nahm trotz der Konjunkturabkühlung in den Vereinigten Staaten weiterhin erstaunlich stark zu.

Besserer Ausgleich
der Leistungs-
bilanzen . . .

Die Zahlungsbilanzen wichtiger Länder bewegten sich – wenigstens soweit es die *Leistungsbilanzen* angeht – in der Berichtszeit in Richtung auf ein besseres internationales Gleichgewicht (siehe Tabelle auf S. 32). Im Gegensatz dazu entwickelten sich die *Kapitalbewegungen* für eine Reihe von Industrieländern zu einem ausgesprochenen Störfaktor. Dies gilt vor allem für die kurzfristigen Kapitalströme. Im Berichtszeitraum kam es mit der Umkehrung des Zinsgefälles zwischen Nordamerika und Westeuropa zu Geldströmen zwischen den beiden Kontinenten, die an Umfang selbst diejenigen der großen Währungskrisen der Jahre 1967 bis 1969 übertrafen. Diese Geldbewegungen führten im Jahre 1970 zu einem Rekord-Defizit der amerikanischen Gesamtzahlungsbilanz und zu den bisher höchsten Überschüssen der deutschen und der britischen Devisenbilanz. Im Zusammenhang mit diesen kurzfristigen Geldbewegungen erhöhten sich die Devisenreserven vor allem einiger westeuropäischer Länder in einem ganz ungewöhnlichen Ausmaß. Da diese zinsinduzierten Devisenbewegungen offenbar überwiegend als vorübergehende Erscheinungen, nicht aber als Ausfluß fundamentaler Ungleichgewichte angesehen wurden, ergab sich daraus jedoch bisher keine spekulative Währungsunruhe.

. . . aber große zins-
induzierte Kapital-
bewegungen

Hauptproblem:
Weltweite Inflation

Das Schwergewicht der internationalen Währungsproblematik verlagerte sich im Berichtszeitraum immer deutlicher von den äußeren Zahlungsbilanzbeziehungen zu dem Problem der *Inflation*. Mehr und mehr ist die Kosten- und Preisinflation zu einem weltweiten Phänomen geworden, das auch die früheren „Inseln der Stabilität“ nicht mehr verschont. Dies wirft die Frage auf, ob zu dieser generellen Ausbreitung der Preissteigerungstendenzen Mängel des internationalen Währungssystems beigetragen haben oder ob es sich dabei hauptsächlich um die weltweite Verbreitung von neuen Tendenzen der gesellschaftlichen Entwicklung handelt, welche die Wirksamkeit der überkommenen Instrumente der Nachfragesteuerung auf die Lohn- und Preisentwicklung schwächen.

2. Zur internationalen Zahlungsbilanzentwicklung

a) Die Sanierung der britischen und französischen Zahlungsbilanz- und Reserveposition

Die Wechselkurskorrekturen der vergangenen Jahre haben sich recht günstig auf die Leistungsbilanzen der beteiligten Länder ausgewirkt. Dies gilt vor allem für die beiden früheren Defizitländer Frankreich und Großbritannien, aber im umgekehrten Sinne auch – wie im Teil I dieses Berichts dargestellt – für die Bundesrepublik. *Großbritannien* konnte 1969 einen Überschuß in der Bilanz der laufenden Posten von rund 1 Mrd Dollar, 1970 sogar einen solchen von rund 1½ Mrd Dollar erzielen. Mit einer Fortsetzung so hoher Leistungsbilanzüberschüsse im Jahre 1971 kann allerdings kaum gerechnet werden; schon die Tatsache, daß Großbritannien die relativ höchste Preissteigerung unter allen größeren Industrieländern aufweist und daß seine Wirtschaft besonders stark durch Streiks und andere Störungen beeinträchtigt wird, läßt bereits für 1971, spätestens aber für 1972, eine Abschwächung dieser Überschußtendenz erwarten. *Frankreich* konnte nach den hohen Defiziten der vorangegangenen Jahre im Berichtsjahr fast ein Gleichgewicht in der Leistungsbilanz erreichen. Zu dieser Verbesserung in den laufenden Posten der Zahlungsbilanz traten in beiden Ländern noch hohe Überschüsse in den Kapitalbilanzen. Sie ergaben sich teilweise aus einer Normalisierung der Zahlungsmodalitäten im Außenhandel und aus der Rückkehr von Kapitalien, die während der Währungskrisen abgeflossen waren. Im Falle Großbritanniens wirkte sich auch das Wiederanwachsen der ausländischen Sterlingguthaben aus. In den letzten Monaten der Berichtszeit führte schließlich in beiden Ländern, besonders stark im Falle Großbritanniens, das wachsende Zinsgefälle gegenüber dem Eurogeldmarkt zu erheblichen Geldzuflüssen.

Hohe Zahlungsbilanz-
überschüsse Groß-
britanniens . . .

. . . und Frankreichs . . .

Insgesamt ergab sich für *Großbritannien* aus dem Überschuß der Leistungsbilanz und den Kapitalzuflüssen im Jahre 1970 ein ungewöhnlich hoher Devisenüberschuß von fast 3,1 Mrd Dollar. Er wurde ebenso wie der im vorangegangenen Jahr erzielte Devisenüberschuß hauptsächlich zur Rückzahlung der während der Krisenjahre aufgenommenen Währungsschulden verwendet. Diese hatten auf ihrem Höhepunkt, nämlich Ende 1968, 8,1 Mrd Dollar betragen. Ende 1970 waren sie bereits auf rund 3,3 Mrd Dollar zurückgeführt. Die anhaltend hohen Deviseneinnahmen während der ersten Monate des laufenden Jahres ermöglichten es Großbritannien, neben einer Aufstockung seiner Währungsreserven weitere Schuldentrückzahlungen vorzunehmen. So wurden im Januar 1971 vorzeitig die letzten Rückzahlungsraten im Rahmen des ersten Basler Gruppenabkommens von 1966 gezahlt. Anfang März 1971 hatten die britischen Währungsbehörden sämtliche kurzfristigen Währungsschulden zurückgezahlt. Nunmehr steht aus der Krisenzeit nur noch die mittelfristige Verschuldung gegenüber dem Internationalen Währungsfonds offen; von dem Anfang März ausstehenden Gesamtbetrag in Höhe von 2,3 Mrd Dollar konnte Großbritannien bereits Ende März einen Teilbetrag in Höhe von 685 Mio Dollar vorzeitig tilgen. Das zweite Basler Gruppenabkommen, das 1968 als Auffangvorrichtung für den Fall stärkerer Schwankungen der Pfundguthaben von Sterlingblock-Ländern eingerichtet worden war, wurde von Großbritannien nur in mäßigem Umfang und nur bis September 1969 in Anspruch genommen. Da die Vereinbarung über die Fazilität von 2 Mrd Dollar im September 1971 abläuft, sind gegenwärtig Verhandlungen über eine Verlängerung um weitere zwei Jahre im Gange. Die Tatsache, daß diese Kreditfazilität des Basler Notenbankklubs bisher nur so wenig benutzt wurde, dürfte ihre Verlängerung sehr erleichtern.

. . . ermöglichen Tilgung
der kurzfristigen
Währungsschulden
und Auffüllung der
Reserven

Noch rascher als Großbritannien konnte *Frankreich* nach der Franc-Abwertung vom August 1969 seine Währungsschulden zurückführen und seine Reserveposition wiederaufbauen. Nachdem schon in den letzten Monaten des Jahres 1969 einige hundert Millionen Dollar zurückgeflossen waren, erzielte Frankreich 1970 einen Devisenüberschuß in der Größenordnung von rund 1,8 Mrd Dollar (bei annähernd ausgeglichener Leistungsbilanz). Von diesen Devisenzugängen wurde je die Hälfte zur Schuldentrückzahlung und zur Wiederaufstockung der Währungsreserven verwendet. Die einzige noch ausstehende Verschuldung aus der Zeit der Währungskrise war Ende 1970 eine Restschuld gegenüber dem Internationalen Währungsfonds in Höhe von rund 1 Mrd Dollar; davon entfallen allerdings 375 Mio

| Leistungsbilanzsalden *) wichtiger Länder | | | |
|---|--------|------------|------------|
| Mio US-Dollar | | | |
| Länder | 1968 | 1969 | 1970 |
| Vereinigte Staaten | — 336 | — 885 | + 638 |
| Großbritannien | — 734 | +1 049 | +1 514 |
| EWG-Länder: | | | |
| Bundesrepublik Deutschland | +2 725 | +1 609 | + 666 |
| Frankreich 1) | — 894 | —1 700 | s) — 100 |
| Italien | +2 627 | +2 370 | + 812 |
| Benelux-Länder | + 120 | + 445 | + 504 |
| EWG-Länder zusammen: | +4 578 | rd. +2 700 | rd. +1 900 |
| Kanada | — 56 | — 735 | +1 250 |
| Japan | +1 048 | +2 119 | +2 014 |
| Insgesamt | +4 500 | rd. +4 300 | rd. +7 300 |

Quelle: OECD-Sekretariat und nationale Statistiken. — * Salden des Handels, der Dienstleistungen und der Übertragungen. — 1 Berechnung bzw. Schätzung des OECD-Sekretariats (laufende Posten auf Transaktionsbasis). — s) Geschätzt.

Dollar auf die französische Goldtranche, stellen also in Wirklichkeit nur die Inanspruchnahme der französischen Reserveposition im IWF dar.

b) Abwicklung der Währungskredite der Bundesbank

Vollständige Tilgung
der deutschen
Stützungskredite

Die Rückzahlung der britischen und französischen Währungsschulden kam auch der Bundesbank zugute. Ende 1969 beliefen sich die Forderungen der Bundesbank aus Stützungsoperationen einschließlich ihres Finanzierungsbeitrages zum ersten Basler Gruppenabkommen noch auf 3,8 Mrd DM. Die bilateralen Kredite der Bundesbank an die Bank von England waren Ende März 1970, diejenigen an die Bank von Frankreich Ende April 1970 getilgt. Die deutschen Forderungen an den IWF aus Beiträgen zur Finanzierung von Ziehungen anderer Länder, darunter hauptsächlich Großbritannien und Frankreich, wurden im November und Dezember 1969 von der Bundesbank mobilisiert, und zwar zum Ausgleich der großen Devisenabflüsse aus der Bundesrepublik nach der DM-Aufwertung (vergleiche im einzelnen hierzu Geschäftsbericht für 1969, Seite 39). Der Finanzierungsbeitrag der Bundesbank unter dem ersten Basler Gruppenabkommen wurde, wie oben bereits erwähnt, im Januar 1971 vollends zurückgezahlt. *Damit sind die Währungskredite, welche die Bundesbank im Zusammenhang mit den vergangenen Währungskrisen gewährt oder mitfinanziert hatte, völlig abgewickelt.*

c) Undurchsichtige US-Zahlungsbilanz

Rekord-Defizit der
amerikanischen
Zahlungsbilanz . . .

Das große ungelöste Problem der internationalen Zahlungsbeziehungen bleibt weiterhin das Ungleichgewicht der amerikanischen Zahlungsbilanz. Hier haben sich in der Berichtszeit Entwicklungen vollzogen, die eines kurzen Kommentars bedürfen. Für Nichtspezialisten ist es schwierig geworden, die Entwicklungstendenzen der amerikanischen Zahlungsbilanz an Hand der herkömmlichen amtlichen Statistiken richtig einzuschätzen. So zeigt z. B. die von den amerikanischen Behörden veröffentlichte „Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen“ für das Jahr 1969 einen Überschuß von 2,7 Mrd Dollar, für 1970 dagegen ein Rekord-Defizit von 10,7 Mrd Dollar, also eine Verschlechterung von einem Jahr zum anderen um nicht weniger als 13½ Mrd Dollar! Dagegen zeigt die ebenfalls amtliche „Liquiditätsbilanz“ für 1969 ein Defizit von 7,0 Mrd Dollar, für 1970 ein solches von 4,7 Mrd Dollar, also immerhin eine Verbesserung um 2,3 Mrd Dollar (Zahlen für 1970 ohne zugewiesene Sonderziehungsrechte).

. . . wegen hoher
Abflüsse kurzfristigen
Kapitals

Weder die sensationelle Verschlechterung der Bilanz der Reservetransaktionen noch die Besserung der Liquiditätsbilanz geben jedoch die Grundtendenz der amerikanischen Zahlungsbilanz zutreffend wieder. Beide Berechnungsarten sind durch sprunghaft wechselnde Ströme kurzfristiger Gelder verzerrt. Versucht man, die kurzfristigen Kapitalbewegungen auszuschalten, so verbleibt für die Jahre 1969 und 1970 ein nahezu unverändertes Defizit der Grundzahlungsbilanz von jährlich etwa 3 bis 3½ Mrd Dollar (vergleiche Tabelle auf S. 34). Die leichte Besserung der

Leistungsbilanz im Jahre 1970 ist durch eine Verschlechterung der langfristigen Kapitalbilanz – höhere amerikanische Direktinvestitionen im Ausland, geringere ausländische Wertpapierkäufe in den Vereinigten Staaten – weitgehend ausgeglichen worden. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt das amerikanische Department of Commerce, nach dessen Ansicht das von kurzfristigen Sondereinflüssen bereinigte Liquiditätsdefizit im Jahre 1970 mit etwa 4 $\frac{1}{2}$ Mrd Dollar (ohne zugeteilte Sonderziehungsrechte) nicht sehr verschieden von dem bereinigten Liquiditätsdefizit für 1969 gewesen sein dürfte.

Die nur geringe Besserung der Grundtendenz der amerikanischen Zahlungsbilanz ist besonders enttäuschend, wenn man bedenkt, daß die amerikanische Wirtschaft sich im Jahre 1970 in einem Konjunkturtief befand, während gleichzeitig in Japan und den meisten europäischen Ländern die Wirtschaftstätigkeit auf Hochtouren lief und die Produktionskosten oft sogar stärker stiegen als in den Vereinigten Staaten. Die zurückliegenden Inflationsjahre scheinen die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft gegenüber dem Ausland – und besonders auch die Wettbewerbsfähigkeit auf dem heimischen Markt gegenüber Importwaren aus anderen Industrieländern – doch stärker beeinträchtigt zu haben, als bisher meist angenommen wurde. Von amerikanischen Nationalökonomern wird immer häufiger die Ansicht vertreten, Amerika solle sich diesem Ungleichgewicht gegenüber „passiv“ verhalten, oder wie es öfters heißt: seine Zahlungsbilanzprobleme mit „wohlwollender Nichtbeachtung“ behandeln, und es den Überschußländern überlassen, eine Lösung zu finden. Ein für das Gleichgewicht der Weltwirtschaft und des Weltwährungssystems so ausschlaggebendes Land wie die Vereinigten Staaten kann sich aber kaum aus seiner Verantwortung zurückziehen, zumal wenn – wie gegenwärtig – die Vernachlässigung seines Zahlungsbilanzproblems eine Inflationsdrohung erster Ordnung für die übrige Welt darstellt. Es ist daher sehr zu begrüßen, daß neuerdings sowohl maßgebende Sprecher des amerikanischen Schatzamtes und des Federal Reserve System als auch der amerikanische Präsident selbst in seiner jüngsten außenpolitischen Botschaft (State of the World Message) an den Kongreß ausdrücklich die große Verantwortung der Vereinigten Staaten für ein besseres Gleichgewicht in der Weltwirtschaft unterstrichen haben.

Trotz Konjunkturtief nur geringe Besserung der amerikanischen Grundbilanz

d) Kurzfristige Kapitalbewegungen als weltwirtschaftlicher Störfaktor

Es kann kaum bezweifelt werden, daß das anhaltende Defizit der amerikanischen Grundzahlungsbilanz, vor allem solange es von einer immer noch inflationären Preisentwicklung in den Vereinigten Staaten begleitet und teilweise verursacht ist, ständig neue Inflationstendenzen in der übrigen Welt verbreitet. Im Berichtszeitraum wurde diese Wirkung noch dadurch erheblich verstärkt, daß zu dem Defizit der Grundbilanz hohe Abflüsse von kurzfristigen Geldern aus den Vereinigten Staaten zum Eurogeldmarkt und von dort in eine Vielzahl von anderen Industrieländern hinzutraten. Der Grund hierfür liegt hauptsächlich in der radikalen Umkehr der Zins- und Liquiditätsrelationen zwischen den Vereinigten Staaten und den meisten anderen Industrieländern. Im Jahre 1969 hatten die Vereinigten Staaten durch ein sehr scharfes Anziehen der Zins- und Liquiditätsschraube die Zinsen nicht nur im eigenen Land, sondern in noch stärkerem Maße auf dem Eurodollarmarkt in die Höhe getrieben. Hierdurch wurden aus der ganzen Welt kurzfristige, teilweise auch längerfristige Gelder angezogen. Anfang 1970 warf das Federal Reserve System das geldpolitische Steuer radikal herum, um eine drohende Rezession und untragbare Arbeitslosigkeit abzuwenden. In den meisten europäischen Ländern dagegen stand nach wie vor die Inflationsbekämpfung im Vordergrund; infolgedessen wurde an einer relativ restriktiven Geld- und Zinspolitik festgehalten.

Umkehrung des Zinsgefälles zwischen USA und Europa . . .

Dies bewirkte eine völlige Umkehrung des Zinsgefälles. So hatte z. B. der Satz für Dreimonats-Eurodollar seinen Höhepunkt im Juni 1969 mit einem Monatsdurchschnitt von 11,1% (Tageshöhepunkt über 12%) erreicht, während zur gleichen Zeit der durchschnittliche Satz für Dreimonatsgeld in der Bundesrepublik 5 $\frac{1}{2}$ % betrug. Ende März 1971 dagegen war der entsprechende Eurodollarsatz auf 5 $\frac{1}{4}$ % gesunken, während sich der Dreimonatssatz in der Bundesrepublik auf 7 $\frac{1}{2}$ % hielt, nachdem er im Oktober 1970 sogar noch über 9% gelegen hatte. Der Satz für amerikanische Dreimonats-Schatzwechsel hatte im Januar 1970 noch fast 8%, Anfang März 1971 dagegen nur noch rund 3,3% betragen. Ähnlich entwickelte sich

| Einige Grunddaten der amerikanischen Zahlungsbilanz | | | | | |
|--|-------------------------------|------|------|----------|--|
| Mrd US-Dollar | | | | | |
| Position | Jahresdurchschnitt 1960–67 | 1968 | 1969 | 1970 | |
| 1. Leistungsbilanz | +3,2 | –0,3 | –0,9 | + 0,6 | |
| 2. Langfristige Kapitalbewegungen | –4,9 | –1,5 | –2,4 | – 3,6 | |
| 3. Grundbilanz | –1,7 | –1,8 | –3,3 | – 3,0 | |
| 4. Veränderung der kurzfristigen Auslandsposition der amerikanischen Geschäftsbanken (Nettogeldabfluß = –) | 3) +0,5 | +3,7 | +7,8 | – 7,4 | |
| darunter: | | | | | |
| Verbindlichkeiten | 3) +1,1 | +3,8 | +8,7 | – 6,2 | |
| 5. Sonstige kurzfristige Kapitalbewegungen (einschl. Restposten der Zahlungsbilanz) | –0,9 | –1,0 | –2,3 | – 1,1 | |
| 6. Gesamtbilanz 1) | | | | | |
| a) Offizielle Reservetransaktionen | –1,9 | +1,6 | +2,7 | 4) –10,7 | |
| b) Liquiditätsbilanz 2) | –2,5 | +0,2 | –7,0 | 4) – 4,7 | |

Quelle: Survey of Current Business; OECD. – 1 Einschl. nicht aufgeführter Sondertransaktionen. – 2 Veränderung der Währungsreserven und der liquiden Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. – 3 Jahresdurchschnitt 1961–67. – 4 Ohne Berücksichtigung der Zuteilung von Sonderziehungsrechten.

das Verhältnis zu den Zinssätzen in verschiedenen anderen Industrieländern; bei den britischen Zinssätzen war das Gefälle zu den Eurodollar- und amerikanischen Zinssätzen noch wesentlich höher als bei den deutschen.

... hat riesige internationale Geldbewegungen zur Folge

Diese Umkehrung der Zinsrelationen zwischen den Vereinigten Staaten und den übrigen Industrieländern führte zu ungewöhnlich hohen Geld- und Devisenströmen. Während der Liquiditätsklemme des Jahres 1969 hatten die amerikanischen Banken nicht weniger als 9 Mrd Dollar kurzfristiger Gelder aus dem Ausland, zumeist aus dem Euromarkt über ihre eigenen europäischen Filialen, an sich gezogen. Im Jahre 1970 dagegen, als ihnen im eigenen Land billigere Refinanzierungsquellen geboten wurden, gaben sie annähernd 6 Mrd Dollar dieser Gelder wieder ans Ausland ab. In den ersten Monaten des Jahres 1971 hat sich diese Bewegung massiv fortgesetzt; bis Mitte März wurden von den amerikanischen Geschäftsbanken weitere 3,5 Mrd Dollar zurückgezahlt. Außerdem übernahmen die amerikanischen Banken auf Grund der nun für sie günstigeren Zinsrelationen wieder in steigendem Umfang die Refinanzierung des Außenhandels anderer Länder, vor allem Japans. Auch die amerikanischen Unternehmungen zahlten vielfach die während der Hochzinsperiode im Ausland aufgenommenen kurz- und mittelfristigen Kredite zurück.

Es wurde bereits erwähnt, daß sich aus der Umkehr der kurzfristigen Geldbewegungen im Jahre 1970 eine Verschlechterung der amerikanischen Devisenbilanz um rund 13½ Mrd Dollar – von einem Devisenüberschuß von 2,7 Mrd Dollar im Jahre 1969 zu einem Defizit von 10,7 Mrd Dollar (ohne zugeteilte Sonderziehungsrechte) im Jahre 1970 – ergab. Ein Umschwung ähnlicher Größenordnung, nur in umgekehrter Richtung, vollzog sich bei den Reservebilanzen der sechs EWG-Länder, nämlich von einer Abnahme um 3,2 Mrd Dollar im Jahre 1969 zu einer Erhöhung um nicht weniger als 8,4 Mrd Dollar (ohne zugeteilte Sonderziehungsrechte) im Jahre 1970. Wie sehr diese riesigen Schwankungen auch der EWG-Bilanz nur auf wechselnden Kapitalbewegungen beruhten, erhellt daraus, daß die zusammengefaßte Leistungsbilanz der EWG-Länder gegenüber der Außenwelt sich von 1969 auf 1970 sogar verschlechterte (siehe Tabelle auf S. 32). Von dem erwähnten Umschwung in der Reservebilanz der EWG-Länder entfielen allerdings drei Viertel allein auf die Bundesrepublik: Ihre Devisenbilanz, im Aufwertungsjahr 1969 per Saldo noch mit fast 3 Mrd Dollar defizitär, erbrachte im Jahre 1970 trotz eines Defizits der Grundbilanz einen Überschuß von über 6 Mrd Dollar, und zwar ausschließlich durch Zuflüsse kurzfristiger Gelder. Neben den EWG-Ländern hatten auch andere europäische Länder, vor allem Großbritannien, starke Devisenzuflüsse.

US-Zahlungsbilanzproblem hat zwei Seiten

Das internationale Währungssystem mußte im Berichtszeitraum also mit einem zweifachen Zahlungsbilanzproblem der Vereinigten Staaten fertig werden: Einmal mit dem fast unverändert anhaltenden Defizit der amerikanischen Grundbilanz,

zum anderen mit den riesigen Strömen kurzfristigen Kapitals, die durch die Umkehr der amerikanischen Geldpolitik ausgelöst wurden. Es ist zwar richtig, daß die Geldabflüsse aus den Vereinigten Staaten seit Anfang 1970 nur die Gegenbewegung zu früheren Geldströmen in umgekehrter Richtung darstellen. In der Tat hatte in den Jahren 1968 und 1969 die amerikanische Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen auf Grund dieser Geldbewegungen noch Überschüsse von zusammen 4,3 Mrd Dollar ausgewiesen (siehe Tabelle auf S. 34); und für die drei Jahre 1968 bis 1970 zusammengenommen betrug das amerikanische Reserverdefizit im Jahresdurchschnitt nur rund 2,1 Mrd Dollar, also weniger als das gleichzeitige Defizit der amerikanischen Grundbilanz. Es muß auch eingeräumt werden, daß das Ausmaß der zinsinduzierten Dollarabflüsse aus den Vereinigten Staaten und der zusätzlichen Abflüsse aus dem Eurogeldmarkt nicht allein durch die scharfe Schwenkung der amerikanischen Geldpolitik, sondern auch durch die Fortführung der restriktiven Geldpolitik in verschiedenen europäischen Ländern sowie durch die Anlagepolitik von Währungsbehörden am Eurogeldmarkt beeinflußt war.

Dennoch bleibt die Tatsache bestehen, daß die plötzliche Überflutung der anderen Länder mit Dollars seit Anfang 1970 auf das monetäre Gleichgewicht der Welt störend und auf die Geldsysteme zahlreicher Länder inflationär gewirkt hat. Sie hat in einer Zeit, in der starke interne Inflationskräfte wirksam waren, die antiinflationistische Geldpolitik dieser Länder mindestens sehr erschwert. Die Folgen für die Kreditpolitik der Bundesbank sind im Teil I dieses Berichts geschildert.

Aus den oben dargestellten Devisenbewegungen ist ersichtlich, daß sich die Bundesrepublik im Berichtszeitraum unfreiwillig zu einer Art Gegenpol zu den Vereinigten Staaten entwickelte, indem sie einen sehr erheblichen Teil der Devisenabflüsse aus den Vereinigten Staaten auf sich zog. Dabei versuchte die Bundesbank, durch Diskontsenkungen im Juli, November und Dezember vorigen Jahres und im März 1971 das Zinsgefälle zu den sinkenden Eurogeldsätzen in Grenzen zu halten. In europäischen Ländern mit hoher kurzfristiger Währungsverschuldung wurden die unverhofften Devisenzuströme zur Schuldentilgung verwendet, während gleichzeitig versucht wurde, die liquidisierende Wirkung im Innern durch kreditpolitische Maßnahmen zu neutralisieren. Großbritannien beschränkte darüber hinaus seit Januar 1971 die Kreditaufnahme britischer Unternehmen auf dem Eurogeldmarkt, ohne damit freilich verhindern zu können, daß die aus binnenwirtschaftlichen Gründen hoch gehaltenen Zinssätze von außen her immer mehr unterlaufen werden. Einige andere Länder hatten schon früher Beschränkungen der Kreditaufnahme im Ausland eingeführt. In Frankreich ging die Notenbank zu einer neuen Refinanzierungsmethode für die Banken über, bei der die Refinanzierungssätze der Notenbank elastisch den weichenden Eurogeldsätzen angepaßt werden, während der für die Debetzinsen maßgebende Diskontsatz erheblich über den internationalen Geldsätzen gehalten wird. Kanada gab, als seine Kreditpolitik durch massive Zuflüsse kurzfristiger Gelder durchlöchert zu werden drohte, Anfang Juni 1970 kurzerhand seinen Wechselkurs frei.

Bundesrepublik besonders stark von Geldzuflüssen betroffen

Die Entwicklung im Jahre 1970 und in den ersten Monaten des Jahres 1971 hat deutlich gezeigt, wie stark die *monetäre Autonomie europäischer Länder beeinträchtigt werden kann*, wenn von dem Wirtschaftsgiganten Amerika geld- und vor allem zinspolitische Impulse ausgehen, die im Widerspruch zu den Erfordernissen der europäischen Geldpolitik stehen. Selbst wenn – wie in den ersten Monaten des Jahres 1971 – mehrere europäische Notenbanken eine einheitliche Linie in der Zinspolitik einhalten und sich infolgedessen die zinsinduzierten Geldzuflüsse auf eine Anzahl von Ländern verteilen, so sind die durch das Zinsgefälle zwischen Amerika und Europa in Bewegung gesetzten amerikanischen und Euro-Gelder doch so riesig, daß sie auch eine solche „gemeinsame Widerstandslinie“ überspülen können.

Monetäre Autonomie der europäischen Länder beeinträchtigt...

Es ist durchaus verständlich, daß die amerikanischen Währungsinstanzen sich primär an den eigenen Konjunkturerfordernissen ausrichten. Sie werden aber nicht umhin können, daneben auch die großen internationalen Auswirkungen ihrer Politik mit in Betracht zu ziehen. Die amerikanischen Behörden haben sich seit dem Spätherbst 1970 bemüht, die Auswirkungen ihrer massiven Verflüssigungspolitik auf die internationalen Geldmärkte etwas abzuschwächen. So wurde durch

... trotz amerikanischer Abhilfeversuche

spezielle Mindestreservevorschriften versucht, die Rückzahlungen amerikanischer Banken an den Eurogeldmarkt zu bremsen; seit Anfang 1971 hat darüber hinaus die amerikanische Export-Import Bank mehrfach größere Beträge auf dem Eurodollarmarkt aufgenommen – als Gegengewicht gegen die forcierten Rückzahlungen amerikanischer Geschäftsbanken an diesen Markt. Aber alle diese Maßnahmen haben bisher nicht vermocht, das Dilemma, in das die Kreditpolitik verschiedener europäischer Länder durch die amerikanische Entwicklung geraten ist, zu beseitigen oder auch nur nennenswert zu mildern. Eine durchgreifende Entlastung wird erst zu erwarten sein, wenn das weitere Fortschreiten der Konjunkturerholung in den Vereinigten Staaten der dortigen Zinsbaisse ein Ende bereitet oder wenn die Konjunkturentwicklung in Europa ein entsprechendes Absinken der Zinssätze gestatten sollte.

3. Reservenentwicklung und Reservenschaffung

a) Die Entwicklung der Weltwährungsreserven

Außerordentliche
Ausweitung der
Dollarreserven . . .

Das Rekord-Defizit der amerikanischen Reservebilanz von über 10¹/₂ Mrd Dollar (ohne zugeteilte Sonderziehungsrechte) im Jahre 1970 ging Hand in Hand mit einem Rekord-Zuwachs an Devisenreserven bei den übrigen Ländern. Zwar gab es einige kompensierende Gegenposten: Ein Teil des amerikanischen Defizits wurde durch Einsatz eigener Reserven der Vereinigten Staaten finanziert. Vor allem aber konnten bisherige Schuldnerländer wie Großbritannien und Frankreich die ihnen zufließenden Dollarbeträge zur Rückzahlung ihrer Währungsschulden verwenden, was zu einer entsprechenden Vernichtung von Währungsreserven führte. Dennoch trug die Dollarflut aus Amerika zu einer ungewöhnlich starken Aufstockung der Währungsreserven anderer Länder bei. Die Devisenreserven allein erhöhten sich außerhalb der Vereinigten Staaten im Jahre 1970 um nicht weniger als 14 Mrd Dollar. Damit wurde die Zunahme der übrigen Reservearten – Gold, Sonderziehungsrechte und Reservepositionen im IWF – völlig in den Schatten gestellt. Trotz der Zuteilung von 3,4 Mrd Dollar an Sonderziehungsrechten zu Beginn des Jahres 1970 erhöhten sich nämlich diese nicht an eine nationale Währung gebundenen Reservearten insgesamt nur um 2,2 Mrd Dollar; dem Zugang an Sonderziehungsrechten standen Abgänge bei den nationalen Goldreserven und eine Rückführung der Reservepositionen im IWF durch Schuldentrückzahlungen gegenüber¹).

Eine genauere Analyse zeigt, daß die ungewöhnlich hohe Zunahme der Devisenreserven außerhalb der Vereinigten Staaten sich keineswegs allein durch das amerikanische Rekord-Defizit erklären läßt. Fast 2 Mrd Dollar hatten ihren Ursprung in der Wiederaufstockung der Sterlingreserven innerhalb des Sterlingraumes sowie im Halten von DM-Anlagen als Währungsreserven, eine Entwicklung, die im Berichtszeitraum zum ersten Mal nennenswerte Größenordnungen annahm. Außerdem läßt sich ein erheblicher Restbetrag der 1970 geschaffenen Devisenreserven – vermutlich über 5 Mrd Dollar – nur damit erklären, daß eine Reserveschaffung über den Eurogeldmarkt unabhängig vom amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit stattfand. Ausschlaggebend dafür war, daß im Berichtszeitraum Zentralbanken in größerem Umfang Dollarreserven nicht in den USA anlegten, sondern direkt oder indirekt dem Eurogeldmarkt zuführten, von wo sie über die Geschäftsbanken der beteiligten Länder wieder zu den Zentralbanken zurückkehrten, so daß der gleiche Dollarbetrag mehrmals den Währungsreserven hinzugefügt wurde.

Die enorme Aufstockung der Devisenreserven in der Berichtsperiode geht also im wesentlichen auf vier verschiedene Quellen zurück: Erstens das Defizit der amerikanischen Grundbilanz (oder genauer: der Bilanz der nichtmonetären Faktoren), soweit es nicht aus eigenen Reserven der Vereinigten Staaten finanziert wurde, zweitens die Umkehr der kurzfristigen Geldbewegungen zwischen den Vereinigten Staaten und dem Eurogeldmarkt, drittens eine zusätzliche Reserveschaffung über den Eurogeldmarkt und viertens eine Reserveschöpfung über Pfund Sterling und D-Mark.

¹ Die in der Tabelle auf S. 37 für 1970 angezeigte Verringerung der Goldreserven beruhte hauptsächlich auf Goldzahlungen an den IWF im Zusammenhang mit der allgemeinen Quotenerhöhung des Jahres 1970. Diese Goldzahlungen führten nicht in jedem Fall zu einer entsprechenden Zunahme der Reservepositionen im Fonds, da sich die Reservepositionen der beim IWF in den Kredittranchen verschuldeten Länder durch ihre Goldzahlungen nicht verbesserten.

| Entwicklung der Weltwährungsreserven (Gold, Sonderziehungsrechte, IWF-Reservepositionen, Devisen) | | | | | | | |
|--|---|--------------------|-------------|-------|----------|-----------------|--------------------|
| Mio US-Dollar | | | | | | | |
| Position | Jahresdurchschnittliche Veränderung in den 6 Jahren von Ende 1958 bis Ende 1964 | | Veränderung | | | Stand Ende 1967 | Stand Ende 1970 p) |
| | 1964 | 1964 bis Ende 1970 | 1968 | 1969 | 1970 p) | | |
| Gold | + 468 | — 609 | — 570 | + 190 | — 1 940 | 39 505 | 37 185 |
| Sonderziehungsrechte | — | + 521 | — | — | + 3 124 | — | 3 124 |
| IWF-Reservepositionen | + 266 | + 590 | + 740 | + 238 | + 971 | 5 748 | 7 697 |
| zusammen | + 734 | + 502 | + 170 | + 428 | + 2 155 | 45 253 | 48 006 |
| Devisen | + 1 121 | + 3 329 | + 2 685 | + 315 | + 11 940 | 28 885 | 43 825 |
| Reserven insgesamt | + 1 855 | + 3 830 | + 2 865 | + 730 | + 14 095 | 74 140 | 91 830 |

Quelle: International Financial Statistics des IWF. — p Vorläufig.

Das Weltwährungssystem steht damit vor einer völlig neuen Situation: Währungsreserven in Milliardenhöhe sind unversehens entstanden, nur weil sich das Zinsgefälle zwischen einigen wichtigen Ländern — oder das Zinsgefälle zwischen diesen Ländern und dem Eurogeldmarkt — in einer bestimmten Richtung verschoben hat. Es bleibt abzuwarten, ob sich Reserven, die nur durch kurzfristige Geldbewegungen entstanden sind, als dauerhaft erweisen werden. In einigen besonders davon begünstigten — oder besser gesagt: betroffenen — Ländern wird die dadurch bewirkte Aufblähung der Währungsreserven jedenfalls nicht als Dauererscheinung und sicher auch nicht als Grundlage und Antrieb für eine expansivere Zahlungsbilanzpolitik angesehen. Dies gilt zum Beispiel für die Bundesrepublik Deutschland: Die Aufblähung der deutschen Währungsreserven auf rund 57 Mrd DM bis Ende März 1971 — von einem Ausgangspunkt von reichlich 26 Mrd DM Ende 1969 — kann von der deutschen Währungspolitik nicht als verlässlich und dauerhaft angesehen werden, steht ihr doch eine gleichzeitige Erhöhung der kurzfristigen Auslandsverschuldung deutscher Wirtschaftsunternehmen und Geschäftsbanken im Betrage von schätzungsweise 30 Mrd DM gegenüber.

Sieht man einmal von der teilweise unsicheren Grundlage dieser exorbitanten Reservezunahme ab, so kann kein Zweifel bestehen, daß sie außerhalb jeder Relation zu dem echten *Reservebedarf der Weltwirtschaft* stand. Der IWF schätzte seinerzeit in dem Bericht, der seinem Vorschlag auf Zuteilung von jährlich 3 $\frac{1}{2}$ bzw. 3 Mrd Dollar Sonderziehungsrechte für die Jahre 1970 bis 1972 zugrunde lag, den künftigen Bedarf der Weltwirtschaft an zusätzlichen Währungsreserven auf jährlich zwischen 3 $\frac{1}{2}$ und 6 Mrd Dollar, wobei die Mehrzahl der angewandten Kriterien für einen jährlichen Zuwachs zwischen 4 und 5 Mrd Dollar sprach¹⁾. Wenn man von diesen Schätzungen ausgeht, so lagen die Weltwährungsreserven Ende 1970 merklich höher, als der IWF seinerzeit für angemessen hielt. Gewiß darf man bei einer Beurteilung der Reserve-Entwicklung nicht so kurze Zeiträume wie ein einzelnes Jahr zugrundelegen. Aber die jüngste Aufblähung der Dollarreserven hat mindestens einen partiellen Reserve-Überschuß geschaffen. Die Dollarflut des Jahres 1970 und der ersten Monate des Jahres 1971 hat sogar zu einer Lage geführt, in der in verschiedenen Ländern die Fähigkeit und die Bereitschaft, noch mehr Dollars aufzunehmen, erreicht, wenn nicht überschritten ist.

b) Erste Erfahrungen mit Sonderziehungsrechten

Die Überlegungen, die im Jahre 1969 zu dem Beschluß geführt hatten, eine erste Zuteilung von Sonderziehungsrechten für den Dreijahreszeitraum von 1970 bis 1972 vorzusehen, wurden bereits im vorangegangenen Geschäftsbericht näher erläutert. Daß die erste Zuteilung von Sonderziehungsrechten im Jahre 1970 in eine Zeit fiel, in der entgegen den seinerzeitigen Annahmen sowohl aus einem Rekord-Defizit der amerikanischen Reservebilanz als auch aus anderen Quellen riesige Summen an Devisenreserven entstanden, war zweifellos ein unglückliches Zusammentreffen. Wenn auch, wie schon erwähnt, gerade die Zuteilung von Son-

... zum Teil durch kurzfristige Geldbewegungen bedingt

Reservezuwachs übersteigt längerfristigen Bedarf

Erste SZR-Zuteilung kollidiert mit Aufblähung der Dollarreserven

¹ Siehe Jahresbericht des IWF 1969, Seite 29

| Regionale Entwicklung der Weltwährungsreserven (Gold, Sonderziehungsrechte, IWF-Reservepositionen, Devisen) | | | | | | | |
|--|---|--------------------|-------------|---------|----------|-----------------|--------------------|
| Mio US-Dollar | | | | | | | |
| Position | Jahresdurchschnittliche Veränderung in den 6 Jahren von Ende 1958 bis Ende 1964 | | Veränderung | | | Stand Ende 1967 | Stand Ende 1970 p) |
| | 1958 bis Ende 1964 | 1964 bis Ende 1970 | 1968 | 1969 | 1970 p) | | |
| 1. Europäische Industrieländer | + 1 952 | + 1 757 | -1 632 | - 3 166 | + 10 486 | 35 613 | 41 301 |
| davon: | | | | | | | |
| Bundesrepublik Deutschland | + 334 | + 955 | + 1 795 | - 2 819 | + 6 481 | 8 153 | 13 610 |
| Frankreich | + 779 | - 127 | - 2 793 | - 368 | + 1 127 | 6 994 | 4 960 |
| Italien | + 273 | + 246 | - 121 | - 329 | + 286 | 5 463 | 5 299 |
| Benelux-Länder | + 247 | + 252 | - 559 | + 267 | + 1 164 | 5 209 | 6 081 |
| EWG-Länder | + 1 633 | + 1 325 | - 1 678 | - 3 249 | + 9 058 | 25 819 | 29 950 |
| übrige Länder 1) | + 319 | + 432 | + 46 | + 83 | + 1 428 | 9 794 | 11 351 |
| 2. Japan | + 160 | + 470 | + 876 | + 748 | + 1 185 | 2 030 | 4 839 |
| 3. Kanada | + 142 | + 298 | + 329 | + 60 | + 1 573 | 2 717 | 4 679 |
| 4. Sonstige entwickelte Länder (außer Vereinigte Staaten) | + 493 | + 320 | + 1 305 | + 390 | + 875 | 5 945 | 8 515 |
| 5. Vereinigte Staaten | - 978 | - 364 | + 880 | + 1 254 | - 2 477 | 14 830 | 14 487 |
| Entwickelte Länder insges. (1-5) | + 1 769 | + 2 481 | + 1 757 | - 714 | + 11 642 | 61 135 | 73 820 |
| 6. Entwicklungsländer | + 86 | + 1 349 | + 1 108 | + 1 444 | + 2 450 | 13 005 | 18 005 |
| Alle Länder | + 1 855 | + 3 830 | + 2 865 | + 730 | + 14 095 | 74 140 | 91 830 |

Quelle: International Financial Statistics des IWF. — 1 Großbritannien, Schweiz, Österreich, Dänemark, Norwegen, Schweden. — p) Vorläufig.

derziehungsrechten nur in einem längerfristigen Zusammenhang beurteilt werden darf, und wenn auch berücksichtigt werden muß, daß im Jahre 1969 das Wachstum der Weltwährungsreserven fast zum Stillstand gekommen war, so kann doch nach den Entwicklungen des Jahres 1970 gegenwärtig kaum mehr die Rede von einer Lücke in der Versorgung mit Weltwährungsreserven sein, die dringend nach Abhilfe durch Zuteilung von Sonderziehungsrechten rufen würde. Unter diesen Umständen rechtfertigt sich die Einführung der Sonderziehungsrechte in das Reservesystem der Welt nur durch die längerfristige Überlegung, daß man mit ihrer Hilfe mit der Zeit auf ein Reservesystem hinsteuern kann, das nicht mehr wie das gegenwärtige so stark von den Schwankungen und Risiken einer nationalen Reservewährung abhängig sein wird.

Im übrigen lassen die bisherigen Erfahrungen mit den zugeteilten Sonderziehungsrechten zwei wichtige Schlüsse zu: *Erstens* sind die von manchen Kritikern befürchteten Schwierigkeiten hinsichtlich der Verwendbarkeit und Annahmefähigkeit der Sonderziehungsrechte nicht aufgetreten. Vielmehr haben sich die Vorschriften, wonach währungsstarke Länder zur Annahme von Sonderziehungsrechten nach Zuweisung durch den IWF verpflichtet sind, vollauf bewährt. Überhaupt erfolgte die technische Abwicklung völlig reibungslos. *Zweitens* läßt sich nach dem bisherigen Verlauf feststellen, daß die zugeteilten Sonderziehungsrechte, vor allem gemessen an den übrigen Faktoren der Reserveschöpfung, bisher kaum nennenswert inflatorisch gewirkt haben. Im Gegensatz zu zufließenden Devisenreserven, die ceteris paribus eine stark expansive Wirkung auf den Geldkreislauf des empfangenden Landes haben können, ist mit der bloßen Zuteilung von Sonderziehungsrechten normalerweise keine expansive monetäre Wirkung verbunden. Die Annahme, die Zuteilung von Sonderziehungsrechten könnte inflatorisch wirken, beruht vielmehr auf der Befürchtung, daß die Empfängerländer auf Grund der mit der SZR-Zuteilung verbundenen Verbesserung ihrer Reserveposition ihre Zahlungsbilanzpolitik ungebührlich lockern könnten. Eine weltweite inflatorische Wirkung aus der Zuteilung von Sonderziehungsrechten wäre freilich nur dann zu erwarten, wenn diese Lockerung der Zahlungsbilanzdisziplin in weltwirtschaftlich bedeutsamen Ländern einträte. In den Vorberatungen der Jahre 1968/69 über die erste Zuteilung war daher in erster Linie auf die damaligen großen Defizitländer USA, Großbritannien und Frankreich abgestellt worden. Tatsächlich läßt sich heute sagen, daß diese Länder durch die Zuteilung von Sonderziehungsrechten in ihrer Zahlungsbilanzpolitik kaum nennenswert beein-

Inflatorische Wirkung
der Sonderziehungs-
rechte fraglich

flußt wurden. Großbritannien und Frankreich haben im ersten Jahr der Zuteilung von Sonderziehungsrechten hohe Zahlungsbilanzüberschüsse erzielt und haben die Sonderziehungsrechte nicht zur Abdeckung von Defiziten verwendet; Großbritannien hat lediglich einen Teilbetrag zur vorzeitigen Tilgung von Währungsschulden eingesetzt. Seit Mitte 1970 sind die beiden Länder vom IWF sogar auf die Liste derjenigen währungsstarken Länder gesetzt worden, die zur Aufnahme von Sonderziehungsrechten im Tausch gegen Devisen auf Zuweisung durch den IWF verpflichtet sind. Ob die innere oder äußere Währungspolitik der Vereinigten Staaten durch die Zuteilung der Sonderziehungsrechte fühlbar beeinflusst wurde, kann dahingestellt bleiben. In den ersten elf Monaten des Jahres 1970 verwendeten sie weniger Sonderziehungsrechte als sie erwarben, so daß ihr Bestand über die erste Zuteilung hinausstieg. Im Dezember 1970 führte dann die Tilgung von Dollarverbindlichkeiten über 110 Mio Dollar gegen Sonderziehungsrechte zu einer geringfügigen Netto-Verwendung seitens der Vereinigten Staaten im gesamten Jahr 1970 (16 Mio Dollar). Auch im ersten Vierteljahr 1971 griffen sie auf Wunsch anderer Länder erneut in bescheidenem Umfang auf ihre Sonderziehungsrechte zurück: Sie verwendeten davon insgesamt 100 Mio Dollar, um – zusammen mit dem Einsatz ihrer IWF-Reserveposition und eines kleinen Betrags an Gold – Dollarguthaben jener Länder im Gesamtbetrag von 375 Millionen zu konvertieren.

Von der ersten Zuteilung an Sonderziehungsrechten von insgesamt 3,4 Mrd Dollar wurde im Jahre 1970 ein Betrag von 859 Mio Dollar verwendet. Davon wurden 387 Mio Dollar für Zahlungen an den IWF selbst, und zwar für Rückzahlungen auf frühere Ziehungen, Gebührenzahlungen und dergl. eingesetzt. Ein weiterer Betrag von 181 Mio Dollar wurde seitens der Reservewährungsländer USA und Großbritannien zur Ablösung von ausstehenden Verpflichtungen in ihren Währungen verwendet (die Vereinigten Staaten nahmen gleichzeitig Sonderziehungsrechte im Gegenwert von 144 Mio Dollar von anderen Ländern und vom IWF auf). Auf die „normale“ Verwendung zur Beschaffung von Devisen bei anderen Ländern auf Grund einer Zuweisung („Designation“) durch den Währungsfonds entfiel nur ein Betrag von 291 Mio Dollar oder rund ein Drittel der gesamten Verwendungen. Hieran waren in der Hauptsache Entwicklungsländer beteiligt. Daß hiervon auf die Weltwirtschaft eine spürbare inflatorische Wirkung hätte ausgehen können, ist kaum anzunehmen. Es ist auch wenig plausibel, daß die bloße Zuteilung der Sonderziehungsrechte die Zahlungsbilanzpolitik dieser Länder nennenswert berührt haben könnte, fiel doch auch bei dieser Gruppe der Betrag an SZR-Zuteilungen gegenüber der gleichzeitigen Reserveaufstockung aus anderen Quellen nicht sehr ins Gewicht.

Die Bundesrepublik hat bei der ersten Zuteilung für 1970 einen Betrag von 202 Mio Dollar, bei der zweiten Zuteilung Anfang 1971 einen solchen von 171 Mio Dollar an Sonderziehungsrechten erhalten. Diese Zuteilungen gingen entsprechend der deutschen gesetzlichen Regelung unmittelbar auf die Bundesbank über. Im Jahre 1970 übernahm die Bundesbank zusätzlich für 56 Mio Dollar Sonderziehungsrechte von anderen Ländern auf Grund von Zuweisungen durch den IWF und im Rahmen der erwähnten Schuldentrückzahlungen Großbritanniens. Nach der zweiten Zuteilung Anfang Januar 1971 hatte die Bundesbank daher insgesamt 429 Mio Dollar an Sonderziehungsrechten in ihrem Reservebestand, gemessen an ihren damaligen Gesamtreserven von 13,5 Mrd Dollar eine geringfügige Summe.

Geringe Bedeutung der SZR für die deutschen Währungsreserven

Der Beschluß vom Herbst 1969 über die Zuteilung von Sonderziehungsrechten für die Dreijahresperiode von 1970 bis 1972 sieht für Anfang 1972 eine weitere Zuteilungsrate von 3 Mrd Dollar vor. Trotz der unerwarteten Entwicklung der Weltwährungsreserven im Berichtszeitraum ist kaum anzunehmen, daß die seinerzeitige Entscheidung der IWF-Länder für das Jahr 1972 wieder umgestoßen werden wird. Ob freilich im Anschluß an die gegenwärtig laufende Dreijahresperiode 1970–72 sofort weitere Zuteilungen folgen werden, dürfte von der künftigen Entwicklung der Weltwährungsreserven in den Jahren 1971 und 1972 und insbesondere den Zukunftsaussichten für die amerikanische Zahlungsbilanz abhängen.

c) Allgemeine Quotenerhöhung im Internationalen Währungsfonds

Die Ende 1969 beschlossene allgemeine Quotenerhöhung im Internationalen Währungsfonds (siehe hierzu Geschäftsbericht für 1969, Seite 43) wurde noch vor Ablauf des Jahres 1970 praktisch abgeschlossen, obgleich die Frist für die Zustimmung der Mitgliedsländer zu ihren neuen Quoten erst am 15. November 1971 abläuft. Ende Januar 1971 hatten 105 von den insgesamt 117 Mitgliedern des IWF einer Erhöhung ihrer Quoten zugestimmt. Damit hat sich die Summe aller IWF-Quoten auf 28,4 Mrd Dollar erhöht gegenüber 21,3 Mrd Dollar nach dem Stand von Ende 1969.

Die deutsche Quote wurde mit Wirkung vom 24. Dezember 1970 von 1,2 auf 1,6 Mrd Dollar aufgestockt, nachdem die deutsche Zustimmung zu der angebotenen Quotenerhöhung erklärt worden war und die Bundesbank die zusätzliche Goldsubskription von 25% der Quotenerhöhung eingezahlt hatte. Im Umfang der Goldeinzahlung erhöhte sich die deutsche Reserveposition im IWF, so daß hierdurch nur ein Austausch von verschiedenen Reservearten eintrat.

Deutsche Reserveposition im IWF nun vollständig bei der Bundesbank

Wie schon in einem Sonderaufsatz im Monatsbericht Januar 1971 der Bundesbank im einzelnen erläutert wurde, sind im Zusammenhang mit der Erhöhung der deutschen Quote die gesetzlichen Voraussetzungen dafür geschaffen worden, daß die aus der Goldeinzahlung und der effektiven Inanspruchnahme von D-Mark zur Finanzierung von Ziehungen anderer Länder entstehenden deutschen Forderungen an den IWF von der Bundesbank als eigene Vermögenswerte behandelt werden können. Auch vorher schon waren die deutschen Leistungen an den IWF von der Bundesbank erbracht worden, allerdings der Form nach im Wege einer Kreditgewährung an den Bund. Zusammen mit den aus Kreditgewährungen der Bundesbank im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) mit dem IWF resultierenden Forderungen waren die deutschen Ziehungsrechte in der Goldtranche schon seit längerem statistisch – nicht aber bilanzmäßig – von der Bundesbank als Teil der deutschen Währungsreserven behandelt worden, weil sie im Bedarfsfall praktisch automatisch und ohne besondere Auflagen zur Beschaffung benötigter Interventionswährungen verwendet werden können. Die sofortige Verwendbarkeit der Reserveposition im IWF im Falle eines Devisenbedarfs hatte sich anläßlich der großen Devisenabflüsse aus der Bundesrepublik nach der DM-Aufwertung vom Oktober 1969 vollauf bestätigt. Die Bundesbank kann diese Forderungen nunmehr auch in ihrem Ausweis und in ihrer Bilanz zusammen mit den Sonderziehungsrechten, die kraft Gesetzes unmittelbar auf sie übergehen, in einer zusammengefaßten Position als besondere Reserveaktiva eingruppiieren. Die neue Regelung betrifft nur das Innenverhältnis zwischen Bund und Bundesbank, also nicht die Stellung der Bundesrepublik im IWF. Im Außenverhältnis bleibt der Bund als Mitglied des IWF berechtigt und verpflichtet. Das bedeutet insbesondere auch, daß nur der Bund im Bedarfsfall Ziehungen innerhalb der Kredittranchen der deutschen Quote vornehmen kann und dabei auch die damit normalerweise verbundenen wirtschaftspolitischen Auflagen des IWF zu erfüllen hätte.

4. Versuche einer Verbesserung des internationalen Währungssystems

a) Eindämmung oder Kontrolle der kurzfristigen Geldbewegungen

Störende Geldbewegungen als neues Problem des Weltwährungssystems

Die Erfahrungen mit den riesigen internationalen Geldbewegungen haben verschiedene Fragen aufgeworfen. Kann ein störendes internationales Zinsgefälle dadurch vermieden – oder wenigstens abgeschwächt – werden, daß von den hauptsächlich beteiligten Ländern eine besser aufeinander abgestimmte Politik betrieben wird? Oder können die internationalen Geldströme auf andere Weise soweit unter Kontrolle gebracht werden, daß sie die Devisenbilanzen und vor allem die monetäre Autonomie der betroffenen Länder nicht mehr so sehr stören? Wieweit kann in den europäischen Ländern die Geldpolitik ihre Eigenständigkeit überhaupt noch gegenüber den Einflüssen der amerikanischen Geldpolitik und des Eurogeldmarkts behaupten, und welche Schlußfolgerungen sind gegebenenfalls für die gesamte Währungs- und Konjunkturpolitik aus den Erfahrungen der jüngsten Zeit zu ziehen? Welche Politik sollen die nationalen und internationalen Währungsbehörden gegenüber dem Eurogeldmarkt befolgen? Wieweit können Fortschritte auf dem

Wege zu einer Währungsunion innerhalb der EWG der europäischen Geld- und Währungspolitik eine größere Eigenständigkeit sichern?

Über diese und ähnliche Fragen hat im Berichtszeitraum eine lebhaft internationale Diskussion begonnen, teilweise in Gremien der EWG und der OECD (Arbeitsgruppe 3), teilweise im Rahmen des Basler Klubs der Notenbankgouverneure. Neuerdings empfinden auch die amerikanischen Währungsbehörden stärker als bisher das Bedürfnis, in diesen Fragen zu einer besseren internationalen Kooperation zu kommen. Der amerikanische Präsident selbst erwähnte in seiner Ende Februar 1971 veröffentlichten außenpolitischen Botschaft an den Kongreß, daß die riesigen und rasch wechselnden internationalen Geldströme der internationalen Währungs Kooperation die Aufgabe stellen, mit solchen Geldbewegungen „fertig zu werden, so daß daraus keine internationalen Währungskrisen entstehen und die einzelnen Länder in der Verfolgung ihrer eigenen Geldpolitik nicht gestört werden“. Dies wird keine geringe Aufgabe für die nächste Zukunft sein.

b) Auflockerung des Wechselkurssystems

Auf einem anderen Gebiet sind Beratungen über eine Verbesserung der internationalen Währungsordnung schon seit längerer Zeit im Gange und haben sich im Berichtszeitraum etwas stärker konkretisiert, nämlich auf dem Gebiet der Weiterentwicklung des Wechselkurssystems.

Diskussion über Auflockerung des Wechselkurssystems

Die Währungskrisen der Jahre 1967–69 gaben Veranlassung, die bestehenden Regeln des IWF hinsichtlich des Wechselkurssystems zu überprüfen. Während dieser Krisen hatte sich herausgestellt, daß fällige Wechselkurskorrekturen oft nur sehr verspätet vorgenommen werden. Hierdurch vergrößern sich die grundlegenden Zahlungsbilanzungleichgewichte und die Verzerrungen der Produktionsstrukturen manchmal in einem unerträglichen Maß, ganz abgesehen davon, daß bis zur endgültigen Bereinigung der unrealistisch gewordenen Wechselkurse das Weltwährungssystem und auch die nationalen Geldsysteme der betroffenen Länder häufig durch heftige Devisenkrisen erschüttert werden. Daneben stellte sich die Frage, ob den störenden Schwankungen im kurzfristigen Kapitalverkehr vielleicht durch eine kontrollierte Auflockerung im Wechselkursgefüge besser beizukommen wäre.

Die Beruhigung in den internationalen Währungsbeziehungen, die Ende 1969 einsetzte, gab Gelegenheit, sich mit diesen Problemen und einer möglichen Weiterentwicklung des Wechselkurssystems zu befassen, ohne das Risiko spekulativer Störungen einzugehen. Die Beratungen wurden hauptsächlich im Exekutivrat des IWF und in der Zehnergruppe geführt. Das erste greifbare Ergebnis war ein Bericht der Exekutivdirektoren des IWF über „Die Rolle der Wechselkurse im internationalen Zahlungsausgleich“, der dem Gouverneursrat des IWF auf dessen Jahrestagung in Kopenhagen im September 1970 vorgelegt wurde. In diesem Bericht kamen die Exekutivdirektoren des IWF einstimmig zu dem Schluß, daß die Grundzüge des Wechselkurssystems, wie es sich auf der Basis des IWF-Abkommens entwickelt hat, unverändert bestehen bleiben sollten. „Das auf stabilen, aber anpassungsfähigen Paritäten auf realistischem Niveau beruhende System bleibt... der am besten geeignete allgemeine Rahmen für die Festlegung der Wechselkurse.“ Ausgehend von dieser Feststellung wurden die auf eine weitgehende Flexibilität der Wechselkurse hienzielenden Vorschläge, insbesondere völlig frei schwankende Wechselkurse, aber auch stark erweiterte Bandbreiten und laufende automatische Paritätsanpassungen auf Grund von vorher festgelegten Formeln (z. B. nach der Entwicklung der Devisenkurse oder der Währungsreserven in einer vorangegangenen Referenzperiode) abgelehnt.

Zur Diskussion gestellt wurden drei mögliche Verbesserungen des gegenwärtigen Systems:

Vorgeschlagene Verbesserungen

1. Eine prompte Paritätsanpassung in häufigeren und dadurch kleineren Schritten;
2. eine mäßige Erweiterung der Bandbreiten über die gegenwärtig durch das IWF-Abkommen erlaubten $\pm 1\%$ um die Parität hinaus;

3. eine vorübergehende Freigabe des Wechselkurses, insbesondere beim beabsichtigten Übergang von einer unrichtig gewordenen zu einer neuen Parität.

Die Exekutivdirektoren machten in ihrem Bericht an die IWF-Gouverneure deutlich, daß sie die Diskussion über das Für und Wider einer solchen sehr bescheidenen und vorsichtigen Auflockerung des Wechselkurssystems noch nicht für abgeschlossen hielten. Außerdem war im Zeitpunkt der Jahrestagung des IWF in Kopenhagen noch nicht völlig geklärt, wieweit für die Verwirklichung solcher vorsichtigen Auflockerungsmaßnahmen eine Änderung des IWF-Abkommens erforderlich wäre. In der Diskussion auf der Jahrestagung kam es infolgedessen nicht zu einer festen Meinungsbildung. Die Exekutivdirektoren und die Geschäftsleitung des IWF erhielten den Auftrag, die Vorschläge und die dadurch aufgeworfenen Probleme weiter zu untersuchen. Der deutsche Wirtschaftsminister setzte sich auf der Jahrestagung in allgemeiner Form für eine Verbesserung des Wechselkurssystems in Richtung auf eine größere Elastizität ein, ohne zu den einzelnen Vorschlägen schon konkret Stellung zu nehmen. Ebenso wie einige andere Gouverneure betonte er dabei vor allem, daß eine größere Elastizität im internationalen Wechselkurssystem keineswegs im Widerspruch zu der in Aussicht genommenen Verringerung der Bandbreiten und sonstigen Harmonisierung innerhalb der EWG stehen würde.

Hindernisse für die Verwirklichung der Auflockerungsvorschläge

Seit dem Herbst 1970 haben die Beratungen über eine eventuelle Auflockerung des Wechselkurssystems nur geringe Fortschritte gemacht. Dies hängt vor allem mit zwei Schwierigkeiten zusammen: Erstens zeigen mehrere wichtige Länder Bedenken gegen eine Änderung der Wechselkursbestimmungen des IWF-Abkommens, obgleich sie in der Sache selbst die eine oder andere der vorgeschlagenen Auflockerungen durchaus für erwägenswert halten; es steht infolgedessen zur Diskussion, ob und wieweit die vorgeschlagenen Auflockerungen eventuell ohne Änderung des Wortlauts des IWF-Abkommens durch eine Erklärung des IWF-Exekutivrats hinsichtlich einer gelockerten Anwendung der bestehenden Vorschriften durchgeführt werden könnten. Zweitens haben die EWG-Länder beschlossen, in dieser Angelegenheit nach Möglichkeit eine gemeinsame Haltung einzunehmen. Bis zum Abschluß dieses Berichts ist es jedoch noch nicht gelungen, diese einheitliche Linie unter den sechs EWG-Ländern herzustellen. Der Fortgang der Beratungen im IWF und in der Zehnergruppe leidet naturgemäß unter dieser währungspolitischen Immobilisierung der Sechs.

5. Währungspolitische Zusammenarbeit in der EWG

a) Stufenplan für die Wirtschafts- und Währungsunion

Die Beschlüsse des Ministerrats der EG vom 8./9. Februar 1971 . . .

Die konkretesten Fortschritte in der Weiterentwicklung des internationalen Währungssystems wurden in der Berichtszeit im engeren Rahmen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft erreicht. Über den Beginn dieser Arbeiten im Jahre 1969 wurde im vorangegangenen Geschäftsbericht ausführlich berichtet. Im Februar 1971 wurden nun durch Beschlüsse des Ministerrats der Europäischen Gemeinschaften die Grundlagen für die stufenweise Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion im Laufe der nächsten zehn Jahre gelegt.

Die Vorarbeiten hierfür leistete im wesentlichen die sog. *Werner-Gruppe*, eine aus den Vorsitzenden der wirtschafts- und währungspolitischen Gremien der Gemeinschaft gebildete Expertengruppe unter dem Vorsitz des luxemburgischen Ministerpräsidenten Werner. Diese Gruppe legte ihre Vorstellungen in einem Zwischenbericht vom Mai 1970 und in einem endgültigen Bericht an Ministerrat und Kommission vom Oktober 1970 dar. Freilich wurden in den endgültigen Beschlüssen des Ministerrats vom Februar 1971 nicht alle Vorschläge der Werner-Gruppe berücksichtigt. So konnte nicht erreicht werden, daß schon jetzt von den Mitgliedsländern *bindende Verpflichtungen* eingegangen wurden, vor dem Ende der ersten Dreijahres-Stufe die erforderlichen Anpassungen des Vertrags von Rom vorzunehmen, von der zweiten Stufe ab nationale Zuständigkeiten auf dem Gebiet der Wirtschafts- und Währungspolitik auf die Gemeinschaft zu übertragen und sich für die Endstufe ab 1980 auf einen bestimmten institutionellen Gemeinschaftsaufbau (je

ein Organ der Wirtschafts- und der Währungspolitik) einschließlich eines für die Wirtschaftspolitik echt zuständigen Europäischen Parlaments festzulegen.

Immerhin hat der Ministerrat so gut wie alle Vorschläge der Werner-Gruppe für die erste Dreijahres-Stufe von 1971 bis 1973 akzeptiert. Für die darauffolgenden Phasen wurden mindestens politische Absichtserklärungen abgegeben. Diese Absichtserklärungen beziehen sich u. a. auf den Übergang zu einer zweiten Stufe nach 3 Jahren, auf die Anpassung des Vertrags von Rom, sofern sich dies als erforderlich herausstellt, auf die Vollendung der Union möglichst in zehn Jahren, auf die Verleihung von Zuständigkeiten an das Europäische Parlament im Zuge der Fortschritte auf dem Gebiet der gemeinsamen Wirtschaftspolitik sowie auf die Weiterentwicklung einer gemeinsamen Struktur- und Regionalpolitik.

Der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften verabschiedete im Februar 1971 zusammen mit dem Grundsatzbeschuß über die Wirtschafts- und Währungsunion außerdem Entscheidungen „über die Verstärkung der Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken der Mitgliedstaaten“ und „über die Verstärkung der Koordinierung der kurzfristigen Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten“. Hierdurch sollen wichtige Teile des erwähnten Grundsatzbeschlusses in die Praxis umgesetzt werden. Ferner wurden in der gleichen Sitzung des Ministerrats der schon seit 1969 erörterte „Mechanismus für den mittelfristigen Währungsbeistand“ innerhalb der EWG sowie das „Dritte Programm für die mittelfristige Wirtschaftspolitik“ (Festlegung von aufeinander abgestimmten mittelfristigen Orientierungsdaten für die Mitgliedsländer) verabschiedet. Der mittelfristige Währungsbeistand soll ab Januar 1972 in Kraft treten; er enthält Bereitstellungsplafonds von insgesamt 2 Mrd Rechnungseinheiten (= Golddollar), wovon die Bundesrepublik über die Bundesbank 600 Mio Rechnungseinheiten bereithalten soll.

b) Maßnahmen der ersten Stufe

Für die erste Stufe von 1971 bis 1973 sieht der Grundsatzbeschuß einerseits Maßnahmen im Bereich der allgemeinen Wirtschafts- und Finanzpolitik, andererseits Maßnahmen für die innere und äußere Währungspolitik vor. Im ersteren Bereich handelt es sich vor allem um eine Verstärkung der Konsultationen und Empfehlungen für die Konjunktur- und Budgetpolitik, ferner um die schrittweise Angleichung der wirtschaftspolitischen Instrumente der Mitgliedstaaten. Durch die Harmonisierung von Vorschriften im Bereich der indirekten Besteuerung soll die wirksame Liberalisierung des Personen-, Güter-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs beschleunigt werden. Schrittweise sollen auch gemeinschaftliche Maßnahmen der Regional- und Strukturpolitik entwickelt und der freie Kapitalverkehr gefördert werden.

Zur Verbesserung der Koordinierung der *Geld- und Kreditpolitik* innerhalb der Gemeinschaft sollen nach dem Grundsatzbeschuß des Ministerrats:

- „die obligatorischen vorherigen Konsultationen innerhalb des Währungsausschusses und des Ausschusses der Zentralbankpräsidenten intensiviert werden;
- die Zentralbanken ersucht werden, in den Grenzen ihrer Befugnisse und *unter Wahrung ihrer Eigenverantwortung* ihre jeweilige Politik im Ausschuß der Zentralbankpräsidenten unter Beachtung der vom Rat festzulegenden allgemeinen wirtschaftspolitischen Leitlinien zu koordinieren;
- der Währungsausschuß und der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten in enger Zusammenarbeit ihre Bemühungen um eine Harmonisierung der währungspolitischen Instrumente fortsetzen“.

... sehen bereits in der ersten Stufe konkrete währungspolitische Maßnahmen vor ...

Auf dem Gebiet der *äußeren Währungspolitik* sind folgende Schritte vorgesehen:

- Die Gemeinschaft soll in ihren Währungsbeziehungen zu Drittländern und zu internationalen Organisationen schrittweise gemeinsame Standpunkte einnehmen; insbesondere darf sie in den Wechselkursbeziehungen zwischen Mitgliedsländern nicht von etwaigen Vorschriften Gebrauch machen, die eine Auflockerung des internationalen Wechselkurssystems ermöglichen.

- Die Zentralbanken der Mitgliedstaaten werden gebeten, durch eine abgestimmte Aktion gegenüber dem Dollar die Wechselkursschwankungen zwischen ihren Währungen schon vom Beginn der ersten Stufe an versuchsweise innerhalb engerer Bandbreiten zu halten, als sie sich aus der Anwendung der für den US-Dollar bestehenden Bandbreiten ergeben.
- Der Währungsausschuß und der Ausschuß der Zentralbankpräsidenten werden ersucht, bis spätestens 30. Juni 1972 in enger Zusammenarbeit einen Bericht über Errichtung, Aufgaben und Satzung eines „Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit“ zu erstellen, damit dieser Fonds gegebenenfalls noch während der ersten Stufe geschaffen werden kann, sofern die Erfahrungen mit der Verringerung der Bandbreiten und der zunehmenden Angleichung der Wirtschaftspolitik der einzelnen Staaten dies rechtfertigen.

... die durch parallele Fortschritte in der Wirtschaftspolitik abgesichert werden müssen

Es liegt auf der Hand, daß die im Februar 1971 gefaßten Beschlüsse nicht unbedingt die erforderliche Parallelität zwischen den wirtschaftspolitischen und den monetären Maßnahmen sichern. Auf dem Gebiet der inneren und äußeren Währungspolitik schlagen sich die beschlossenen Maßnahmen teilweise in konkreten Aktionen und Institutionen nieder. Auf dem Gebiet der allgemeinen Wirtschafts- und Finanzpolitik sind dagegen nur verstärkte Koordinierungsbemühungen vereinbart worden, ohne daß eine Gewähr für ihre tatsächliche Wirksamkeit besteht. Die monetären Beschlüsse stellen insofern eine *Vorleistung* dar. Um sicherzustellen, daß mindestens im Laufe der Zeit das nötige wirtschaftspolitische Fundament für diese konkreten währungspolitischen Vereinbarungen geschaffen wird, einigte man sich auf deutschen Vorschlag auf eine „*Vorsichts- oder Verfallklausel*“ (clause de prudence). Danach wird die Geltungsdauer einiger dieser währungspolitischen Maßnahmen – Verringerung der Bandbreiten innerhalb der Gemeinschaft, eventuelle Errichtung eines Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit, mittelfristiger Währungsbeistand – auf fünf Jahre vom Beginn der ersten Stufe an begrenzt. Die Maßnahmen sollen jedoch weitergelten, sofern die in der ersten Stufe bzw. in den ersten fünf Jahren erzielten Fortschritte bei der Verwirklichung des Stufenplans vom Rat als ausreichend angesehen werden und eine Einigung über den Übergang in die zweite Stufe erzielt wird. Diese Bedingung für die Weitergeltung der genannten Maßnahmen könnte im Bedarfsfall einen sehr nützlichen Druck auf Fortschritte in anderen Bereichen ausüben.

c) Konsequenzen für die innere und äußere Währungspolitik

Die Grundsatzbeschlüsse des EG-Ministerrats stellen der inneren und äußeren Währungspolitik der Notenbanken der EWG-Länder große Aufgaben. Die bisher relativ lose Koordinierung und gegenseitige Konsultation unter den Notenbanken wird erheblich intensiviert werden müssen. Die Angleichung des geldpolitischen Instrumentariums und der geld- und bankpolitischen Institutionen, eine besonders schwierige und langwierige Aufgabe, wird eine der wichtigsten Voraussetzungen für eine spätere gemeinsame Geldpolitik im EWG-Raum sein.

Verringerung der Bandbreiten zunächst von symbolischer Bedeutung

Die *Verringerung der Bandbreiten* zwischen den EWG-Währungen dürfte schon in wenigen Monaten in Gang gesetzt werden. Sie wird in einer ersten experimentellen Phase nur als de facto-Verringerung durchgeführt werden, während eine endgültig bindende Verringerung erst nach Sammeln von praktischen Erfahrungen und im Licht der auf anderen Gebieten erzielten Fortschritte in Frage kommt. Die praktische Bedeutung einer solchen Maßnahme für den Zahlungsverkehr innerhalb der EWG darf mindestens für den Beginn nicht überschätzt werden. Es wäre auch eine Illusion zu glauben, daß von der bloßen Verringerung der Bandbreiten ein ernsthafter Sachzwang in Richtung auf eine Harmonisierung der gesamten Wirtschafts- und Währungsentwicklung in der EWG ausgehen könnte. Die Verringerung der Bandbreiten und die Harmonisierung der Wechselkurspolitik der Mitgliedstaaten hat vielmehr nur dann ein echtes Fundament, wenn sie durch eine stärkere Konvergenz der wirtschafts- und geldpolitischen Tendenzen in den Mitgliedstaaten abgesichert ist. Sollten zwischen den Mitgliedstaaten erneut stärkere Divergenzen in der Entwicklung von Löhnen, Preisen, Zahlungsbilanzen etc. auftreten, wie sie in den zurückliegenden Jahren zu verzeichnen waren, so werden trotz der Bandbreitenverringering Wechselkursspannungen zwischen den Mitglied-

staaten unvermeidlich sein, die unter Umständen nur durch die ultima ratio der Paritätsänderung gelöst werden können. Tatsächlich ist diese ultima ratio ja auch durch die neuen Beschlüsse zur währungspolitischen Integration bis zur Erreichung des Endstadiums keineswegs ausgeschlossen worden.

Auf der anderen Seite kann die Verringerung der Bandbreiten, selbst wenn sie anfangs nur bescheiden ist, eine erhebliche Bedeutung für die Währungspolitik der Mitgliedstaaten *gegenüber der Außenwelt* haben. Wenn das Verfahren einmal eingespielt ist, so werden die EWG-Länder in der Lage sein, die Schwankungsbreiten der Gemeinschaftswährungen untereinander unabhängig von dem zu halten, was im Verhältnis zur Außenwelt, also zum Dollar und anderen Drittwährungen, vor sich geht. Dies würde unter Umständen auch eine gemeinsame EWG-Politik der Wechselkursauflockerung gegenüber der Außenwelt ermöglichen. Freilich dürfen auch diese Möglichkeiten einer eigenständigeren EWG-Währungspolitik nach außen nicht überschätzt werden. Denn davon kann nur Gebrauch gemacht werden, wenn die EWG-Länder in diesen äußeren Währungsfragen völlig einer Meinung sind, da alle derartigen Entscheidungen nur einstimmig getroffen werden können; von einer solchen einheitlichen Linie kann man aber gegenwärtig noch kaum sprechen. Im übrigen ist die Vorstellung wirklichkeitsfremd, man könne einer vom Dollarraum importierten Inflation durch die bloße Errichtung eines europäischen Währungsblocks wirksam begegnen. Auch dann noch könnten fortdauernde amerikanische Zahlungsbilanzdefizite gegenüber Europa und entsprechende EWG-Überschüsse inflatorisch wirken. Auch ein gut integrierter EWG-Währungsblock könnte außerdem, mindestens für den Zahlungsverkehr *gegenüber der Außenwelt*, bis auf weiteres kaum auf den Dollar als Reserve- und Interventionswährung verzichten und müßte seine Zahlungsbilanzsalden in anderen als seinen eigenen Währungen ausgleichen. Im übrigen wäre auch aus anderen Gründen der Versuch, eine neue europäische Reservewährung zu entwickeln, kaum erwünscht. Denn das Vorhandensein von mehreren miteinander konkurrierenden Reservewährungen würde nicht zur Stabilität, sondern eher zur Unstabilität des internationalen Währungssystems beitragen.

Möglichkeit einer eigenständigeren Währungspolitik nach außen

Trotz dieser Skepsis gegenüber zu weitgehenden – und vor allem zu kurzfristigen – Hoffnungen und Erwartungen ist die nun eingeleitete Entwicklung zu einer engeren Währungsintegration in Europa von großer Bedeutung. Denn sie ist unerläßlich, um aus der EWG im Innenverkehr eine echte und unwiderrufliche Wirtschaftsunion zu machen. Sie wird aber auch im Verhältnis nach außen wenigstens auf längere Sicht eine Chance bieten, die geldpolitische Autonomie Europas durch koordinierte Maßnahmen besser zu wahren, als dies gegenwärtig möglich ist.

III. Die monetäre Entwicklung im einzelnen

1. Geld und Kredit

a) Bankenliquidität und Liquiditätspolitik

Bankenliquidität überwiegend angespannt

Die Liquiditätspolitik der Deutschen Bundesbank war im Jahre 1970 in der Grundlinie darauf abgestellt, die Liquidität der Banken nach Möglichkeit knapp zu halten. Dieses Ziel ließ sich in der ersten Hälfte von 1970 ohne größere Schwierigkeiten erreichen, da zum Beginn dieses Jahres die Markttendenzen in hohem Maße verknappend wirkten, was dann noch einige Zeit nachwirkte. Später aber wurde die Erreichung des kreditpolitischen Ziels immer mehr durch Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland in Frage gestellt. Die Bundesbank mußte sich dabei zunehmend diffizilerer Methoden bedienen, die Zuflüsse wenigstens teilweise zu neutralisieren, sah sich aber später wegen der beginnenden konjunkturellen Entspannung auch in der Lage, die Attraktivität des Auslandsgeldes durch Zinssenkungen im Inland zu vermindern. Gemessen an den Veränderungen des Bestands an freien Liquiditätsreserven stellt sich das Ergebnis der Liquiditätspolitik der Bundesbank wie folgt dar: Ende 1970 verfügten die Banken über 25,4 Mrd DM freie Liquiditätsreserven¹⁾, verglichen mit 19,8 Mrd DM ein Jahr zuvor; bezogen auf das Einlagen-volumen²⁾ des Bankenapparates waren das 7,8% gegen damals 6,8%, freilich nach einem vorübergehenden Tiefstand von 5,3% im März 1970. Der Trend zur Verflüssigung der Banken – insbesondere im späteren Verlauf von 1970 – ist also deutlich zu erkennen, zugleich aber auch, daß die Liquidisierung nur allmählich voranschritt und daß die Bankenliquidität auch Ende 1970 noch relativ angespannt war, wenn auch nicht mehr so sehr wie noch neun oder zwölf Monate zuvor.

Zinspolitik auf Liquiditätspolitik abgestimmt

Die geschilderte Entwicklung der Bankenliquidität hat sich in fast allen Bereichen des Bankwesens und an den Finanzmärkten der Bundesrepublik widergespiegelt. Kurzfristige und langfristige Zinssätze, Kreditgewährung der Banken und Ergiebigkeit des Kapitalmarktes wurden mehr oder weniger stark von der zu Beginn des Jahres zunächst noch zunehmenden Liquiditätsverknappung, sodann von der späteren Auflockerung beeinflußt (vgl. Schaubilder auf den S. 27 und 47). Dazu hat beigetragen, daß auch die Zinspolitik der Bundesbank auf die liquiditätspolitischen Erfordernisse abgestimmt war. Die Zinspolitik hatte zwar primär „konstatierenden“ Charakter, d. h. die Bundesbank paßte ihre Zinssätze der veränderten Liquiditätssituation an, aber die Veränderungen der Liquiditätssituation selbst wurden entweder von der Bundesbank herbeigeführt oder von ihr bewußt hingenommen.

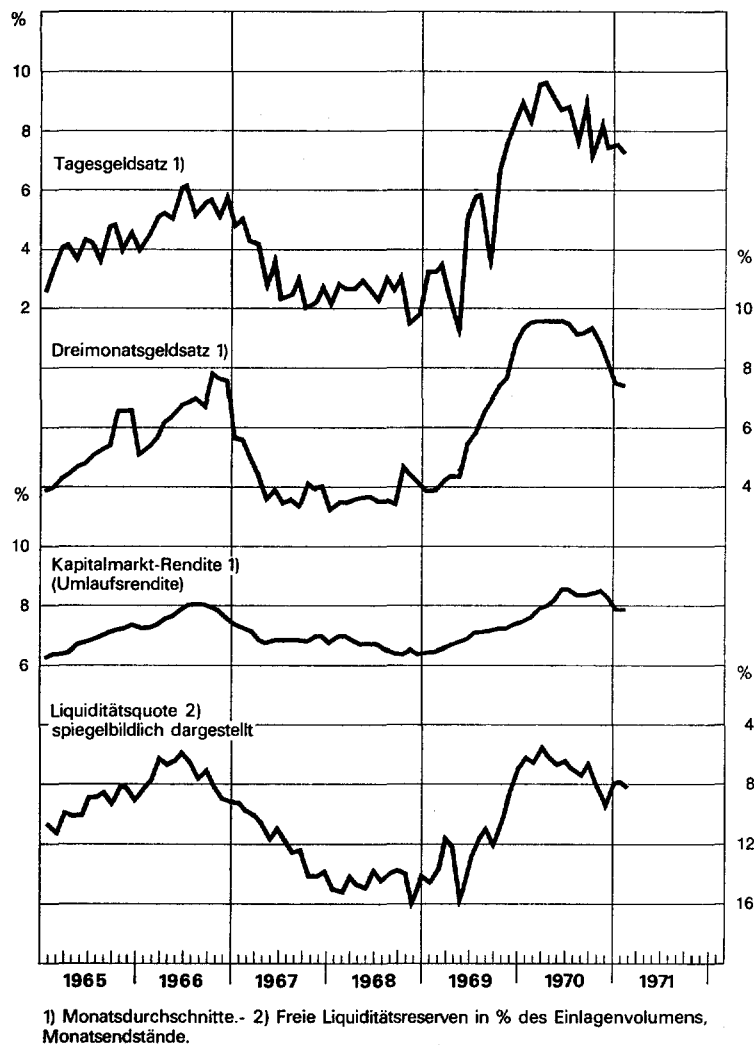
Zinsgefälle zum Ausland in Kauf genommen

In der zweiten Jahreshälfte hielt die Bank das kurzfristige Zinsniveau in der Bundesrepublik – trotz der Diskontsenkungen – etwas über den nachgebenden Geldmarktsätzen auf dem Euro-Geldmarkt und in den USA. Die Bundesbank verkannte dabei nicht, daß die Zinsdifferenzen Devisenbewegungen auslösen würden, die den Erfolg der Kreditpolitik beeinträchtigen mußten. Gleichwohl traf nicht zu, wie gelegentlich behauptet wurde, daß es nur einer weiteren Zinssenkung bedurft hätte, um zugleich die Devisenbewegungen in die Bundesrepublik zu stoppen und einen gleich hohen oder gar höheren Restriktionsgrad im Inland zu erreichen. Denn erstens hätte eine nachhaltige Zinssenkung am Markt nicht nur die Änderung der Bundesbanksätze, sondern vor allem eine „hausgemachte“ Liquiditätsauflockerung zur Voraussetzung gehabt, und zwar eine noch weiter gehende Liquidisierung, als sie durch die Auslandszuflüsse stattfand, die im übrigen zu einem nicht unbeträchtlichen Teil durch neue kontraktive Maßnahmen (Mindestreserverhöhungen, Offenmarktpolitik) aufgewogen werden konnten³⁾. Zweitens aber hätten die Zinssätze in der Bundesrepublik sehr stark gesenkt werden müssen, wenn die Devisenzuflüsse, die zum Teil im engen Zusammenhang mit dem amerikanischen Zahlungsbilanzdefizit und der dahinterstehenden Niedrigzinspolitik der USA standen, von der Bundesrepublik hätten ferngehalten werden sollen. Da die Euro-Dollarraten bis unter 6% sanken und die Geldmarktsätze in den USA noch geringer waren, wäre in der Bundesrepublik ein derart

¹ D. s. Zentralbankguthaben, Bestände der Kreditinstitute an inländischen Geldmarktpapieren, ausländische Geldmarktanlagen, unausgenutzte Rediskontkontingente abzüglich Mindestreserve-Soll und Lombardverbindlichkeiten der Banken gegenüber der Bundesbank.

² Sichteinlagen, Termin- und Spargelder (ohne Gelder mit Befristung von 4 Jahren und darüber) von Nichtbanken und ausländischen Kreditinstituten.

³ Eine Liquiditätsanreicherung mit dem Ziel, Geldaufnahmen im Ausland zu vermeiden, hätte groß genug sein müssen, um eine monetäre Expansion in Gang zu setzen, die es dem Unternehmenssektor erlaubte, sein Nettofinanzierungsdefizit, das 1970 einen neuen Höchststand erreichte, am inländischen Markt zu finanzieren.

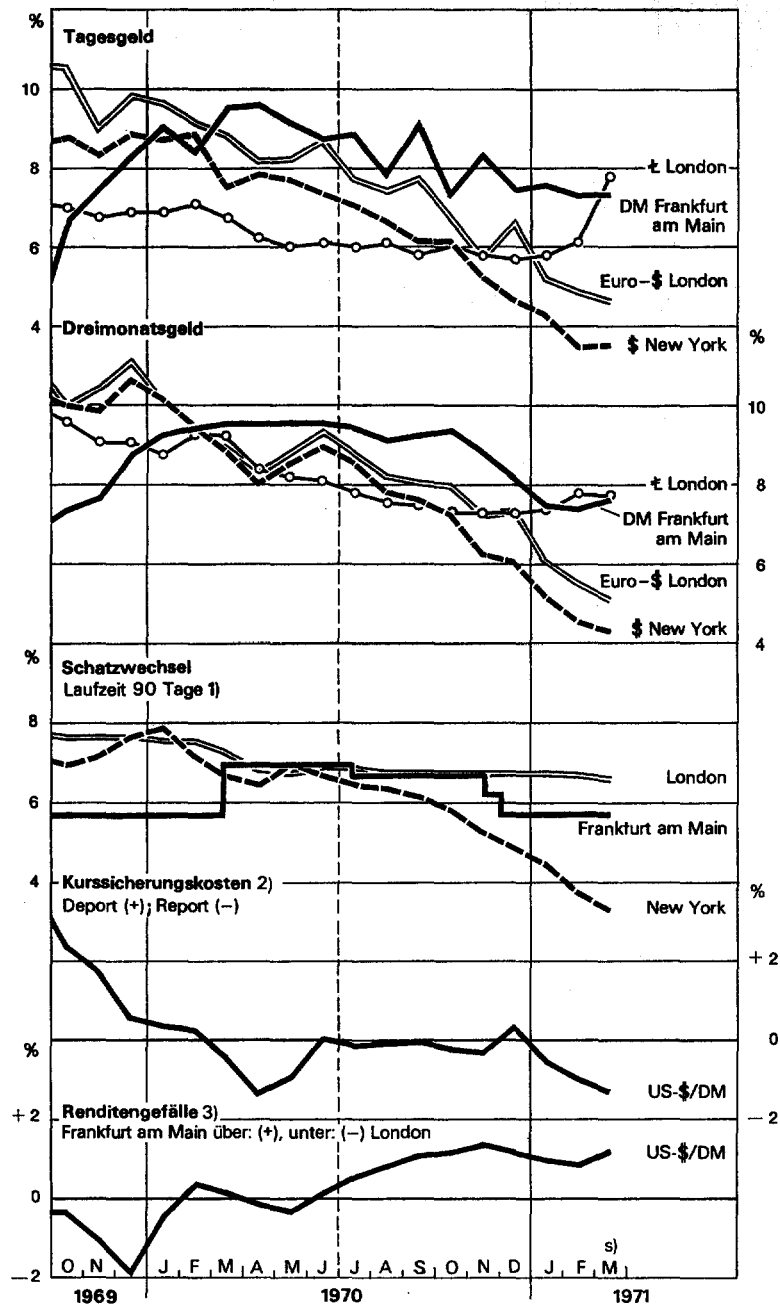


niedriges Zinsniveau entstanden, daß es mit den konjunkturellen Gegebenheiten und Erfordernissen nicht zu vereinbaren gewesen wäre. Bei anhaltend inflatorischen Tendenzen müssen die Liquidität knapp und die Zinsen hoch gehalten werden.

Daß die Bundesbank trotz des Zinsgefälles nicht machtlos war, zeigte sich unter anderem daran, daß der inländische Geldmarkt im Verlauf des vergangenen Jahres fast ständig stark angespannt war. Von vorübergehenden Schwankungen abgesehen, lagen die Geldmarktsätze durchweg in der Nähe des Lombardsatzes der Bundesbank; sie erreichten im April 1970 mit rd. 9,7% das höchste Niveau seit der Währungsreform, nachdem die Bundesbank am 9. März ihren Diskontsatz, der seit September 1969 6% betragen hatte, auf 7½% und den Lombardsatz, der schon im Dezember 1969 auf 9% erhöht worden war, auf 9½% heraufgesetzt hatte. Auch in den folgenden Monaten blieb das Geldmarktzinsniveau annähernd auf dieser Höhe. Vom März an waren die inländischen Geldmarktsätze höher als die Zinsen am Euro-Dollarmarkt; der Zinssatz für Dreimonatsgeld lag dort alsbald um mehr als einen Prozentpunkt unter dem entsprechenden Satz in Frankfurt. Zu stärkeren Geldimporten kam es jedoch zunächst nicht, da sich parallel dazu für Ausländer die Kurssicherungskosten (Deport) für DM-Anlagen stark verteuert hatten und Inländer bei Geldaufnahmen in Dollar, wenn sie mit einem Kurssicherungsgeschäft verbunden waren, eine Prämie (Report) bewilligen mußten; es blieb somit kein Vorteil. Ab Juli aber sanken die Eurozinsen parallel zur Entwicklung in den USA ziemlich kontinuierlich, und anders als im Frühjahr bildete sich

Geldmarkt fast ständig stark angespannt

Geldmarktsätze im In- und Ausland und Renditegefälle *)



*) Monatsdurchschnitte. - 1) New York und London: Emissionssatz der wöchentlichen Tender; Frankfurt am Main: Abgabesatz der Bundesbank. - 2) Für Dreimonatskontrakte. 3) Unter Berücksichtigung von Kurssicherungskosten. s) Durchschnitt vom 1. bis 26. März 1971

nunmehr bei Termingeschäften Dollar gegen D-Mark (und umgekehrt) keine Kursicherungsmarge mehr heraus, so daß die Bruttozinsdifferenz voll zur Geltung kam und stärkere Geldbewegungen in die Bundesrepublik auslöste (vgl. Schaubild).

Die Maßnahmen der Bundesbank gegen Auslandsgeldzuflüsse

Die Bundesbank hatte allerdings für inländische Kreditinstitute mit Wirkung vom 1. April 1970 die direkte Geldaufnahme im Ausland durch die Einführung einer Sondermindestreserve von 30% auf den Zuwachs der Auslandsverbindlichkeiten (gegenüber dem Stand vom 6. März oder gegenüber dem Durchschnitt der Bankwochenstichtage des Monats Februar 1970) wirtschaftlich uninteressant zu machen versucht. Ferner suchte sie möglichen Umgehungen dieser verschärften Reservepflicht durch „Pensionsgeschäfte“ mit dem Ausland (bei denen eigene Vermögenswerte der Banken auf Zeit an Ausländer „verkauft“ werden und Verbindlich-

keiten entstehen, die vielfach nicht in der Bilanz, sondern unter dem Bilanzstrich ausgewiesen werden) vorzubeugen, indem sie ab Juni die Zunahme der Verbindlichkeiten aus solchen Geschäften gegenüber dem Stand von Ende März von den Rediskontkontingenten absetzte. Die gleiche Regelung gilt seither für die ebenfalls nicht bilanzierten Indossamentsverbindlichkeiten der Kreditinstitute aus Wechselrediskontierungen im Ausland. Alle diese Maßnahmen konnten aber naturgemäß nicht verhindern, daß die Nichtbanken im Ausland Geld aufnahmen. Hier konnte die Bundesbank nur ihr allgemeines liquiditätspolitisches Instrumentarium einsetzen und die durch solche Geldzuflüsse sich ebenfalls aufblähende Bankenliquidität wieder einzuschränken suchen. Aus diesem Grunde erhöhte sie vom 1. Juli an die Mindestreservesätze linear um 15% ihres früheren Standes (rd. 3,0 Mrd DM).

Im Hinblick auf die Zunahme des Zinsgefälles zum Ausland senkte die Bundesbank ferner mit Wirkung vom 16. Juli den Diskontsatz von $7\frac{1}{2}$ auf 7% und den Lombardsatz von $9\frac{1}{2}$ auf 9%. Da sich die Zinssenkung im Ausland weiter fortsetzte, wurden mit Wirkung vom 1. September die Mindestreservevorschriften abermals verschärft. Jedoch wurden nicht wie sonst üblich die Mindestreservesätze linear erhöht, sondern (erstmalig seit 1960) zusätzlich zu den „Bestandsreserven“ auch Mindestreserven auf den Zuwachs an mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten gegenüber Inländern eingefordert. Der Zuwachsreservesatz betrug für Sicht- und Terminverbindlichkeiten zusammen 40% und für Spareinlagen 20%; Bemessungsgrundlage war der Zuwachs der mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten im jeweiligen Reservemonat gegenüber dem Durchschnittsstand im zweiten Quartal 1970¹). Die Absicht bei dieser Regelung war, den Einlagenzuwachs, der zu einem Teil aus den Überschüssen der Nichtbanken im Zahlungsverkehr mit dem Ausland herrührte, mit Mindestreserven so stark zu belasten, daß die Banken hieraus in ihrer Liquidität nicht oder nur wenig verbessert würden und rentabilitätsmäßig kein Interesse an einem Zugang von mindestreservepflichtigen Verbindlichkeiten mehr haben konnten. In der Tat sind in dieser Zeit die mindestreservepflichtigen Einlagen zunächst praktisch nicht mehr gewachsen, und die Kreditgewährung der Banken verlangsamte sich. Die Banken waren während der Geltung dieser Regelung vor allem bestrebt, ihre Bankgeschäfte in Formen, die die Bilanz nicht berühren oder sogar verkürzen, abzuwickeln: Aktiva wurden tatsächlich oder auf Zeit (Pensionsgeschäfte) an Nichtbanken, besonders aber an das Ausland, veräußert. Eine gewisse Rolle spielten dabei wohl auch Geschäfte mit Filialen bzw. Tochterinstituten deutscher Banken im Ausland, die zum Teil gerade in dieser Zeit ihre Geschäfte stark ausweiteten. Gleichzeitig wurden anscheinend mindestreservepflichtige Passiva in mindestreservefreie Verbindlichkeiten (solche mit einer Laufzeit von vier Jahren und mehr) umgewandelt und verstärkt Mittel durch die – mindestreservefreie – Ausgabe von (auch kürzerfristigen) Bankschuldverschreibungen aufgenommen. Sicherlich waren die Gestaltungsmöglichkeiten für solche mindestreservesparenden Geschäfte nicht für alle Institute gleich groß, so daß sich zunehmend unbillige Härten ergaben.

Aber auch diese Maßnahme, die bei ihrer Einführung die Liquiditätszuflüsse der beiden vorangegangenen Monate Juli und August wenigstens teilweise kompensiert hatte, entthob die Bundesbank nicht der Notwendigkeit, das Zinsgefälle nicht zu groß werden zu lassen, so daß der Diskontsatz mit Wirkung vom 18. November bzw. 3. Dezember 1970 um je $\frac{1}{2}$ % und der Lombardsatz um zunächst 1%, dann um $\frac{1}{2}$ % herabgesetzt wurden. Am 31. März 1971 schließlich wurden der Diskontsatz mit Wirkung vom folgenden Tage von 6 auf 5% und der Lombardsatz von $7\frac{1}{2}$ auf $6\frac{1}{2}$ % gesenkt. Ohne liquiditätspolitische Wirkung blieb es, als ab 1. Dezember 1970 die geschilderte Zuwachsreserve auf Inlandsverbindlichkeiten wieder aufgehoben wurde und statt dessen die Mindestreservesätze auf den Bestand der Verbindlichkeiten um 15% des Standes vom November erhöht wurden. Die Zuwachsreserve auf Auslandsverbindlichkeiten blieb mit einem Satz von 30% bestehen, wobei als Bezugsgröße für den reservepflichtigen Zuwachs der Durch-

¹ Die „Zuwachsreserven“ durften aber zusammen mit den „Bestandsreserven“ die gesetzlichen Höchstgrenzen für Mindestreserven – 30% der Sichtverbindlichkeiten, 20% der befristeten Verbindlichkeiten und 10% der Spareinlagen – nicht überschreiten. Die seit April in Kraft befindliche Zuwachsreserve für Auslandsverbindlichkeiten ging in dieser Regelung auf; Auslandsverbindlichkeiten unterlagen nunmehr hinsichtlich des Zuwachses, ebenso wie schon bisher für den Bestand, den allgemeinen Sätzen.

| Entwicklung der Bankenliquidität | | | | | | |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Mrd DM | | | | | | |
| Position | 1969 | 1970 | 1970 | | | |
| | | | 1. Vj. | 2. Vj. | 3. Vj. | 4. Vj. |
| I. Überwiegend marktmäßige Bestimmungsfaktoren | | | | | | |
| Veränderungen im Zeitraum, berechnet auf der Basis von Durchschnittsdaten der Bankwochenstichtage der Monate | | | | | | |
| 1. Bargeldumlauf (Zunahme: -) | - 2,2 | - 1,9 | + 1,7 | - 0,7 | - 0,7 | - 2,2 |
| 2. Netto-Guthaben von Nichtbanken bei der Bundesbank (Zunahme: -) | + 0,9 | - 3,0 | - 2,0 | - 1,0 | - 1,5 | + 1,5 |
| darunter: | | | | | | |
| Kassenguthaben (netto) von Bund, Ländern, Lastenausgleichsfonds | + 0,6 | + 2,6 | - 1,2 | + 0,1 | + 0,0 | + 3,7 |
| Sondereinlagen wegen Konjunkturausgleichsrücklage, Konjunkturzuschlag und Bundesbildungsanleihe | - 0,1 | - 4,9 | - 0,9 | - 1,3 | - 1,0 | - 1,7 |
| 3. Geldmarktverschuldung öffentlicher Haushalte gegenüber den Kreditinstituten und der Bundesbank (Zunahme: +) | - 4,9 | - 0,8 | - 0,8 | + 0,1 | + 0,1 | - 0,2 |
| 4. Netto-Devisenbestand 1) | - 6,0 | + 20,2 | - 2,9 | + 4,6 | + 8,2 | + 10,3 |
| 5. Sonstige Faktoren | + 2,4 | + 2,4 | + 1,5 | + 0,7 | - 0,2 | + 0,4 |
| Insgesamt | - 9,8 | + 16,9 | - 2,5 | + 3,7 | + 5,9 | + 9,8 |
| II. Überwiegend kreditpolitische Bestimmungsfaktoren | | | | | | |
| 1. Mindestreserve-Soll der Kreditinstitute 2) (Zunahme: -) | - 0,5 | - 9,8 | - 2,1 | - 0,3 | - 6,2 | - 1,2 |
| 2. Offenmarktgeschäfte mit inländischen Nichtbanken 3) (Käufe durch Bundesbank: +) | - 1,2 | - 2,3 | + 0,1 | - 0,5 | - 0,6 | - 1,3 |
| 3. Kürzung der Rediskontkontingente | - 3,0 | - 0,7 | - 0,4 | - 0,3 | - | - |
| Insgesamt | - 4,7 | - 12,8 | - 2,4 | - 1,1 | - 6,8 | - 2,5 |
| III. Erhöhung (+) bzw. Abnahme (-) der Bankenliquidität insgesamt (Summe I und II) = Veränderung der freien Liquiditätsreserven | | | | | | |
| davon: | | | | | | |
| 1. Überschußguthaben 4) | - 0,3 | - 0,4 | - 0,7 | + 0,2 | - 0,5 | + 0,6 |
| 2. Inländische Geldmarktpapiere 5) | - 7,4 | + 2,2 | - 0,6 | + 0,2 | + 0,5 | + 2,1 |
| 3. Geldmarktanlagen im Ausland 6) | + 3,3 | + 0,3 | - 1,3 | - 0,2 | + 0,8 | + 1,0 |
| 4. Unausgenutzte Rediskontkontingente | - 8,2 | + 1,7 | - 1,9 | + 0,4 | - 0,2 | + 3,4 |
| 5. Lombardkredite (Inanspruchnahme: -) | - 1,9 | + 0,3 | - 0,4 | + 2,0 | - 1,5 | + 0,2 |
| IV. Bestand der Banken an freien Liquiditätsreserven 7) | | | | | | |
| in Mrd DM | 19,8 | 25,4 | 15,2 | 18,5 | 19,4 | 25,4 |
| in % des Einlagenvolumens 8) | 6,8 | 7,8 | 5,3 | 6,3 | 6,4 | 7,8 |
| 1 Netto-Währungsreserven der Bundesbank und kurzfristige Geldmarktanlagen der Kreditinstitute im Ausland. - 2 Ohne Bundespost. - 3 Einschl. Bundespost. - 4 Differenz aus Mindestreserve-Soll und Stand der Zentralbankguthaben der Kreditinstitute im Durchschnitt der vier Bankwochenstichtage. - 5 Inländische Schatzwechsel und U-Schätze, Vorratsstellenwechsel, Privatdiskonten, Plafond-B-Wechsel der AKA und Kassenobligationen inländischer öffentlicher Emittenten, soweit in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen. - 6 Kurzfristige Forderungen gegenüber ausländischen Kreditinstituten (ohne täglich fällige Fremdwährungsforderungen), ausländische Schatzwechsel und als Geldanlage erworbene sonstige Auslandswechsel (im wesentlichen Bankakzepte). - 7 Ohne Anlagen der Post. - 8 Sichteinlagen, Termin- und Spargelder (ohne Gelder mit Befristung von 4 Jahren und darüber) von Nichtbanken und ausländischen Kreditinstituten. | | | | | | |

schnitt der Auslandsverbindlichkeiten in der Zeit vom 16. Oktober bis 15. November 1970 festgesetzt wurde¹⁾). Dagegen wurde zusammen mit der Diskontsenkung am 31. März 1971 die Bankenliquidität dadurch tendenziell eingeschränkt, daß die Rediskontkontingente der Banken ab 1. April 1971 um 10% gekürzt wurden.

Verzicht auf volle Abschöpfung der Zuflüsse gegen Jahresende

Im vierten Quartal 1970 hat die Bundesbank im Hinblick darauf, daß die konjunkturelle Spannung sich zu lockern begann, von weiteren liquiditätsabschöpfenden Maßnahmen abgesehen. Die vom Ausland kommenden Verflüssigungstendenzen schlugen deshalb alsbald auf die Kreditmärkte, insbesondere auf den Rentenmarkt, durch. In der Öffentlichkeit, die sich häufig nur an aktiven Maßnahmen der Bundesbank orientiert, bestand freilich der Eindruck, als ob die Kreditpolitik unvermindert restriktiv fortgeführt würde. Die kreditpolitischen Intentionen der Bundes-

¹ Nähere Einzelheiten über die 1970 getroffenen Änderungen der Mindestreservvorschriften sind den Erläuterungen im Abschnitt über die kreditpolitischen Regelungen der Bundesbank (S. 113 f.) zu entnehmen.

bank sind aber jeweils auf ein bestimmtes Ergebnis gerichtet, also etwa auf die Herstellung oder Aufrechterhaltung eines bestimmten Zinsniveaus und/oder eines bestimmten Liquiditätsgrades des Bankenapparates, und es ist unter diesem Aspekt nebensächlich, ob das Ergebnis mit Hilfe der Marktkräfte „von allein“ oder durch aktiven Einsatz der kreditpolitischen Instrumente erreicht wird.

Die Liquiditätsbestimmenden Faktoren im einzelnen

Die für die Liquiditätslage der Banken so wichtigen außenwirtschaftlichen Einflüsse wirkten – wie eingangs schon erwähnt – zu Beginn des Jahres 1970 ebenso wie im letzten Vierteljahr von 1969 liquiditätsverknappend. Vom Februar an setzten wieder Devisenzuflüsse ein, die im Juni zu einem breiten Strom anschwellen, der bis zum Jahresende Monat für Monat den Banken Liquidität im Betrage von 3–3½ Mrd DM zuführte; nur im Juli und August waren die Zuflüsse mit 2,6 und 2,3 Mrd DM etwas geringer. Über das ganze Jahr gesehen summieren sich die Devisenzuflüsse zu 20 Mrd DM¹⁾, dem größten Betrag, der jemals in einem Jahr verzeichnet wurde (vgl. Tabelle). Die Devisenzuflüsse beruhten (wie bereits angedeutet und im Abschnitt „Zahlungsbilanz“ näher ausgeführt) zum kleineren Teil auf Geldimporten der Kreditinstitute (etwa 8 Mrd DM), zum größeren Teil aber auf Mittelaufnahmen inländischer Nichtbanken im Ausland (einschl. des Restpostens der Zahlungsbilanz rd. 16 Mrd DM). Verhältnismäßig unbedeutend blieb demgegenüber, daß die übrigen Posten der Zahlungsbilanz, im wesentlichen also die Grundbilanz (Überschuß der laufenden Rechnung minus Defizit im langfristigen Kapitalverkehr), ein geringes Defizit aufwiesen.

Ausmaß der außenwirtschaftlichen Liquidisierung

Die übrigen Marktfaktoren wirkten der außenwirtschaftlichen Verflüssigung tendenziell entgegen. Unter ihnen sind an erster Stelle die Kassendispositionen der zentralen öffentlichen Haushalte zu nennen. Die Netto-Position von Bund, Ländern und Lastenausgleichsfonds gegenüber der Bundesbank hat sich in den ersten drei Quartalen von 1970 um rd. 4¼ Mrd DM verbessert, und zwar in erster Linie wegen der aus konjunkturpolitischen Gründen beschlossenen steuerlichen Maßnahmen, teilweise aber auch aus saisonalen Gründen. Im vierten Quartal disponierten die genannten Haushalte im Zusammenhang mit der alljährlichen Massierung von Ausgaben gegen Schluß des Haushaltsjahres per Saldo wieder rd. 2 Mrd DM von ihren Bundesbankkonten ab. Insgesamt haben die Kassentransaktionen der öffentlichen Haushalte den Banken im Jahre 1970 somit 2¼ Mrd DM Liquidität entzogen. Darüber hinaus haben sie durch die Tilgung von kurzfristigen Papieren (Schatzwechsel, U-Schätze und solche Kassenobligationen, die in die Geldmarktregulierung der Bundesbank einbezogen sind) die Bankenliquidität um weitere rd. ¾ Mrd DM vermindert. In dem gesamten Liquiditätsentzug durch die öffentlichen Haushalte von rd. 3 Mrd DM sind die Konjunkturausgleichsrücklagen von Bund und Ländern sowie die Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer, die sämtlich bei der Bundesbank stillgelegt sind, berücksichtigt (rd. 5 Mrd DM, vgl. hierzu S. 71 f.). Tendenziell wurde die Bankenliquidität schließlich auch noch dadurch belastet, daß der Bargeldumlauf weiter kräftig zunahm, nämlich, wie in den beiden vorangegangenen Jahren, um rd. 2 Mrd DM. Aber hier handelt es sich mehr um einen liquiditätstechnischen Vorgang, spiegelt doch die Zunahme des Bargeldumlaufs die stark expansive Entwicklung der volkswirtschaftlichen Größen wider. So betrug der Bargeldumlauf auch 1970 (im Tagesdurchschnitt gerechnet) 8,6% des verfügbaren Einkommens, d. h. fast ebensoviel wie im Jahre 1969.

Geringer Liquiditätsentzug durch die öffentliche Hand . . .

. . . und durch den Bargeldumlauf

Im Ergebnis haben alle „Marktfaktoren“ zusammengenommen den Banken 1970 Liquidität in Höhe von rd. 17 Mrd DM zugeführt. Mit kreditpolitischen Mitteln hat die Bundesbank gleichzeitig 12,8 Mrd DM oder rd. drei Viertel des gesamten Zugangs den Banken wieder entzogen bzw. gebunden. Wichtigstes Instrument war dabei die Erhöhung des Mindestreserve-Solls. Insgesamt waren die Reserve-Sätze im Dezember 1970 um knapp die Hälfte höher als im Dezember 1969; das Reserve-Soll hat sich stärker, nämlich um 61% erhöht, da gleichzeitig die Bezugsbasis der Mindestreserve-Sätze, die Summe der reservepflichtigen Verbindlichkeiten, gestie-

Marktbedingte Liquiditätszuflüsse zu drei Vierteln durch kreditpolitische Maßnahmen absorbiert

¹ Veränderung der Netto-Devisenreserven der Bundesbank und der Geldmarktanlagen der Kreditinstitute im Ausland im Durchschnitt der Bankwochenstichtage der Monate.

gen ist und sich auch die Zusammensetzung der Verbindlichkeiten geändert hat. Insgesamt hat die Mindestreservpolitik 1970 rd. 9,8 Mrd DM Liquidität gebunden, das Mindestreserve-Soll der Banken (ohne Bundespost) erreichte im Dezember 1970 gut 25,7 Mrd DM. Die Liquidität der Banken wurde aber auch dadurch eingeeengt, daß die Bundesbank Geldmarktpapiere an inländische Nichtbanken und (in allerdings – wegen des Mangels an verfügbaren Titeln – beschränktem Umfang) langfristige Wertpapiere am offenen Markt abgab. In erster Linie erwarben die Sozialversicherungen längerlaufende Geldmarkttitel bei der Bundesbank. Der insgesamt durch die Offenmarktpolitik bewirkte Liquiditätsentzug betrug im abgelaufenen Jahr 2,3 Mrd DM. Es verbleibt danach ein Netto-Zugang an Liquidität zu den Banken im Jahre 1970 im Betrage von 4,1 Mrd DM (vgl. Tabelle auf S. 50).

Veränderungen der Zusammensetzung der Liquiditätsreserven

Unter den verschiedenen Komponenten ihrer freien Liquiditätsreserven haben die Banken am stärksten ihre Bestände an inländischen Geldmarktpapieren erhöht (um 2,2 Mrd DM), nachdem diese Bestände im vorangegangenen Jahr hauptsächlich durch Tilgungen um 7,4 Mrd DM abgenommen hatten. Die neu übernommenen Papiere waren fast ausschließlich Mobilisierungstitel, die die Bundesbank ab Juli wieder abgab, um den Zinsrückgang am inländischen Geldmarkt durch das Angebot von „konkurrierenden“ Anlagemöglichkeiten für die Liquiditätsreserven der Banken etwas zu bremsen¹⁾.

Ihre kurzfristigen Auslandsanlagen haben die Banken im Jahre 1970 kaum noch erhöht, sie andererseits aber trotz des Zinsgefälles zum Ausland auch nicht abgebaut. Dagegen hat sich der unausgenutzte Rediskontspielraum der Kreditinstitute bei der Bundesbank um 1,7 Mrd DM erweitert. Die Banken haben zwar, wie schon 1969, verstärkt auf den Refinanzierungskredit der Bundesbank zurückgegriffen. Ihr Wechselobligo aus auf die Rediskontkontingente anzurechnenden Wechseln ist im vergangenen Jahr um rd. 2,8 Mrd DM auf etwa 15,4 Mrd DM Ende Dezember gestiegen. Noch stärker haben sich jedoch die Rediskontkontingente erhöht, denn einmal wurden den Banken in dem Maße, in dem ihre Eigenmittel wuchsen, zusätzliche Kontingente eingeräumt, zum anderen aber nahmen zahlreiche Institute, die zuvor noch kein Kontingent beantragt hatten, nunmehr ein solches in Anspruch. Insgesamt haben sich die Rediskontkontingente im Verlauf von 1970 um 4 Mrd DM erhöht. Der Lombardkredit der Bundesbank²⁾ schließlich wurde auch 1970 stark in Anspruch genommen. Im Jahresdurchschnitt war die Inanspruchnahme weit höher als in irgendeinem früheren Jahr (1,4 Mrd DM gegen 0,9 Mrd DM 1969 und 0,2 Mrd DM 1968), wenngleich der Höchstbetrag von 7¹/₄ Mrd DM (im Dezember 1969) nicht wieder erreicht wurde (Höchstbetrag 1970 4,9 Mrd DM, ebenfalls im Dezember). Die Bundesbank hat einzelnen Kreditinstituten, die von der Möglichkeit dieses kurzfristigen Überbrückungskredits übermäßigen Gebrauch machten, für die Zukunft eine geringere und jeweils nur kurzfristige Inanspruchnahme der Lombardfazilität nahegelegt. Grundsätzlich soll der Lombardkredit, im Tagesdurchschnitt eines Monats gerechnet, etwa 20% des Rediskontkontingents nicht überschreiten. Es gehört zu den Prinzipien moderner Zentralbankpolitik, den Rückgriff auf die Notenbank ständig unter Kontrolle zu halten und ihn insbesondere nicht quantitativ unbeschränkt zu gewähren.

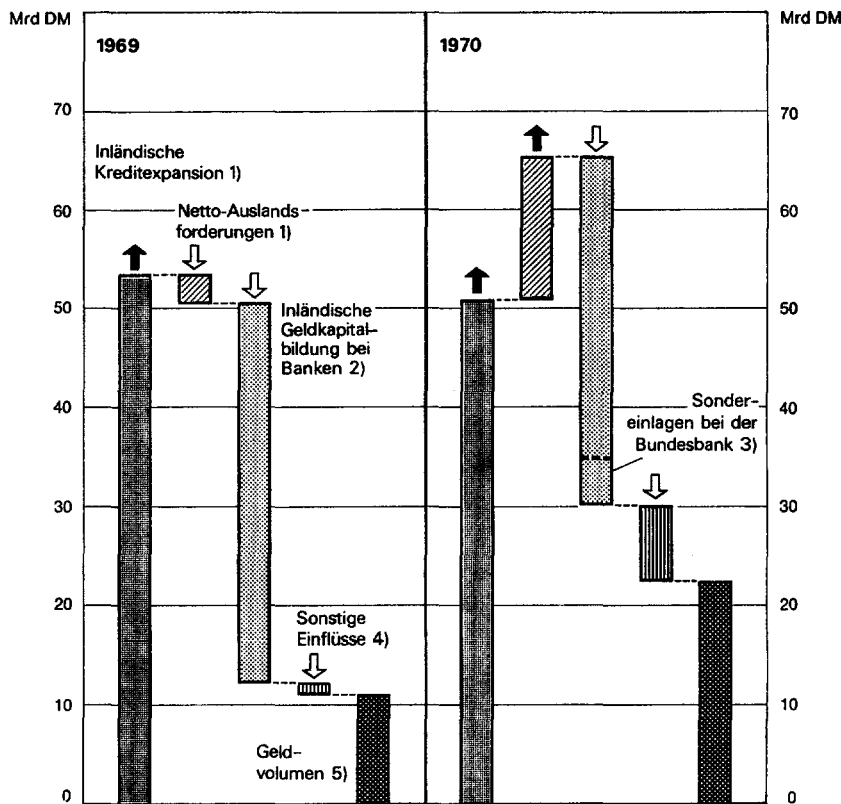
b) Monetäre Entwicklung

Ungewöhnlich starke Ausweitung des Geldvolumens . . .

Trotz aller liquiditätsbeschränkenden Maßnahmen war freilich die monetäre Expansion 1970 insgesamt gesehen sehr stark. Das Geldvolumen³⁾ wuchs nicht weniger, sondern mit 22,4 Mrd DM doppelt so stark wie 1969. Entscheidend hierfür war nicht die inländische Kreditexpansion, die sich im Vergleich zum Vorjahr etwas verminderte, sondern die ungewöhnlich starke Zunahme der Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems, die 1969 umgekehrt per Saldo gesunken waren. Diesen starken Expansionskräften stand überdies eine geringere Geldkapitalbildung gegenüber, die auch zusammen mit anderen kontraktiven Faktoren

¹ Im Januar 1971 hat die Bundesbank erstmals von ihrem in § 42a BBankG verankerten Recht Gebrauch gemacht, auch Liquiditätspapiere abzugeben, da ihre Ausgleichsforderungen an den Bund in voller Höhe in Mobilisierungspapiere umgewandelt worden waren. Der Nennbetrag der begebenen Liquiditätstitel wird bei der Bundesbank auf einem besonderen Konto verbucht und darf nur zur Einlösung fälliger oder vor Verfall zurückgekaufter Liquiditätspapiere verwendet werden.

² Er wird in der Liquiditätsbetrachtung als „Vorbelastung“ von den liquiden Aktiva der Banken abgesetzt.
³ Bargeldumlauf (ohne Kassenbestände der Kreditinstitute) und Verbindlichkeiten inländischer Nichtbanken mit Befristung bis unter 3 Monaten (ohne Zentralbankguthaben öffentlicher Haushalte).



1) Kreditinstitute und Bundesbank.- 2) Spargeldeingang und sonstige Mittelbindung von drei Monaten und länger (einschl. Kapital und Rücklagen).- 3) Konjunkturausgleichsrücklagen, Konjunkturzuschlag zur Einkommensteuer und Teilerlös aus der Bildungsanleihe.- 4) Kassenguthaben der öffentlichen Haushalte bei der Bundesbank sowie übrige Positionen der Konsolidierten Bilanz.- 5) Einschl. bis unter 3 Monate befristete Termingelder.

die expansiven Einflüsse bei weitem nicht ausglich. Dieses Gesamtergebnis des Jahres wurde freilich im wesentlichen erst durch die monetäre Expansion in den letzten Monaten von 1970 bestimmt; bis zum Herbst dagegen waren die expansiven Tendenzen, bedingt durch die gleichzeitige oder vorangegangene Liquiditätsverknappung, weit geringer gewesen. Mißt man das Ausmaß der monetären Expansion an der Ausweitung der Summe der konsolidierten Bilanz des Bankensystems (in der Kreditinstitute und Bundesbank zusammengefaßt und alle Interbankbeziehungen ausgeschaltet sind), so zeigt sich, daß die Expansion in den ersten drei Quartalen von 1970 etwa ebenso groß war wie in der gleichen Zeit von 1969. Erst im vierten Quartal 1970 waren die expansiven Einflüsse weit stärker als ein Jahr zuvor; die konsolidierte Bilanz des Bankensystems weitete sich in dieser Zeit um rd. 30 Mrd DM aus gegen nur knapp 8 Mrd DM in der gleichen Zeit von 1969. Das unterschiedliche Expansionstempo hing vor allem mit den divergierenden Auslandseinflüssen zusammen. Saldiert mit den Auslandsverbindlichkeiten hatten die Auslandsforderungen des Bankensystems (einschließlich der Bundesbank) in den ersten drei Quartalen von 1970 um 11,5 Mrd DM zugenommen und damit etwas schwächer als in der gleichen Zeit von 1969. Im letzten Vierteljahr von 1970 stiegen dagegen die Netto-Auslandsforderungen des Bankensystems um 3 Mrd DM, während sie ein Jahr vorher – d. h. in den Monaten unmittelbar nach der DM-Aufwertung – um 17½ Mrd DM abgenommen hatten. Die Beschleunigung der monetären Expansion im vierten Quartal von 1970 rührte also, rein statistisch betrachtet, daher, daß trotz der gegensätzlichen Entwicklung der Auslandsposition die inländische Kreditexpansion nur wenig niedriger war als 1969 (20 gegen 24 Mrd DM). Dementsprechend stark haben sich in den letzten drei Monaten von 1970 auch die Verbindlichkeiten des Bankensystems ausgeweitet: Die im Geldvolumen zusam-

mengefaßten Verbindlichkeiten nahmen um 16,3 Mrd DM zu gegen 11,5 Mrd DM im Jahr zuvor, die längerfristigen um 14,3 gegen damals 6,3 Mrd DM.

... wegen starker
Bevorzugung kurzer
Einlagenfristen seitens
der Bankkunden

Bei der starken Bevorzugung ganz kurzfristiger Bankeinlagen, die in den ersten drei Quartalen im Vergleich zu 1969 noch ausgeprägter war als im vierten Vierteljahr 1970, spielte neben dem Bedürfnis nach Erhöhung der liquiden Mittel im Zusammenhang mit dem wachsenden Volumen an finanziellen Transaktionen auch die starke Anhebung der Zinsen für kurzfristige Gelder eine Rolle, die bis auf weiteres das Halten von Liquidität ohne größere Zinseinbußen im Vergleich zu längerfristig gebundenen Anlagen erlaubte. Bei einer derartigen Zinsstruktur wird die Abgrenzung zwischen Geldvolumen und Geldkapital natürlich problematisch. In der monetären Analyse der Bundesbank werden Termingelder mit Laufzeiten unter drei Monaten wegen ihres hohen Liquiditätsgrades sowie wegen ihrer Eignung zur Überbrückung des sehr kurzfristig und regelmäßig auftretenden Wechsels von Perioden mit Liquiditätsüberschüssen und -defiziten der Wirtschaft zum „Geldvolumen“ gerechnet; drei Monate und länger befristete Termingelder dagegen werden als Bestandteil der „Geldkapitalbildung“ angesehen. In Perioden wie 1970 ist die Grenze zwischen „Geld“ und „Geldkapital“ aber noch schwerer zu ziehen als sonst, was sich u. a. daran zeigt, daß andere Abgrenzungen als die gewählten in dem betrachteten Zeitraum zu recht unterschiedlichen Ergebnissen führen. Faßt man beispielsweise Bargeldumlauf, Sichteinlagen und die gesamten Termingelder inländischer Nichtbanken mit einer Befristung bis unter 4 Jahren zusammen, so läßt die Entwicklung dieser monetären Gesamtgröße in der Zeit von Ende Dezember 1969 bis Ende September 1970 eine deutliche Verlangsamung des Anstiegs erkennen; sie hat in der genannten Zeit um 3,4 Mrd DM zugenommen, verglichen mit 8,2 Mrd DM und 5,5 Mrd DM in den gleichen Zeitabschnitten der Jahre 1969 und 1968. Ein ähnlich verlangsamtes Wachstum ergibt sich aber auch, wenn man Bargeldumlauf und Sichteinlagen – unter Berücksichtigung der saisonalen Einflüsse – allein betrachtet. Die Erklärung für diese Abweichungen im Vergleich zum „Geldvolumen“ in der oben gewählten Definition liegt in der außerordentlich starken Ausweitung der auf weniger als 3 Monate befristeten Termingelder, die in den ersten drei Quartalen von 1970 um 6,4 Mrd DM zunahm (Vorjahr: – 1,1 Mrd DM) und im vierten Quartal um weitere 7,2 Mrd DM (Vorjahr: 6,4 Mrd DM). Statistisch läßt sich nicht genauer analysieren, in welchem Umfang es sich hier um Verlagerungen von sonst als längerfristige Termineinlagen gehaltenen Geldern handelte – mit Ausnahme der ganz langfristigen Termingelder (über 4 Jahre) haben nämlich die übrigen Termingelder stark abgenommen – oder inwieweit Geldbestände, die sonst als unverzinsliche Sichteinlagen gehalten worden wären, den recht hoch rentierlichen, ganz kurzfristigen Termineinlagen zugeführt wurden. Im Hinblick auf diese Umschichtungen ist eine Beurteilung der monetären Expansion ausschließlich an Hand eines einzigen Geldvolumensbegriffs unbefriedigend, weshalb oben auch die gesamten Bankverbindlichkeiten mitherangezogen wurden, die unbestreitbar erscheinen lassen, daß sich die monetäre Expansion 1970 zum Jahresende hin stark beschleunigt hat.

Die Bankgeschäfte im einzelnen

Höhere Bankkredite an
öffentliche Haushalte

Die Kreditinstitute und die Deutsche Bundesbank gewährten 1970 inländischen Nichtbanken zusätzlichen Kredit aller Fristigkeiten in Höhe von 51 Mrd DM gegen gut 53 Mrd DM 1969. Während die öffentlichen Haushalte sich 1969 netto bei den Kreditinstituten nur wenig verschuldet hatten, haben sie 1970 wegen ihrer verschlechterten Kassenlage wieder in größerem Umfang Bankkredite aufgenommen, und zwar im Betrage von 7 Mrd DM gegen 1,6 Mrd DM im Jahre 1969. Zugenommen haben praktisch nur die längerfristigen Direktkredite der Kreditinstitute an die öffentliche Hand (um 8,3 Mrd DM gegen 7,5 Mrd DM im Jahre 1969), während die kurzfristigen Bankkredite, die 1969 infolge von Umschuldungsoperationen des Bundes um gut 6 Mrd DM abgenommen hatten, 1970 nicht nennenswert gestiegen sind und die bei der Bundesbank in Anspruch genommenen Kredite leicht abgebaut wurden.

Hohe mittelfristige
Verschuldung der
Wirtschaft

Unternehmen und Privatpersonen haben 1970 mit 44 Mrd DM nicht ganz soviel neue Kredite bei den inländischen Banken beansprucht wie im vorangegangenen Jahr (51 Mrd DM). Dies hing vor allem mit der verstärkten Verschuldung der

Entwicklung und Bestimmungsgründe des Geldvolumens

Mio DM; Zunahme: +

| Position | Jahr | Insgesamt | 1. Vj. | 2. Vj. | 3. Vj. | 4. Vj. |
|--|------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| I. Bankkredite an inländische Nichtbanken, insgesamt | 1970 | + 50 761 | + 6 878 | + 14 226 | + 9 437 | + 20 220 |
| | 1969 | + 53 480 | + 9 317 | + 9 024 | + 11 042 | + 24 097 |
| | 1968 | + 39 990 | + 6 260 | + 10 758 | + 9 821 | + 13 151 |
| 1. Deutsche Bundesbank | 1970 | — 240 | — 2 014 | + 415 | — 757 | + 2 116 |
| | 1969 | + 672 | — 1 150 | — 627 | — 18 | + 2 467 |
| | 1968 | — 2 074 | — 2 307 | — 171 | — 365 | + 769 |
| davon: | | | | | | |
| an Unternehmen und Privatpersonen | 1970 | + 154 | — 137 | + 226 | + 27 | + 38 |
| | 1969 | — 84 | — 201 | — 37 | — 3 | + 157 |
| | 1968 | — 181 | — 116 | + 43 | — 100 | — 8 |
| an öffentliche Haushalte | 1970 | — 394 | — 1 877 | + 189 | — 784 | + 2 078 |
| | 1969 | + 756 | — 949 | — 590 | — 15 | + 2 310 |
| | 1968 | — 1 893 | — 2 191 | — 214 | — 265 | + 777 |
| 2. Kreditinstitute | 1970 | + 51 001 | + 8 892 | + 13 811 | + 10 194 | — 18 104 |
| | 1969 | + 52 808 | + 10 467 | + 9 651 | + 11 060 | + 21 630 |
| | 1968 | + 42 064 | + 8 567 | + 10 929 | + 10 186 | + 12 382 |
| davon: | | | | | | |
| an Unternehmen und Privatpersonen | 1970 | + 44 035 | + 7 713 | + 12 901 | + 8 472 | + 14 949 |
| | 1969 | + 51 215 | + 9 187 | + 10 178 | + 9 755 | + 22 095 |
| | 1968 | + 30 895 | + 3 452 | + 9 028 | + 7 204 | + 11 211 |
| Kurzfristige Kredite | 1970 | + 12 150 | + 2 286 | + 6 076 | + 25 | + 3 763 |
| | 1969 | + 20 564 | + 3 716 | + 3 542 | + 2 197 | + 11 109 |
| | 1968 | + 6 536 | — 818 | + 3 213 | + 1 407 | + 2 734 |
| Mittel- und langfristige Kredite | 1970 | + 30 990 | + 4 973 | + 6 967 | + 8 534 | + 10 516 |
| | 1969 | + 29 337 | + 4 601 | + 6 675 | + 7 335 | + 10 726 |
| | 1968 | + 21 623 | + 3 587 | + 5 248 | + 5 128 | + 7 660 |
| Bestände an Wertpapieren aus Emissionen inländischer Unternehmen | 1970 | + 895 | + 454 | — 142 | — 87 | + 670 |
| | 1969 | + 1 314 | + 870 | — 39 | + 223 | + 260 |
| | 1968 | + 2 736 | + 683 | + 567 | + 669 | + 817 |
| an öffentliche Haushalte | 1970 | + 6 966 | + 1 179 | + 910 | + 1 722 | + 3 155 |
| | 1969 | + 1 593 | + 1 280 | — 527 | + 1 305 | — 465 |
| | 1968 | + 11 169 | + 5 115 | + 1 901 | + 2 982 | + 1 171 |
| Kurzfristige Kredite | 1970 | + 7 | — 334 | — 40 | — 28 | + 409 |
| | 1969 | — 6 105 | — 1 205 | — 1 018 | — 1 285 | — 2 597 |
| | 1968 | + 1 146 | + 1 765 | — 161 | — | — 458 |
| Mittel- und langfristige Kredite 1) | 1970 | + 7 917 | + 1 940 | + 1 235 | + 1 808 | + 2 934 |
| | 1969 | + 7 108 | + 2 389 | + 563 | + 2 045 | + 2 111 |
| | 1968 | + 8 233 | + 2 625 | + 1 839 | + 2 571 | + 1 198 |
| Bestände an Wertpapieren aus Emissionen inländischer öffentlicher Haushalte | 1970 | — 958 | — 427 | — 285 | — 58 | — 188 |
| | 1969 | + 590 | + 96 | — 72 | + 545 | + 21 |
| | 1968 | + 1 790 | + 725 | + 223 | + 411 | + 431 |
| II. Netto-Forderungen der Banken und der Bundesbank gegenüber dem Ausland | 1970 | + 14 653 | + 1 552 | + 4 313 | + 5 665 | + 3 123 |
| | 1969 | — 2 978 | + 477 | + 9 183 | + 4 829 | — 17 467 |
| | 1968 | + 10 703 | + 4 431 | + 1 531 | + 2 777 | + 1 964 |
| III. Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten aus inländischen Quellen, insgesamt 2) | 1970 | + 30 162 | + 5 402 | + 4 814 | + 5 636 | + 14 310 |
| | 1969 | + 37 878 | + 14 142 | + 8 645 | + 8 836 | + 6 255 |
| | 1968 | + 41 877 | + 13 252 | + 6 815 | + 7 432 | + 14 378 |
| darunter: | | | | | | |
| Spareinlagen und Sparbriefe | 1970 | + 20 739 | + 3 576 | + 1 876 | + 2 307 | + 12 980 |
| | 1969 | + 21 590 | + 5 900 | + 3 662 | + 3 490 | + 8 538 |
| | 1968 | + 22 023 | + 6 125 | + 2 960 | + 3 758 | + 9 180 |
| Termingelder 3) | 1970 | — 1 630 | — 649 | + 363 | + 520 | — 1 864 |
| | 1969 | + 8 871 | + 6 010 | + 3 179 | + 3 295 | — 3 613 |
| | 1968 | + 12 413 | + 4 820 | + 1 843 | + 2 504 | + 3 246 |
| Umlauf an Bankschuldverschreibungen (ohne Bestände der Kreditinstitute) | 1970 | + 8 320 | + 1 454 | + 1 713 | + 2 401 | + 2 752 |
| | 1969 | + 4 811 | + 1 436 | + 686 | + 1 765 | + 924 |
| | 1968 | + 4 652 | + 1 422 | + 827 | + 862 | + 1 541 |
| IV. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte | 1970 | + 4 089 | + 3 251 | + 253 | + 1 378 | — 793 |
| | 1969 | + 443 | + 2 727 | — 600 | + 1 796 | — 3 480 |
| | 1968 | + 1 189 | + 2 886 | — 207 | + 1 756 | — 3 246 |
| V. Sonstige Einflüsse 4) | 1970 | — 8 768 | — 6 126 | — 3 331 | — 5 754 | + 6 443 |
| | 1969 | — 980 | — 1 869 | — 4 212 | — 2 545 | + 7 646 |
| | 1968 | — 405 | — 3 815 | — 979 | — 1 364 | + 5 753 |
| VI. Bargeldumlauf und Verbindlichkeiten mit Befristung bis unter 3 Monate = Geldvolumen (Saldo I+II+V—III—IV) | 1970 | + 22 395 | — 6 349 | + 10 141 | + 2 334 | + 16 269 |
| | 1969 | + 11 201 | — 8 944 | + 5 950 | + 2 694 | + 11 501 |
| | 1968 | + 7 222 | — 9 262 | + 4 702 | + 2 046 | + 9 736 |
| davon: | | | | | | |
| Bargeldumlauf 5) und Sichteinlagen | 1970 | + 8 790 | — 5 977 | + 5 098 | + 592 | + 9 077 |
| | 1969 | + 5 963 | — 5 915 | + 5 208 | + 1 522 | + 5 148 |
| | 1968 | + 5 531 | — 6 793 | + 4 359 | + 1 476 | + 6 489 |
| Termingelder inländischer Nichtbanken mit Befristung bis unter 3 Monate | 1970 | + 13 605 | — 372 | + 5 043 | + 1 742 | + 7 192 |
| | 1969 | + 5 238 | — 3 029 | + 742 | + 1 172 | + 6 353 |
| | 1968 | + 1 691 | — 2 469 | + 343 | + 570 | + 3 247 |
| Nachrichtlich: | | | | | | |
| Zunahme des Geldvolumens (VI) gegenüber dem jeweiligen Vorjahresstand in % | 1970 | 19,6 | 14,7 | 18,0 | 17,2 | 19,6 |
| | 1969 | 10,9 | 8,7 | 9,6 | 10,1 | 10,9 |
| | 1968 | 7,5 | 7,9 | 8,0 | 9,3 | 7,5 |
| darunter: | | | | | | |
| Bargeldumlauf 5) und Sichteinlagen | 1970 | 8,8 | 6,7 | 6,2 | 5,2 | 8,8 |
| | 1969 | 6,4 | 7,9 | 8,5 | 8,4 | 6,4 |
| | 1968 | 6,3 | 7,0 | 8,3 | 8,2 | 6,3 |

1 Einschl. Ausgleichs- und Deckungsforderungen. — 2 Enthält außer den genannten Positionen noch Kapital und Rücklagen der Kreditinstitute und der Deutschen Bundes-

bank. — 3 Mit Laufzeiten von 3 Monaten und länger; einschl. durchlaufender Kredite. — 4 Saldo der übrigen Positionen der konsolidierten Bilanz des Bankensystems. — 5 Ohne

Kassenbestände der Kreditinstitute, jedoch einschl. der im Ausland befindlichen DM-Noten und -Münzen.

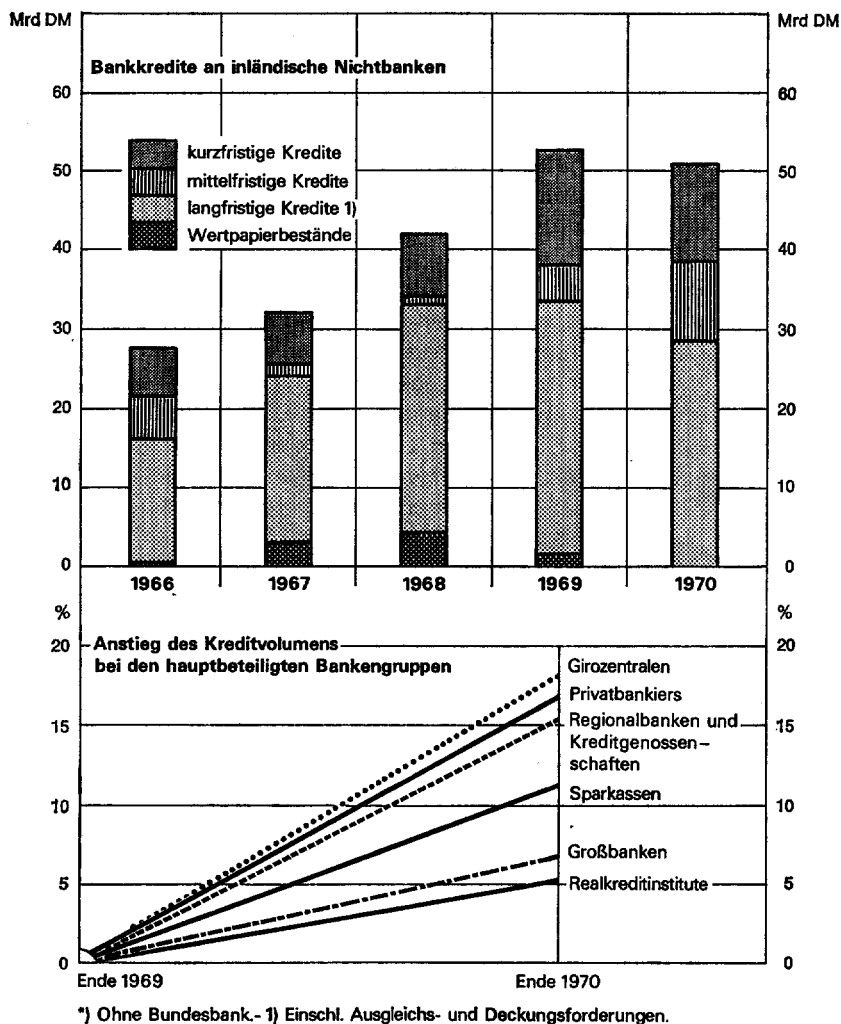
Unternehmen im Ausland zusammen, die namentlich dazu führte, daß sie im Inland weniger kurzfristige Kredite als im Vorjahr aufnahmen, nämlich 12,2 Mrd DM gegen 20,6 Mrd DM 1969. Sieht man jedoch von dem durch den plötzlichen Rückzug von Auslandsgeldern nach der Aufwertung im Herbst 1969 aufgeblähten Anstieg der inländischen Bankkredite einmal ab, so sind die kurzfristigen Ausleihungen der Banken an die Wirtschaft im Jahre 1970 fast ebenso stark gestiegen wie 1969 und stärker als in früheren Jahren. Ungewöhnlich kräftig – auch im Vergleich zu 1969 – sind 1970 die mittelfristigen Ausleihungen der Banken an den privaten Sektor gewachsen. Sie nahmen um über 9 Mrd DM oder doppelt soviel zu wie im Vorjahr und erreichten damit einen beachtlichen Anteil an der gesamten inländischen Kreditexpansion. Wie schon 1966 ist dies sicher ein Anzeichen dafür, daß die Wirtschaft wegen des hohen Zinsniveaus neue langfristige Schulden fürs erste zu vermeiden suchte und bestrebt war, die Konsolidierung ihrer Verbindlichkeiten in eine Zeit niedrigerer Zinsen hinauszuschieben. Dafür spricht nicht zuletzt, daß auch die langfristigen Kredite an Unternehmen und Private mit knapp 22 Mrd DM um fast 3 Mrd DM weniger zunahm als 1969. Namentlich Hypotheken für den Wohnungsbau sind von Sparkassen und Realkreditinstituten 1970 in geringerem Umfang ausgezahlt und auch neu zugesagt worden. Erst als gegen Ende des Jahres der Hypothekenzins leicht zurückging, begannen die Realkreditinstitute, wieder etwas mehr Hypotheken zuzusagen. Anders verhielt es sich dagegen mit den Bausparkassen, deren Geschäft im Hinblick auf die Eigenart des Bausparvertrages und die besonders attraktiven staatlichen Förderungsmaßnahmen von der restriktiven Linie der Kreditpolitik nicht nachteilig berührt, sondern – wegen der niedrigen Darlehenszinsen – sogar stimuliert wird. Die gesamten Darlehen der Bausparkassen (die in den Zahlen über die inländische Kreditexpansion nicht enthalten sind) sind 1970 um 23% gestiegen, nachdem sie bereits im Vorjahr um 18% zugenommen hatten. Auch ihre Neuabschlüsse wuchsen um über ein Drittel, gegenüber 1968 haben sie sich verdoppelt.

**Unterschiedliches
Expansionstempo der
einzelnen Banken-
gruppen**

Innerhalb der einzelnen Bankengruppen war die Kreditexpansion sehr unterschiedlich. Unter den „Universalbanken“ haben die Girozentralen ihre Kredite an die inländischen Nichtbanken mit 18% am stärksten ausgeweitet, aber auch die Privatbankiers, die Regionalbanken und die Kreditgenossenschaften lagen 1970 mit Expansionsraten von 15½ bis 17% deutlich über dem durchschnittlichen Wachstum der Kredite von 11%. Dagegen weiteten die Großbanken ihre Kredite an die inländische Nichtbankenkundschaft lediglich um 7% aus, was freilich teilweise die Folge der Kreditaufnahme gerade der Großbankenkundschaft im Ausland gewesen sein dürfte. Bei den genossenschaftlichen Zentralkassen hat das Kreditgeschäft mit Nichtbanken 1970 stagniert, wozu der Abbau der Ausleihungen an die öffentliche Hand mit beigetragen hat. Unter den Spezialkreditinstituten haben die Teilzahlungsbanken ihr Geschäft um nicht weniger als ein Fünftel ausgeweitet, während die Realkreditinstitute – entsprechend der Entwicklung der langfristigen Ausleihungen – ihr Darlehensgeschäft nur um gut 5% erhöhen konnten.

Natürlich sind die Unterschiede in der Expansion des Kreditgeschäfts der einzelnen Banken und Bankengruppen nicht nur von der unterschiedlichen Dringlichkeit der Kreditnachfrage ihrer inländischen Kunden bestimmt gewesen, sondern auch von der unterschiedlichen Ausweitung des Einlagen- und – im Falle der Realkreditinstitute – des Emissionsgeschäfts. Unverkennbar aber haben nicht alle Banken und Bankengruppen in gleicher Weise auf das zum Teil verminderte Mittelaufkommen in ihrer Kreditgewährung reagiert. Eine im Vergleich zum Passivgeschäft sehr expansive Linie im Kreditgeschäft muß notwendigerweise die Liquidität eines Instituts schwächen, ebenso wie umgekehrt eine vergleichsweise zurückhaltende Kreditgewährung die Liquidität begünstigt. Sicher wird es weit mehr auf diese Unterschiede in der Geschäftspolitik zurückzuführen sein, wenn sich die Liquiditätsverhältnisse im Bankensystem 1970 zum Teil recht unterschiedlich entwickelt haben, als etwa darauf, daß einzelne Banken oder Bankengruppen von dem Liquiditätszufluß aus dem Ausland nicht oder nur wenig begünstigt worden wären. Erfahrungsgemäß verbleiben solche Liquiditätszuflüsse nur zu einem relativ kleinen Teil bei denjenigen Banken, bei denen sie ursprünglich anfallen, denn die Bankkunden behalten die Zuflüsse aus dem Ausland ja nicht

Entwicklung der Bankkredite *)



für sich, sondern leisten damit Zahlungen, so daß sie alsbald über das ganze Bankensystem verteilt werden.

Von den Wertpapierkäufen der Banken gingen 1970 keine expansiven monetären Einflüsse aus. Einmal wuchs der gesamte Wertpapierbestand der Kreditinstitute wegen der lange Zeit sehr knappen Bankenliquidität per Saldo nur um 3,1 Mrd DM (d. i. ein Viertel der Käufe des Vorjahres von 11,1 Mrd DM). Zum anderen haben die Kreditinstitute per Saldo nur inländische Bankschuldverschreibungen erworben, deren Gegenwerte die Emissionsbanken an die Kundschaft ausleihen, so daß sie bereits in deren Kreditziffern erfaßt sind. Dies jedenfalls ist das Gesamtergebnis der Wertpapiertransaktionen des Bankenapparates bei recht erheblichen Unterschieden hinsichtlich der verschiedenen Wertpapierarten.

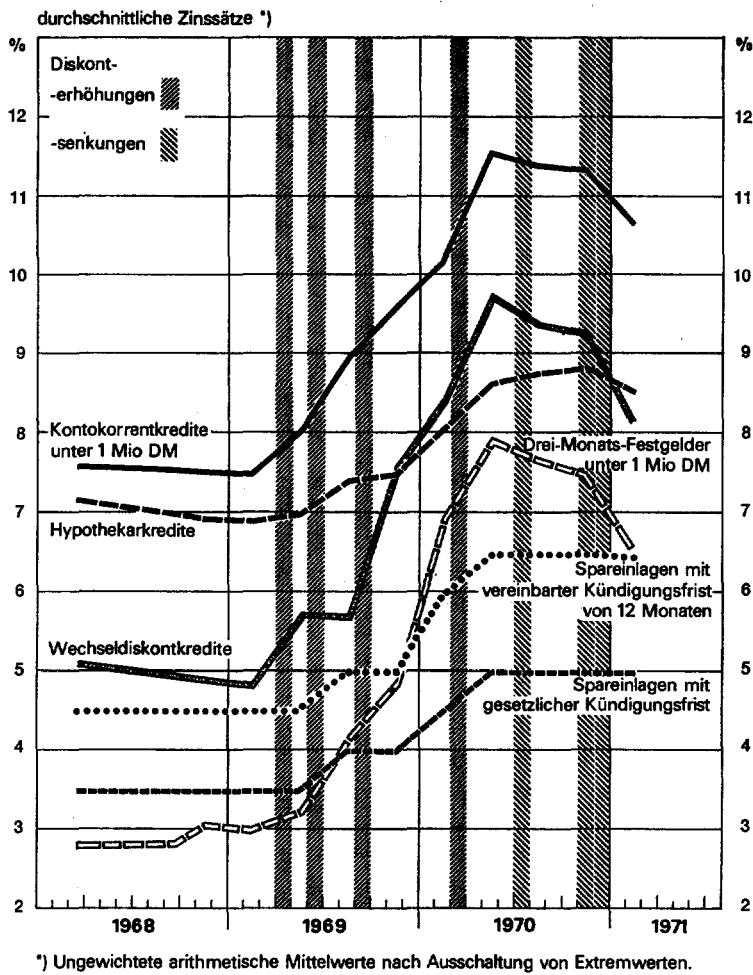
Schwache Wertpapierkäufe

Erstmals seit der Einführung der DM-Konvertibilität haben die Kreditinstitute 1970 in erheblichem Umfang und auf gewisse Dauer Direktkredite im Ausland aufgenommen, nämlich im Betrage von gut 7 Mrd DM (ohne Pensionsgeschäfte gerechnet). Dagegen sind die kurzfristigen Auslandsaktiva der Banken nicht nennenswert gefallen, und die längerfristigen Auslandsanlagen haben – nicht zuletzt wegen Wertpapierabgaben – netto gerechnet nur um 130 Mio DM zugenommen. Per Saldo haben sich also die Banken in erheblichem Umfang im Ausland refinanziert, wenn sie auch bei weitem nicht so viel Auslandskredite aufnahmen wie die Nichtbanken.

Kräftige Verschuldung der Banken im Ausland

| | |
|--|---|
| Relativ schwache Geldkapitalbildung bei den Banken | <p>Die Geldkapitalbildung bei den Banken aus inländischen Quellen war 1970 – trotz hoher Zinsgutschriften auf den Einlagenkonten – mit rd. 30 Mrd DM erheblich niedriger als in den beiden Vorjahren (38 und 42 Mrd DM). Es zeigte sich hierbei, wie schon früher, daß Kreditrestriktionen die Ausleihkapazität der Banken nicht nur von der Liquiditätsseite her beeinflussen, sondern auch das längerfristig verfügbare Mittelaufkommen verringern, und sei es auch nur dadurch, daß Teile der anlagefähigen Mittel kurzfristig angelegt werden, so daß sie – bei aller schon erwähnten Problematik der Abgrenzung – nicht zur Geldkapitalbildung gerechnet werden können. Im Jahre 1970 war hier besonders bedeutsam, daß Termingelder mit einer Laufzeit von 3 Monaten bis unter 4 Jahren im Betrage von 5,9 Mrd DM abgebaut wurden, während sie 1969 immerhin um 3,3 Mrd DM und in weiter zurückliegenden Jahren zum Teil noch erheblich stärker zugenommen hatten.</p> |
| Niedrige Einzahlungen auf Sparkonten | <p>Die übrigen Formen der längerfristigen Geldanlage bei Banken waren, insgesamt betrachtet, nicht weniger ergiebig als ein Jahr zuvor. Die Guthaben auf inländischen Sparkonten sind 1970 um 19,3 Mrd DM und damit lediglich um 0,4 Mrd DM weniger als im vorangegangenen Jahr gestiegen. Dabei wuchsen die Sparguthaben der Privatpersonen allein sogar um gut 1 Mrd DM stärker als ein Jahr zuvor (um 19,8 gegen 18,7 Mrd DM), während Unternehmen und öffentliche Haushalte ihre Spareinlagen im abgelaufenen Jahr verminderten. Freilich ist 1970 mehr als die Hälfte des Anstiegs der Sparkonten auf Zinsgutschriften zurückzuführen (10,1 Mrd DM gegen 7,2 und 6,1 Mrd DM in den beiden Vorjahren); der Überschuß der Einzahlungen über die Auszahlungen betrug nur 9,1 Mrd DM (rd. 30% weniger als 1969) und war damit der niedrigste Betrag seit 1962. Doch lag das nicht etwa daran, daß die Sparneigung der privaten Haushalte 1970 nachgelassen hätte, vielmehr haben sich die Präferenzen für die einzelnen Formen der Geldanlage, wie weiter unten genauer belegt wird (S. 62), im vergangenen Jahr zuungunsten der Sparkonten und zugunsten höher verzinslicher Anlagen verschoben. Auch innerhalb der Fristenstruktur des Spareinlagenbestandes zeichnet sich ein Trend zu höher verzinslichen Geldanlagen ab; Zahl und Umfang der Spareinlagen mit Kündigungsfristen von einem Jahr und mehr nehmen ständig zu. Auf die Sparkonten mit gesetzlicher Kündigungsfrist entfielen 1970 nur noch 40% des Spareinlagenzuwachses dieses Jahres, und ihr Anteil am gesamten Spareinlagenbestand betrug Ende 1970 nur noch 58% gegen 67% Ende 1965. In diese Richtung wirkt allerdings auch, daß das Prämiensparen weiter an Bedeutung gewonnen hat, wobei freilich nur der Nettoeffekt in Rechnung gestellt werden kann, der deshalb kleiner ist, weil in stark steigendem Maße früher geschlossene Sparverträge auslaufen und die Guthaben dann für den Konsum, sehr häufig aber auch für eine anderweitige Kapitalanlage, abdisponiert werden.</p> |
| Rekordabsatz von Bankschuldverschreibungen | <p>Die Bevorzugung höher rentierlicher Anlagen war ein wesentlicher Grund für den hohen Absatz von Bank-Inhaberschuldverschreibungen an Nichtbanken, der sich 1970 auf den Rekordbetrag von 8,3 Mrd DM belief gegen 4,8 und 4,7 Mrd DM in den beiden Vorjahren. Bis zu einem gewissen Grade ist 1970 vermutlich auch die Neigung der Banken gewachsen, Mittel durch die Emission von Schuldverschreibungen zu beschaffen, denn bei den relativ hohen Mindestreservesätzen für Kundenschaftseinlagen schlägt zu Buch, daß die Verbindlichkeiten aus Emissionen einer derartigen kosten- und liquiditätsmäßigen Belastung nicht unterliegen; ganz besonders zeigte sich das in der Zeit von September bis November, als die allgemeine Zuwachsreserve in Kraft war. Mindestreservefrei ist auch die Hereinnahme von Termingeldern mit einer Laufzeit von 4 Jahren und darüber, die 1970 rd. 4,3 Mrd DM betrug und damit recht beträchtlich war, wengleich der sehr hohe Betrag von 1969 (5,5 Mrd DM) nicht erreicht wurde. Im einzelnen gaben private Einleger, und zwar vor allem Versicherungen, den Banken 1970 mit 2,7 Mrd DM etwas mehr langfristige Gelder als ein Jahr zuvor (worin allerdings auch der Erwerb von Namensschuldverschreibungen der Banken enthalten ist), während die öffentliche Hand nur halb soviel langfristige Gelder zu den Banken legte wie 1969.</p> |
| Kontraktive Sonderfaktoren | <p>Bis zu einem gewissen Grade wurde die relative Schwäche der Geldkapitalbildung bei den Banken 1970 dadurch kompensiert, daß öffentliche Gelder zwangsweise bei der Bundesbank stillgelegt wurden – ein Vorgang, der nicht zur Geldkapitalbildung gerechnet wird, wohl aber einen Gegenposten zur gesamtwirtschaftlichen Kreditexpansion darstellt. Die Zentralbankeinlagen der inländischen öffent-</p> |

Entwicklung der Bankzinsen



lichen Haushalte nahmen 1970 um den relativ hohen Betrag von über 4 Mrd DM zu, weil Bund und Länder 2,5 Mrd DM Konjunkturausgleichsrücklagen bei der Bundesbank bildeten und gut 2 Mrd DM Konjunkturzuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie den Erlös der im Dezember aufgelegten Bildungsanleihe (260 Mio DM) auf Zentralbankkonten stellten. Schließlich sei noch erwähnt, daß 1970 auch „sonstige“, im einzelnen schwer zurechenbare Einflüsse, wie sie aus der „Monetären Analyse“ ersichtlich sind, monetär stark kontraktiv gewirkt haben.

Die Soll- und Habenzinsen der Kreditinstitute folgten den Diskontänderungen der Bundesbank und den Schwankungen der Bankenliquidität nur mit Verzögerungen und in der Regel nur in geringerem Ausmaß. So konnte sich die Kundschaft anscheinend Zinserhöhungen, auch wenn in den Kreditverträgen entsprechende Änderungsklauseln enthalten waren, bei der bestehenden Wettbewerbslage teilweise nicht ohne Erfolg widersetzen. Den alten Abstand zwischen kurzfristigen Kreditzinsen und Diskontsatz konnten die Banken erst wieder herstellen, als die Bundesbank, beginnend im Sommer, den Diskontsatz in drei Stufen von $7\frac{1}{2}\%$ auf 6% senkte, aber die Bankzinsen nun nicht in jedem Falle in gleichem Umfang herabgesetzt wurden. Mit der einsetzenden Liquiditätsauflockerung gingen die Zinsen für Termingelder, die im Frühjahr 1970 ein ungewöhnlich hohes Niveau erreicht hatten, etwas schneller zurück als die Sollzinsen der Banken. Hypothekarkredite verteuerten sich jedoch noch bis in den Herbst 1970 hinein, und auch die Zinssenkung am Rentenmarkt um die Jahreswende hatte nur wenig Auswirkungen auf die Hypothekenkonditionen, denn die Spareinlagenzinsen, nach denen sich vor allem die Hypothekenangebote der Sparkassen richten, blieben von April 1970 an im wesentlichen unverändert.

Differenzierte Entwicklung der Bankzinsen

Als besonders reagibel erwiesen sich die Zinsen für Termingelder, die sich 1970 nach den Diskontsenkungen nennenswert ermäßigten. Dreimonatsgeld (unter 1 Mio DM) wurde im Februar 1971 im Durchschnitt mit 6,6% verzinst, nachdem es im Frühsommer 1970 durchschnittlich fast 8% gekostet hatte. Die zeitweilig recht ungewöhnliche Höhe der Zinsen für Termingelder wird dadurch illustriert, daß sie während des ganzen Jahres 1970 zu höheren Durchschnittssätzen als dem Diskontsatz verzinst wurden, während in früheren Jahren diese Zinsen darunter lagen. Die Sparzinsen sind von den Banken 1970 in zwei Schritten – im Februar und im April – heraufgesetzt worden. Seitdem wurden von der weit überwiegenden Zahl der Kreditinstitute Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist zu 5% verzinst und Jahresspareinlagen zu 6 $\frac{1}{2}$ %. Für langlaufende Spareinlagen wurden zwischen 7 und 7 $\frac{1}{2}$ % vergütet, jedoch nimmt die Zahl der Institute, die nur 7% Zins gewähren, seit Mitte 1970 laufend zu.

2. Kapitalmarkt

a) Gesamtumfang der Geldvermögensbildung und der Kreditaufnahme

Starke Ausweitung der
Geldvermögens-
bildung

Die gesamte inländische Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme (d. h. alle Vorgänge, durch die die Kreditmärkte im weitesten Sinne, sowohl die Wertpapiermärkte als auch das Kreditgeschäft der Banken, Bausparkassen und Versicherungen, berührt werden) weiteten sich im Jahre 1970 außerordentlich stark aus. Insgesamt haben private und öffentliche Haushalte sowie Unternehmen (ohne Banken, Versicherungen und Bausparkassen) im vergangenen Jahr Geldmittel in Höhe von rd. 91 Mrd DM lang- und kurzfristig angelegt; das waren 14 Mrd DM oder gut 18% mehr als im Vorjahr. In diesem Betrag sind allerdings die Erhöhung der Konjunkturausgleichsrücklage des Bundes und der Länder um 2 $\frac{1}{2}$ Mrd DM sowie gut 2 Mrd DM für den Konjunkturzuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer enthalten, die bei der Bundesbank stillgelegt wurden. Diese Geldanlagen in Höhe von annähernd 5 Mrd DM wurden zwangsweise gebildet und sind bis auf weiteres weder für die öffentlichen Haushalte noch für die Privaten verfügbar; aber auch die übrige Geldvermögensbildung kurz- und langfristiger Natur hat im Vergleich zum Vorjahr beträchtlich – um ca. 13% – zugenommen. Die neuerliche Expansion kam dabei erst in der zweiten Hälfte von 1970 in Gang, während die inländischen Sektoren im ersten Halbjahr, als die Liquidität allgemein knapper war, weniger Forderungswerte erworben haben als ein Jahr zuvor.

Höhere private Ersparnisbildung und neue Mittelzuflüsse aus dem Ausland in der zweiten Jahreshälfte

Der Umschwung im zweiten Halbjahr rührte vor allem daher, daß die Wirtschaft durch neue große Mittelzuflüsse aus dem Ausland liquider wurde und die privaten Haushalte wieder mehr Ersparnisse bildeten, wobei freilich zu berücksichtigen ist, daß die Zinsgutschriften auf Sparkonten, die in der Regel am Ende des zweiten Halbjahres gutgeschrieben werden, obgleich die Zinsen das ganze Jahr über „verdient“ werden, 1970 besonders hoch waren. Der Anteil der privaten Sektoren an der gesamten inländischen Geldvermögensbildung hat sich 1970 gegenüber dem Vorjahr gleichwohl vermindert. Auf private Haushalte entfielen bei einer Geldvermögensbildung von 50 Mrd DM rd. 55% des Gesamtbetrages, auf Unternehmen (bei insgesamt 24 Mrd DM) rd. 26 $\frac{1}{2}$ %; im Vorjahr hatten die Anteilssätze dagegen 60% und 26% betragen. Die öffentlichen Haushalte waren demgegenüber 1970 mit 18% erheblich stärker als 1969 (14%) an der gesamtwirtschaftlichen Geldvermögensbildung beteiligt. Hierbei gab den Ausschlag, daß die Sozialversicherungen auf Grund ihrer besonderen Finanzierungsregelung und den darauf zurückzuführenden Einnahmeüberschüssen im Jahre 1970 ihre Geldanlagen um 7 Mrd DM (gegen nur 1 $\frac{1}{2}$ Mrd DM im Vorjahr) aufgestockt haben. Die Gebietskörperschaften haben dagegen 1970 mit 9 $\frac{1}{2}$ Mrd DM nur wenig mehr Geldvermögen als im Jahre 1969 gebildet. Ohne die Zuführung zur Konjunkturausgleichsrücklage und ohne die Stilllegung des „Konjunkturzuschlags“ gerechnet, haben ihre Geldanlagen 1970 sogar erheblich weniger als im Vorjahr zugenommen. Die geringe Dotierung der frei verfügbaren Geldreserven der Gebietskörperschaften bringt deutlich die zunehmende Anspannung ihrer Finanzlage zum Ausdruck.

Vordringen kurzfristiger
Geldanlagen

Für die Lage auf den Kreditmärkten im Jahre 1970 war charakteristisch, daß das Mehraufkommen an Geldmitteln nahezu ausschließlich kurzfristig angelegt wurde. In Bargeldbeständen sowie auf Sicht- und kurzfristigen Terminkonten bei Banken

Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der inländischen Sektoren *

| Position | 1968 p) | 1969 p) | 1970 p) | | | 1969 p) | 1970 p) | | | 1968 p) | 1969 p) | 1970 p) |
|---|---------|---------|------------|--------|--------|-------------------------------------|------------|--------|--------|-------------|---------|---------|
| | | | Ins-gesamt | 1. Hj. | 2. Hj. | | Ins-gesamt | 1. Hj. | 2. Hj. | | | |
| | Mrd DM | | | | | Veränderung gegen Vorjahr in Mrd DM | | | | Anteil in % | | |
| 1. Geldvermögensbildung | | | | | | | | | | | | |
| a) längerfristig | 55,7 | 60,3 | 59,3 | 18,5 | 40,8 | + 4,6 | - 1,0 | - 7,8 | + 6,8 | 100 | 100 | 100 |
| davon: | | | | | | | | | | | | |
| aa) bei Banken | 34,6 | 30,7 | 20,8 | 5,9 | 14,9 | - 3,9 | - 9,9 | - 11,8 | + 1,9 | 62,1 | 50,9 | 35,0 |
| längerfristige Termingelder 1) | 12,7 | 9,7 | 0,3 | 0,9 | - 0,6 | - 2,9 | - 9,4 | - 8,0 | - 1,4 | 22,7 | 16,1 | 0,6 |
| Spareinlagen | 22,0 | 20,9 | 20,4 | 5,0 | 15,4 | - 1,0 | - 0,5 | - 3,8 | + 3,3 | 39,4 | 34,7 | 34,5 |
| ab) bei Versicherungen | 7,6 | 8,3 | 8,2 | 4,1 | 4,1 | + 0,7 | - 0,0 | - 0,3 | + 0,3 | 13,6 | 13,7 | 13,9 |
| ac) bei Bausparkassen | 2,7 | 4,3 | 5,9 | 0,3 | 5,6 | + 1,6 | - 1,6 | + 0,1 | + 1,5 | 4,8 | 7,1 | 10,0 |
| ad) Erwerb von Wertpapieren | 7,8 | 13,0 | 15,3 | 6,1 | 9,2 | + 5,2 | + 2,2 | + 0,5 | + 1,7 | 14,1 | 21,6 | 25,7 |
| Rentenwerte | 4,9 | 6,7 | 10,2 | 3,7 | 6,5 | + 1,8 | - 3,5 | + 0,7 | + 2,8 | 8,9 | 11,1 | 17,1 |
| Aktien | 2,9 | 6,3 | 5,1 | 2,4 | 2,7 | + 3,4 | - 1,2 | - 0,2 | - 1,1 | 5,2 | 10,5 | 8,6 |
| ae) Direktdarlehen an andere Sektoren | 3,0 | 4,0 | 9,1 | 2,1 | 7,1 | + 1,0 | - 5,1 | + 3,8 | + 1,4 | 5,4 | 6,6 | 15,4 |
| b) kurzfristig | 7,7 | 16,7 | 31,8 | 11,9 | 19,9 | + 9,0 | + 15,1 | + 6,1 | + 9,0 | 100 | 100 | 100 |
| darunter: | | | | | | | | | | | | |
| Bargeld und Sichteinlagen | 6,5 | 10,5 | 17,0 | 7,4 | 9,6 | + 4,0 | + 6,5 | - 1,2 | + 7,7 | 83,5 | 62,7 | 53,4 |
| kurzfristige Termingelder 2) | 1,6 | 4,9 | 12,6 | 4,6 | 8,0 | + 3,3 | + 7,7 | + 6,7 | + 1,0 | 20,7 | 29,4 | 39,6 |
| Geldvermögensbildung insgesamt | 63,4 | 77,0 | 91,1 | 30,5 | 60,7 | + 13,6 | + 14,1 | - 1,7 | + 15,8 | 100 | 100 | 100 |
| davon: | | | | | | | | | | | | |
| Private Haushalte | 38,2 | 46,1 | 50,4 | 17,4 | 33,0 | + 7,8 | + 4,3 | - 2,4 | + 6,8 | 60,3 | 59,8 | 55,3 |
| Unternehmen | 17,4 | 20,0 | 24,1 | 8,3 | 15,8 | + 2,6 | + 4,1 | - 2,5 | + 6,7 | 27,4 | 25,9 | 26,5 |
| Öffentliche Haushalte | 7,8 | 11,0 | 16,6 | 4,8 | 11,8 | + 3,1 | + 5,7 | + 3,3 | - 2,4 | 12,3 | 14,2 | 18,2 |
| Gebietskörperschaften | 7,7 | 8,9 | 9,7 | 3,1 | 6,6 | + 1,2 | + 0,8 | + 1,6 | - 0,7 | 12,1 | 11,5 | 10,6 |
| Sozialversicherungen | - 0,7 | 1,5 | 7,1 | 1,9 | 5,2 | + 2,2 | + 5,6 | + 2,2 | + 3,4 | - 1,0 | 2,0 | 7,8 |
| 2. Kreditaufnahme | 55,7 | 73,0 | 95,6 | 37,4 | 58,2 | + 17,3 | + 22,6 | + 4,1 | - 18,5 | 100 | 100 | 100 |
| davon: | | | | | | | | | | | | |
| Private Haushalte | 2,8 | 4,1 | 4,1 | 1,4 | 2,7 | - 1,3 | + 0,0 | - 0,3 | + 0,4 | 4,9 | 5,6 | 4,3 |
| Unternehmen | 40,1 | 66,3 | 83,5 | 35,6 | 47,9 | - 26,2 | + 17,2 | + 2,2 | - 15,0 | 72,0 | 90,8 | 87,4 |
| Öffentliche Haushalte | 12,8 | 2,6 | 7,9 | 0,4 | 7,5 | - 10,2 | + 5,3 | + 2,2 | + 3,2 | 23,0 | 3,6 | 8,3 |
| Gebietskörperschaften 3) | 12,0 | 2,0 | 8,1 | 0,6 | 7,6 | - 10,0 | + 6,1 | + 2,7 | + 3,4 | 21,6 | 2,8 | 8,5 |
| Sozialversicherungen | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 3. Finanzierungsüberschuß bzw. -defizit (-) (1./2.) | | | | | | | | | | | | |
| Private Haushalte | 35,5 | 42,0 | 46,3 | 16,0 | 30,3 | + 6,5 | + 4,3 | - 2,1 | + 6,4 | . | . | . |
| Unternehmen | - 22,7 | - 46,3 | - 59,4 | - 27,4 | - 32,0 | - 23,6 | - 13,1 | - 4,7 | - 8,3 | . | . | . |
| Öffentliche Haushalte | - 5,0 | 8,4 | 8,7 | 4,4 | 4,3 | + 13,3 | + 0,3 | + 1,1 | - 0,8 | . | . | . |
| Gebietskörperschaften | - 4,3 | 6,8 | 1,6 | 2,5 | - 0,9 | + 11,2 | - 5,3 | - 1,1 | - 4,2 | . | . | . |
| Sozialversicherungen | - 0,7 | 1,5 | 7,1 | 1,9 | 5,2 | + 2,2 | + 5,6 | + 2,2 | + 3,4 | . | . | . |
| Inländische nichtfinanzielle Sektoren insgesamt | 7,8 | 4,0 | - 4,4 | - 6,9 | 2,5 | - 3,7 | - 8,4 | - 5,7 | - 2,7 | . | . | . |
| 4. Finanzierungsüberschuß bzw. -defizit (-) der finanziellen Institutionen | 2,2 | 2,2a) | 6,1 | 7,1 | - 1,0 | - 0,0 | + 3,9 | + 3,3 | + 0,6 | . | . | . |
| 5. Veränderung des Nettoforderungssaldos aller inländischen Sektoren gegenüber dem Ausland | | | | | | | | | | | | |
| Veränderung der Forderungen an das Ausland | 10,0 | 6,2a) | 1,7 | 0,1 | 1,5 | - 3,8 | - 4,6 | - 2,5 | - 2,1 | . | . | . |
| Veränderung der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland | 23,8 | 17,4a) | 34,5 | 11,0 | 23,6 | - 6,3 | + 17,1 | - 4,7 | + 21,8 | . | . | . |
| Veränderung des Nettoforderungssaldos | 13,8 | 11,2 | 32,9 | 10,8 | 22,1 | - 2,6 | + 21,6 | - 2,2 | + 23,9 | . | . | . |

* Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft, jedoch ohne Banken und andere Kapitalsammelstellen) und öffentliche Haushalte; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — 1 Mit Laufzeit von drei Monaten und mehr. — 2 Mit Laufzeit unter drei Monaten. — 3 Die hier aus-

gewiesene Kreditaufnahme der Gebietskörperschaften deckt sich nicht mit den im Berichtsabschnitt „Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte“ genannten Zahlen. Sie umfaßt u. a. die Verbindlichkeiten des Bundes aus Hinterlegungskonten der EG-Kommission, sowie aus der Ausgabe von Scheidemünzen.

— a Nach Ausschaltung einer Vermögensübertragung der Deutschen Bundesbank an das Ausland in Höhe des Aufwertungsverlustes von 4,1 Mrd DM. — p Vorläufige Ergebnisse, 1970 teilweise geschätzt.

haben im vergangenen Jahr 30 Mrd DM oder 32 $\frac{1}{2}$ % der gesamten Geldvermögensbildung Anlage gefunden, verglichen mit 20% und 12 $\frac{1}{2}$ % in den beiden vorangegangenen Jahren. Das weitere Vordringen dieser Anlageformen, vor allem der Termingelder mit kurzer Befristung, dürfte einmal darauf zurückzuführen sein, daß solche Anlagen auf Grund einer anomalen, wohl von der Erwartung späterer Zinssenkungen bestimmten Zinsstruktur zeitweise derart hohe Renditen erbrachten, daß die längerfristigen Anlageformen demgegenüber keinen zusätzlichen Zinsanreiz mehr boten. Außerdem stellen die 1970 gebildeten Zwanganlagen in Form der Konjunkturausgleichsrücklage und des Konjunkturzuschlags formal „kurzfristige“ Geldanlagen (Sichtguthaben) dar, und schließlich sind in der zweiten Jahreshälfte die liquiden Reserven der Unternehmen – in Form von Sichtguthaben und Bargeld –, wohl auch im Zusammenhang mit beträchtlichen Direktkreditaufnahmen im Ausland, angereichert worden.

Trotz geringerem längerfristigem Mittelaufkommen hohe Anlagebereitschaft am Rentenmarkt

Dagegen hat die längerfristige Geldvermögensbildung bei Banken, Kapitalsammelstellen und durch den Kauf von Wertpapieren 1970 mit 59 Mrd DM auffälligerweise nicht ganz das Vorjahrsniveau (60 Mrd DM) erreicht. Vor allem verzeichneten die Banken ein deutlich geringeres Mittelaufkommen auf längerfristigen Terminkonten und auf Sparkonten, obgleich sich die private Spartätigkeit im zweiten Halbjahr 1970 deutlich belebt hat. Auch die Geldanlage bei Versicherungen und am Aktienmarkt blieb 1970 hinter dem Vorjahrsbetrag zurück. Dem standen freilich bedeutend größere Geldanlagen bei Bausparkassen und eine sehr starke Zunahme des Erwerbs von festverzinslichen Wertpapieren gegenüber. Mit 10 Mrd DM haben die inländischen nichtfinanziellen Sektoren 1970 um rund die Hälfte mehr Rentenwerte als im Vorjahr gekauft, mehr als in allen früheren Jahren der Nachkriegszeit. (Auf die Ursache für diese Entwicklung wird weiter unten im einzelnen eingegangen.)

Starke erweiterte Kreditaufnahme von Unternehmen und Gebietskörperschaften

Die Inanspruchnahme der inländischen Kreditmärkte und der des Auslands ist freilich noch erheblich stärker gewachsen als die Geldvermögensbildung der inländischen Sektoren. Insgesamt wurden 1970 95 $\frac{1}{2}$ Mrd DM Kredite aufgenommen und damit 22 $\frac{1}{2}$ Mrd DM oder rd. 31% mehr als 1969. Vor allem die Unternehmen, deren Investitionsausgaben bei vermindertem Selbstfinanzierungsspielraum stark wuchsen, verschuldeten sich an den Finanzmärkten mit 83 $\frac{1}{2}$ Mrd DM erheblich (17 Mrd DM) stärker als im Vorjahr. Ihr Anteil an der gesamten Kreditaufnahme der inländischen Sektoren hat sich allerdings etwas – von 91% auf 87 $\frac{1}{2}$ % – ermäßigt, denn daneben traten auch die öffentlichen Haushalte, und zwar speziell die Gebietskörperschaften, wegen ihrer verschlechterten Kassensituation verstärkt als Kreditnehmer auf. Auf sie entfielen 1970 immerhin rd. 8 Mrd DM oder 8 $\frac{1}{2}$ % der gesamten Kreditaufnahme, gegenüber nur 2 $\frac{1}{2}$ Mrd DM (oder 3 $\frac{1}{2}$ % des Gesamtbetrages) ein Jahr zuvor. Die Neuverschuldung der privaten Haushalte erreichte dem absoluten Betrag nach zwar den Vorjahrsstand, ging aber in Relation zur gesamten Kreditaufnahme der inländischen Sektoren wieder zurück.

Hohe Zunahme sowohl der Forderungen als auch der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland

Die inländischen Kreditnehmer, unter ihnen in erster Linie die Unternehmen, haben ihren gestiegenen Finanzierungsbedarf im vergangenen Jahr in großem Umfang nicht im Inland, sondern an den zinsgünstigeren ausländischen Kreditmärkten gedeckt, was einerseits die gesamtwirtschaftliche Verschuldung an das Ausland, andererseits aber auch die Auslandsforderungen in Form von Devisenreserven stark anschwellen ließ. Bei einem relativ geringen Nettoforderungszuwachs aller inländischen Sektoren (einschließlich der finanziellen Institutionen) gegen dem Ausland (rd. 1 $\frac{1}{2}$ Mrd DM) haben sich im vergangenen Jahr die Auslandsverbindlichkeiten der deutschen Volkswirtschaft um knapp 33 Mrd DM und die Auslandsforderungen um fast 35 Mrd DM erhöht, verglichen mit 11 und 17 $\frac{1}{2}$ Mrd DM ein Jahr zuvor. Dieser „Spreizeffekt“ auf der Seite der Forderungen und der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland zeigt besonders deutlich, wie sehr die finanziellen Märkte in der Bundesrepublik 1970 unter dem Einfluß der völlig freien grenzüberschreitenden Kapitalströme standen.

b) Wertpapiermärkte

Die Finanzierung der inländischen Sektoren über die Wertpapiermärkte hat 1970 wieder an Bedeutung gewonnen. Zwar fielen die Banken während der längsten Zeit des Jahres als Wertpapierkäufer fast völlig aus; aber inländische Nichtbanken, voran die privaten Haushalte, erwarben mehr Wertpapiere denn je. Entscheidend dafür, daß inländische Emittenten mehr Mittel am Wertpapiermarkt aufnehmen konnten als 1969, war indes nicht eine gestiegene Ergiebigkeit des Marktes, sondern die Verminderung des Kapitalexports über die Wertpapiermärkte, der 1970 zeitweilig fast ganz zum Erliegen kam, während er 1969 die Kapazität der Wertpapiermärkte bis nahezu zur Hälfte in Anspruch genommen hatte. Obgleich 1970 insgesamt weniger in- und ausländische Wertpapiere am deutschen Wertpapiermarkt abgesetzt wurden als im Vorjahr (nämlich rd. 22 Mrd DM gegen 26 Mrd DM), war der Nettoabsatz an inländischen Wertpapieren mit rd. 18 Mrd DM um $2\frac{3}{4}$ Mrd DM höher als 1969.

Erhöhte Inlandsfinanzierung über die Wertpapiermärkte

Die Verschiebung der Gewichte zwischen inländischer und ausländischer Inanspruchnahme des deutschen Kapitalmarktes hatte mehrere Gründe, die aber durchweg eng mit der Veränderung des finanziellen Klimas vor und nach der Aufwertung der D-Mark im Herbst 1969 zusammenhingen. Die starken Devisenzuflüsse, die der Aufwertung vorausgegangen waren, hatten 1969 zu teilweise extremer Flüssigkeit bei Banken wie Nichtbanken geführt, so daß einer stark gestiegenen Anlagebereitschaft eine zumindest in einigen Bereichen eher verminderte inländische Kapitalnachfrage gegenüberstand. Die kurzfristig hereingekommenen Auslandsgelder wurden daher – um sie nutzbringend zu verwenden – zum erheblichen Teil langfristig, und zwar zum großen Teil durch Erwerb von ausländischen Wertpapieren, wieder ins Ausland zurückgeschleust. Nach der Aufwertung, als die kurzfristigen Auslandsgelder abflossen, nahmen der Kapitalbedarf im Inland und damit auch die Neuemissionen inländischer Stellen wieder zu. Gleichzeitig aber verminderte sich die Liquidität der Banken, und damit schwand auch deren Neigung zum Wertpapierkauf. Hiervon wurde der Absatz von ausländischen Wertpapieren besonders stark betroffen, und zwar auch im weiteren Verlauf von 1970, als sich die Liquiditätslage der Banken wieder besserte, denn nun bot der Zinssatz für ausländische Wertpapiere den inländischen Anlegern keinen besonderen Anreiz mehr. Die Rendite für DM-Auslandsanleihen, die bis Juni 1970 beträchtlich über der für Anleihen inländischer Emittenten gelegen hatte, sank nun auf das im Inland herrschende Niveau. Hinzu kam schließlich, daß die Faszination, die die Anlagemöglichkeiten im Ausland im Jahre 1969 zeitweilig auf das deutsche Publikum ausgeübt hatten, mit den finanziellen Schwierigkeiten einiger ausländischer Investmentgesellschaften und auch einiger Emittenten internationaler (nicht auf D-Mark lautender) Anleihen einer abwägenderen Einschätzung Platz machte. Inländische Wertpapiere hat das Privatpublikum 1970 dagegen weit mehr als früher gekauft, und zwar vor allem festverzinsliche Papiere. Dies beruhte einerseits auf der weiteren Zunahme der privaten Spartätigkeit, zum anderen aber auch darauf, daß die Zinserträge der Wertpapiere mehr als die Erträge anderer Sparformen, insbesondere der Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist, gestiegen waren und die Sparer auf Zinsdifferenzen zwischen den einzelnen Anlageformen stärker reagierten als früher. Während 1966 die mit einem Zinsanstieg stets verbundenen Kursverluste die Privatkundschaft für längere Zeit vor den Risiken einer Anlage in Rentenwerten hatten zurückschrecken lassen, wurden bei dem erneuten Zinsanstieg im vergangenen Jahr anscheinend weit stärker als früher die Vorteile beachtet, die ein hoher Zinsertrag mit sich bringt, nicht zuletzt auch in Form von Chancen für Kursgewinne bei einer späteren Zinssenkung.

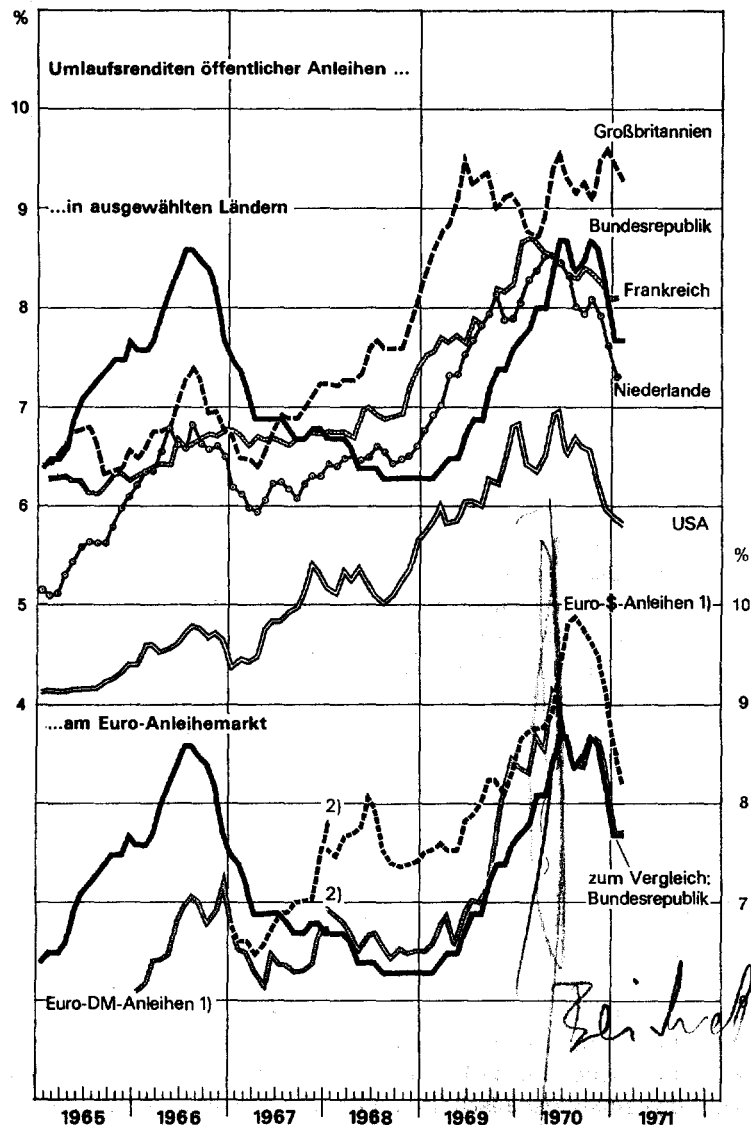
Gründe für den verminderten Kapitalexport

Entwicklung des Kapitalzinses

Der nominelle Kapitalzins in der Bundesrepublik war 1970 höher als in allen früheren Jahren seit dem Übergang zum freien Kapitalmarkt Ende 1954. Mit einem Spitzenwert von 8,6% im Juni/Juli 1970 übertraf die Rendite aller umlaufenden Rentenwerte das vordem höchste Niveau vom Sommer 1966 (8,1%) beträchtlich. Im Juni 1970 hatte damit der inländische Kapitalzins die in den wichtigsten Partnerländern herrschenden Sätze erreicht und teilweise sogar überschritten.

Weiterer Anstieg des Kapitalzinses bis Mitte 1970

Zur internationalen Zinsentwicklung



1) Der Berechnung liegt eine Auswahl von festverzinslichen Wertpapieren (private und öffentliche Anleihen) zugrunde, die an der Börse bzw. im Telefonhandel der Banken (Euro-\$-Anleihen) relativ häufig gehandelt werden. - 2) Änderung der Berechnungsmethode.

Dem unter Führung des amerikanischen Kapitalmarktes seit dem Frühsommer zu beobachtenden internationalen Zinsrückgang folgten die Renditen in der Bundesrepublik indessen nur mit erheblicher Verzögerung; erst um die Jahreswende 1970/71 setzte sich ein deutlicher Zinsrückgang durch. Mitte Januar 1971 war die für eine Auswahl von Rentenwerten ermittelte tägliche Rendite mit 7,7% nur noch wenig höher als zu Beginn von 1970. Seitdem hat sie sich wieder – auf 8,0% – erhöht.

Einflüsse auf den Kapitalzins von der Kreditpolitik und vom Ausland

Die Erklärung für Höhe und Veränderung des Kapitalzinses im vergangenen Jahr ist in drei Bereichen zu suchen: in der Kreditpolitik, in der Entwicklung im Ausland und in den inländischen Markteinflüssen. Dominierend waren zweifellos die kreditpolitischen Faktoren, wengleich auch sie nicht losgelöst von den übrigen Faktoren gesehen werden können. So mußte insbesondere die Zinsentwicklung im Ausland ständig mit in Betracht gezogen werden. In den ersten Monaten nach der Aufwertung der D-Mark erschien eine Anpassung der Zinssätze in der Bundesrepublik an die höheren Sätze im Ausland wünschenswert, um den Anreiz für Kapitalexperte der bisherigen Größenordnung, die zahlungsbilanzpolitisch nicht mehr notwendig, ja sogar unangebracht waren, zu vermindern. Ein hohes Zinsniveau war überdies konjunkturpolitisch geboten, da die Produktiv-

kräfte anhaltend überfordert wurden und daher Preise wie Kosten stiegen. Eine Konfliktsituation bildete sich erst heraus, als im Ausland die Zinsen sanken und daher eine schrittweise Zinssenkung wohl zahlungsbilanzkonform gewesen wäre, nicht aber zugleich auch kreditpolitisch angebracht war. Die Zahlungsströme mit dem Ausland kehrten sich unter diesen Bedingungen um, die Banken wurden zunehmend liquider, und die Kreditpolitik mußte diesen Einflüssen entgegenwirken, um eine vorzeitige Auflockerung auf den inländischen Kreditmärkten zu vermeiden. Dies konnte aber mit Aussicht auf einigen Erfolg nur geschehen, wenn das Zinsgefälle nicht zu groß wurde. Die drei Diskontsenkungen im zweiten Halbjahr 1970 sind hauptsächlich unter diesem Aspekt zu sehen, wenngleich sie auch im Hinblick auf die ersten Anzeichen einer konjunkturellen Entspannung im Inland vertretbar erschienen.

Zu den kreditpolitischen und den außenwirtschaftlichen Faktoren kam eine mehr psychologische Komponente hinzu. Schon seit der Aufwertung bestanden latente Erwartungen auf eine Zinssenkung, die immer dann akut wurden, wenn die Anleger Anzeichen für eine kreditpolitische Schwenkung zu erkennen glaubten: im Oktober/November 1969, im Juli/August 1970 und ganz besonders am Ende des Jahres 1970. Bis zum Spätherbst 1970 erwiesen sich solche Erwartungen indes stets als verfrüht, so daß eine am Markt eingetretene Zinssenkung, sobald die kreditpolitischen Gegenwirkungen spürbar wurden, alsbald wieder nach oben korrigiert wurde. Nach den Diskontsenkungen im November und Dezember 1970 hatte sich die Erwartung eines weiter sinkenden Kapitalzinses zeitweilig so verstärkt, daß vielfach vorher noch liquide gehaltene Mittel der Wertpapieranlage zugeführt wurden. Dabei mag auch eine Rolle gespielt haben, daß mit dem Wertpapiererwerb die immer noch recht hohen Renditen für Geldanlagen auf längere Zeit zu sichern waren, während für die Anlagen bei Banken alsbald mit Zinssenkungen gerechnet wurde, eine Überlegung, die sich freilich bis zum Abschluß dieses Berichts nur für die Termingelder in gewissem Umfang bestätigt hat. Die Kreditinstitute machen vielmehr im Einlagengeschäft sowie beim Absatz von Sparbriefen und Sparobligationen große Anstrengungen, um in den Augen der Sparer gegenüber den Rentenwerten möglichst wettbewerbsfähig zu bleiben.

Umschlag der
Zinserwartung

Kursentwicklung am Aktienmarkt

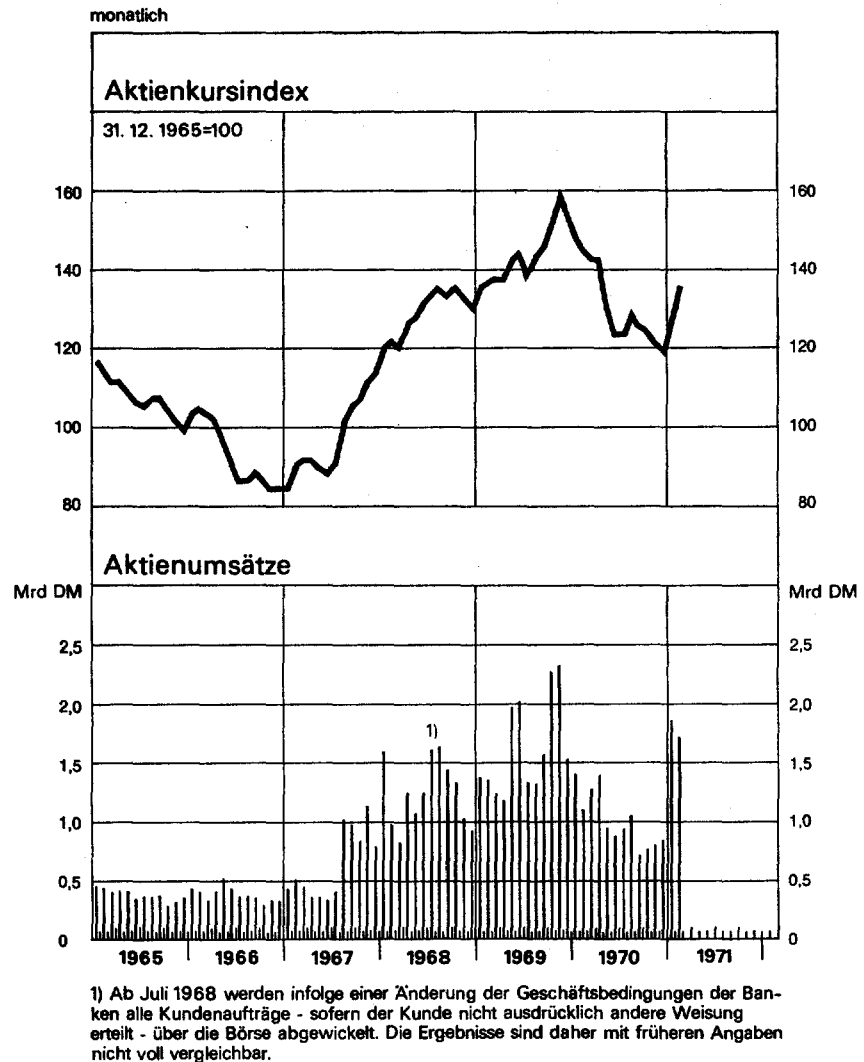
Die Aktienkurse sind 1970 fast ständig zurückgegangen; nur um die Jahresmitte gab es eine ausgeprägte Erholungsphase. Der vom Statistischen Bundesamt errechnete Gesamtindex (31. Dezember 1965 = 100), der Ende Mai auf seinen Jahrestiefststand von knapp 118 gefallen war, hatte sich bis August auf 130 erhöht. Danach setzte sich aber der Kursrückgang weiter fort, so daß der Gesamtindex am Jahresende nur noch geringfügig über dem Jahrestiefststand lag und gegenüber Ende 1969 einen Kursverlust von rd. 23% anzeigte. Mit dem Jahreswechsel setzte dann aber eine Aufwärtsbewegung ein, die allein im Januar zu einem Kursgewinn von durchschnittlich 11% führte. Infolge des Kursrückgangs und der im vergangenen Jahr gestiegenen Dividenden — die Durchschnittsdividende der börsennotierten Aktien erhöhte sich von 13,8% Ende 1969 auf 15,7% Ende 1970 — nahm auch die durchschnittliche Dividendenrendite beträchtlich zu. Sie stieg binnen Jahresfrist um mehr als die Hälfte von 2,9% Ende 1969 auf 4,4% Ende 1970. Bis Februar 1971 fiel sie allerdings infolge der starken Kurserholung wieder auf 3,8% zurück. Der Aktienmarkt folgte mit den beschriebenen Kursbewegungen bemerkenswert eng der Kurs- und Zinsentwicklung am Rentenmarkt, ein Indiz dafür, daß auch er, wenn auch weniger stark als der Rentenmarkt, von kreditpolitischen Faktoren beeinflußt wurde. Die stärkeren Kursschwankungen am Aktienmarkt, die während des Jahres 1970 eingetretenen Kursverluste und die Kursgewinne Anfang 1971 haben aber auch eigenständige Ursachen, so im ersten Falle vor allem die sich abzeichnenden Gewinnrückgänge. Ob die in der Hausse Anfang 1971 zum Ausdruck kommenden Erwartungen auf eine baldige Besserung der Geschäftslage eine reale Grundlage haben, bleibt abzuwarten.

Starke Kursverluste am
Aktienmarkt

Sehr eng ist im übrigen der Zusammenhang zwischen Aktienumsätzen und Kursentwicklung (vgl. Schaubild). Die Aktienumsätze sind im vergangenen Jahr stark zurückgegangen. Sie erreichten im gesamten Jahr nur noch 12,2 Mrd DM Kurswert gegen 19,5 Mrd DM bzw. 15 Mrd DM in den Jahren 1969 und 1968. Zu

Deutlicher Zusammen-
hang zwischen
Aktienumsätzen und
Kursentwicklung

Aktienkurse und -umsätze



Nominalwerten gerechnet war der Umsatzrückgang wegen der gesunkenen Kurse freilich nicht ganz so ausgeprägt, aber auch recht deutlich. Im Jahresverlauf schwächten sich die Umsätze vor allem in der zweiten Jahreshälfte ab. Erwähnt sei noch, daß seit der Jahresmitte 1970 erstmals seit fast 40 Jahren wieder Termingeschäfte in Form sog. Optionsgeschäfte an der Börse zugelassen sind. Die Umsätze in dieser neuen Geschäftssparte waren bisher sehr gering. Insgesamt wurden im zweiten Halbjahr 1970 für knapp 40 Mio DM (Basispreis) Optionsgeschäfte abgeschlossen, und zwar überwiegend Kaufoptionen. Auf Verkaufsoptionen entfiel nur etwa ein Achtel aller abgeschlossenen Geschäfte. Ausgeübt wurde nur ein knappes Zehntel aller Optionen.

Die Emission von Wertpapieren

Bankschuldverschreibungen dominierten

Von dem gesamten Netto-Absatz in- und ausländischer Rentenwerte in Höhe von 15,3 Mrd DM entfielen im Jahre 1970 über neun Zehntel auf inländische Wertpapiere. Den weitaus größten Teil davon bildeten wie üblich Bankschuldverschreibungen (vgl. Tabelle), doch war der Netto-Absatz dieser Titel etwas geringer als im Vorjahr. Es wurden nämlich im vergangenen Jahr erheblich weniger Pfandbriefe abgesetzt als 1969. Gebremst wurde die Emission von Pfandbriefen vor allem vom Aktivgeschäft der Hypothekenbanken im Wohnungsbau. Je mehr der Kapitalzins stieg, um so ungünstiger wurde die Konkurrenzposition dieser Institute am Markt der Wohnungsbauhypotheken, da andere Darlehensgeber, vor allem die Bausparkassen und die privaten Lebensversicherungsunternehmen, von der allgemeinen Zinsentwicklung nicht oder nur in schwächerem Maße berührt

wurden, so daß sie ihren Marktanteil an der Wohnungsbaufinanzierung zu Lasten der Hypothekenbanken, wie übrigens auch der Sparkassen, ausdehnen konnten. Dagegen hat sich der Netto-Absatz von Kommunalobligationen im Vergleich zum Vorjahr leicht erhöht, nicht zuletzt deshalb, weil neben den Gemeinden andere öffentliche Haushalte, wie insbesondere der Bund und seine Sondervermögen, aber auch die Länder, im Berichtsjahr erneut in erheblichem Umfang Schuldscheindarlehen bei den Realkreditinstituten aufgenommen haben, die sich die hierfür erforderlichen Mittel durch die Emission von Kommunalobligationen beschafften. Daß sich diese indirekte Inanspruchnahme des Rentenmarktes bei den genannten öffentlichen Haushalten so großer Beliebtheit erfreute, erklärt sich einmal daraus, daß die Darlehensbedingungen und auch der Zeitpunkt der Darlehensaufnahme besser auf die Wünsche des Schuldners abgestimmt werden können. Darüber hinaus sind die einmaligen Kosten bei der Darlehensaufnahme geringer als bei einer Anleihebegebung, so daß selbst bei etwas höherer Verzinsung die Darlehensaufnahme nicht notwendigerweise teurer ist als die Mittelbeschaffung über Anleihen. Schließlich dürfte auch eine Rolle spielen, daß die Aufnahme von Schuldscheindarlehen im allgemeinen weniger stark von der jeweiligen Verfassung des Rentenmarktes abhängig ist, überdies auch nicht der vorherigen Abstimmung im Konjunkturrat für die öffentliche Hand (Kreditfragen) unterliegt und sich überhaupt weniger im Lichte der – öffentlichen Anleihen gegenüber oft besonders kritischen – Öffentlichkeit abspielt.

Andere Bankschuldverschreibungen als Pfandbriefe und Kommunalobligationen, d. h. Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten sowie die hauptsächlich von Girozentralen begebenen Sonstigen Bankschuldverschreibungen, deren Erlös vornehmlich zur Kreditgewährung an die gewerbliche Wirtschaft verwendet wird, sind 1970 für rd. 2,4 Mrd DM (netto) verkauft worden. Das war nahezu ein Drittel mehr als 1969. Von dem Gesamtabsatz entfielen rd. drei Fünftel auf Sonstige Schuldverschreibungen und etwa zwei Fünftel auf Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten.

Am stärksten hat sich 1970 der Absatz von Anleihen der öffentlichen Hand (einschl. Bahn und Post) ausgeweitet. Er betrug rd. 2,2 Mrd DM netto gegen nur 0,3 Mrd DM ein Jahr zuvor. 1968 und 1967 war allerdings der Netto-Absatz noch höher gewesen (3,8 bzw. 4,9 Mrd DM). Das gilt auch dann, wenn man zur besseren Kennzeichnung der gesamten Rentenmarktbeanspruchung durch die öffentliche Hand den Netto-Absatz von öffentlichen Anleihen und Kommunalobligationen zusammenfaßt. Die so abgegrenzte Neuverschuldung der öffentlichen Hand am Rentenmarkt war 1970 mit 9,8 Mrd DM (netto) zwar deutlich höher als 1969 (7,6 Mrd DM), aber merklich niedriger als 1968 (12,1 Mrd DM) und auch niedriger als 1967 (10,1 Mrd DM), doch sind gerade diese beiden Jahre einer bewußt anti-zyklischen Defizitfinanzierung in konjunkturpolitischer Hinsicht mit 1970 nicht vergleichbar. Wichtigster öffentlicher Emittent war 1970 die Bundespost (netto 860 Mio DM). Der Bund setzte netto für 580 Mio DM Anleihen ab, darunter 300 Mio DM Bundesschatzbriefe, etwas mehr als 1969 (280 Mio DM). Auf die Bundesbahn und die Länder entfielen 400 bzw. 280 Mio DM.

Öffentliche Anleihen dringen vor

Nach wie vor gering war das Interesse von Wirtschaftsunternehmen an der Anleihefinanzierung. Der Umlauf an Industrieobligationen ist 1970 allerdings nicht mehr, wie in den beiden Vorjahren, zurückgegangen; er nahm vielmehr um 220 Mio DM zu. Das ist – gemessen am gesamten Finanzierungsbedarf der Wirtschaftsunternehmen – recht wenig. Die Industrie befriedigte ihren langfristigen Finanzbedarf, wie schon seit längerem, hauptsächlich durch Aktienemissionen oder durch Aufnahme von Schuldscheindarlehen, die, wie bereits erwähnt, gegenüber der Anleiheemission zahlreiche Vorzüge aufweisen. In den wenigen Fällen, in denen die Industrie in den vergangenen Jahren an den Rentenmarkt herantrat, legte sie zumeist Wandelanleihen auf, also Papiere, die wegen des Bezugsrechts der Aktionäre der emittierenden Gesellschaft und des Wandlungsrechtes nur mit Einschränkung als eine Inanspruchnahme des Rentenmarktes angesprochen werden können. Erst gegen Ende des Jahres wurde erstmals seit längerem wieder eine nicht mit einem Wandel- oder Optionsrecht ausgestattete „normale“ Industrieanleihe verkauft. Manches spricht aber dafür, daß die Wirtschaftsunternehmen, die

Umlauf an Industrieobligationen leicht gestiegen

Absatz und Unterbringung von Wertpapieren *)

Mrd DM

| Position | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1970 | | | |
|--|----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|--------|---------|
| | | | | | 1. Vj. | 2. Vj. | 3. Vj. | 4. Vj. |
| A. Festverzinsliche Wertpapiere | | | | | | | | |
| Brutto-Absatz inländischer Rentenwerte (Nominalwert) | 19,85 | 22,59 | 18,90 | 20,82 | 4,33 | 4,01 | 5,62 | 6,86 |
| I. Marktbeanspruchung | | | | | | | | |
| 1. Netto-Absatz inländischer Rentenwerte (Kurswert 1) | 14,97 | 17,67 | 12,38 | 14,31 | 2,21 | 2,68 | 4,26 | 5,16 |
| Bankschuldverschreibungen | 9,21 | 13,92 | 12,26 | 11,93 | 2,17 | 2,40 | 3,18 | 4,19 |
| Pfandbriefe | 3,23 | 4,09 | 3,14 | 1,90 | 0,50 | 0,28 | 0,43 | 0,69 |
| Kommunalobligationen | 5,18 | 8,24 | 7,26 | 7,65 | 1,49 | 1,52 | 2,10 | 2,54 |
| Andere Bankschuldverschreibungen | 0,79 | 1,59 | 1,85 | 2,38 | 0,18 | 0,59 | 0,65 | 0,96 |
| Anleihen der öffentlichen Hand 2) | 4,88 | 3,82 | 0,29 | 2,16 | - 0,32 | 0,40 | 1,18 | 0,90 |
| Industrieobligationen | 0,88 | - 0,07 | - 0,16 | 0,22 | 0,36 | - 0,11 | - 0,10 | 0,07 |
| 2. Netto-Erwerb bzw. -Veräußerung (-) ausländischer Rentenwerte durch Inländer 3) | 0,47 | 4,10 | 5,37 | 1,04 | 0,35 | 0,21 | 0,22 | 0,26 |
| Gesamte Marktbeanspruchung (Pos. I, 1 und 2) | 15,44 | 21,77 | 17,75 | 15,35 | 2,56 | 2,90 | 4,48 | 5,42 |
| II. Unterbringung | | | | | | | | |
| 1. Netto-Erwerb festverzinslicher Wertpapiere durch Inländer, gesamt | 16,27 | 21,92 | 18,70 | 14,54 | 2,63 | 2,81 | 4,28 | 4,82 |
| Kreditinstitute 4) | x) 11,60 | 14,63 | x) 9,95 | x) 2,40 | x) 0,38 | x) 0,13 | 0,43 | x) 1,46 |
| Bundesbank 5) | 1,25 | x) - 0,40 | x) - 0,47 | - 0,07 | 0,21 | 0,07 | - 0,11 | - 0,24 |
| Nichtbanken 6) | 3,42 | 7,69 | 9,22 | 12,21 | 2,05 | 2,61 | 3,96 | 3,60 |
| Private Versicherungsunternehmen und Bausparkassen | 1,79 | 2,93 | 2,32 | 1,72 | 0,83 | | 0,89 | |
| Sozialversicherungen | - 1,36 | 0,05 | - 0,04 | 0,26 | 0,08 | | 0,18 | |
| Private Haushalte | 2,77 | 3,11 | 5,38 | 9,27 | 3,42 | | 5,85 | |
| Gebietskörperschaften | 0,13 | 0,12 | 0,18 | 0,13 | 0,02 | | 0,11 | |
| Unternehmen | 0,25 | 1,64 | 1,13 | 0,50 | 0,17 | | 0,32 | |
| Abgrenzungsdifferenzen 7) | - 0,15 | - 0,16 | 0,25 | 0,33 | 0,14 | | 0,21 | |
| 2. Netto-Erwerb bzw. -Veräußerung (-) inländischer Rentenwerte durch Ausländer 3) | - 0,84 | - 0,15 | - 0,95 | 0,82 | - 0,07 | 0,09 | 0,20 | 0,60 |
| Gesamte Unterbringung (Pos. II, 1 und 2) | 15,44 | 21,77 | 17,75 | 15,35 | 2,56 | 2,90 | 4,48 | 5,42 |
| B. Aktien | | | | | | | | |
| I. Marktbeanspruchung | | | | | | | | |
| 1. Absatz inländischer Aktien (Kurswert) | 1,91 | 3,14 | 2,80 | 3,59 | 1,01 | 0,46 | 0,95 | 1,17 |
| 2. Netto-Erwerb bzw. -Veräußerung (-) ausländischer Dividendenwerte durch Inländer 3) 8) | 1,42 | 2,83 | 5,63 | 2,67 | 0,99 | 0,29 | 0,70 | 0,69 |
| Gesamte Marktbeanspruchung (Pos. I, 1 und 2) | 3,33 | 5,98 | 8,42 | 6,26 | 2,00 | 0,75 | 1,64 | 1,87 |
| II. Unterbringung | | | | | | | | |
| 1. Netto-Erwerb von Dividendenwerten durch Inländer, gesamt | 2,58 | 5,12 | 8,25 | 6,00 | 2,22 | 0,72 | 1,60 | 1,46 |
| Kreditinstitute 4) | - 0,35 | 1,43 | 1,18 | 0,72 | 0,34 | - | 0,02 | 0,36 |
| Nichtbanken 6) | 2,93 | 3,69 | 7,07 | 5,28 | 1,88 | 0,72 | 1,58 | 1,10 |
| 2. Netto-Erwerb bzw. -Veräußerung (-) inländischer Dividendenwerte durch Ausländer 3) 8) | 0,75 | 0,85 | 0,17 | 0,27 | - 0,22 | 0,03 | 0,05 | 0,41 |
| Gesamte Unterbringung (Pos. II, 1 und 2) | 3,33 | 5,98 | 8,42 | 6,26 | 2,00 | 0,75 | 1,64 | 1,87 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | |
| Saldo der Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland | | | | | | | | |
| a) Kapitalexport (-) bzw. Kapitalimport (+) über den Rentenmarkt (Pos. A, 1, 2 und A, II, 2) | - 1,31 | - 4,25 | - 6,32 | - 0,22 | - 0,42 | - 0,12 | - 0,02 | + 0,34 |
| b) Kapitalexport (-) bzw. Kapitalimport (+) über den Aktienmarkt (Pos. B, I, 2 und B, II, 2) | - 0,67 | - 1,98 | - 5,46 | - 2,40 | - 1,21 | - 0,26 | - 0,65 | - 0,28 |
| c) Gesamter Kapitalexport (-) bzw. Kapitalimport (+) über die Wertpapiermärkte (a und b) | - 1,98 | - 6,23 | - 11,78 | - 2,62 | - 1,63 | - 0,38 | - 0,67 | + 0,06 |

* Ab 1969 ohne Bank-Namenschuldverschreibungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — 1 Brutto-Absatz zu Kurswerten abzüglich Tilgungen und Rückflüsse bzw. zuzüglich Wiederplacierungen der Emittenten. — 2 Einschl. Bundesbahn und Bundespost, jedoch ohne von der Lastenausgleichsbank für den Lastenaus-

gleichsfonds begebene Schuldverschreibungen. — 3 Transaktionswerte. — 4 Bilanzwerte. — 5 Seit August 1967. — 6 Als Rest errechnet; enthält auch den Erwerb in- und ausländischer Wertpapiere durch inländische Investmentfonds. — 7 Gegenüber den der Finanzierungsrechnung entnommenen Angaben über den Wertpapier-

erwerb der einzelnen Nichtbankengruppen; diese beruhen im wesentlichen darauf, daß in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen mit Nominalwerten statt Kurswerten gerechnet wird. — 8 Einschl. Direktinvestitionen und Investmentzertifikate. — x Statistisch bereinigt.

zur Zeit einen hohen Konsolidierungsbedarf haben, in nächster Zeit wieder etwas stärker von diesem Finanzierungsinstrument Gebrauch machen.

Das Angebot an ausländischen festverzinslichen Rentenwerten in der Bundesrepublik ist im vergangenen Jahr sehr stark zurückgegangen. Insgesamt wurden von deutschen Konsortialbanken 1970 2,5 Mrd DM ausländische Anleihen (DM-Anleihen und Fremdwährungsanleihen) zum Weiterverkauf übernommen gegen 6,2 bzw. 5,2 Mrd DM in den Jahren 1969 und 1968. Von dem für 1970 genannten Betrag entfielen rd. drei Viertel (knapp 1,9 Mrd DM) auf DM-Anleihen und rd. ein Viertel (650 Mio DM) auf Fremdwährungsanleihen, hauptsächlich Dollar-Anleihen. Die Gründe für die Abnahme sind bereits zu Beginn dieses Abschnitts erörtert worden. Insgesamt erwarben deutsche Anleger 1970 nur für wenig mehr als 1 Mrd DM netto ausländische Rentenwerte, verglichen mit 5,4 bzw. 4,1 Mrd DM in den Jahren 1969 und 1968. Aber auch relativ, d. h. im Verhältnis zum gleichzeitigen Angebot an solchen Titeln, hat sich der Netto-Erwerb durch Inländer im vergangenen Jahr stark ermäßigt. Während die Netto-Käufe ausländischer Rentenwerte durch inländische Erwerber in den Jahren 1969 und 1968 vier Fünftel und mehr der über deutsche Konsortialbanken angebotenen Auslandsanleihen ausmachten, entsprachen sie im Berichtsjahr nur etwas mehr als zwei Fünfteln des gleichzeitigen Angebots an ausländischen Rentenwerten¹⁾.

Absatz von Auslandsanleihen stark geschrumpft

Der Aktienmarkt ist im Jahre 1970 etwas weniger als im Vorjahr beansprucht worden. Insgesamt wurden 1970 am deutschen Aktienmarkt für 6,3 Mrd DM Kurswert in- und ausländische Dividendenwerte untergebracht und damit rd. ein Viertel weniger als im Jahr davor (8,4 Mrd DM). Hier gilt jedoch ähnlich wie am Rentenmarkt, daß ausschließlich die Unterbringung von ausländischen Dividendenwerten schrumpfte, während inländische Aktien mehr als im Vorjahr verkauft wurden. Bei dem Netto-Erwerb von ausländischen Dividendenwerten durch Inländer überwogen 1970 die Käufe mit Beteiligungscharakter (1,7 Mrd DM); die „Portfoliokäufe“ von ausländischen Aktien beliefen sich auf rd. 1 Mrd DM gegen 1,9 Mrd DM 1969. Die verringerte Kaufneigung hing weniger mit der Kursentwicklung im Ausland zusammen, die in wichtigen Ländern, namentlich in der zweiten Jahreshälfte, eher günstiger war als im Inland. Neben allgemeinen Überlegungen spielte hier sicher eine Rolle, daß im Verlauf von 1970 der hohe Risikograd einzelner Auslandsanlagen erkennbar wurde. Besonders galt dies für den Erwerb von ausländischen Investmentzertifikaten, die 1969 mit 2,1 Mrd DM einen großen Anteil am gesamten Netto-Erwerb ausländischer Dividendenwerte gehabt hatten, während 1970 per Saldo praktisch überhaupt keine derartigen Papiere mehr gekauft wurden. Entscheidend hierfür war der Einfluß der IOS-Krise im Frühjahr des vergangenen Jahres. Während bis einschließlich April noch Netto-Käufe von ausländischen Investmenttiteln durch Inländer zu verzeichnen waren, setzten ab Mai hohe Netto-Verkäufe ein, die in den folgenden Monaten, wenn auch mit verringerten Beträgen, anhielten. Hinzu kam aber auch, daß mit dem im November 1969 in Kraft getretenen Auslandsinvestmentgesetz der öffentliche Vertrieb ausländischer Investmentzertifikate einer schärferen Kontrolle unterworfen wurde.

Absatz inländischer Aktien gestiegen

Ausländische Investmentzertifikate vom Markt verschwunden

Auch die deutschen Investmentfonds blieben von der Zurückhaltung der Sparer gegenüber dieser Anlageform nicht unberührt; ihr Mittelaufkommen hat sich 1970 im Vergleich zum Vorjahr mehr als halbiert. Es betrug bei allen Publikumsfonds zusammengenommen 1,5 Mrd DM, verglichen mit rd. 3,4 Mrd DM ein Jahr davor. Am stärksten war der Rückgang bei den Rentenfonds, die 1970 nur noch für knapp 400 Mio DM Zertifikate verkauften, weniger als den vierten Teil von 1969. Etwas besser behaupteten sich die Aktienfonds mit einem Verkaufserlös von 1,0 Mrd DM nach fast 1,7 Mrd DM 1969. Die 1970 erstmals statistisch erfaßten Immobilienfonds verkauften für insgesamt 120 Mio DM netto Investmentzertifikate.

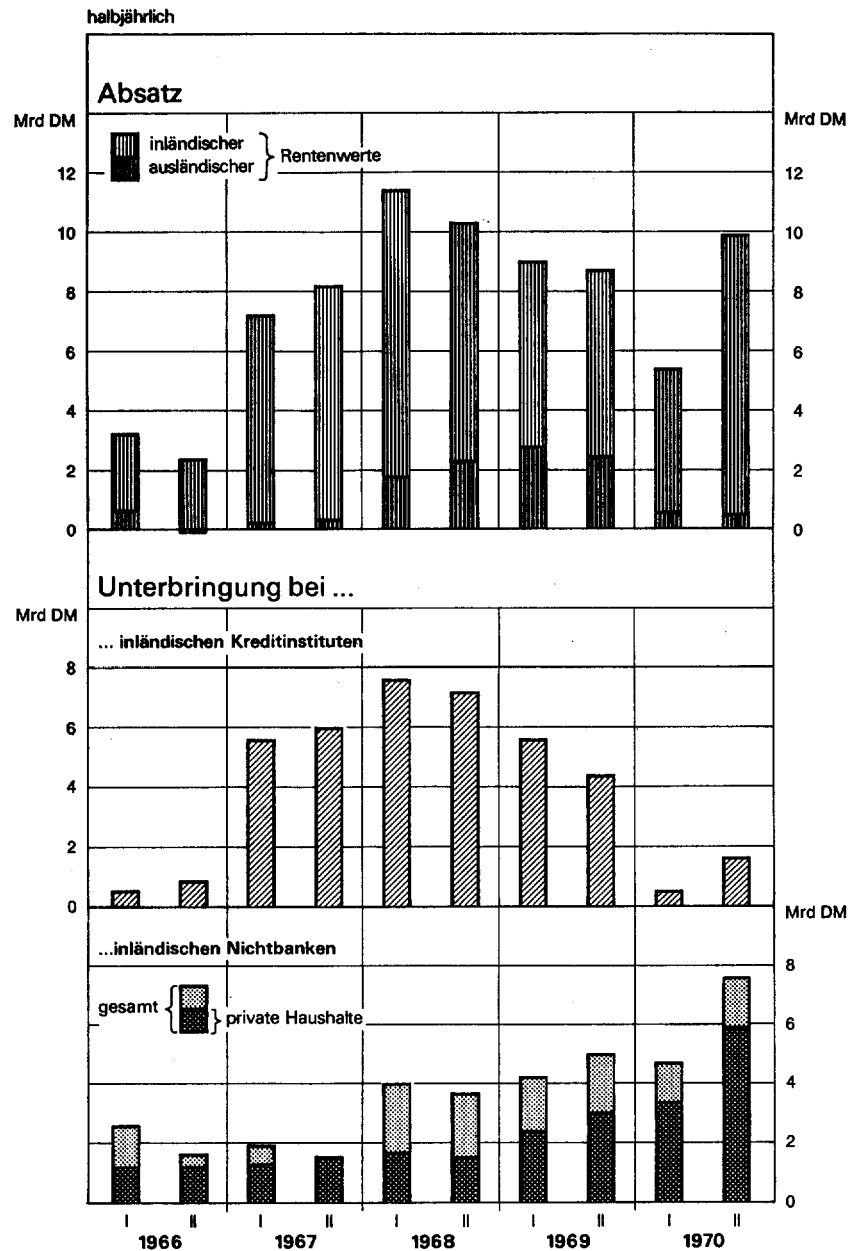
Die wichtigsten Käufergruppen am Wertpapiermarkt

Die traditionell wichtigsten Käufer am Rentenmarkt, die Banken, fielen 1970 wegen ihres knapperen Liquiditätsspielraums und der starken Nachfrage nach Direkt-

Kreditinstitute kauften wenig Rentenwerte

¹ Aus statistischen Gründen sind in dem Erwerb ausländischer Anleihen durch Inländer auch früher emittierte Papiere mit erfaßt. Die dadurch bedingte Ungenauigkeit dürfte aber gering sein.

Absatz und Unterbringung von Rentenwerten



kreditin weitgehend aus. Ihre Netto-Käufe an in- und ausländischen Rentenwerten erreichten 1970 mit 2,4 Mrd DM nur noch einen Bruchteil der in den drei vorangegangenen Jahren getätigten Käufe. Nur 1966 waren sie mit knapp 1,5 Mrd DM noch niedriger gewesen. Im einzelnen haben die Banken ihre Bestände an ausländischen Rentenwerten etwas abgebaut, während sie inländische Rentenwerte, vornehmlich Bankschuldverschreibungen, per Saldo für 2,9 Mrd DM hinzukaufen. Gegen Ende des Jahres nahm ihr Wertpapiererwerb – entsprechend der Besserung der Liquiditätslage – freilich wieder zu.

Inländische Nichtbanken erwarben dagegen 1970 weit mehr Rentenwerte als je zuvor; mit 12,2 Mrd DM waren ihre Netto-Käufe um ein Drittel höher als 1969. Etwa vier Fünftel des gesamten Absatzes in- und ausländischer Rentenwerte wurden damit von Nichtbanken aufgenommen, ein Ergebnis, das im Hinblick auf eine möglichst dauerhafte Ausweitung des Rentenabsatzes durchaus positiv zu werten ist, wenngleich natürlich dieser Absatzerfolg zu einem guten Teil mit besonders großen Zinsvorteilen dieser Anlageform zu erklären ist, deren Fortdauer keineswegs sicher ist.

Besonders stark hat sich 1970 der Wertpapiererwerb der privaten Haushalte ausgeweitet. Die Rentenfonds, die 1969 als Promoter des indirekten Rentenabsatzes an Private galten, hatten daran 1970 allerdings nur noch einen geringen Anteil; ihre Attraktion wurde anscheinend – sicher in diesem Fall zu Unrecht – von einer gewissen Skepsis gegenüber Investmentfondspapieren beeinträchtigt. Unter den übrigen zu den Nichtbanken zählenden Erwerbergruppen hatten lediglich die Käufe der privaten Versicherungsunternehmen einiges Gewicht, doch war es geringer als in den beiden Vorjahren. Erstmals seit längerem sind im vergangenen Jahr wieder Ausländer als Käufer am deutschen Rentenmarkt in Erscheinung getreten. Die Auslandskäufe, die sich auf das zweite Halbjahr 1970 konzentrierten, dürften im wesentlichen auf die Initiative deutscher Banken zurückgegangen sein, die sich zeitweilig bemühten, durch Sondertransaktionen mit Ausländern mindestreservefreie Mittel im Ausland zu beschaffen. Daneben mag aber auch, nachdem sich eine Umkehr in der Zinsentwicklung in der Bundesrepublik abzeichnete, die Hoffnung auf Kursgewinne die Ausländer zu gewissen Käufen veranlaßt haben.

Private Haushalte waren die wichtigste Käufergruppe am Rentenmarkt

Auch am Aktienmarkt erwarben inländische Nichtbanken den weitaus größten Teil der insgesamt abgesetzten in- und ausländischen Dividendenwerte. Ihre Netto-Käufe waren zwar nicht ganz so groß wie im Vorjahr, aber doch wesentlich höher als 1968 und 1967. Das Schwergewicht der Käufe von Nichtbanken lag 1970 bei den inländischen Aktien, während im Jahr zuvor ausländische Dividendenwerte bei weitem überwogen hatten. Die Käufe der Banken beschränkten sich auf inländische Aktien, während sie ausländische Aktien veräußerten. Auch Ausländer erwarben 1970, wie schon im Jahr davor, per Saldo wenig deutsche Dividendenwerte. Sie tätigten im wesentlichen nur Portfoliokäufe, während sie ihren Beteiligungsbesitz an deutschen Aktiengesellschaften im Gegensatz zu den Vorjahren nicht weiter vergrößerten, sondern etwas verringerten.

Inländische Nichtbanken übernahmen die meisten Aktien

3. Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte

Die Haushalte der Gebietskörperschaften haben im Jahre 1970 expansiv auf die volkswirtschaftliche Gesamtnachfrage gewirkt. Im vergangenen Jahr entstand ein Kassendefizit von schätzungsweise 6 $\frac{1}{2}$ Mrd DM, während noch im Jahre 1969 ein Überschuß von gut 2 Mrd DM erzielt worden war. Selbst wenn man die Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag den Gebietskörperschaften zurechnet (obwohl sie ihnen nicht zur Verfügung stehen, sondern auf Sonderkonten bei der Bundesbank stillgelegt sind und später zurückgezahlt werden müssen), hat sich 1970 ein Kassendefizit von 4 $\frac{1}{2}$ Mrd DM ergeben. Der Kassenabschluß hat sich damit um fast 7 Mrd DM verschlechtert, was vor allem darauf zurückzuführen war, daß die Steuereinnahmen nur verhältnismäßig schwach stiegen und erheblich niedriger ausfielen als in den Haushaltsplänen geschätzt worden war. Die gesamten Einnahmen der Gebietskörperschaften (diejenigen aus dem Konjunkturzuschlag eingerechnet) sind im Jahre 1970 um 6 $\frac{1}{2}$ % gewachsen, das heißt nur etwa halb so stark wie das Bruttosozialprodukt. Andererseits haben sich die Ausgaben der Gebietskörperschaften um etwa 11% und damit etwas stärker als im Vorjahr erhöht. Trotz Einsparungen beim Bund sind die Ausgabenansätze in den Haushaltsplänen, die ohnehin auf zu optimistischen Einnahmeerwartungen beruht hatten, im Verlauf des Jahres insgesamt gesehen wohl überschritten worden, und zwar im wesentlichen auf Grund der Explosion der Baupreise sowie infolge zusätzlicher Aufwendungen im Personalbereich.

Verschlechterte Kassenabschlüsse

Die Verschuldung der Gebietskörperschaften ist im Jahre 1970 um 7 Mrd DM und damit stärker gewachsen, als es der Höhe der Kassendefizite (ohne Konjunkturzuschlag) entsprochen hätte. Die Gebietskörperschaften haben nämlich gleichzeitig ihre Bankeinlagen aufgestockt; sie haben zwar etwa 2 Mrd DM frei verfügbare Mittel aufgelöst, andererseits aber 2,5 Mrd DM als Konjunkturausgleichsrücklagen des Bundes und der Länder und 0,3 Mrd DM Erlös aus der „Bildungsanleihe“ auf Sonderkonten bei der Bundesbank stillgelegt. Einschließlich 2,2 Mrd DM aus dem bereits erwähnten Konjunkturzuschlag wurden somit 5 Mrd DM im Zentralbanksystem „eingefroren“. Diese Rücklagen wurden auf Grund von (oder in Anlehnung an) Vorschriften des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes mit dem Ziele gebildet, der Übernachfrage in der Gesamtwirtschaft tendenziell entgegenzuwirken. Die mit dem Konjunkturzuschlag beabsichtigte Dämpfung des privaten Konsums

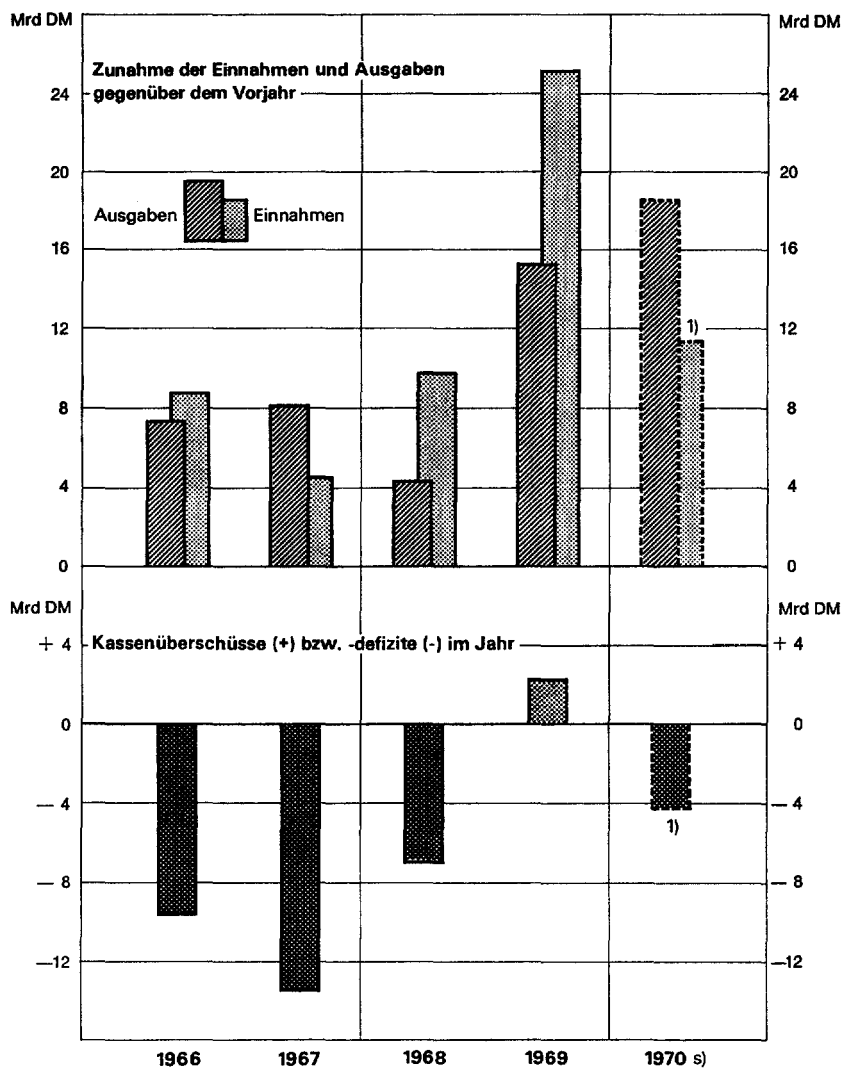
dürfte weitgehend erreicht worden sein, denn auch nach der Einführung dieser Zwangsabgabe hat sich die Sparquote der privaten Haushalte nicht verringert (was durchaus denkbar gewesen wäre), sondern sie ist aus einer Reihe von Gründen sogar etwas gestiegen. Ein ähnlich restriktiver Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage läßt sich im Falle der Konjunkturausgleichsrücklage von Bund und Ländern nicht nachweisen. Da die Mittel hierfür insgesamt gesehen nicht aus einem Überschuß der laufenden Einnahmen über die Ausgaben aufgebracht wurden, konnten von der Bildung dieser Rücklagen unmittelbare Wirkungen auf den Einkommenskreislauf nicht ausgehen; sie wirkte freilich monetär kontraktiv, soweit die Mittel aus zusätzlicher Verschuldung auf den Kreditmärkten stammten und nicht lediglich frei verfügbare Einlagen umgebucht wurden.

Selbst wenn man die Haushalte der Gebietskörperschaften (den Konjunkturzuschlag wiederum eingerechnet) mit denen der Sozialversicherungen zusammenfaßt, so ergibt sich 1970 für die Gesamtheit der öffentlichen Haushalte ein ungünstigerer Kassenabschluß als 1969, nämlich nur ein ungefährer Ausgleich zwischen Einnahmen und Ausgaben gegenüber einem Überschuß von gut 2 Mrd DM ein Jahr zuvor. Für die konjunkturpolitische Beurteilung erscheint es jedoch sehr problematisch, in dieser Weise gleichsam einen öffentlichen „Gesamthaushalt“ zu bilden, denn damit wird die besondere Verantwortung verwischt, die der Gesetzgeber sowohl dem Bund als auch den Ländern jeweils für die konjunkturelle Entwicklung aufgetragen hat. Die große, auch konjunkturpolitische Bedeutung der gegenwärtigen Überschußphase der Sozialversicherungen soll damit keineswegs in Abrede gestellt werden, aber die von den Sozialversicherungen je nach der Konjunkturlage ausgehenden stabilisierenden Effekte auf die volkswirtschaftliche Gesamtnachfrage ersetzen nicht das grundsätzlich notwendige antizyklische Verhalten der Gebietskörperschaften, wie dies eine rechnerische Zusammenfassung der Kassenergebnisse anzunehmen nahelegt. Die besondere konjunkturpolitische Verantwortung der Gebietskörperschaften wird zudem dadurch unterstrichen, daß das Postulat antizyklischen Verhaltens ausdrücklich an die Gebietskörperschaften gerichtet ist und daß sich die meisten der im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz vorgesehenen Instrumente für eine antizyklische Finanzpolitik auf ihre Haushalte beziehen. Die Finanzentwicklung der Sozialversicherungen hat der Gesetzgeber bereits antizyklisch konzipiert, so daß das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz sich hier auf Vorschriften beschränken konnte, nach denen Überschüsse der Versicherungsträger partiell stillgelegt werden können, anstatt wie üblich dem Kreditmarkt zugeführt zu werden.

a) Gebietskörperschaften im Jahre 1970

Trotz kontraktiver
Maßnahmen expansive
Wirkungen

Als die Gebietskörperschaften ihre Budgets für 1970 aufstellten, war es keineswegs beabsichtigt, daß von ihrer Haushaltsgebarung nennenswerte expansive Impulse ausgehen sollten. Die Haushaltspläne zeigten vielmehr das Bemühen, die Ausgabensteigerung merklich unter der projizierten Wachstumsrate des nominalen Sozialprodukts zu halten; sowohl der Bund als auch die Länder strichen oder sperrten wichtige Ansätze im Investitionsbereich, um den Ausgabenzuwachs zu begrenzen. Daneben bildeten Bund und Länder gemäß der von der Bundesregierung zu Anfang des Jahres beschlossenen Rechtsverordnung nach § 15 des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes im Laufe des ersten Halbjahres Konjunkturausgleichsrücklagen von 2,5 Mrd DM, wovon der Bund 1,5 Mrd DM und die Länder 1,0 Mrd DM aufbrachten. Darüber hinaus wurden die in der Regierungserklärung angekündigte Verdoppelung des Arbeitnehmerfreibetrages bei der Lohnsteuer und der teilweise Abbau der Ergänzungsabgabe am Jahresanfang zunächst vorläufig zurückgestellt und später (im Juli) weiter aufgeschoben. Im Juli beschloß die Bundesregierung dann noch weitere Maßnahmen, nämlich die degressive Abschreibung bis Ende Januar 1971 auszusetzen und für elf Monate, von August 1970 bis Juni 1971, einen 10%igen Zuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer zu erheben, der nach dem hierzu verabschiedeten Gesetz bis spätestens Ende März 1973 zurückzuzahlen ist. Soweit diese Maßnahmen die Kassenabschlüsse der öffentlichen Haushalte beeinflussten, verhinderten sie aber nur, daß die Gebietskörperschaften noch tiefer in die Defizitzone gerieten und damit noch expansiver auf die Gesamtnachfrage wirkten, als dies – wie eingangs dargelegt – ohnehin geschehen ist.



1) Einschl. Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag.- s) Geschätzt.

Die für die Gebietskörperschaften insgesamt gezeigten Tendenzen gelten – wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß – auch für jeden einzelnen Haushalt. Am wenigsten hat sich dabei das Kassenergebnis des Bundes verschlechtert, der 1970 mit einem Kassendefizit von 0,6 Mrd DM abschloß, während er 1969 noch einen Kassenüberschuß in Höhe von 1,7 Mrd DM erzielt hatte. Der Bund hat sein Kassendefizit vor allem deshalb in engen Grenzen halten können, weil er im Gegensatz zu den Ländern und Gemeinden die im Haushaltsplan veranschlagten Ausgabenansätze unterschritten hat. Seine Ausgaben sind daher nicht sehr viel stärker gestiegen als die Einnahmen, obwohl diese weit hinter den ursprünglich erwarteten Beträgen zurückblieben. Bei den Ländern dagegen entstand 1970 ein Kassendefizit in Höhe von 2 Mrd DM nach einem Überschuß von 1,4 Mrd DM im Jahre 1969. Zwar hatten die Länder (im Vergleich zu den Haushaltsplanungen) erheblich geringere Einnahmeausfälle als der Bund, aber sie dehnten ihre Ausgaben noch stärker aus als in den Plänen – selbst ohne Abzug der gesperrten Beträge – vorgesehen war. Am stärksten dürfte sich der Kassenabschluß der Gemeinden verschlechtert haben, denn bei ihnen entstand – nach einem ungefähr ausgeglichenen Ergebnis in 1969 – ein Kassendefizit von schätzungsweise 4 Mrd DM. Allerdings wirkte sich hierbei auch aus, daß die Gemeinden 1969 wegen der bevorstehenden Steuerneuverteilung hohe Beträge an Gewerbesteuer

Verschlechterung bei Ländern und Gemeinden besonders ausgeprägt

vorweg einkassiert hatten und daß deshalb 1970 relativ geringe Einnahmen folgten, während auf der Ausgabenseite beträchtliche Mehrbelastungen entstanden.

Einnahmen

| | |
|--|--|
| Schwach wachsende Einnahmen | Obwohl sich das Hauptgewicht der stabilitätspolitischen Bemühungen ab Jahresmitte auf die Einnahmenseite verlagerte, sind die Gesamteinnahmen der Gebietskörperschaften 1970 sehr viel schwächer gestiegen als im Jahr zuvor. Unter Ein-schluß des im Sommer 1970 eingeführten Konjunkturzuschlags zur Einkommen- und Körperschaftsteuer beliefen sich die Einnahmen auf schätzungsweise 186 Mrd DM und waren somit nur 6 ¹ / ₂ % höher als im Jahre 1969, in dem sie zweieinhalbmals so stark zugenommen hatten. Die den Gebietskörperschaften zugeflossenen frei verfügbaren Steuereingänge (also ohne den auf Bundesbankkonten stillgelegten Konjunkturzuschlag) beliefen sich auf 154 Mrd DM, das sind 6% mehr als im Jahre 1969. Die Steuereinnahmen sind also beträchtlich langsamer gewachsen als das nominale Bruttosozialprodukt (+ 12 ¹ / ₂ %), so daß sich die volkswirtschaftliche Steuerquote von 24,1% in 1969 auf 22,7% in 1970 verminderte. Eliminiert man allerdings einige Sonderfaktoren, wie vor allem die in das Jahr 1969 vorgezogenen Gewerbesteuerzahlungen, so weichen die Steuerquoten der beiden Jahre weniger voneinander ab; man kommt dann für 1970 zu einer Quote von 23,0% und für 1969 zu 23,6%. |
| Sprunghaft steigende Lohnsteuer-einnahmen jedoch rückläufiges Aufkommen aus den Veranlagungssteuern | Sieht man von solchen Sonderfaktoren ab, so ist der Rückgang der Steuerquote zu einem guten Teil aus der starken Änderung der Einkommensverteilung zu Lasten der Gewinneinkommen und zugunsten der Löhne und Gehälter zu erklären. Die unterproportionale Zunahme des Steueraufkommens mag zunächst insofern überraschen, als der starke Anstieg der Lohn- und Gehaltssumme wegen der Wirkung des progressiven Steuertarifs zu um 30% höheren Lohnsteuererträgen führte, wodurch sich die durchschnittliche Belastung der Einkommen aus unselbständiger Arbeit mit Lohnsteuer auf 10% erhöht hat (1969: 9%). Gleichzeitig sanken aber die Erträge aus der veranlagten Einkommensteuer um fast 6% und die aus der Körperschaftsteuer sogar um 20%. Das schwache Aufkommen aus diesen Steuern hing zumindest teilweise mit den sehr hohen Lohnsteigerungen zusammen, da diese die Unternehmensgewinne schmälerten. Diese Einkommensumverteilung mußte sich vor allem deshalb negativ auf das Steueraufkommen auswirken, weil die durchschnittliche Steuerbelastung des zusätzlichen Einkommens aus Unternehmertätigkeit und Vermögen wesentlich höher ist als die des zusätzlichen Lohneinkommens. Unter solchen Voraussetzungen muß eine Einkommensumverteilung zugunsten der Löhne tendenziell zu Lasten des gesamten Steueraufkommens gehen. Zu diesem steuermindernden Struktureffekt kamen besondere zahlungstechnische Vorgänge hinzu. So waren nicht nur die Vorauszahlungen niedrig, weil die Unternehmen bei einer Gewinnverschlechterung stets sehr rasch die Herabsetzung der Vorauszahlungen beantragen, sondern auch die Veranlagung (namentlich noch die für das Jahr 1968) erbrachte großenteils keine oder nur noch geringe Abschlußzahlungen, da die Finanzverwaltung die Vorauszahlungen weithin bereits 1968/69 – auch durch Anwendung neuer Vorschriften des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes – an die damalige Gewinnentwicklung angepaßt hatte. Schließlich wird die Ergiebigkeit der veranlagten Einkommensteuer statistisch dadurch beeinträchtigt, daß immer mehr Lohnsteuerzahler auch zur Einkommensteuer veranlagt werden, wobei die zuviel gezahlten Lohnsteuern nicht etwa zu Lasten des Lohnsteueraufkommens, sondern zu Lasten des Aufkommens aus der veranlagten Einkommensteuer zurückerstattet werden. Man kann also aus den unterschiedlichen Veränderungs-raten der Lohnsteuer einerseits und der veranlagten Einkommen- sowie der Körperschaftsteuer andererseits nicht ohne weiteres auf eine Verschiebung der Steuerbelastung zuungunsten der unselbständig Beschäftigten schließen. |
| Kräftig wachsendes Umsatzsteueraufkommen | Die nicht gewinnabhängigen indirekten Steuern sind auch im Jahre 1970 weiter sehr stark gestiegen. So nahmen die Einnahmen aus der Umsatzsteuer um 13% und damit etwa ebenso stark wie der private Verbrauch zu, der wirtschaftlich gesehen die hauptsächliche Bemessungsgrundlage dieser Steuer ist. Da die Entwicklung der Umsatzsteuereingänge jedoch auch durch gesetzliche Maßnahmen beeinflußt war, handelt es sich hier freilich um eine mehr zufällige Übereinstim- |

| Kassenmäßige Entwicklung der zentralen öffentlichen Haushalte | | | | |
|--|---------|--------|--------|---------|
| Mrd DM | | | | |
| Position | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 s) |
| I. Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 1) | | | | |
| a) Bund 2) 3) | - 8,27 | - 3,91 | + 1,68 | - 0,56 |
| b) Lastenausgleichsfonds 3) | - 0,21 | - 0,32 | - 0,21 | + 0,26 |
| c) ERP-Sondervermögen | + 0,05 | - 0,08 | - 0,56 | - 0,04 |
| d) Länder | - 3,57 | - 1,00 | + 1,38 | - 2,12 |
| Summe I (a bis d) | - 12,00 | - 5,30 | + 2,29 | - 2,46 |
| II. Finanzierung | | | | |
| 1. Veränderung der Kassenreserven | | | | |
| a) Bund | - 0,21 | + 0,02 | - 0,01 | + 1,74 |
| b) Lastenausgleichsfonds | + 0,23 | - 0,08 | - 0,15 | + 0,00 |
| c) ERP-Sondervermögen | + 0,19 | + 0,29 | - 0,41 | + 0,03 |
| d) Länder | + 0,30 | + 1,16 | + 0,81 | - 0,13 |
| Summe 1 (a bis d) | + 0,51 | + 1,38 | + 0,24 | + 1,65 |
| 2. Veränderung der Verschuldung | | | | |
| a) Bund | + 7,89 | + 3,72 | - 1,83 | + 1,96 |
| b) Lastenausgleichsfonds | + 0,47 | + 0,25 | + 0,04 | - 0,30 |
| c) ERP-Sondervermögen | + 0,15 | + 0,37 | + 0,15 | + 0,07 |
| d) Länder | + 3,86 | + 2,15 | - 0,57 | + 2,00 |
| Summe 2 (a bis d) | + 12,36 | + 6,50 | - 2,21 | + 3,73 |
| 3. Münzgutschriften an den Bund | 0,15 | 0,18 | 0,16 | 0,38 |
| 4. Insgesamt (1 -/. 2 -/. 3) | - 12,00 | - 5,30 | + 2,29 | - 2,46 |

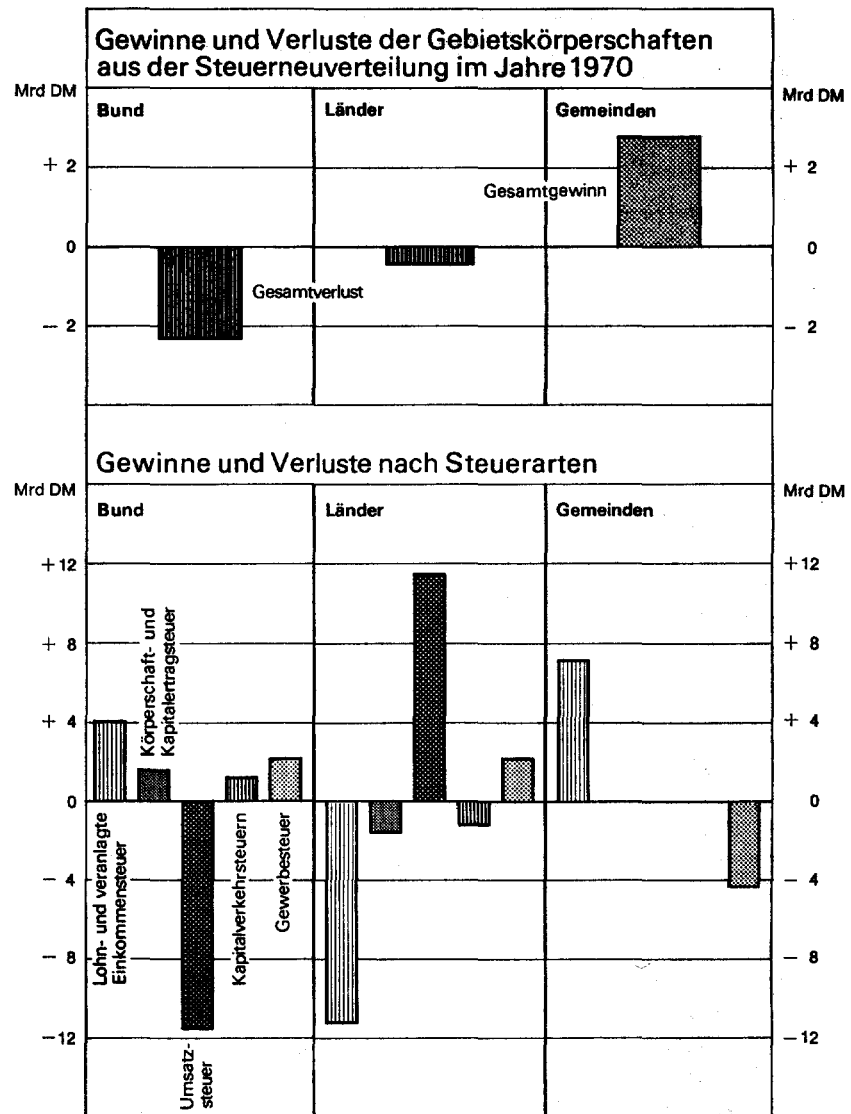
1 Die Kassenüberschüsse bzw. -defizite des Bundes und des Lastenausgleichsfonds wurden als Saldo der Ein- und Auszahlungen auf die bzw. von den bei der Bundesbank unterhaltenen Konten dieser Haushalte ermittelt. Von den Abschlußergebnissen der amtlichen Finanzstatistik weichen diese Überschüsse und Defizite 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 Schuldaufnahme 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. — s) Zum Teil geschätzt. — Differenzen in den Summen durch Runden.

mung. So ist das Umsatzsteueraufkommen im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr besonders kräftig gestiegen, weil Anfang 1969 die Umsatzsteuererträge noch durch die Erstattungen für Altvorräte im Zuge der Umstellung auf die Mehrwertsteuer geschmälert worden waren. Demgegenüber nahmen die Einnahmen im weiteren Verlauf des Jahres deutlich weniger zu als der private Verbrauch, weil die durch die Aufwertung der D-Mark bedingten Ausgleichsregelungen für die Landwirtschaft teilweise zu Lasten des Umsatzsteueraufkommens gehen und andererseits das Vorjahrsaufkommen noch Einnahmen aus dem Absicherungsgesetz (der sog. „Ersatzaufwertung“ durch steuerliche Maßnahmen) enthalten hatte. Aus Verbrauchsteuern und aus Zöllen gingen 1970 knapp 6% mehr ein als im Jahr zuvor, während aus der Gewerbesteuer — als einer indirekten Steuer, die aber stark gewinnabhängig ist — $3\frac{1}{2}$ Mrd DM (oder ein Viertel) weniger als im Vorjahr aufkamen. Entscheidend war hier freilich nicht so sehr der Gewinnrückgang als vielmehr die (schon oben erwähnte) Tatsache, daß im Jahre 1969 über 2 Mrd DM mehr vereinnahmt worden waren als bei normaler Erhebungspraxis aufgekomen wären.

Die Anfang 1970 wirksam gewordene Steuerneuverteilung hat das Steueraufkommen der einzelnen Gebietskörperschaften beträchtlich beeinflußt. Im Vergleich mit der früheren Steuerverteilung haben die Gemeinden 1970 zusätzliche Einnahmen in Höhe von 2,8 Mrd DM erzielt, denn sie sind nunmehr an den Einkommensteuern beteiligt, haben aber andererseits dem Bund und den Ländern eine Gewerbesteuerumlage zu zahlen. Etwa ein Viertel des genannten Mehraufkommens stellt nur einen einmaligen Gewinn dar, den die Gemeinden ihrer Taktik verdanken, Gewerbesteuerzahlungen in das noch umlagefreie Jahr 1969 vorzuziehen und damit in der Folgezeit Gewerbesteuerumlage zu „sparen“. Die zwischen dem Bund und den Ländern vorgenommene Steuerneuverteilung (der Bund erhielt gegen Abtretung eines Teils der Umsatzsteuern einen erhöhten Anteil an den Einkommensteuern und das Aufkommen aus den Kapitalverkehrsteuern) brachte den Ländern

Gewinne der
Gemeinden durch
Steuerneuverteilung

Steuerverteilung



Mehreinnahmen von 0,9 Mrd DM und dem Bund entsprechende Verluste. Da Bund und Länder die erwähnten Gewinne der Gemeinden je zur Hälfte aufbringen mußten (1970 also jeweils 1,4 Mrd DM), verlor der Bund aus der Steuerneuverteilung 1970 insgesamt 2,3 Mrd DM, die Länder büßten jedoch nur 0,5 Mrd DM ein. Infolgedessen sind die Steuereinnahmen des Bundes mit 7% etwas schwächer als die der Länder (+ 8%) gewachsen, während es bei der vorher gültig gewesenen Steuerverteilung umgekehrt gewesen wäre. Wenn das kommunale Steueraufkommen 1970 trotz der Mehreinnahmen aus der Finanzreform um 3% hinter den Vorjahresbeträgen zurückblieb, so geht das freilich allein auf die mehrfach erwähnte Vorziehung von Gewerbesteuerzahlungen in das Jahr 1969 zurück.

Ausgaben

Kräftige Zunahme der Ausgaben

Obgleich sich die hochgesteckten Einnahmenerwartungen nicht verwirklichten, haben die Gebietskörperschaften ihre Ausgaben im Berichtszeitraum mit einer Zunahme um schätzungsweise 11% (auf etwa 190 Mrd DM) sogar noch etwas stärker ausgeweitet als im Jahr zuvor (10%). Erstmals seit dem Stagnationsjahr 1967 haben damit die Ausgaben wieder schneller zugenommen als die Einnahmen.

Zwar wuchsen die Ausgaben – ebenso wie in den beiden vorangegangenen Jahren – weniger als das nominale Bruttosozialprodukt (+ 12¹/₂%), aber gleichwohl bedeutet dies allein noch kein „konjunkturgerechtes“ Verhalten der Gebietskörperschaften. Denn ein Vergleich der Zuwachsraten der Staatsausgaben und des Bruttosozialprodukts sagt lediglich etwas darüber aus, ob der Teil des Sozialprodukts wächst oder zurückgeht, den der Staat entweder direkt durch Ausgaben für Güter und Dienstleistungen für sich beansprucht oder an Private überträgt, die dann ihrerseits Nachfrage entfalten. Nicht dagegen kommt in einem solchen Vergleich zum Ausdruck, in welchem Umfang der Staat durch die von ihm erhobenen Zwangsabgaben dem privaten Sektor Einkommen entzieht und damit dessen Ansprüche auf das Sozialprodukt beschneidet, um sie auf sich überzuleiten. Anhaltspunkte für die konjunkturellen Wirkungen der öffentlichen Haushalte gewinnt man also nur bei Berücksichtigung von Einnahmen und Ausgaben zusammen, das heißt durch eine Beurteilung der Veränderung des Budgetsaldos.

Bei den einzelnen Gebietskörperschaften haben sich die Ausgaben im Berichtszeitraum unterschiedlich entwickelt. Beim Bund stiegen sie lediglich um 7¹/₂%, womit die Planansätze (9%) beträchtlich unterschritten wurden. Dagegen wuchsen die Ausgaben der Länder mit gut 13% stärker als ursprünglich geplant (12%), obwohl in den Haushaltsplänen bestimmte Ausgaben aus konjunkturellen Gründen gesperrt worden waren. Die Ausgaben der Gemeinden dürften kaum weniger kräftig zugenommen haben als die der Länder.

Ungewöhnlich stark, nämlich um etwa ein Fünftel und damit merklich kräftiger als 1969, sind dabei im abgelaufenen Jahr die Aufwendungen für Sachinvestitionen gestiegen. Ausschlaggebend hierfür war die „Preisexplosion“ auf dem Bausektor, welche die Investitionsausgaben stark in die Höhe trieb; nach den vorliegenden statistischen Angaben sind die Preise für Bürogebäude 1970 um 17% und die Preise für Straßenbauleistungen um 15% gestiegen. Die Gebietskörperschaften waren trotz der Preissteigerungen bestrebt, ihre in Angriff genommenen Projekte fortzuführen und auch möglichst wenig neue Vorhaben zurückzustellen. Den Gemeinden, auf die zwei Drittel der gesamten öffentlichen Sachinvestitionen entfallen, wurde dies dadurch erleichtert, daß sie auf die aus den vorgezogenen Gewerbesteuererinnahmen angesammelten Kassenmittel zurückgreifen konnten und überdies durch die Finanzreform allgemein begünstigt wurden. Noch stärker als bei den Gemeinden wuchsen die Aufwendungen für Sachinvestitionen bei den Ländern, deren finanzieller Spielraum sich durch die günstigen Kassenabschlüsse im Jahre 1969 erweitert hatte. Beim Bund erhöhten sich die Ausgaben für Sachinvestitionen aus konjunkturpolitischen Rücksichten zwar wesentlich weniger (11%), aber da der Bund an den öffentlichen Sachinvestitionen nur einen Anteil von etwa 15% hat, konnte er damit die Gesamtausgaben der Gebietskörperschaften für Sachinvestitionen kaum beeinflussen. Bei den Ländern und insbesondere bei den Gemeinden haben sich die Investitionsausgaben – wie schon in der Vergangenheit – im wesentlichen als einnahmeabhängig erwiesen, das heißt jede nachhaltige Verbesserung der Finanzlage läßt die Investitionsausgaben zunehmen, und umgekehrt läßt eine ausgeprägte Verschlechterung sie sinken. Die Aufwendungen für die Investitionen Dritter (Gewährung von Darlehen und Zuschüssen sowie Erwerb von Beteiligungen) sind im Gegensatz zu den Sachinvestitionen 1970 nur um 2% gestiegen, freilich nur deshalb, weil die Gebietskörperschaften weniger Darlehen, aber vermehrt Schuldendienstbeihilfen gewährten; auf diese Weise gelang es ihnen, ihre Förderungsmaßnahmen auszuweiten, ohne daß hiermit entsprechende haushaltsmäßige Mehrbelastungen entstanden wären. Insgesamt dürften die öffentlichen Förderungsprogramme beträchtliche zusätzliche Anstoßwirkungen auf die private Investitionstätigkeit ausgeübt haben. Die aus gesamtwirtschaftlichen Gründen beabsichtigte Bremswirkung eines hohen Zinsniveaus auf die Investitionstätigkeit dürfte jedenfalls in den mit Schuldendienstbeihilfen begünstigten Bereichen mehr oder weniger aufgehoben worden sein.

... besonders bei den Sachinvestitionen ...

Innerhalb der laufenden Ausgaben der Gebietskörperschaften, die mit insgesamt knapp 10% ebenso stark gestiegen sind wie 1969, ist der Personalaufwand am stärksten, nämlich um 15% gegen 12% im Jahre 1969, gewachsen. Die Bezüge aller öffentlichen Bediensteten wurden ab Jahresbeginn 1970 linear um 8% (mindestens aber um monatlich 100 DM) heraufgesetzt. Erstmals wurde dabei ein Teil

... aber auch im Personalbereich

der Lohn- und Gehaltssteigerung, und zwar an Bedienstete mit einem Einkommen unter 1 000 DM, in Form einer vermögenswirksamen Leistung gewährt, war also insofern vielfach sicher nicht nachfragewirksam. Daneben hoben mehrere Länder im Laufe des Jahres bestimmte Entgelte an, und schließlich wurden im Herbst die Vergütungen für Angestellte und Arbeiter strukturell verbessert. Die Sozialausgaben der Gebietskörperschaften erhöhten sich mit 7 $\frac{1}{2}$ % verhältnismäßig schwach. Ausschlaggebend hierfür war, daß die Zuschüsse an die Sozialversicherungen nur um 4% wuchsen. Dagegen sind die Ausgaben für die Kriegsopferversorgung infolge der Anfang 1970 vorgenommenen Leistungsanhebungen kräftig gestiegen. Die Aufwendungen für das Kindergeld nahmen um 6% und damit etwas mehr als im Vorjahr zu, da zum September 1970 Leistungsverbesserungen in Kraft traten. Die Aufwendungen für Verteidigungszwecke wurden nur wenig ausgeweitet; hierbei spielte eine Rolle, daß bereits im Jahre 1969 beträchtliche Mittel im Rahmen des Devisenausgleichsabkommens mit den USA abgeflossen waren.

Bei zwei wichtigen Ausgabepositionen der öffentlichen Haushalte, den Personalausgaben und den Ausgaben für Sachinvestitionen, wurde bereits erwähnt, daß die zum Teil weit über die Voranschläge hinausgehende Zunahme der Ist-Ausgaben im wesentlichen auf unerwartet hohe Preis- bzw. Lohn- und Gehaltssteigerungen zurückgeht. Hierin zeigt sich, daß die Ausgabenseite des Staatshaushalts gegenüber inflatorischen Lohn- und Kostensteigerungen strukturell sehr anfällig ist. Als personalintensivem „Dienstleistungsbetrieb“ sind nämlich dem Staate kompensierende Produktivitätsfortschritte nur in geringem Umfang möglich. Als Nachfrager von Investitionsgütern bewegt sich der Staat hauptsächlich im Bausektor, einem Bereich, in dem in der Vergangenheit die Produktivität ebenfalls nur unterdurchschnittlich wuchs. Wegen dieser strukturellen Gegebenheiten steigen die Preise für fast alle vom Staat nachgefragten Güter und Dienstleistungen – und damit die Staatsausgaben – seit eh und je stärker als das gesamtwirtschaftliche Preisniveau. Es läßt sich zum Beispiel für 1970 ermitteln, daß der durchschnittliche Preisindex für die Staatsausgaben (Staatsverbrauch, staatliche Investition und Übertragungen) um 8,3% stieg, während er sich für das gesamte Sozialprodukt „nur“ um 7,4% erhöhte. Auch für das Jahrzehnt von 1960 bis 1970 ergibt sich eine ähnliche Diskrepanz (Anstieg des „Deflationierungsfaktors“ für alle Staatsausgaben um 4 $\frac{1}{2}$ % pro Jahr, für das gesamte Sozialprodukt um 3 $\frac{1}{2}$ % pro Jahr). Das besagt, daß der reale Anteil des Staates am Bruttosozialprodukt nur dann gleichbleiben kann, wenn die nominalen Staatsausgaben schneller wachsen als das Sozialprodukt. Anders gesehen bedeutet dies, daß bei gleichbleibender Steuerquote und gleicher Quote der Kreditfinanzierung der reale Anteil des Staates am Sozialprodukt ständig sinken müßte, besonders wenn die inflationären Tendenzen sehr ausgeprägt sind. Von einer sehr kräftigen Ausweitung der nominalen Einkommen profitiert der Staat wegen der Progressionswirkung des Einkommensteuertarifs zwar auf der Einnahmenseite, gleichzeitig besteht aber eine preisbedingte Tendenz zur überproportionalen Ausweitung der Staatsausgaben. Es erweist sich also, daß der Staat bei einer inflatorischen Aufblähung des Lohn- und Preisniveaus zwar höhere Einnahmen hat, daß aber andererseits seine Aufwendungen notwendigerweise stark anschwellen. Tatsächlich können die oft zitierten, in das Steuersystem durch den Progressionstarif „eingebauten Stabilisatoren“ in der Spätphase des Booms durch inflationäre Lohn- und Preissteigerungen nicht nur aufgewogen, sondern sogar überspielt werden.

Verschuldung und Reserven

Hohe Kreditaufnahmen Die Verschuldung der Gebietskörperschaften erhöhte sich 1970 um 7,1 Mrd DM auf 123,2 Mrd DM, nachdem sie im Jahre zuvor kaum zugenommen hatte. Dieser Wandel geht vor allem auf die Transaktionen von Bund und Ländern zurück. Der Bund nahm 1970 Fremdmittel im Betrage von knapp 2 Mrd DM auf, während er 1969 per Saldo 1,8 Mrd DM getilgt hatte. Allerdings benötigte er nur den kleineren Teil der Kredite zur Finanzierung seines Kassendefizits, die übrigen aufgenommenen Mittel wurden – wie eingangs bereits erwähnt – auf Sonderkonten bei der Bundesbank stillgelegt. Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen haben zusammengenommen ihre Verpflichtungen etwas abgebaut. Die Länder verschuldeten sich mit 2 Mrd DM etwa ebenso stark wie der Bund, nachdem auch sie im Vorjahr per Saldo Schulden getilgt hatten (0,6 Mrd DM). Im Gegensatz zum Bund

| Verschuldung der Gebietskörperschaften *) | | | | | | |
|---|---------------------|---------|---------|---------------------|---------|---------|
| Mio DM | | | | | | |
| Position | Stand am Jahresende | | | Veränderung im Jahr | | |
| | 1968 | 1969 | 1970 s) | 1968 | 1969 | 1970 s) |
| I. Kreditnehmer | | | | | | |
| 1. Zentrale Haushalte | 81 684 | 79 478 | 83 209 | + 6 496 | - 2 206 | + 3 731 |
| a) Bund | 47 192 | 45 360 | 47 323 | + 3 724 | - 1 833 | + 1 963 |
| b) Lastenausgleichsfonds | 7 079 | 7 122 | 6 824 | + 251 | + 43 | - 298 |
| c) ERP-Sondervermögen | 1 075 | 1 227 | 1 296 | + 369 | + 152 | + 69 |
| d) Länder | 26 339 | 25 771 | 27 767 | + 2 151 | - 569 | + 1 996 |
| 2. Gemeinden | 34 186 | 36 663 | 40 000 | + 2 200 | + 2 477 | + 3 337 |
| Insgesamt (1 und 2) | 115 870 | 116 141 | 123 209 | + 8 695 | + 271 | + 7 068 |
| II. Schuldarten | | | | | | |
| 1. Buchkredite der Bundesbank | 1 344 | 1 974 | 2 334 | - 876 | + 630 | + 360 |
| 2. Sonderkredite der Bundesbank an den Bund 1) | 783 | 722 | 387 | - 794 | - 62 | - 335 |
| 3. Schatzwechsel 2) | 150 | - | - | - 54 | - 150 | - |
| 4. Unverzinsliche Schatzanweisungen 2) | 8 603 | 2 360 | 1 700 | + 925 | - 6 243 | - 660 |
| 5. Steuergutscheine | 47 | 47 | 50 | - 4 | + 0 | + 3 |
| 6. Kassenobligationen | 4 044 | 3 659 | 3 250 | + 855 | - 386 | - 408 |
| 7. Anleihen 3) | 16 074 | 16 266 | 17 473 | + 1 844 | + 192 | + 1 207 |
| 8. Direktausleihungen der Kreditinstitute | 42 536 | 50 051 | 56 991 | + 8 422 | + 7 515 | + 6 940 |
| 9. Schuldbuchforderungen der Sozialversicherungen | 4 891 | 4 223 | 4 019 | - 1 210 | - 668 | - 204 |
| 10. Darlehen von Sozialversicherungen | 2 066 | 1 877 | 1 696 | - 220 | - 188 | - 181 |
| 11. Sonstige Darlehen | 9 221 | 9 884 | 10 938 | + 531 | + 663 | + 1 054 |
| 12. Ablösungs- und Entschädigungsschuld | 926 | 904 | 865 | - 47 | - 21 | - 40 |
| 13. Ausgleichsforderungen | 19 902 | 19 585 | 19 332 | - 273 | - 317 | - 253 |
| 14. Deckungsforderungen 4) | 3 331 | 3 116 | 2 819 | - 60 | - 215 | - 297 |
| 15. Auslandsschulden | 1 951 | 1 473 | 1 356 | - 345 | - 479 | - 117 |
| Insgesamt (1 bis 15) | 115 870 | 116 141 | 123 209 | + 8 695 | + 271 | + 7 068 |
| III. Gläubiger | | | | | | |
| 1. Banksystem | | | | | | |
| a) Bundesbank | 11 164 | 11 973 | 11 578 | - 1 907 | + 809 | - 395 |
| b) Kreditinstitute | 68 481 | 70 117 | 75 040 | + 11 137 | + 1 637 | + 4 923 |
| 2. Inländische Nichtbanken | | | | | | |
| a) Sozialversicherungen | 8 582 | 6 828 | 6 325 | - 1 214 | - 1 754 | - 503 |
| b) Sonstige 5) | 25 513 | 25 616 | 28 715 | + 987 | + 103 | + 3 099 |
| 3. Ausland s) | 2 131 | 1 608 | 1 551 | - 307 | - 524 | - 56 |
| Insgesamt (1 bis 3) | 115 870 | 116 141 | 123 209 | + 8 695 | + 271 | + 7 068 |

* Einschließlich des Lastenausgleichsfonds und des ERP-Sondervermögens. - 1 Forderungserwerb der Bundesbank aus Nachkriegswirtschaftshilfe und von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. - 2 Ohne aus der Umwandlung von Ausgleichsforderungen stammende Titel (Mobilisierungstitel). - 3 Einschließlich Bundesschatzbriefe; ohne Anleihestücke im eigenen Bestand der Emittenten. - 4 Deckungsforderungen an den Lastenausgleichsfonds nach dem Altspargesetz und für die Spareinlagenregelung sowie Schuldbuchforderungen für Lebensversicherungsverträge. - 5 Öffentliche und private Stellen (als Differenz ermittelt). - s) Zum Teil geschätzt. - Differenzen in den Summen durch Runden.

benötigten sie die Fremdmittel voll zur Finanzierung ihres Kassendefizits, während der Bildung ihrer Konjunkturausgleichsrücklage die Auflösung frei verfügbarer Bundesbankguthaben in fast gleicher Höhe gegenüberstand (vgl. S. 80). Stetiger als bei den zentralen Haushalten verlief die Entwicklung bei den Gemeinden: Sie nahmen schätzungsweise netto 3,3 Mrd DM auf, hatten aber auch 1969 bereits ihre Verschuldung um 2,5 Mrd DM vergrößert.

Die Gebietskörperschaften deckten nicht nur ihren gesamten Nettokreditbedarf mit langfristigen Mitteln, sondern setzten darüber hinaus die Konsolidierung fort, indem sie kurzfristige Schulden durch längerfristige ersetzten. Nachdem allerdings bereits 1969 der Umlauf an Geldmarktpapieren und Kassenobligationen um fast 7 Mrd DM gesunken war - wodurch man den durch das „deficit spending“ der Jahre 1967/68 entstandenen kurzfristigen Schuldenberg schon größtenteils abgetragen hatte -, waren im Jahre 1970 solche liquiditätsmindernden „debt management“-Operationen nur noch in engeren Grenzen möglich. Zumal auslaufende unverzinsliche Schatzanweisungen und Kassenobligationen zum Teil durch neu ausgegebene Papiere gleicher Art ersetzt wurden, gingen die kürzerfristigen Verpflichtungen (Buchkredite der Bundesbank, Geldmarktpapiere und Kassenobligationen) insgesamt nur noch um 0,7 Mrd DM zurück. Andererseits erhöhte sich die langfristige Verschuldung der Gebietskörperschaften 1970 um 7,8 Mrd DM gegenüber

6,4 Mrd DM im Jahr zuvor. Im Gegensatz zu 1969 spielte die Begebung von Anleihen wieder eine größere Rolle, und zwar besonders in der zweiten Jahreshälfte, nachdem sich die Verfassung des Rentenmarktes erheblich gebessert hatte. Die Verschuldung aus Anleihen erhöhte sich insgesamt um 1,2 Mrd DM, das heißt um 1 Mrd DM mehr als im Jahre 1969. Insgesamt betrachtet, standen jedoch wie in den beiden vorangegangenen Jahren die Direktdarlehen der Banken im Vordergrund. Die Gebietskörperschaften beschafften sich auf diesem Weg 6,9 Mrd DM gegenüber 7,5 Mrd DM im Jahre 1969. Bei der bedeutenden Stellung der Emissionsinstitute als Kreditgeber für öffentliche Haushalte war damit gleichfalls eine starke Beanspruchung des Rentenmarktes verbunden, denn diese Institute refinanzieren sich in der Regel durch den Absatz von „Kommunalobligationen“. Die Direktdarlehen von sonstigen Stellen – im wesentlichen Versicherungen und Bausparkassen – nahmen 1970 um 1,1 Mrd DM und damit stärker zu als 1969 (+ 0,7 Mrd DM). Die Verpflichtungen aus allen übrigen Schuldarten wurden dagegen, wie die vorstehende Tabelle im einzelnen zeigt, abgebaut.

Die von der Bundesbank an öffentliche Haushalte gewährten Kredite haben sich im abgelaufenen Jahr per Saldo verringert: Zwar wurde der Buchkredit seitens des Bundes und der Länder Ende 1970 um zusammen knapp 0,4 Mrd DM stärker in Anspruch genommen als ein Jahr zuvor, aber der Bestand der Bundesbank an Geldmarktpapieren, der am Jahresanfang 0,4 Mrd DM betragen hatte, wurde vollständig abgebaut, und die Sonderkredite verminderten sich um gut 0,3 Mrd DM.

Gestiegene Bankguthaben

Trotz der hohen Defizite haben die Gebietskörperschaften 1970 ihre finanziellen Reserven – die im wesentlichen in Form von Bankguthaben gehalten werden – angereichert. Nur die Gemeinden, die im Gegensatz zu Bund und Ländern ihre Guthaben nicht bei der Bundesbank zu halten brauchen, dürften ihre Kassenbestände erheblich abgebaut haben; dabei handelte es sich wohl im wesentlichen um Mittel aus den 1969 – wie erwähnt – zu Lasten der folgenden Jahre vorgezogenen Gewerbesteuererinnahmen. Die zentralen Haushalte – Bund, Länder, Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen – erhöhten demgegenüber ihre Guthaben bei der Bundesbank kräftig. Ausschlaggebend hierfür war, daß Bund und Länder 2,5 Mrd DM Konjunkturausgleichsrücklagen zu bilden hatten. Darüber hinaus legte der Bund den Erlös aus einer ersten Tranche der Bildungsanleihe in Höhe von 260 Mio DM bei der Bundesbank still. Da die Länder jedoch frei verfügbare Guthaben auflösten – und zwar fast in gleicher Höhe wie die von ihnen zu bildende Konjunkturausgleichsrücklage (1 Mrd DM) –, erhöhten sich die Einlagen der zentralen Haushalte bei der Bundesbank per Saldo nur um 1,9 Mrd DM. Zusammen mit 2,2 Mrd DM Guthaben aus dem Konjunkturzuschlag wurden also dem inländischen Geldkreislauf 4,1 Mrd DM entzogen, womit – ähnlich wie mit den von der Bundesbank ergriffenen mindestreservepolitischen Maßnahmen – ein gewisses, wenn auch keineswegs voll ausreichendes Gegengewicht zu der Verflüssigungswirkung aus dem Ausland gebildet wurde. Die konjunkturell letztlich entscheidende gesamtwirtschaftliche Endnachfrage dürfte jedoch kaum um denselben Betrag verkürzt worden sein.

Weitere Aussichten

Grundtendenzen

In den Haushaltsplänen für 1971 zeichnet sich ab, daß die Gebietskörperschaften in diesem Jahr wesentlich größere Kassendefizite als 1970 aufweisen werden. Da die Haushaltspläne auf der Einnahmen- wie auch auf der Ausgabenseite noch mit erheblichen Risiken behaftet sind, werden sich die Defizite gegenüber den jetzigen Ansätzen wahrscheinlich sogar noch erhöhen, möglicherweise auf 14 bis 15 Mrd DM im Vergleich zu etwa 6 $\frac{1}{2}$ Mrd DM in 1970. Werden in diese Rechnung die bei der Bundesbank stillzulegenden Einnahmen aus dem Konjunkturzuschlag einbezogen und wird unterstellt, daß der Konjunkturzuschlag bis Jahresende 1971 nicht zurückgezahlt wird, so wären derzeit für 1971 Defizite in Höhe von 11 bis 12 Mrd DM zu erwarten gegen 4 $\frac{1}{2}$ Mrd DM in 1970.

Der Nettokreditbedarf der Gebietskörperschaften wird demzufolge von gut 7 Mrd DM im Jahre 1970 auf 13 bis 14 Mrd DM steigen; für die Gebietskörperschaften einschließlich Bundesbahn und Bundespost könnte er sich auf ca. 21 Mrd DM (gegen 12 $\frac{1}{4}$ Mrd DM im Vorjahr) erhöhen. Ganz davon abgesehen, ob sich

derart expansive Tendenzen mit der Konjunkturlage vereinbaren lassen, erscheint es aus heutiger Sicht fraglich, ob sich ein Kreditbedarf dieser Größenordnung am Kapitalmarkt reibungslos wird decken lassen, vor allem aber, ob er sich im Rahmen der von der Bundesregierung selbst gesetzten wirtschaftspolitischen Ziele hält. Dabei ist in Rechnung zu stellen, daß von dem jährlichen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Kapitalbildung in der Regel ein Teil auch für die Deckung des langfristigen Kreditbedarfs der privaten Investoren verfügbar bleiben sollte. Würden die Kreditmärkte überfordert, so könnten die Zinssätze erneut hochgetrieben und Auslandsgelder angezogen werden, was eine der binnenwirtschaftlichen Lage nicht ohne weiteres angemessene Geldschöpfung auslösen würde.

Nach den gegenwärtigen Planungen werden die Ausgaben der Gebietskörperschaften 1971 erneut schneller zunehmen als die Einnahmen, und zwar sollen sie sich gegenüber dem Ist von 1970 um etwa 13¹/₂% erhöhen (im Vergleich zu 11% in 1970). Da jedoch in den Haushaltsplänen denkbare Mehrbelastungen verschiedener Art noch nicht berücksichtigt sind, dürfte die tatsächliche Ausgabensteigerung noch höher ausfallen, wenn nicht auf anderen Gebieten Abstriche gemacht werden, was sich bisher nicht abzeichnet. Das gesamte Ausgabenwachstum der Gebietskörperschaften wäre damit beträchtlich stärker als der prozentuale Zuwachs des nominalen Bruttosozialprodukts, den die Bundesregierung im Jahreswirtschaftsbericht mit etwa 8% annimmt.

Nochmals
beschleunigtes
Ausgabenwachstum . . .

Im einzelnen werden vor allem die Personalausgaben erneut überdurchschnittlich wachsen, und zwar erheblich mehr, als es den zum Jahresbeginn 1971 wirksam gewordenen Tarifabschlüssen bzw. rückwirkend in Kraft getretenen Besoldungsanhebungen (einschließlich der vermögenswirksamen Leistungen) von etwa 9% entspräche. Hierfür gibt es eine ganze Reihe von Gründen: So wirken sich die im Laufe vergangenen Jahres in einigen Ländern gewährten Zulagen sowie die im Oktober 1970 vorgenommenen Verbesserungen im Verdienstgefüge der Angestellten und Arbeiter erstmals auf ein volles Jahr aus; darüber hinaus wurden zum Jahresbeginn 1971 die Zulagen für Arbeiter und Angestellte der Länder und der Gemeinden einheitlich festgelegt und damit auch dort eingeführt, wo sie 1970 noch nicht gezahlt worden sind (entsprechende Regelungen für die Arbeiter und Angestellten des Bundes stehen noch bevor). Für die Beamten werden im Mai 1971 im Rahmen der Harmonisierung der Besoldung bei Bund, Ländern und Gemeinden ebenfalls Zulagen allgemein eingeführt. Ferner wird in diesem Jahr die Sonderzuwendung („Weihnachtsgeld“) von der Hälfte auf zwei Drittel eines Monatsverdienstes erhöht. Schließlich sind für Stellenvermehrungen zusätzliche Aufwendungen notwendig; neben dem beträchtlichen Personalbedarf vor allem im Bildungsbereich könnte auch die Arbeitszeitverkürzung ab Anfang Januar eine Ausweitung der Zahl der Beschäftigten nach sich ziehen.

Alles in allem werden die Personalausgaben um mindestens 15%, vermutlich aber noch etwas mehr steigen. Auch die Verteidigungsausgaben werden voraussichtlich erheblich wachsen; nicht zuletzt wurden für die restliche Abwicklung des deutsch-amerikanischen Devisenausgleichsabkommens von 1969 die Ansätze im Verteidigungsetat des Bundeshaushalts 1971 stark heraufgesetzt. Risiken bestehen in diesem Bereich allerdings im Hinblick auf die Kosten des in diesem Jahr noch neu abzuschließenden Devisenausgleichsabkommens mit den USA. Auch die Investitionsausgaben dürften wegen der stark gestiegenen Baupreise erneut beträchtlich — wenn auch nicht mehr in dem Maße wie 1970 — anschwellen, falls nicht, was kaum zu erwarten ist, die Bauvolumina entsprechend gekürzt würden.

Dem stark expansiven Ausgabeverhalten der Gebietskörperschaften wird auf der Einnahmenseite kein entsprechendes Gegengewicht erwachsen. Legt man die von der Bundesregierung in ihrer Zielprojektion angestrebte Steigerung des nominalen Bruttosozialprodukts von gut 8% zugrunde, so dürften die Einnahmen um ungefähr 9 bis 10% über den Vorjahresbetrag hinausgehen. Was die prozentuale Zuwachsrate des Steueraufkommens gegenüber dem Jahre 1970 angeht, so wird sie nach Wegfall der mindernden Sonderfaktoren wieder etwas über der des Bruttosozialprodukts liegen, so daß die volkswirtschaftliche Steuerquote leicht steigen wird. Wenn daher im Zusammenhang mit den Steuereinnahmeschätzungen für 1971 von „Steuerausfällen“ gesprochen wird, so ist dies mißverständlich; die Steuer-

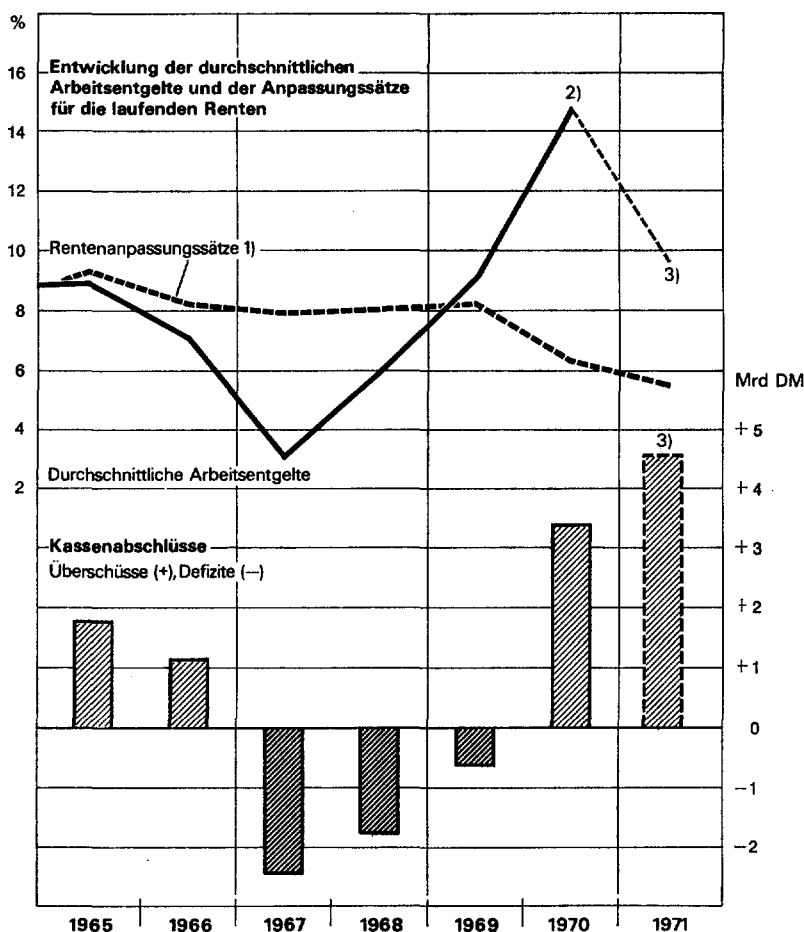
. . . bei „normal“
wachsenden
Steuereinnahmen

einnahmen werden, wie aus diesen Zuwachsraten ersichtlich ist, nicht etwa absolut rückläufig sein, sondern sie werden nur nicht das bei weitem zu hoch geschraubte Erwartungsniveau der früheren Schätzungen für 1971 erreichen. Dabei mußten diese vor allem deshalb nach unten revidiert werden, weil bereits im Jahre 1970 weit weniger Steuern aufgekomen waren als vordem angenommen worden war; insbesondere waren die (oben erläuterten) negativen Auswirkungen der starken Einkommensumverteilung auf das Steueraufkommen nicht gebührend in Rechnung gestellt worden. Sieht man von der Korrektur der zu optimistischen Schätzungen ab, so wird man den Anstieg des Gesamtaufkommens aus Steuern im Jahre 1971 mit einer, wie gesagt, etwas über der des Sozialprodukts liegenden Zuwachsrate als weitgehend normal ansprechen können. Diese Annahme schließt nämlich ein, daß der Abbau der sog. „Investitionsteuer“ (um weitere 2 Prozentpunkte) sowie die Steuerausfälle durch das dritte Vermögensbildungsgesetz, auf Grund dessen für vermögenswirksame Leistungen anstelle der früheren Steuer- und Sozialabgabenbefreiung eine vom Lohnsteueraufkommen abzusetzende Arbeitnehmersparzulage gezahlt wird, durch überproportionale Zunahmen bei anderen Steuern kompensiert werden.

b) Sozialversicherungen

- Hohe Überschüsse** Die Finanzlage der Sozialversicherungen hat sich im abgelaufenen Jahr ganz erheblich verbessert. Alle Versicherungszweige zusammengenommen erzielten nach den vorliegenden Teilergebnissen Kassenüberschüsse von etwa 4 $\frac{1}{2}$ Mrd DM, nachdem sie 1969 mit einem kleinen Defizit abgeschlossen hatten und 1968 die Einnahmen sogar noch um 1 $\frac{3}{4}$ Mrd DM hinter den Ausgaben zurückgeblieben waren. Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung der gesetzlichen Rentenversicherungen, bei denen sich Kassenüberschüsse von 3,3 Mrd DM ergaben (im Vergleich zu Defiziten von 0,6 Mrd DM in 1969). Daneben dürfte auch die gesetzliche Krankenversicherung ansehnliche Überschüsse und damit ein sehr viel günstigeres Ergebnis als 1969 aufgewiesen haben. Bei der gesetzlichen Unfallversicherung, deren Finanzergebnis in 1970 ebenso wie das der Krankenversicherung mangels zeitnaher Angaben derzeit nur geschätzt werden kann, ist wahrscheinlich – wie üblich – ein kleiner Überschuß entstanden. Lediglich die Bundesanstalt für Arbeit schloß ungünstiger ab als im Jahr zuvor, nämlich mit einem Defizit in Höhe von 0,3 Mrd DM nach einem Überschuß von 0,1 Mrd DM in 1969.
- Konjunkturell bedingt
sehr kräftiger
Einnahmenanstieg . . .** Die Einnahmen aller Sozialversicherungszweige stiegen im abgelaufenen Jahr um schätzungsweise 15% – auf 86 Mrd DM – und damit etwas schneller als 1969 (12%). Überproportional, um etwa 19% (gegen 15% im Vorjahr), wuchsen die Beitragseinnahmen. Sie folgten damit unmittelbar den sehr hohen Lohnsteigerungen; ihre Entwicklung bei den einzelnen Sozialversicherungszweigen wurde außerdem erheblich durch rechtliche Änderungen beeinflusst, die Anfang 1970 in Kraft traten und die teils sozialpolitisch motiviert waren, teils aber darauf abzielten, die Finanzen der Versicherungsträger auf längere Sicht zu sichern. So wurde der Beitragsatz zu den Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten um einen weiteren Prozentpunkt (auf 17% der Arbeitsentgelte) heraufgesetzt, um dem durch den „Rentenberg“ vorgezeichneten längerfristigen Finanzbedarf Rechnung zu tragen. Die Bemessungsgrenze für die Beiträge zur Bundesanstalt für Arbeit wurde von 1300 DM auf 1800 DM monatlich und für die Pflichtbeiträge zur Krankenversicherung von 990 DM auf 1200 DM erhöht. Zusätzliche Einnahmen brachte ferner die Einführung der Lohnfortzahlung für kranke Arbeiter, da nunmehr für die weiterbezogenen Löhne Beiträge zu entrichten sind, während für Krankheitszeiten früher keine Beiträge gezahlt worden waren. Diesen einnahmenerhöhenden Regelungen stand gegenüber, daß es der gesetzlichen Krankenversicherung durch die erwähnte Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze, vor allem aber durch die mit der Lohnfortzahlung verbundene Entlastung von Krankengeldzahlungen ermöglicht wurde, ihre Beitragsätze – insbesondere die für Arbeiter – merklich zu senken. Die übrigen Einnahmen der Sozialversicherungen haben 1970 nahezu stagniert, denn die Zuschüsse vom Bund waren nur wenig höher als im Vorjahr, und die Beteiligung der Rentner an den Kosten ihrer Krankenversicherung wurde wieder abgeschafft.

Finanzen der Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten



1) Anpassung jeweils an die allgemeine Bemessungsgrundlage des Vorjahres.- 2) Verdienstentwicklung (nach noch vorläufigen Angaben) einschl. der lediglich auf der Lohnfortzahlung beruhenden Steigerung (rd. 2%), die bei der Berechnung der späteren Rentenanpassungssätze unberücksichtigt bleibt.- 3) Nach der offiziellen Vorausschätzung der finanziellen Entwicklung der Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten von 1971 bis 1985.

Die Ausgaben erhöhten sich nur ungefähr halb so stark wie die Einnahmen; mit knapp 8% wuchsen sie auch schwächer als 1969 (10%). Für den relativ mäßigen Ausgabenanstieg spielte eine entscheidende Rolle, daß die Anpassungssätze für die Renten aus den gesetzlichen Rentenversicherungen der Entwicklung der Arbeitsentgelte erst mit mehrjähriger zeitlicher Verzögerung folgen. Die Anfang 1970 vorgenommene Rentenerhöhung war daher mit 6,35% niedriger als in den vorangegangenen Jahren, denn erstmals wurden die Durchschnittsverdienste des Stagnationsjahres 1967 in die Berechnung einbezogen. Die Rentenausgaben, auf die gut die Hälfte der gesamten Ausgaben der Sozialversicherungen entfällt, stiegen deshalb mit fast 8% weit schwächer als etwa die Beitragseinnahmen. Zudem wurde die Zuwachsrates der gesamten Ausgaben der Sozialversicherungen gegenüber dem Vorjahr dadurch erheblich herabgedrückt, daß die gesetzliche Krankenversicherung – wie erwähnt – durch die Lohnfortzahlung von dem überwiegenden Teil des Krankengeldes entlastet wurde. Demgegenüber fiel weniger ins Gewicht, daß die von der Bundesanstalt für Arbeit gezahlten Unterstützungen recht kräftig wuchsen: Zwar brauchte die Bundesanstalt für Arbeitslosengeld etwas weniger aufzuwenden als ein Jahr zuvor, jedoch schwollen die Schlechtwettergeldzahlungen infolge des ungewöhnlich harten Winters stark an, und außerdem stiegen die im Rahmen von Berufsförderungsmaßnahmen gewährten Beihilfen auf mehr als das Doppelte.

... bei mäßig gewachsenen Ausgaben

Die Überschüsse der Sozialversicherungen wurden im wesentlichen liquide angelegt. So haben die Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten ihre

Liquide Anlagen bevorzugt

Einlagen bei Kreditinstituten um fast 3 Mrd DM aufgestockt und außerdem 0,9 Mrd DM Geldmarktpapiere erworben. Damit haben die flüssigen Mittel der Rentenversicherungen, die während der Konjunkturabschwächung 1967 erheblich zusammengeschmolzen waren, Ende 1970 den gesetzlich für die Liquiditätsreserve vorgesehenen Umfang von 1½ Monatsausgaben nicht nur erreicht, sondern ihn sogar überschritten. Die Rentenversicherungen haben demnach die Möglichkeit gewonnen, künftige Überschüsse auch wieder in längerfristigen Formen anzulegen. Die Bundesanstalt für Arbeit hat dagegen zur Finanzierung des im abgelaufenen Jahr entstandenen Defizits ihre liquiden Reserven insgesamt etwas abbauen müssen.

Auch 1971 erhebliche Überschüsse

Auch im Jahre 1971 werden die Einnahmen der Sozialversicherungen die Ausgaben erheblich übertreffen. Die Kassenüberschüsse werden um so größer sein, je weniger sich die Lohnentwicklung beruhigt und damit die Zuwachsraten der Beitragseinnahmen zurückgeht (bei den Rentenversicherungen als dem wichtigsten Zweig ziehen die derzeitigen Lohnsteigerungen dann in späteren Jahren einen entsprechend starken Anstieg der Rentenausgaben nach sich). Von rechtlichen Änderungen wird die Entwicklung der Beitragseinnahmen im laufenden Jahr lediglich bei der Krankenversicherung beeinflusst: Hier wurde die Beitragsbemessungsgrenze (und zugleich die Versicherungspflichtgrenze für Angestellte) ab Jahresbeginn von 1200 DM auf 1425 DM monatlich heraufgesetzt; dank den daraus zu erwartenden Mehreinnahmen dürften die Krankenkassen im Jahre 1971 im allgemeinen darauf verzichten können, ihre Beitragssätze heraufzusetzen. Die Ausgaben der Sozialversicherungen werden wahrscheinlich stärker als 1970 (knapp 8%) steigen. Bei den Rentenversicherungen werden sie etwa im gleichen Maße wie im Vorjahr wachsen, obwohl die laufenden Renten zum Jahresbeginn 1971 mit 5,5% – um diesen Satz waren die Verdienste je beschäftigten Arbeitnehmer im Durchschnitt der Jahre 1966/67/68 höher als im Durchschnitt der Jahre 1965/66/67 – weniger angehoben wurden als vor Jahresfrist. Dagegen werden die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung überproportional zunehmen, so z. B. auf Grund der vereinbarten kräftigen Heraufsetzung der Arzthonorare und der neuen Vorsorgemaßnahmen zur Früherkennung von Krankheiten.

Auswirkungen des Booms auf die Lage der Rentner

Durch den Modus der Rentenanpassung bedingt, haben die Bezieher von Renten aus den gesetzlichen Rentenversicherungen an der nominellen Einkommensaufblähung der jüngsten Zeit – im Gegensatz zu den noch aktiv tätigen unselbständig Beschäftigten – nur unterdurchschnittlich partizipiert. Da die durchschnittlichen Arbeitsentgelte 1970 extrem stark und damit weit mehr gestiegen sind, als die Renten angepaßt wurden, und da sich auch 1971 die Löhne kräftiger als die Renten erhöhen werden, hat sich der Abstand zwischen dem Niveau der Renten einerseits und dem der Aktivenverdienste andererseits, der in den Jahren 1967 und 1968 merklich zusammengeschrumpft war, neuerdings wieder erheblich vergrößert. Dies allein wäre freilich kaum ein Anlaß, die neuere Entwicklung der Renten als unbefriedigend zu empfinden, denn die Rentenanpassungen der Jahre 1970/71 sind mit 6,35 bzw. 5,5% durchaus nicht als außergewöhnlich niedrig anzusehen (es sei z. B. daran erinnert, daß sich in den Jahren 1959 bis 1963 ähnliche Anpassungssätze ergeben hatten). Unbehagen kann jedoch mit Recht hervorrufen, daß die Rentenerhöhung von 1970 zum überwiegenden Teil durch den Anstieg der Lebenshaltungskosten aufgezehrt worden ist und daß sich für 1971 ähnliches abzeichnet. Andererseits muß freilich, wenn die soziale Lage der Rentner im Vergleich zu der der Aktiven zutreffend gekennzeichnet werden soll, der Entwicklung der Renten die der durchschnittlichen Nettoverdienste der Aktiven und nicht etwa – was häufig geschieht – diejenige der Bruttoverdienste gegenübergestellt werden: Denn die Renten sind praktisch steuerfrei, während ein wachsender Teil der Bruttoverdienste infolge der Steuerprogression und der Entwicklung der Beitragssätze zur Sozialversicherung dem Arbeitnehmer entzogen wird. Zwar sind die Renten längerfristig betrachtet hinter der Steigerung der durchschnittlichen Bruttoverdienste deutlich zurückgeblieben, aber gemessen an den Nettoverdiensten ergibt sich bei weitem kein so ungünstiges Bild: Seit dem Jahre 1959, in dem nach der Rentenreform von 1957 die laufenden Renten erstmals angepaßt worden waren, ist das Rentenniveau durch die jährliche Anpassung der laufenden Renten um insgesamt 141% angehoben worden, verglichen mit einer Zunahme der durchschnittlichen Nettoverdienste um etwa 150%, einer Steigerung der Bruttoverdienste aber um etwa 180%. Vergleicht man für das Jahr 1971 in einer Modellrechnung die

laufende Rente eines Versicherten, der 40 Versicherungsjahre aufzuweisen und stets ein dem Durchschnittsverdienst aller Versicherten entsprechendes Einkommen bezogen hat, mit den Durchschnittsverdiensten der aktiv Tätigen, so beträgt die Rente zwar nur etwa 42% des gegenwärtigen Bruttoarbeitseinkommens, erreicht aber immerhin ungefähr 56% dieses Einkommens, wenn man es netto rechnet; bei einer höheren Zahl von Versicherungsjahren, die zumindest solche Versicherte, die nicht vorzeitig arbeitsunfähig werden, häufig erreichen, verbessert sich diese Verhältniszahl entsprechend. Bei alledem ist überdies zu berücksichtigen, daß die Renten in den kommenden Jahren den ungewöhnlich hohen Lohnanstieg der jüngsten Zeit nachholen werden; so steht für 1973 eine Rentenanpassung um gut 9% bevor, und für 1974 wird der Anpassungssatz voraussichtlich noch höher sein. Die Renten kommen damit wieder näher an die Löhne heran, so daß die Nachteile, die den Rentnern aus der konjunkturellen Überhitzung erwachsen sind, nur als vorübergehend anzusehen wären — jedenfalls dann, wenn die Lohnentwicklung zukünftig wieder in ruhigere Bahnen gelenkt wird.

Für die Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten hat die Bundesregierung — im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags, die längerfristige Vorausschätzung der Finanzentwicklung dieser Sozialversicherungszweige jährlich fortzuschreiben — im Rentenanpassungsbericht 1971 eine neue Schätzung für die Zeit bis 1985 vorgelegt, die rechnerisch zu einem weit günstigeren Ergebnis führt als die vor einem Jahr vorgelegte: Die Schätzung des Vorjahrs hatte das Ergebnis, daß die Rücklagen im Verhältnis zum Ausgabenvolumen ständig sinken würden und daß sie Anfang der achtziger Jahre nur noch etwa den gesetzlichen Mindestumfang — nämlich die Höhe von drei Monatsausgaben — erreichen würden. Nach der neuen Schätzung würde die Rücklage dagegen 1971/72 schneller steigen als die Ausgaben und danach — bis 1981 — jeweils in der Größenordnung von 11 Monatsausgaben liegen; in allen Jahren würden nennenswerte Überschüsse entstehen.

Fortschreibung der längerfristigen Vorausschätzung der Finanzentwicklung der Rentenversicherungen

Dieses wesentlich günstigere Bild kommt zum Teil dadurch zustande, daß die Annahmen über die längerfristige Zunahme sowohl der Beschäftigtenzahl als auch der Durchschnittsverdienste der Versicherten abermals heraufgesetzt worden sind. Allein die Annahme, daß die Zahl der ausländischen Arbeiter auf längere Sicht auf 2 1/2 Millionen steigt, statt, wie früher unterstellt, auf 2 Millionen, führt in der neuen Schätzung zu erheblich höheren Beitragseinnahmen, denen im betrachteten 15-Jahres-Zeitraum noch kaum Mehrausgaben gegenüberstehen. Auch die Annahme, daß die Durchschnittsverdienste in den Jahren 1972/75 um 6,3% und ab 1976 jährlich um 6,0% wachsen (anstelle um jeweils 5,8% in der vorjährigen Schätzung), verbessert die Schätzergebnisse naturgemäß, denn das Rentenniveau bleibt um so weiter hinter den aktuellen Arbeitsverdiensten zurück, je höher die Lohnsteigerungen ausfallen. Ganz entscheidend schlägt aber auf die Schätzergebnisse durch, daß als Ausgangsbasis der 15jährigen Vorausrechnung nunmehr das Jahr 1970 genommen wurde, dessen finanzielles Ergebnis für die Rentenversicherungen infolge des bisher stärksten Booms der Nachkriegszeit (aber auch der bisher stärksten Preissteigerung) weit über dem längerfristigen Trend liegt, und daß für 1971 — bei einem immer noch sehr kräftigen Anstieg der Durchschnittsverdienste, der mit 9,7% angenommen wurde — noch günstigere Kassenabschlüsse als die 1970 erzielten erwartet werden. Kann diese Rechnung, was speziell die Ausgangssituation angeht, als „realistisch“ gelten, so sind jedoch die Annahmen hinsichtlich der weiteren Entwicklung nicht problemlos. Für die folgenden vier Jahre wird nämlich angenommen, daß sich sämtliche wirtschaftlichen Größen von der durch den Boom gekennzeichneten Basis aus gleichmäßig auf die nach dem Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung für das letzte Jahr der mittelfristigen Projektion angestrebten Werte hin entwickeln. Damit aber wird unausgesprochen unterstellt, daß es gelingt, die Volkswirtschaft aus der Boomsituation unmittelbar in eine Entwicklung gleichmäßigen Wachstums überzuleiten, ohne auch nur eine konjunkturelle „Atempause“ in Kauf nehmen zu müssen.

In solchen Annahmen liegen nach aller Erfahrung erhebliche Risiken. Für die Vorausschätzung der Finanzentwicklung der Rentenversicherungen bedeutet ein solches Verfahren, daß bis zum Ende der Schätzperiode sämtliche Ergebnisse über denjenigen Werten liegen, die sich ergeben würden, wenn die Entwicklung dem

Pfad eines annähernd gleichgewichtigen Wachstums folgen würde. Es ist selbstverständlich, daß die Bundesregierung in ihrer wirtschaftlichen Zielprojektion keine Wachstumspause, geschweige denn ein Rezessionsjahr anstrebt. In einer Rechnung jedoch, die das System der dynamischen Renten finanziell sichern soll, müßte auch die Erfahrungstatsache berücksichtigt werden, daß die Wirtschaft bisher immer unter Schwankungen wuchs und daß derartiges auch in Zukunft nicht auszuschließen ist. Bezieht man aber die Möglichkeit auch nur einer zeitlich eng begrenzten Wachstumspause in die Vorausschätzung mit ein, so sieht das Ergebnis anders aus. Es verschwindet dann nämlich ein Teil der jetzt gegenüber der Vorjahrsschätzung so stark erhöht erscheinenden Vermögensbildung im betrachteten 15-Jahres-Zeitraum ebenso plötzlich, wie er durch die Anhebung der Basis der Vorausschätzung auf das Boom-Niveau von 1970/71 rechnerisch entstanden ist. Um zu vermeiden, daß die langfristigen Schätzergebnisse je nach der gerade gegebenen konjunkturellen Ausgangslage von Jahr zu Jahr so stark differieren, würde es sich empfehlen, von einer „konjunkturalneutralen“ Ausgangslage auszugehen und die langfristig angestrebte Entwicklung der wirtschaftlichen Größen von einer solchen Basis aus fortzurechnen; es würde dabei implizite unterstellt, daß sich die in der Praxis unvermeidlichen Konjunkturschwankungen nach oben und nach unten längerfristig in etwa ausgleichen.

4. Zahlungsbilanz

Neues Gleichgewicht
in der Grundbilanz

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik näherte sich 1970 in ihren für die längerfristige Entwicklung wichtigen Posten einem seit langem nicht mehr in ähnlicher Weise erreichten Gleichgewicht. Zum einen hat sich der Einnahmeüberschuß aus dem Leistungsverkehr mit dem Ausland (einschließlich Übertragungen) auf 2,4 Mrd DM verringert gegenüber 6,2 Mrd DM im Jahre 1969 (und knapp 11 Mrd DM im Jahre 1968); diese Entwicklung hing sowohl mit den konjunkturellen Spannungen im Inland als auch mit der Fortwirkung der DM-Aufwertung vom Herbst 1969 zusammen. Zum anderen bildete sich der extrem hohe langfristige Kapitalexport des Jahres 1969 auf ein mehr oder weniger normales Maß zurück. 1970 wurden dem Ausland netto für 4,4 Mrd DM langfristige Kapitalien zur Verfügung gestellt; das entsprach knapp 8% der gesamten längerfristigen Geldvermögensbildung im Inland. Im Jahre 1969 dagegen waren — primär als Folge der spekulationsbedingten, kurzfristigen Geldzuflüsse aus dem Ausland, die damals kreditpolitisch nicht neutralisiert werden konnten — dem Ausland per Saldo 23 Mrd DM langfristig zur Verfügung gestellt worden, was etwa zwei Fünfteln der längerfristigen Kapitalbildung im Inland gleichkam; schon die Höhe dieses Anteils zeigt, daß es sich um außergewöhnliche, nicht dauerhafte Verhältnisse gehandelt hatte. Die „Grundbilanz“ der Bundesrepublik, also der Saldo aus dem Überschuß in der Leistungsbilanz (einschließlich Übertragungen) und dem Defizit in der Bilanz des langfristigen Kapitalverkehrs (= Nettokapitalexport), wies 1970 zwar weiterhin einen Fehlbetrag auf, aber mit 2 Mrd DM war dieses Defizit ungleich geringer als 1969, als es sich unter dem Einfluß der extrem hohen Kapitalexporte auf 17 Mrd DM belaufen hatte. Diese Normalisierung der Grundverfassung der deutschen Zahlungsbilanz war in doppelter Hinsicht durch die DM-Aufwertung erleichtert worden: Einmal hat die Aufwertung, wie erwähnt, die Tendenzen zum Abbau der Überschüsse in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz gefördert, zum zweiten aber — und dies schlug quantitativ weit mehr durch — löste sie den Rückstrom spekulativer Auslandsgelder im Herbst 1969 aus, verminderte damit die Überliquidität im deutschen Bankenapparat und reduzierte 1970 den Export langfristigen Kapitals auf ein mit der inländischen Ersparnisbildung besser zu vereinbarendes Maß.

Neue Devisenzuflüsse
kurzfristiger Natur

Trotz dieser begrüßenswerten Tendenzen verzeichnete die Bundesrepublik 1970 alsbald wieder beträchtliche Devisenzuflüsse. Insgesamt stiegen die Währungsreserven der Bundesbank (einschließlich der Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und der Sonderziehungsrechte) im Jahre 1970 um 22,7 Mrd DM, und zwar ausschließlich als Folge hoher kurzfristiger Kreditaufnahmen von Wirtschaftsunternehmen und Geschäftsbanken im Ausland. Der gesamte kurzfristige Nettokapitalimport belief sich im Jahre 1970 auf annähernd 24 Mrd DM; davon sind schätzungsweise 16 Mrd DM zu Firmen (ohne Banken) und rund 8 Mrd DM zu Kreditinstituten geflossen. Das Motiv hierfür lag — anders als 1969 — nicht

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mio DM

| Position | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | | |
|--|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| | | | | | | | 1. Hj. | 2. Hj. | Insgesamt |
| I. Bilanz der laufenden Posten | | | | | | | | | |
| 1. Warenhandel | | | | | | | | | |
| Ausfuhr (fob) 1) | 64 914 | 71 633 | 80 557 | 86 950 | 99 445 | 113 504 | 59 696 | 65 134 | 124 830 |
| Einfuhr (fob) 1) | 55 091 | 66 585 | 68 932 | 66 303 | 76 807 | 93 533 | 50 746 | 52 784 | 103 530 |
| Transithandel (Saldo) | - 212 | + 152 | + 200 | + 362 | + 65 | + 94 | - 96 | + 13 | - 83 |
| Saldo des Warenhandels | + 9 611 | + 5 200 | + 11 825 | + 21 009 | + 22 703 | + 20 065 | + 8 854 | + 12 363 | + 21 217 |
| 2. Dienstleistungsverkehr | - 4 316 | - 5 546 | - 5 462 | - 5 151 | - 4 487 | - 5 415 | - 3 953 | - 5 513 | - 9 466 |
| 3. Übertragungen | - 5 311 | - 6 377 | - 6 295 | - 6 422 | - 7 312 | - 8 424 | - 4 205 | - 5 109 | - 9 314 |
| Saldo der laufenden Posten (1 + 2 + 3) | - 16 | - 6 723 | + 68 | + 9 436 | + 10 904 | + 6 226 | + 696 | + 1 741 | + 2 437 |
| II. Kapitalverkehr | | | | | | | | | |
| 1. Langfristiger Kapitalverkehr 2) 3) | | | | | | | | | |
| Deutsche Nettokapitalanlagen im Ausland (Zunahme: -) | | | | | | | | | |
| Privat | - 2 107 | - 2 009 | - 2 615 | - 3 363 | - 11 833 | - 21 850 | - 4 529 | - 3 369 | - 7 898 |
| Direktinvestitionen | - 923 | - 1 051 | - 1 228 | - 1 042 | - 1 589 | - 2 118 | - 1 178 | - 1 331 | - 2 509 |
| Portfolioinvestitionen | - 540 | - 454 | - 819 | - 1 395 | - 5 627 | - 9 362 | - 1 005 | - 1 016 | - 2 021 |
| Kredite und Darlehen | - 482 | - 287 | - 368 | - 755 | - 4 393 | - 9 993 | - 2 189 | - 773 | - 2 962 |
| Sonstiges | - 162 | - 217 | - 200 | - 171 | - 224 | - 377 | - 157 | - 249 | - 406 |
| Öffentlich | - 1 236 | - 1 219 | - 1 458 | - 1 442 | - 1 280 | - 1 738 | - 1 137 | - 1 202 | - 2 339 |
| Insgesamt | - 3 343 | - 3 228 | - 4 073 | - 4 805 | - 13 113 | - 23 588 | - 5 666 | - 4 571 | - 10 237 |
| Ausländische Nettokapitalanlagen im Inland (Zunahme: +) | | | | | | | | | |
| Privat | + 2 388 | + 4 257 | + 4 384 | + 1 673 | + 1 671 | + 769 | + 623 | + 5 284 | + 5 907 |
| Direktinvestitionen | + 2 122 | + 3 290 | + 3 441 | + 2 811 | + 1 483 | + 1 377 | - 54 | + 1 083 | + 1 029 |
| Portfolioinvestitionen | + 21 | + 99 | - 336 | - 619 | + 13 | - 1 208 | + 229 | + 1 109 | + 1 338 |
| Kredite und Darlehen | + 346 | + 988 | + 1 400 | - 391 | + 310 | + 699 | + 511 | + 3 167 | + 3 678 |
| Sonstiges | - 101 | - 120 | - 121 | - 128 | - 135 | - 99 | - 63 | - 75 | - 138 |
| Öffentlich | - 79 | - 72 | - 1 073 | - 48 | - 49 | - 99 | - 87 | - 18 | - 105 |
| Insgesamt | + 2 309 | + 4 185 | + 3 311 | + 1 625 | + 1 622 | + 670 | + 536 | + 5 266 | + 5 802 |
| Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs | - 1 034 | + 957 | - 762 | - 3 180 | - 11 491 | - 22 918 | - 5 130 | + 695 | - 4 435 |
| 2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (einschl. Restposten) | | | | | | | | | |
| Kreditinstitute | + 85 | - 478 | - 574 | - 4 823 | + 2 455 | + 4 325 | + 2 698 | + 5 229 | + 7 927 |
| Öffentliche Hand 4) | - 1 041 | + 1 052 | + 337 | - 361 | + 1 185 | - 29 | - 396 | - 32 | - 428 |
| Unternehmen | + 2 441 | + 3 909 | + 2 883 | - 1 212 | + 3 956 | + 2 134 | + 8 156 | + 8 255 | + 16 411 |
| Finanzkredite | + 225 | + 831 | + 1 880 | - 1 634 | + 536 | - 235 | + 2 759 | + 3 695 | + 6 454 |
| Restposten 5) | + 2 216 | + 3 078 | + 1 003 | + 422 | + 3 420 | + 2 369 | + 5 397 | + 4 560 | + 9 957 |
| Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs | + 1 485 | + 4 483 | + 2 646 | - 6 396 | + 7 596 | + 6 430 | + 10 458 | + 13 452 | + 23 910 |
| Saldo des gesamten Kapitalverkehrs | + 451 | + 5 440 | + 1 884 | - 9 576 | - 3 895 | - 16 488 | + 5 328 | + 14 147 | + 19 475 |
| Saldo aller Transaktionen in laufender Rechnung und im Kapitalverkehr (I + II) | + 435 | - 1 283 | + 1 952 | - 140 | + 7 009 | - 10 262 | + 6 024 | + 15 888 | + 21 912 |
| III. Ausgleichsposten zu Veränderungen der zentralen Währungsreserven durch die DM-Aufwertung (1969) und die Zuteilung von Sonderziehungsrechten (1970) 6) | - | - | - | - | - | - 4 099 | + 738 | - | + 738 |
| IV. Devisenbilanz (Überschuß: +) 7) | + 435 | - 1 283 | + 1 952 | - 140 | + 7 009 | - 14 361 | + 6 762 | + 15 888 | + 22 650 |

1 Spezialhandel; einschl. Ergänzungen. -

2 Für die Aufgliederung in „Privat“ und „Öffentlich“ ist maßgebend, welchem der beiden Sektoren die an der jeweiligen Transaktion beteiligte inländische Stelle angehört. -

3 Die Aufgliederung des langfristigen Kapitalverkehrs nach „Direktinvestitionen“, „Portfolioinvestitionen“, „Kredite und Darlehen“ sowie „Sonstiges“ ist zum Teil geschätzt. Weitere Untergliederung siehe Tabelle auf Seite 98 dieses Berichtes sowie Tab. 9 ff. der Statistischen Beihefte zu den Monatsberichten der

Deutschen Bundesbank, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik. - 4 Im wesentlichen handelt es sich hier um die Veränderung der Forderungen des Bundes aus Vorauszahlungen für Verteidigungseinführen und der Verbindlichkeiten des Bundes gegenüber den Europäischen Gemeinschaften auf sog. Hinterlegungskonten. -

5 Saldo der nicht erfaßten Posten und der statistischen Ermittlungsfehler im Leistungs- und Kapitalverkehr. - 6 Vgl. Anm. 7. -

7 Im Saldo der Devisenbilanz (= Veränderung der Nettowährungsreserven der Deut-

schen Bundesbank) sind auch die Minderung des DM-Wertes der Gold- und Devisenpositionen der Deutschen Bundesbank durch die DM-Aufwertung vom 27. Oktober 1969 um 9,3% sowie die erstmalige Zuteilung von Sonderziehungsrechten (Jan. 1970) enthalten. Da diese Veränderungen nicht auf Transaktionen in laufender Rechnung und im Kapitalverkehr zurückgehen, wurden zum rechnerischen Ausgleich der Gesamtbilanz unter Ziff. III. Ausgleichsposten eingesetzt.

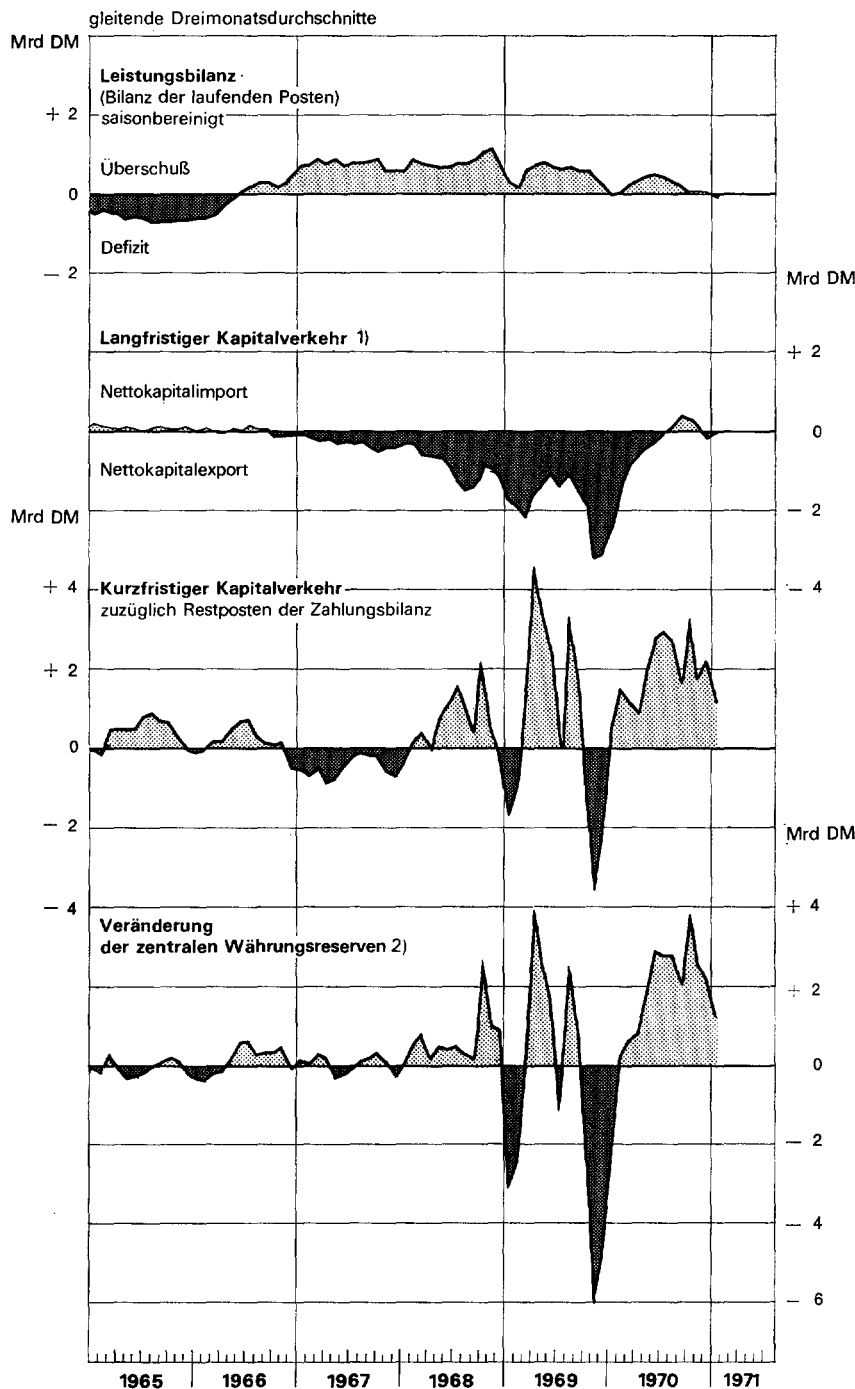
in dem Bestreben des Auslands, DM-Anlagen aus Gründen der Wechselkurspekulation zu erwerben, sondern darin, daß sich deutsche Wirtschaftsunternehmen und Geschäftsbanken der von der Bundesbank zur Zügelung des Booms verfolgten Politik der Kreditverknappung und -verteuerung durch Rückgriff auf Kreditangebote im Ausland zu entziehen versuchten. Der Anstieg der Währungsreserven der Bundesbank im Jahre 1970 stellt somit nur ein Plus an „geborgter“ internationaler Liquidität dar.

Polarisierung zwischen deutscher und amerikanischer Zahlungsbilanz

Den starken Devisenzuflüssen zur Bundesrepublik im Jahre 1970 stand gleichzeitig eine noch stärkere Passivierung der amerikanischen Zahlungsbilanz gegenüber, mit der diese Zuflüsse nicht nur der statistischen Größenordnung nach, sondern auch materiell in einem engen Zusammenhang standen (siehe hierzu auch die Ausführungen in den Teilen „Allgemeiner Überblick“ und „Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik“). Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten hat 1970 – berechnet auf der Basis der amtlichen Reservetransaktionen (etwa vergleichbar unserem Konzept der Veränderung der zentralen Währungsreserven) – mit einem Rekorddefizit von 9,8 Mrd US-\$ abgeschlossen, und ohne die den Vereinigten Staaten 1970 zugeteilten Sonderziehungsrechte hat der Passivsaldo sogar 10,7 Mrd US-\$ betragen. Im Jahre 1969 hatten die offiziellen Reservetransaktionen dagegen einen Überschuß von 2,7 Mrd US-\$ erbracht. Wie bei der Aktivierung der deutschen, so gaben auch für die Passivierung der amerikanischen Zahlungsbilanz im Jahre 1970 die kurzfristigen, auf Zinsdiskrepanzen zurückzuführenden Kapitalbewegungen den Ausschlag. In beiden Ländern waren also die Veränderungen der Devisenbilanzen letztlich auf die Unterschiede in der Zielsetzung der nationalen Kreditpolitik zurückzuführen: Während die Bundesbank wegen der anhaltenden konjunkturellen Überhitzung in der Bundesrepublik den restriktiven Kurs Anfang 1970 zunächst verschärfte und dann nur allmählich lockerte, hatten die amerikanischen Währungsbehörden wegen der stagnierenden Wirtschaftstätigkeit in den USA zu Beginn des Jahres 1970 auf kreditpolitische Erleichterungen umgeschaltet und die Politik des billigen Geldes während des ganzen Jahres 1970 forciert fortgesetzt. Hierdurch wurden die amerikanischen Geschäftsbanken von Beginn des Jahres 1970 an liquiditäts- und zinsmäßig mehr und mehr befähigt, in großem Umfang Kredite zurückzuzahlen, die sie 1968 und 1969 bis zum Beginn der Devisenrückflüsse aus der Bundesrepublik nach der DM-Aufwertung in großem Umfang auf dem Euro-Geldmarkt in Anspruch genommen hatten. Allein die Verbindlichkeiten amerikanischer Geschäftsbanken gegenüber ihren ausländischen Filialen, die 1969 um beinahe 7 Mrd US-\$ gewachsen waren, wurden 1970 um mehr als 5 Mrd US-\$ (und von Anfang Januar bis Mitte März 1971 um weitere 3 $\frac{1}{2}$ Mrd US-\$) verringert. Nicht unbeträchtlich waren aber 1970 auch die Mittelabflüsse in anderen Bereichen der amerikanischen Kapitalbilanz; nach ersten Berechnungen betragen sie etwa 6 Mrd Dollar, rund 3 Mrd Dollar mehr als 1969. Daß die Bundesrepublik im Endeffekt 1970 den größten Teil der Dollarabflüsse aus den Vereinigten Staaten auf sich gezogen hat, hing also zum einen mit dem im Verlauf des Jahres 1970 immer deutlicher gewordenen Zinsgefälle zusammen, zum anderen aber damit, daß die Bundesrepublik im Gegensatz zu anderen Ländern auch den kurzfristigen Kapitalzuflüssen weder Devisenbewirtschaftungsmaßnahmen (d. h. in diesem Falle: Devisenabwehrmaßnahmen) entgegengesetzte, noch – wie Kanada – wechsellkurspolitische Maßnahmen ergriff. Die Devisenzuflüsse in die Bundesrepublik konnten daher nur durch marktkonforme Mittel (wie beispielsweise durch die Belastung der Kreditaufnahme deutscher Banken im Ausland durch eine Zuwachs-Mindestreserve) erschwert, aber nicht verhindert werden.

Die Zahlungsbilanz Anfang 1971

Die für die Zahlungsbilanz des Jahres 1970 charakteristischen Entwicklungstendenzen setzten sich zu Beginn des neuen Jahres im wesentlichen fort. Die Grundbilanz wies im Januar und Februar 1971 zusammengenommen ein Defizit von 0,6 Mrd DM auf; dem – zum Teil saisonbedingten – Fehlbetrag der Leistungsbilanz von 0,8 Mrd DM standen dabei langfristige Nettokapitalimporte in Höhe von 0,2 Mrd DM gegenüber. Der vorwiegend zinsinduzierte Geldimport der Wirtschaft hielt an. Er war im Januar, als die zum Ende des Jahres 1970 wie üblich verminderten Auslandskredite sogleich wieder in Anspruch genommen wurden, besonders groß (6 Mrd DM). Aber auch wenn zur Ausschaltung solcher Saisonschwankungen die Monate Dezember und Januar zusammengefaßt werden, ergibt sich in diesem Zeitraum eine Nettokreditaufnahme deutscher Firmen im Ausland



1) Ohne vorfristige Schuldentrückzahlung (1966).- 2) Ohne die aufwertungsbedingte Wertminderung der Gold- und Devisenpositionen der Bundesbank im Okt. 1969 (4,1 Mrd DM) sowie ohne die Zuteilung von Sonderziehungsrechten.

von knapp 2 Mrd DM. Im Februar beliefen sich diese Zuflüsse auf ungefähr 3 Mrd DM, und im März dürften sie eine ähnliche Größenordnung erreicht haben. Die deutschen Kreditinstitute haben dagegen in letzter Zeit keine Kredite mehr im Ausland aufgenommen. Die allgemeine Liquiditätslage gestattete es den Banken sogar, zumindest zeitweilig Teile ihrer unter Berücksichtigung der Mindestreservekosten verhältnismäßig teuren Auslandskredite zurückzuzahlen, also per Saldo Geld zu exportieren. Bis Ende März 1971 haben die deutschen Kreditinstitute unter Schwankungen ihre um die Jahreswende aus saisonalen Gründen angeschwollene kurzfristige Nettoverschuldung gegenüber dem Ausland auf schätzungsweise 8 Mrd DM und damit ungefähr auf den Stand von Oktober des vergangenen Jahres zurückgeführt. Die Netto-Geldexporte der Banken haben aber die Geld-

aufnahmen der Wirtschaft im Ausland bei weitem nicht ausgeglichen, so daß die Währungsreserven der Bundesbank im ersten Quartal 1971 um weitere rund 8 Mrd DM (und unter Berücksichtigung der Anfang 1971 zugeteilten Sonderziehungsrechte um knapp 8½ Mrd DM) gestiegen sind.

Im folgenden werden die wichtigsten Tendenzen in der Entwicklung der einzelnen Teilbereiche der Zahlungsbilanz des Jahres 1970 dargestellt.

a) Leistungsverkehr mit dem Ausland

Zunahme des nominalen, aber starker Rückgang des „realen“ Exportüberschusses

Im Außenhandel hat sich der Überschuß der Bundesrepublik nach der hier verwendeten Definition, bei der die Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr nicht (wie in der amtlichen Außenhandelsstatistik) dem Waren-, sondern dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet werden, im Jahre 1970 um 1,2 Mrd DM auf 21,2 Mrd DM erhöht¹⁾. In diesem zu laufenden Preisen ermittelten Überschuß kommt allerdings nicht zum Ausdruck, daß sich seit 1969 die realen Austauschverhältnisse im Außenhandel (auch „terms of trade“ genannt) erheblich zugunsten der Bundesrepublik verschoben haben. Im wesentlichen als Folge der Aufwertung waren 1970 die DM-Einfuhrpreise (gemessen an den Durchschnittswerten der Einfuhr) um 2% niedriger als 1969. In den meisten anderen Ländern sind die Einfuhrpreise dagegen beträchtlich gestiegen. Umgekehrt waren die DM-Ausfuhrpreise (Durchschnittswerte der Ausfuhr) um beinahe 2% höher als im Vorjahr. Werden diese Preisveränderungen ausgeschaltet, rechnet man also in konstanten Preisen, dann war der „reale“ Exportüberschuß 1970 mit rund 17 Mrd DM um 3 Mrd DM kleiner als vor einem Jahr (und nicht, wie bei der „nominalen“ Rechnung, um reichlich 1 Mrd DM größer); das reale Güterangebot im Inland hat sich im Umfang dieser Abnahme des Handelsbilanzüberschusses erhöht und insoweit zur Dämpfung der Preisauftriebenden beigetragen, ganz abgesehen davon, daß der Rückgang der Einfuhrpreise auch unmittelbar Preissteigerungen im Inland teilweise entgegenwirkte.

Ausfuhranstieg verlangsamte sich

Die *Warenausfuhr* stieg 1970 wertmäßig um 10% auf rund 125 Mrd DM. Damit wuchsen die deutschen Exporte nicht nur langsamer als 1969 (+ 14%), sie blieben auch erstmals seit 1961/62 hinter der Ausweitung des nominalen Sozialprodukts (+ 12,6%) zurück, so daß der Anteil der Ausfuhr am Sozialprodukt, die sogenannte Exportquote, auf 18,5% gesunken ist, verglichen mit knapp 19% im Vorjahr. Dieser Vergleich ist aber durch die (zum Teil aufwertungsbedingte) unterschiedliche Preisentwicklung für die Ausfuhr einerseits und die im Inland abgesetzten Produkte andererseits verzerrt; in Preisen von 1969 gerechnet, ist der Anteil der Ausfuhr am gesamten Inlandsprodukt nicht gesunken, sondern auf 19,4% gestiegen. Aus ähnlichen Gründen besagt es umgekehrt nicht viel, daß der Anteil der Bundesrepublik am Welthandel 1970, in US-Dollar gerechnet, geringfügig zugenommen hat, auf durchschnittlich etwa 12¼% gegen rund 12% im Jahre 1969. Im vierten Quartal 1970 allein, in dem die besonderen statistischen Verzeichnungen eines solchen Vergleichs durch die Aufwertung keine größere Rolle mehr spielten (weil die Bezahlung der Exporte im vierten Quartal 1969 bereits weitgehend nach dem neuen Wechselkurs erfolgt war), ist der Anteil der Bundesrepublik am Welthandel dagegen gesunken, und zwar auf etwa 12½%, verglichen mit 12¾% ein Jahr zuvor.

Die Aufwertung und der anhaltende Preis- und Kostenauftrieb im Inland haben dazu geführt, daß Ende 1970 deutsche Exportprodukte, in fremder Währung gerechnet, um durchschnittlich 13 bis 14% teurer waren als im September 1969, dem letzten Monat vor der Aufwertung. Dieser Preisanstieg geht erheblich über die Teuerungsrate in anderen Ländern hinaus. Auch im Vergleich zu 1962, dem Jahr nach der ersten DM-Aufwertung (März 1961), sind die Preise der deutschen Exportprodukte teilweise mehr gestiegen als die Ausfuhrpreise der übrigen großen Exportländer. Nun sind Preise gewiß nicht der alleinige Bestimmungsfaktor der

¹ Nach den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung von Zahlungsbilanzen sind in diesem Abschnitt die für die Einfuhr von Waren gezahlten Fracht- und Versicherungskosten aus den amtlichen Einfuhrzahlen ausgeschaltet und den Ausgaben für Dienstleistungen zugeordnet worden. Durch die Umgruppierung der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr, die statistisch zu einem Anstieg des Außenhandelsüberschusses auf der einen und einer Vergrößerung des Defizits der Dienstleistungsbilanz auf der anderen Seite führt, wird jedoch das Gesamtergebnis des Waren- und Dienstleistungsverkehrs (und damit auch der Bilanz der laufenden Transaktionen) nicht berührt.

Zahlen zur Außenhandelsentwicklung *

| Position | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|--|--------|-------|--------|--------|--------|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| | Mrd DM | | | | | Veränderung gegen Vorjahr in % | | | | |
| Ausfuhr (fob) 1) | | | | | | | | | | |
| EWG-Mitgliedsländer | 29,3 | 32,0 | 37,4 | 45,2 | 50,3 | + 16,1 | + 9,3 | + 16,7 | + 20,9 | + 11,3 |
| Belgien-Luxemburg | 6,4 | 6,4 | 7,5 | 9,3 | 10,3 | + 15,5 | + 0,3 | + 15,6 | + 24,6 | + 11,0 |
| Frankreich | 9,2 | 10,1 | 12,2 | 15,1 | 15,5 | + 18,3 | + 9,1 | + 21,8 | + 23,5 | + 2,4 |
| Italien | 5,7 | 6,9 | 7,6 | 9,3 | 11,2 | + 25,8 | + 21,8 | + 9,8 | + 22,4 | + 20,6 |
| Niederlande | 8,0 | 8,6 | 10,1 | 11,5 | 13,3 | + 8,4 | + 8,0 | + 17,2 | + 13,9 | + 15,6 |
| EFTA-Mitgliedsländer | 20,4 | 20,7 | 22,7 | 25,7 | 28,3 | + 5,0 | + 1,6 | + 9,4 | + 13,3 | + 10,4 |
| Dänemark | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,7 | 2,9 | + 0,2 | + 1,9 | + 1,7 | + 13,6 | + 5,9 |
| Großbritannien | 3,1 | 3,5 | 4,0 | 4,6 | 4,4 | + 11,6 | + 11,0 | + 16,0 | + 14,0 | - 2,9 |
| Island | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | + 14,6 | + 2,2 | - 10,7 | - 4,9 | + 23,0 |
| Norwegen | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,6 | 1,8 | + 8,7 | - 2,3 | - 3,5 | + 14,6 | + 13,9 |
| Österreich | 4,2 | 4,1 | 4,4 | 4,9 | 5,7 | + 11,1 | - 2,9 | + 7,9 | + 9,9 | + 17,0 |
| Portugal | 0,7 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 1,0 | + 7,6 | - 6,0 | + 18,1 | + 12,8 | + 18,1 |
| Schweden | 3,6 | 3,5 | 3,9 | 4,4 | 4,7 | - 4,8 | - 1,1 | + 8,9 | + 13,5 | + 7,3 |
| Schweiz | 4,9 | 5,0 | 5,7 | 6,6 | 7,7 | + 4,8 | + 3,5 | + 13,2 | + 15,1 | + 16,8 |
| Übrige europäische Industrieländer | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,6 | 1,9 | - 5,6 | - 3,4 | + 0,7 | + 23,9 | + 18,0 |
| Außereuropäische Industrieländer | 10,7 | 12,2 | 15,7 | 16,2 | 17,7 | + 18,4 | + 13,5 | + 29,3 | + 2,8 | + 9,5 |
| darunter: | | | | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten von Amerika | 7,2 | 7,9 | 10,8 | 10,6 | 11,4 | + 25,0 | + 9,5 | + 37,9 | - 1,9 | + 7,6 |
| Kanada | 0,9 | 0,9 | 1,1 | 1,3 | 1,2 | + 19,1 | + 0,8 | + 19,4 | + 13,8 | - 6,3 |
| Japan | 0,9 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 2,0 | + 16,1 | + 46,0 | + 9,8 | + 10,7 | + 26,6 |
| Entwicklungsländer | 15,3 | 16,2 | 17,7 | 19,5 | 21,4 | + 12,5 | + 5,9 | + 9,0 | + 10,6 | + 9,3 |
| Staatshandelsländer | 3,3 | 4,4 | 4,5 | 5,1 | 5,4 | + 23,6 | + 32,3 | + 3,1 | + 12,6 | + 6,3 |
| Alle Länder 3) | 80,6 | 87,1 | 99,6 | 113,6 | 125,3 | + 12,5 | + 8,0 | + 14,4 | + 14,1 | + 10,3 |
| Einfuhr (cif) 2) | | | | | | | | | | |
| EWG-Mitgliedsländer | 27,8 | 27,6 | 33,5 | 42,4 | 48,5 | + 4,2 | - 0,5 | + 21,1 | + 26,8 | + 14,2 |
| Belgien-Luxemburg | 5,6 | 5,4 | 6,8 | 9,0 | 10,4 | + 3,5 | - 3,0 | + 25,1 | + 32,2 | + 15,6 |
| Frankreich | 8,6 | 8,5 | 9,8 | 12,7 | 13,9 | + 9,9 | - 1,5 | + 15,2 | + 29,9 | + 9,5 |
| Italien | 6,7 | 6,4 | 8,1 | 9,5 | 10,9 | + 1,8 | - 3,6 | + 25,3 | + 17,7 | + 14,2 |
| Niederlande | 6,9 | 7,3 | 8,8 | 11,2 | 13,3 | + 0,6 | + 5,9 | + 21,1 | + 27,8 | + 18,3 |
| EFTA-Mitgliedsländer | 12,0 | 11,0 | 12,7 | 15,3 | 16,6 | - 1,4 | - 8,2 | + 15,2 | + 20,3 | + 9,0 |
| Dänemark | 1,4 | 1,2 | 1,2 | 1,5 | 1,5 | - 7,8 | - 14,5 | + 6,3 | + 17,8 | + 2,8 |
| Großbritannien | 3,1 | 2,9 | 3,4 | 3,9 | 4,3 | + 0,4 | - 7,1 | + 16,2 | + 14,8 | + 9,0 |
| Island | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | + 26,0 | - 48,4 | - 8,5 | + 56,4 | + 70,3 |
| Norwegen | 0,9 | 0,9 | 1,1 | 1,4 | 1,7 | + 2,7 | + 7,3 | + 14,1 | + 25,4 | + 26,5 |
| Österreich | 1,7 | 1,5 | 1,8 | 2,2 | 2,3 | - 1,0 | - 12,8 | + 19,5 | + 24,0 | + 5,6 |
| Portugal | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | - 11,9 | - 10,1 | + 5,9 | + 29,6 | + 5,4 |
| Schweden | 2,4 | 2,2 | 2,5 | 2,9 | 3,1 | - 3,3 | - 9,3 | + 14,9 | + 16,4 | + 8,7 |
| Schweiz | 2,2 | 2,1 | 2,5 | 3,1 | 3,3 | + 1,3 | - 6,4 | + 17,5 | + 26,7 | + 6,2 |
| Übrige europäische Industrieländer | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 1,1 | - 4,4 | - 16,1 | + 16,8 | + 34,0 | + 3,0 |
| Außereuropäische Industrieländer | 12,6 | 12,1 | 12,8 | 15,1 | 17,9 | + 2,3 | - 4,1 | + 6,1 | + 18,2 | + 18,7 |
| darunter: | | | | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten von Amerika | 9,2 | 8,6 | 8,8 | 10,3 | 12,1 | - 0,2 | - 6,8 | + 3,4 | + 15,9 | + 17,7 |
| Kanada | 0,9 | 0,9 | 1,1 | 1,2 | 1,9 | - 2,1 | + 6,2 | + 18,8 | + 10,2 | + 49,3 |
| Japan | 1,0 | 0,9 | 1,2 | 1,6 | 2,1 | + 7,3 | - 9,8 | + 25,3 | + 38,0 | + 28,0 |
| Entwicklungsländer | 16,2 | 15,7 | 17,9 | 20,0 | 21,0 | + 5,1 | - 3,4 | + 14,4 | + 11,6 | + 4,9 |
| Staatshandelsländer | 3,1 | 3,0 | 3,4 | 4,0 | 4,4 | + 8,0 | - 4,3 | + 13,1 | + 16,5 | + 10,6 |
| Alle Länder 3) | 72,6 | 70,2 | 81,2 | 98,0 | 109,6 | + 3,2 | - 3,4 | + 15,7 | + 20,7 | + 11,9 |
| Weitere Angaben zum deutschen Außenhandel | | | | | | | | | | |
| Index der Durchschnittswerte der Ausfuhr (1962 = 100) | 102,9 | 102,0 | 100,5 | 102,3 | 104,1 | + 1,1 | - 0,9 | - 1,5 | + 1,8 | + 1,8 |
| Index der Durchschnittswerte der Einfuhr (1962 = 100) | 103,4 | 102,2 | 99,9 | 102,2 | 100,2 | + 1,6 | - 1,2 | - 2,3 | + 2,3 | - 2,0 |
| Realaustauschverhältnis (terms of trade) 4) | 99,5 | 99,8 | 100,6 | 100,1 | 103,9 | - 0,5 | + 0,3 | + 0,8 | - 0,5 | + 3,8 |
| Anteil der Ausfuhr am nominalen Bruttosozialprodukt in % (Exportquote) | 16,4 | 17,6 | p)18,5 | p)18,8 | p)18,5 | . | . | . | . | . |
| Anteil der Einfuhr (cif) am nominalen Bruttosozialprodukt in % (Importquote) | 14,8 | 14,2 | p)15,1 | p)16,3 | p)16,1 | . | . | . | . | . |
| Weltausfuhr in Mrd US-\$ | 181,3 | 190,6 | 212,9 | 243,5 | 278 | + 9,6 | + 5,1 | + 11,7 | + 14,4 | + 14,2 |
| Anteil der deutschen Ausfuhr an der Weltausfuhr in % | 11,1 | 11,4 | 11,7 | 11,9 | 12,3 | . | . | . | . | . |

* Nach den Angaben der amtlichen Außenhandelsstatistik. — 1 Erfährt nach Verbrauchsländern. — 2 Erfährt nach Herstellungs-

ländern. — 3 Einschl. Schiffs- und Luftfahrzeugbedarf usw. — 4 Index der Durchschnittswerte der Ausfuhr in % des Index der

Durchschnittswerte der Einfuhr. — p Vorläufig.

internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Der hohe Bestand an unerledigten Exportaufträgen, der Ende 1970 kaum niedriger als vor der Aufwertung gewesen sein dürfte, spricht dafür, daß die Schwächung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit mindestens teilweise durch Lieferfähigkeit, günstige Lieferfristen und Zahlungsmodalitäten sowie – zumindest kurzfristig – durch eine starke Position bei spezialisierten Gütern, vor allem im Investitionsgüterbereich, wettgemacht werden konnte. Auf Dauer aber wird die deutsche Exportindustrie ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit nur dann sichern sowie ihren Anteil an den Weltmärkten nur dann halten und überdies der innerhalb der EWG vorgehenden Integration (die sich natürlich auch auf der Einfuhrseite abspielt) entsprechend erweitern können, wenn sich der Kostenauftrieb im Inland nachhaltig abschwächen wird.

Relativ gleichmäßige Ausfuhrsteigerung in die großen Handelsräume, aber starke Unterschiede bei einzelnen Ländern

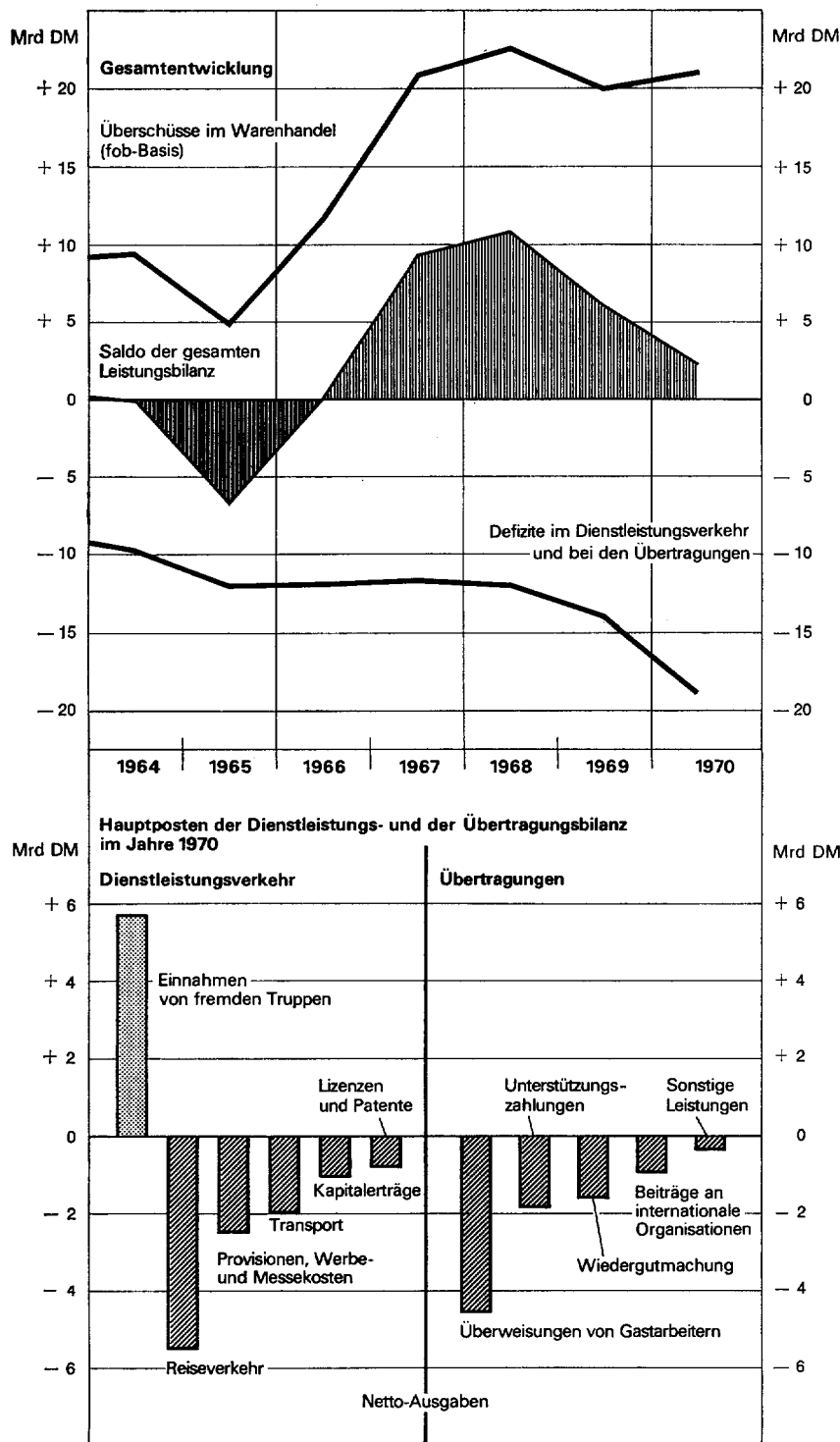
Die Ausfuhrsteigerung im Jahre 1970 erstreckte sich relativ gleichmäßig auf die großen Handelsräume: Die Exporte in die EWG-Länder, in die Länder der Europäischen Freihandelszone (EFTA), in die außereuropäischen Industrieländer und in die Entwicklungsländer nahmen um jeweils 9 bis 11% zu. Nach einzelnen Ländern betrachtet, gab es jedoch zum Teil große Unterschiede, wobei konjunkturelle Faktoren ebenso von Bedeutung waren wie nur temporär wirksame Einflüsse (z. B. Streiks). So ist im Außenhandel mit den Partnerstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, in denen 1970 deutsche Exportgüter im Werte von insgesamt 50,3 Mrd DM (+ 11% gegenüber 1969) abgesetzt wurden, die Ausfuhr nach Italien, wo es infolge streikbedingter Produktionsausfälle zeitweise zu einer besonders kräftigen Nachfrage nach Auslandsgütern gekommen war, um 21% gestiegen. Dagegen wuchsen die Exporte nach Frankreich, dem wichtigsten Absatzgebiet deutscher Erzeugnisse, lediglich um 2%; hierin dürfte sich in erster Linie die Doppelwirkung von Franc-Abwertung und DM-Aufwertung von 1969 widerspiegeln. Die Lieferungen in den EFTA-Raum nahmen 1970 um 10¹/₂% auf 28,3 Mrd DM zu. Im Vergleich zu 1969 haben dabei Österreich und die Schweiz, die beide konjunkturelle Überhitzungserscheinungen aufwiesen, ihre Bezüge aus der Bundesrepublik um jeweils 17% ausgeweitet. Großbritannien dagegen schränkte seine Importe aus der Bundesrepublik um 3% ein, nicht zuletzt wohl deshalb, weil Spätfolgen der Pfund-Abwertung von 1967 mit den Wirkungen der DM-Aufwertung zusammenfielen. Bei den Exporten in die außereuropäischen Industrieländer (Gesamtzunahme gegenüber 1969: + 9¹/₂%) sind diejenigen nach Japan, dessen Wirtschaft – gemessen am internationalen Durchschnitt – erneut kräftig expandierte, um 27% gestiegen, während die Ausfuhren nach Kanada, wo das wirtschaftliche Wachstum nur gering war, um 6% hinter denen von 1969 zurückblieben. Die 1969 leicht verringerten deutschen Exporte in die USA haben sich 1970 wieder um 7¹/₂% erhöht, obwohl industrielle Produktion und reales Sozialprodukt 1970 in den Vereinigten Staaten rückläufig waren. Rund die Hälfte der deutschen Mehrausfuhr entfiel allerdings auf Automobilexporte, für die die USA nach den EWG-Ländern der wichtigste Absatzmarkt sind. Die Ausfuhr in die Entwicklungsländer, die zu zwei Dritteln aus Erzeugnissen der Investitionsgüterindustrien besteht, hat 1970 um 9% auf annähernd 21¹/₂ Mrd DM zugenommen. Verhältnismäßig schwach wuchsen 1970 die Exporte in die Staatshandelsländer (+ 6%), obgleich zur Jahresmitte mit der Abwicklung umfangreicher Röhrenlieferungen in die UdSSR begonnen wurde. Der Anteil der Ausfuhr in die Staatshandelsländer am gesamten deutschen Export hat sich daher leicht – von 4,5% im Jahre 1969 auf 4,3% im Jahre 1970 – zurückgebildet.

Kräftiges Importwachstum ...

Die *Einfuhr* der Bundesrepublik hat 1970 um 10 Mrd DM oder rund 11% auf 103¹/₂ Mrd DM zugenommen (fob gerechnet, d. h. ohne Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr). Werden die gegenüber dem Vorjahr eingetretenen Preisveränderungen ausgeschaltet – wie bereits erwähnt, waren 1970 die Durchschnittswerte der Einfuhr vor allem als Folge der Aufwertung um rund 2% niedriger als 1969 –, so sind die Importe 1970 um ungefähr 14% und damit nahezu dreimal so rasch wie das reale Bruttosozialprodukt (+ 4,9%) gestiegen. Dieses Wachstumstempo der Importe war praktisch ebenso hoch wie auf dem Höhepunkt des letzten Konjunkturzyklus (1965). Nach der amtlichen Außenhandelsstatistik (auf die zurückgegriffen werden muß, weil keine Einfuhrangaben auf fob-Basis für einzelne Warenpositionen vorliegen) hat die Einfuhr von gewerblichen Fertigwaren-Enderzeugnissen, also von Waren, die ohne weitere Bearbeitung oder Verarbeitung unmittelbar dem Verbrauch zugeführt oder für Investitionen verwendet werden

... vor allem bei Fertigwaren-Enderzeugnissen ...

Leistungsbilanz
Bilanz der laufenden Posten



können, am meisten zugenommen. Sie wuchs dem Werte nach um 28% auf rund 36 Mrd DM; preisbereinigt haben diese Importe sogar stärker als 1969 zugenommen, wobei vor allem die kräftige Ausweitung der Investitionsgütereinfuhren (+ 41%) eine Rolle spielte. Neben dem kräftigen Anstieg der Inlandsnachfrage hat zur Einfuhrexpansion in diesem Bereich wesentlich beigetragen, daß sich die Wettbewerbsposition des Auslands auf dem deutschen Markt durch die DM-Auf-

wertung erheblich verbessert hat. Die Einkaufspreise für ausländische Fertigwaren (Endprodukte) waren beispielsweise Ende 1970 nur um 1 1/2% höher als Ende 1969, während die Preise vergleichbarer heimischer Erzeugnisse im Inlandsabsatz von Ende 1969 bis Ende 1970 um rund 7% gestiegen sind¹⁾. In Teilbereichen, so namentlich bei Konsumgütern, aber auch bei wichtigen Investitionsgütern, war die Preisdiskrepanz noch weitaus größer.

... aber verlangsamte Nachfrage nach ausländischen Vorprodukten

Die Importe von Rohstoffen, Halbwaren und sogenannten Fertigwaren-Vorzeugnissen, die in einem recht engen Verbund mit der inländischen Industrieproduktion stehen, haben sich dagegen weit schwächer als die Importe von Endprodukten entwickelt. Insgesamt nahm die Einfuhr von Vorprodukten 1970 um 5% zu gegen 18% im Jahre 1969. Im einzelnen war der Importbedarf an Fertigwaren-Vorzeugnissen im gesamten Jahr 1970 um 8% größer als 1969; gegen Ende des Jahres 1970 wurden diese Einfuhren, weil die inländische Industrieproduktion konjunkturell stagnierte, sogar etwas eingeschränkt. Die Importe von Halbwaren, die 1969 noch um ein reichliches Fünftel ausgeweitet worden waren, sind 1970 um lediglich 6% gewachsen. Und schließlich waren die Rohstoffeinfuhren sogar nur 2% größer als 1969, wobei neben Weltmarkteinflüssen freilich auch eine Rolle spielte, daß die Rohstoffverarbeiter bestrebt waren, ihre Lagerbestände nicht weiter wachsen zu lassen. Unabhängig von diesen Tendenzen ist die Einfuhr von Agrarerzeugnissen 1970 wertmäßig um 8% gestiegen. Diese Importe waren zeitweise bis zu 5% billiger als 1969; sie bestimmten infolge des geltenden „Marktordnungs“-Mechanismus weitgehend das Preisniveau der betreffenden Inlandsprodukte (wobei allerdings der Landwirtschaft für die aufwertungsbedingten Preisenkungen zusätzliche staatliche Subventionen gewährt wurden).

Erheblich größeres Defizit der Dienstleistungsbilanz ...

Mehr noch als in früheren Jahren standen 1970 dem Überschuß im Warenverkehr zunehmende Defizite im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen gegenüber, wobei erneut deutlich wurde, daß eine isolierte Betrachtung des Außenhandels wenig sinnvoll ist, da ein sachlich sehr enger Verbund zu anderen Bereichen der Leistungsbilanz besteht. So bedingen Ausfuhren und Einfuhren, daß Transportleistungen und Versicherungen in Anspruch genommen werden; Warenexporte in der jetzigen Höhe wären auch nicht möglich ohne die Leistungen der Gastarbeiter, deren Löhne und Gehälter teilweise als „Übertragungen“ ins Ausland gehen. Die Handelsbilanz kann daher nur im Zusammenhang mit der Dienstleistungs- und der Übertragungsbilanz beurteilt werden. Hier fällt nun besonders ins Gewicht, daß 1970 das Defizit im Dienstleistungsverkehr (unter Einschluß der Fracht- und Versicherungskosten bei der Wareneinfuhr) auf rund 9,5 Mrd DM gestiegen ist gegenüber 5,4 Mrd DM im Jahre 1969. Unmittelbar mit dem Außenhandel verbunden war dabei die stärkere Passivierung der Transportbilanz; ihr Defizit ist um beinahe 1,3 Mrd DM auf 2 Mrd DM gestiegen. Da die Einfuhren über See, deren Frachtkosten etwa die Hälfte aller Transportausgaben ausmachen, um 15% größer waren als ein Jahr zuvor, haben in erster Linie die damit in unmittelbarem Zusammenhang stehenden Aufwendungen für Seefrachten und Hafendienste zugenommen, und zwar trotz der aufwertungsbedingten Ermäßigung des DM-Wertes der zumeist in US-Dollar oder Pfund Sterling festgelegten Frachtraten um 1 Mrd DM auf 6,4 Mrd DM. Zur Vergrößerung des Defizits der gesamten Transportbilanz gegenüber dem Jahre 1969 hat aber auch ein statistischer Faktor beigetragen: 1970 konnten erstmals die Einnahmen und Ausgaben im Lastkraftwagen-Verkehr mit dem Ausland vollständig berücksichtigt werden, woraus sich per Saldo eine Passivierung um schätzungsweise 0,5 Mrd DM ergab. Für Provisionen, Werbe- und Messekosten – für Dienstleistungen also, die ebenfalls eng mit dem Außenhandel zusammenhängen – wandte die Bundesrepublik 1970 rund 2,5 Mrd DM (netto) oder 200 Mio DM mehr als 1969 auf. Auch andere kommerzielle Dienstleistungstransaktionen, die mit der Produktion im Inland in engem Verbund stehen, wie namentlich Zahlungen von Patent- und Lizenzgebühren und von Arbeitsentgelten an Grenzgänger (nicht zu verwechseln mit den Lohnüberweisungen der Gastarbeiter, die bei den „Übertragungen“ berücksichtigt werden), schlossen mit größeren Passivsaldo als im Vorjahr ab.

... bei den mit dem Außenhandel und der inländischen Produktion verbundenen Transaktionen ...

¹ Die Einkaufspreise für Auslandsgüter beziehen sich auf laufend abgeschlossene Kontrakte und sind mit den Durchschnittswerten effektiv eingeführter Waren (die 1970, wie erwähnt, um 2% gesunken sind) nicht vergleichbar.

| Hauptsalden des Dienstleistungsverkehrs und der Übertragungen | | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Mio DM | | | | | | | |
| Position | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
| A. Dienstleistungsverkehr | | | | | | | |
| 1. Kommerzieller Dienstleistungsverkehr | | | | | | | |
| Reiseverkehr | -2 154 | -2 766 | -3 403 | -3 034 | -3 106 | -3 888 | -5 488 |
| Kapitalerträge | -1 578 | -1 811 | -1 482 | -1 783 | - 808 | - 348 | -1 052 |
| Transport ¹⁾ | -1 099 | - 748 | - 515 | - 517 | - 646 | - 707 | -1 993 |
| Provisionen, Werbe- und Messekosten | -1 494 | -1 595 | -1 808 | -1 951 | -2 020 | -2 291 | -2 518 |
| Übrige Dienstleistungen | -1 697 | -1 992 | -2 307 | -2 153 | -2 453 | -2 989 | -3 324 |
| Saldo | -8 022 | -8 912 | -9 515 | -9 438 | -9 033 | -10 223 | -14 375 |
| 2. Übrige Posten der Dienstleistungsbilanz | | | | | | | |
| Einnahmen von fremden Truppen | +4 124 | +4 044 | +4 774 | +5 127 | +5 196 | +5 546 | +5 752 |
| davon: | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten von Amerika | +2 761 | +2 643 | +3 117 | +3 443 | +3 549 | +3 760 | +3 778 |
| Großbritannien | + 853 | + 907 | + 953 | + 949 | + 946 | + 981 | +1 094 |
| Frankreich | + 276 | + 277 | + 410 | + 386 | + 284 | + 343 | + 410 |
| Sonstige Länder | + 234 | + 217 | + 294 | + 349 | + 417 | + 462 | + 470 |
| Einnahmen und Ausgaben deutscher öffentlicher Stellen | - 418 | - 678 | - 721 | - 840 | - 650 | - 738 | - 843 |
| Saldo | +3 706 | +3 366 | +4 053 | +4 287 | +4 546 | + 4 808 | + 4 909 |
| Dienstleistungsverkehr insgesamt (1 + 2) | -4 316 | -5 546 | -5 462 | -5 151 | -4 487 | - 5 415 | - 9 466 |
| B. Übertragungen (unentgeltliche Leistungen) | | | | | | | |
| 1. Öffentliche Übertragungen | | | | | | | |
| Wiedergutmachungsleistungen | -2 115 | -2 235 | -1 663 | -1 674 | -1 770 | - 1 515 | - 1 612 |
| Beiträge an die Europäischen Gemeinschaften | - 144 | - 162 | - 233 | - 484 | -1 148 | - 1 460 | - 611 |
| darunter: an den EWG-Agrarfonds | - | - 10 | - 41 | - 197 | - 856 | - 1 146 | - 293 |
| Sonstige Leistungen | - 886 | -1 068 | - 975 | -1 157 | -1 223 | - 1 359 | - 1 406 |
| Saldo | -3 145 | -3 465 | -2 871 | -3 315 | -4 141 | - 4 334 | - 3 629 |
| 2. Private Übertragungen | | | | | | | |
| Lohnüberweisungen ausländischer Arbeitskräfte ²⁾ | -1 550 | -2 150 | -2 500 | -2 150 | -2 150 | - 3 000 | - 4 550 |
| nach: | | | | | | | |
| Italien | - 700 | - 850 | -1 000 | - 850 | - 850 | - 1 000 | - 1 250 |
| Jugoslawien | - 100 | - 150 | - 200 | - 200 | - 250 | - 500 | - 1 000 |
| Türkei | - 150 | - 300 | - 350 | - 300 | - 350 | - 550 | - 900 |
| Griechenland | - 250 | - 350 | - 400 | - 350 | - 300 | - 400 | - 550 |
| Spanien | - 350 | - 450 | - 500 | - 350 | - 300 | - 400 | - 500 |
| Portugal | - 0 | - 50 | - 50 | - 50 | - 50 | - 50 | - 150 |
| Sonstigen Ländern | - 0 | - 0 | - 0 | - 50 | - 50 | - 100 | - 200 |
| Sonstige Leistungen | - 616 | - 762 | - 924 | - 957 | -1 021 | - 1 090 | - 1 135 |
| Saldo | -2 166 | -2 912 | -3 424 | -3 107 | -3 171 | - 4 090 | - 5 685 |
| Übertragungen insgesamt (1 + 2) | -5 311 | -6 377 | -6 295 | -6 422 | -7 312 | - 8 424 | - 9 314 |

¹ Einschl. der im cif-Wert der Einfuhr enthaltenen Ausgaben an Ausländer für Fracht- und Versicherungskosten beim Import von Waren über See und (ab 1970) auch bei der landwärtigen Einfuhr durch Lastkraftwagen. — ² Geschätzt.

Mehr eigenständige Ursachen hatten dagegen die starke Passivierung des Reiseverkehrs und der Kapitalertragsbilanz. Vornehmlich aus konjunkturellen Gründen und als Folge der Aufwertung erhöhte sich das Defizit im Reiseverkehr 1970 um 1,6 Mrd DM auf 5,5 Mrd DM. Infolge der starken Zunahme des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, das 1970 um ungefähr 11¹/₂% größer als 1969 war, und der zumindest relativen Verbilligung der Auslandsreisen durch die DM-Aufwertung haben deutsche Touristen (und Geschäftsreisende) im Jahre 1970 schätzungsweise 9,2 Mrd DM im Ausland ausgegeben; das waren 1,8 Mrd DM oder 23% mehr als im vorangegangenen Jahr, in dem die Reiseverkehrsausgaben bereits um rund 20% gewachsen waren. Demgegenüber sind die Einnahmen der Bundesrepublik von fremden Besuchern — nicht zuletzt wohl als Folge der Verteuerung von Reisen in die Bundesrepublik durch die Aufwertung — nur wenig gestiegen. Hatten diese Einnahmen 1969 noch um 11¹/₂% zugenommen, so vergrößerten sie sich 1970 um lediglich 150 Mio DM (oder 4%) auf 3,7 Mrd DM.

... im Reiseverkehr ...

Ebenfalls kräftig zugenommen hat der Passivsaldo der Kapitalertragsbilanz, nämlich von rund 350 Mio DM im Jahre 1969 auf mehr als 1 Mrd DM im Jahre 1970. Aufwertungswirkungen spielten hierbei insofern eine gewisse Rolle, als sich

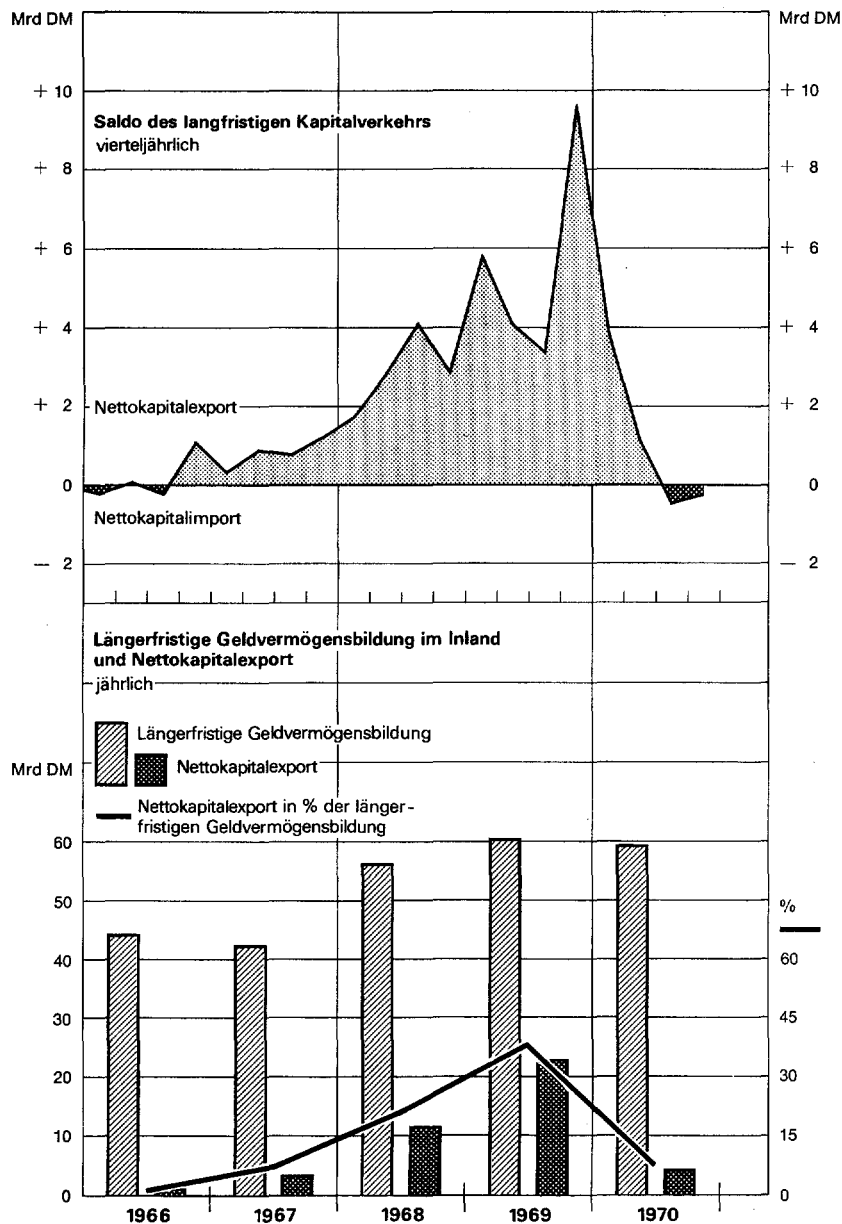
... und in der Kapitalertragsbilanz

durch die Aufwertung der DM-Gegenwert aller in fremder Währung anfallenden Einnahmen der Bundesrepublik aus Geld- und Kapitalanlagen im Ausland vermindert hat. Gleichwohl sind die Einnahmen aus Kapitalerträgen 1970 mit 5,0 Mrd DM um 1,2 Mrd DM größer als 1969 gewesen; zugenommen haben dabei vor allem die Einnahmen der Geschäftsbanken aus Krediten an das Ausland, die 1969 besonders hoch gewesen waren und deren Erträge nunmehr erstmalig für ein volles Jahr zu Buche schlugen. Die Erhöhung der Zinseinnahmen aus dem Ausland wurde aber weit übertroffen von der Steigerung der Zins- und Dividendenzahlungen an das Ausland. Das relativ hohe Zinsniveau im Inland und die stark gestiegene kurzfristige Auslandsverschuldung von Wirtschaftsunternehmen und Banken haben dazu geführt, daß sich die Zinszahlungen auf hereingenommene Auslandskredite gegenüber dem Jahre 1969 um 1 Mrd DM auf 2,3 Mrd DM vergrößerten. Die Gewinnausschuttungen inländischer Unternehmen an ausländische Kapitaleigner wuchsen 1970 um 1,2 Mrd DM (oder zwei Drittel) auf 2,9 Mrd DM, hauptsächlich wohl deshalb, weil 1970 die Erträge des gewinnstarken Jahres 1969 ausgeschuttet wurden und überdies 1969 wegen der DM-Aufwertungserwartungen vielfach mit dem Transfer von Gewinnen an die ausländischen Anteilseigner gewartet worden war. Den ausländischen Besitzern deutscher Wertpapiere schließlich flossen im Berichtsjahr rund 0,8 Mrd DM an Zinsen und Dividenden zu, etwa ebenso viel wie 1969. Insgesamt erhöheten sich somit 1970 die Einnahmen des Auslands aus seinen Vermögensanlagen in der Bundesrepublik (und aus seinem Besitz an deutschen Wertpapieren) um 2 Mrd DM auf 6,1 Mrd DM¹).

| | |
|--|--|
| Einnahmen von fremden Truppen | Wenn die hohen Fehlbeträge aus kommerziellen Dienstleistungstransaktionen – die 1970 reichlich 14 Mrd DM gegen 10 Mrd DM im Jahre 1969 erreichten – in der Bilanz des <i>gesamten</i> Dienstleistungsverkehrs nicht in vollem Umfang in Erscheinung traten, so geht dies auf die Einnahmen zurück, welche die Bundesrepublik von den auf ihrem Territorium stationierten Truppen verbundeter Mächte erzielt. Diese Einnahmen beliefen sich 1970 auf 5,8 Mrd DM; sie waren um 200 Mio DM größer als im vorangegangenen Jahr, vor allem auf Grund eines etwas höheren DM-Bedarfs britischer und französischer Truppendienststellen. |
| Weiter wachsendes Defizit bei den übertragungen | In der ubertragungsbilanz hat sich der Fehlbetrag im Jahre 1970 um annähernd 1 Mrd DM auf 9,3 Mrd DM erhöhet. Auch in diesem Bereich der laufenden Transaktionen ist die verstärkte Passivierung im wesentlichen ein konjunkturelles Phänomen. Denn ausschlaggebend für die Zunahme des Defizits war, daß infolge der weitgehenden Ausschöpfung des inländischen Arbeitskratereservoirs die Zahl der in der Bundesrepublik beschäftigten ausländischen Arbeitskräfte ständig zugenommen hat, und zwar nach Angaben der Bundesanstalt für Arbeit im Verlauf des Jahres 1970 um 400 000 auf beinahe 2 Millionen. Auch sind die Löhne stark gestiegen. Gleichlaufend hiermit haben sich die Lohnüberweisungen der ausländischen Arbeitskräfte um reichlich 1,5 Mrd DM auf mehr als 4,5 Mrd DM erhöhet. Hiervon kamen 1,3 Mrd DM Italien, 1,0 Mrd DM Jugoslawien und 0,9 Mrd DM der Türkei zugute, womit die Bedeutung der Auslandsrimessen für die Zahlungsbilanzen dieser Länder weiter zugenommen haben dürfte (zu weiteren Einzelheiten siehe Tabelle auf Seite 95). Die staatlichen Transferzahlungen fielen demgegenüber 1970 etwas geringer als im Vorjahr aus – 3,6 Mrd DM gegen 4,3 Mrd DM im Jahre 1969 –, da sich die Mittelbereitstellungen des Bundes für den Agrarfonds der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft auf 0,3 Mrd DM ermäßigten (1969: 1,1 Mrd DM). Die Zahlen für 1970 besagen allerdings wenig über die tatsächliche Belastung des Bundeshaushalts durch Verpflichtungen gegenüber der Gemeinschaft; denn die Bereitstellungen hängen von zum Teil sehr temporären Faktoren ab, so zum Beispiel vom Abrechnungsmodus und dem Liquiditätsbedarf, der sich unter anderem in der recht unterschiedlichen Höhe der Guthaben des Agrarfonds in der Bundesrepublik äußert. Die sonstigen übertragungen der öffentlichen Hand an das Ausland sind dagegen 1970 weiter – um 150 Mio DM auf 3,3 Mrd DM (netto) – gewachsen; zum größten Teil handelte es sich dabei um Wiedergutmachungsleistungen (1,6 Mrd DM), Renten- und Pensionszahlungen an das Ausland (0,8 Mrd DM) sowie um Beiträge zu den Haushalten internationaler Organisationen (0,7 Mrd DM, ohne EWG-Agrarfonds). |

¹ Vgl. auch: „Die Kapitalertragsbilanz der Bundesrepublik im Auenwirtschaftsverkehr“, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg., Nr. 3, März 1971, Seite 11 ff.

Zur Beurteilung des langfristigen Kapitalexports



b) Langfristiger Kapitalverkehr

Der Rückgang der langfristigen Kapitalausfuhr der Bundesrepublik von der abnormen Vorjahreshöhe (rund 23 Mrd DM) auf 4,4 Mrd DM im Jahre 1970 spiegelt nicht nur die Normalisierung auf den inländischen Kapitalmärkten wider, wie sie sich im Anschluß an die Aufwertung durch den Rückstrom spekulativer Gelder herausbildete, sondern auch die bewußte Geldverknappung im Inland, die sich in der Umkehr und Vergrößerung des Zinsgefälles zum Ausland zeigt. Von diesen Faktoren wurde der langfristige Kapitalverkehr der Banken mit dem Ausland besonders beeinflußt. Zwar haben die Banken im ersten Quartal 1970 noch für 1,5 Mrd DM langfristiges Kapital exportiert – im wesentlichen wohl in Erfüllung von Kreditzusagen, die in der Periode spekulativer Geldzuflüsse gegeben worden waren. Aber von Anfang April bis zum Ende des Jahres 1970 stellten die Kreditinstitute dem Ausland per Saldo kein langfristiges Kapital mehr zur Verfügung, sie nahmen im Gegenteil ihrerseits die ausländischen Finanzmärkte mit netto

Rückgang des langfristigen Kapitalexports

| Langfristiger Kapitalverkehr nach inländischen Sektoren | | | | | | |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|---|--------------------------------|-----------------------------------|---|
| Mio DM | | | | | | |
| Position | 1969 | | | 1970 | | |
| | Deutsche Anlagen im Ausland 3) | Ausländische Anlagen im Inland 4) | Nettokapitalexport (-) oder -import (+) | Deutsche Anlagen im Ausland 3) | Ausländische Anlagen im Inland 4) | Nettokapitalexport (-) oder -import (+) |
| 1. Kreditinstitute | | | | | | |
| Direktinvestitionen | - 60 | + 43 | - 17 | - 145 | + 182 | + 37 |
| Portfoliointvestitionen 1) | - 1 703 | . | - 1 703 | + 460 | . | + 460 |
| DM-Auslandsanleihen | - 1 078 | - | - 1 078 | + 227 | - | + 227 |
| Sonstige festverzinsliche Wertpapiere | - 307 | . | - 307 | + 77 | . | + 77 |
| Aktien | - 288 | . | - 318 | + 148 | . | + 156 |
| Investmentzertifikate | - 30 | . | - 318 | + 8 | . | + 156 |
| Kredite und Darlehen | - 9 410 | + 306 | - 9 104 | - 2 426 | + 2 970 | + 544 |
| Insgesamt | -11 173 | + 349 | -10 824 | - 2 111 | +3 152 | +1 041 |
| 2. Wirtschaftsunternehmen und private Haushalte | | | | | | |
| Direktinvestitionen | - 2 058 | + 1 334 | - 724 | - 2 364 | + 847 | -1 517 |
| Portfoliointvestitionen 1) | - 7 659 | -1 208 | - 8 867 | - 2 481 | + 1 338 | -1 143 |
| DM-Auslandsanleihen | - 3 188 | - | - 3 188 | - 1 052 | - | -1 052 |
| Sonstige festverzinsliche Wertpapiere | - 792 | - 953 | - 1 745 | - 294 | + 817 | + 523 |
| Aktien | - 1 573 | - 255 | - 3 934 | - 1 109 | + 521 | - 614 |
| Investmentzertifikate | - 2 106 | - 255 | - 3 934 | - 26 | + 521 | - 614 |
| Kredite und Darlehen | - 583 | + 393 | - 190 | - 536 | + 708 | + 172 |
| Sonstiges | - 377 | - 99 | - 476 | + 406 | - 138 | - 544 |
| Insgesamt | -10 677 | + 420 | -10 257 | - 5 787 | +2 755 | -3 032 |
| 3. Öffentliche Hand | | | | | | |
| Kredite an Entwicklungsländer | - 985 | - | - 985 | - 1 065 | - | -1 065 |
| Kredite an die USA und Großbritannien 2) | - 777 | - | - 777 | - 1 111 | - 42 | -1 153 |
| Sonstiges | + 24 | - 99 | - 75 | - 163 | - 63 | - 226 |
| Insgesamt | - 1 738 | - 99 | - 1 837 | - 2 339 | - 105 | -2 444 |
| 4. Gesamter langfristiger Kapitalverkehr | -23 588 | + 670 | -22 918 | -10 237 | +5 802 | -4 435 |

1 Die Angaben über deutsche Wertpapiere enthalten Transaktionen in Stücken aller privaten und öffentlichen Emittenten. - 2 Kredite im Rahmen von Devisenausgleichsabkommen. - 3 Zunahme: -, Abnahme: +. - 4 Zunahme: +, Abnahme: -.

2,5 Mrd DM in Anspruch. Für das Jahr 1970 als Ganzes ergab sich somit im Bankenbereich ein langfristiger Nettokapitalimport von 1 Mrd DM. Hiervon resultierten 0,5 Mrd DM aus Nettokreditaufnahmen und ebenfalls 0,5 Mrd DM aus Abgaben von im eigenen Portefeuille befindlichen ausländischen Wertpapieren, insbesondere aus der Veräußerung von DM-Auslandsanleihen (230 Mio DM). Allerdings ist nicht ausgeschlossen, daß es sich sowohl bei den Wertpapierverkäufen der Banken als auch bei ihren Kreditaufnahmen im Ausland zum Teil um die Deckung eines eher kurzfristigen Geldbedarfs gehandelt hat. In erheblichem Umfang scheinen die Wertpapiere im Wege eines „Aktivtauschtes“ auf wirtschaftlich verbundene ausländische Banken verlagert worden zu sein – eine Art der Mittelbeschaffung, die für deutsche Kreditinstitute vor allem im Hinblick auf die Vermeidung von „Zuwachs-Mindestreserven“, wie sie mit einer Erhöhung von Auslandsverbindlichkeiten verbunden gewesen wäre, interessant erschien.

Nachlassen der Kapitalexporte von Wirtschaftsunternehmen und Privaten

Wirtschaftsunternehmen und private Haushalte haben dagegen auch 1970 per Saldo langfristiges Kapital ins Ausland exportiert, mit 3 Mrd DM freilich weniger als ein Drittel des Vorjahrsbetrages (10,3 Mrd DM). Abgeschwächt haben sich 1970 in erster Linie die Portfoliointvestitionen in ausländischen Wertpapieren (2,5 Mrd DM gegen 7,7 Mrd DM im Jahre 1969). Von Bedeutung war vor allem – wie im Abschnitt „Kapitalmarkt“ schon näher erläutert wurde –, daß im gesamten Jahr 1970 am inländischen Kapitalmarkt nur für 1,9 Mrd DM auf D-Mark lautende Auslandsanleihen über deutsche Konsortialbanken begeben wurden gegen 5,3 Mrd DM im Jahre 1969; außerdem übernahmen hiervon Inländer einen geringeren Teil als 1969, so daß die Kapitalbilanz auch aus diesem Grunde im Endeffekt weniger berührt wurde. Rückläufig war überdies der Erwerb von Fremdwährungsanleihen,

und die 1969 noch sehr erheblichen Käufe ausländischer Investmentzertifikate wurden 1970 fast ganz eingestellt. Und schließlich fiel der Erwerb ausländischer Aktien (Portfolioanlagen) 1970 ebenfalls erheblich schwächer aus als im Vorjahr (über die Gründe wurde bereits in dem Abschnitt „Kapitalmarkt“ berichtet). Auf der anderen Seite sind ausländische Anleger, die sich 1969 – vor allem gegen Ende des Jahres – in Höhe von 1,2 Mrd DM von deutschen Wertpapieren getrennt hatten, wobei die Realisierung von Wechselkursgewinnen nach der DM-Aufwertung eine Rolle gespielt haben dürfte, 1970 wieder als Käufer aufgetreten. Sie investierten 0,8 Mrd DM in deutschen Rentenwerten und 0,5 Mrd DM in Dividendenpapieren (ohne Direktinvestitionen), und zwar insbesondere im vierten Quartal, als nach den deutschen Diskontermäßigungen die Kurse am Rentenmarkt anziehen begannen und sich auch Kurssteigerungen für Aktien abzeichneten.

Bei den nicht so sehr vom Zins- und Liquiditätsgefälle, sondern in erster Linie von längerfristigen Überlegungen bestimmten Direktinvestitionen wiesen die deutschen Anlagen im Ausland 1970 mit 2,4 Mrd DM (1969: 2,1 Mrd DM) den bisher höchsten Zugang in einem Jahr auf, während sich das Ausland mit Neuanlagen in der Bundesrepublik zurückhielt (0,8 Mrd DM – ohne Anlagen bei Banken – gegen 1,3 Mrd DM im Jahre 1969). 1970 überwogen also die deutschen Direktinvestitionen im Ausland mit 1,5 Mrd DM gegen 0,7 Mrd DM im Vorjahr. Im Jahre 1968 hatte sich die „Direktinvestitions-Bilanz“ dagegen gerade ausgeglichen, und noch etwas weiter zurück hatten Ausländer regelmäßig erheblich mehr in inländischen Unternehmen investiert als Deutsche in ausländischen Firmen. Zu einem Teil hängt dieser Umschwung von Nettokapitalimporten zu Nettokapitalexporten im Bereich der Direktinvestitionen damit zusammen, daß die Regierung der Vereinigten Staaten die Direktinvestitionen amerikanischer Firmen in Industrieländern, besonders in kontinentaleuropäischen Ländern, seit 1968 durch administrative Regelungen beschränkt. Nicht zuletzt aus diesem Grunde sind die mit ausländischen Mitteln langfristig finanzierten amerikanischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik, die im Durchschnitt der Jahre 1966 und 1967 noch 2 Mrd DM betragen hatten, bis 1970 unter Schwankungen auf 0,5 Mrd DM zurückgegangen; die Verringerung des Mittelzuflusses aus dem Ausland dürfte von den deutschen Zweig- und Tochtergesellschaften amerikanischer Firmen allerdings zum Teil durch Kreditaufnahmen im Inland wettgemacht worden sein.

Verstärkte deutsche
Direktinvestitionen
im Ausland

Die langfristigen Kapitalexporte der öffentlichen Hand, die vom Zinsgefälle weitgehend unabhängig sind, haben sich 1970 um 0,6 Mrd DM auf 2,4 Mrd DM erhöht. Der Mehrexport resultierte hauptsächlich aus Mittelbereitstellungen im Rahmen des deutsch-amerikanischen Devisenausgleichsabkommens. So transferierte die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) 400 Mio DM zur Zwischenanlage in längerfristigen US-Staatspapieren in die Vereinigten Staaten; diese Mittel sind letztlich für private deutsche Direktinvestitionen in den USA vorgesehen. Außerdem erwarben die KfW und der Bund vereinbarungsgemäß für 320 Mio DM Forderungen der amerikanischen Export-Import Bank, und schließlich überwies der Bund 275 Mio DM als zweite Rate eines im Rahmen des Devisenausgleichsabkommens mit den USA vereinbarten zehnjährigen Darlehens über insgesamt 250 Mio US-Dollar (Zinssatz 3 $\frac{1}{2}$ %) und deckte außerdem vorzeitig einen Schuldenbetrag von 42 Mio DM gegenüber den USA ab. Etwas gestiegen sind auch die von der öffentlichen Hand an Entwicklungsländer gewährten langfristigen Kredite, die 1970 rund 1,1 Mrd DM (1969: 1,0 Mrd DM) betragen. Die gesamten Entwicklungsleistungen der Bundesrepublik, die den Erfassungsgrundsätzen des Development Assistance Committee der OECD (DAC) zufolge außer den öffentlichen Krediten auch Teile der privaten Kapitalexporte in Entwicklungsländer sowie die Aufwendungen für die technische Hilfe einschließen, haben 1970 nach vorläufigen Berechnungen 5,3 Mrd DM betragen; das entspricht einem Anteil von 0,79% am Bruttosozialprodukt bzw. von 1,02% am Volkseinkommen. Die Vorjahresergebnisse (8,2 Mrd DM oder 1,36% des Bruttosozialprodukts) wurden erwartungsgemäß nicht wieder erreicht; denn damals hatten die privaten langfristigen Kapitalexporte in Entwicklungsländer einen Umfang angenommen, der ebenso wie die Kapitalexporte in Industrieländer weit über das unter normalen Umständen zu erwartende und vertretbare Maß hinausgegangen war.

Höherer öffentlicher
langfristiger
Kapitalexport

| Währungsreserven der Deutschen Bundesbank *) (einschl. der deutschen Reserveposition im IWF und der Sonderziehungsrechte) | | | | | | | | |
|--|-------------|---------|---------|---------|----------|----------|-------------|---------------------------------|
| Mio DM | | | | | | | | |
| Position | Veränderung | | | | | | | Stand am 31. März 1971 |
| | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 | 1. Vj. 1971 | |
| Goldbestand | + 647 | - 472 | - 257 | + 1 246 | - 1 662 | - 365 | - 9 | 14 557 |
| Frei verfügbare bzw. leicht mobilisierbare Guthaben in US-Dollar | - 2 545 | + 3 141 | + 202 | + 50 | - 4 980 | + 26 337 | + 6 993 | 35 569 |
| Guthaben in sonstigen frei konvertierbaren Währungen | - 270 | + 6 | + 370 | + 1 530 | + 1 518 | - 3 445 | + 64 | 234 |
| Deutsche Reserveposition im IWF und Sonderziehungsrechte | + 655 | + 723 | - 821 | + 1 854 | - 4 455 | + 3 198 | + 950 | 5 250 |
| a) Automatische Ziehungsrechte in der Goldtranche | - 15 | + 723 | - 101 | + 442 | - 2 560 | + 2 255 | + 246 | 3 603 |
| b) AKV-Kredite | + 670 | - | - 720 | + 1 412 | - 1 895 | - | - | - |
| c) Sonderziehungsrechte 1) | - | - | - | - | - | + 943 | + 704 | 1 647 |
| DM-Schuldverschreibungen des US-Schatzamtes | - 300 | - 1 000 | + 1 000 | + 2 300 | - 700 | - 2 000 | - | 2 000 |
| a) kurzfristig | - 300 | - 1 000 | - | - 200 | - 1 200 | - | - | - |
| b) mittelfristig | - | - | + 1 000 | + 2 500 | + 500 | - 2 000 | - | 2 000 |
| Schuldverschreibungen der Weltbank | + 102 | - | - | + 196 | - 65 | + 379 | + 94 | 2 021 |
| Sonstige beschränkt verwendbare Auslandsforderungen | + 353 | - 554 | - 89 | + 112 | - 88 | - 64 | + 117 | 408 |
| Auslandsverbindlichkeiten (Zunahme: -) | + 75 | + 108 | - 545 | - 279 | + 170 | - 1 390 | + 227 | 2 585 |
| Reserven insgesamt (netto) | - 1 283 | + 1 952 | - 140 | + 7 009 | - 14 361 | + 22 650 | + 8 436 | 57 454 |

* Die für 1969 ausgewiesene Abnahme der Währungsreserven um insgesamt 14 361 Mio DM enthält auch die Wertminderung in Höhe von 4 099 Mio DM, die sich aus der Neubewertung der Gold- und Devisenpositionen der Bundesbank auf Grund der DM-Aufwertung im Oktober 1969 um 9,3% ergab; weitere Einzelheiten sowie Erläuterungen s. Tab. 18 der Statistischen Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik. - 1 Davon wurden zugeteilt am 1. Jan. 1970: 738 Mio DM und am 1. Jan. 1971: 627 Mio DM.

c) Kurzfristiger Kapitalverkehr

Starke Zunahme der kurzfristigen Auslandsverschuldung der Wirtschaftsunternehmen

Der kurzfristige Kapitalverkehr der Bundesrepublik mit dem Ausland schloß 1970 (einschließlich des Restpostens der Zahlungsbilanz) mit einem Aktivsaldo von nicht weniger als 24 Mrd DM ab. Wie schon eingangs erwähnt, nahmen inländische Wirtschaftsunternehmen (einschließlich der in der Bundesrepublik ansässigen Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften ausländischer Firmen) davon ungefähr 16 Mrd DM auf. Im einzelnen sind von diesen Kapitalzuflüssen zum Unternehmensbereich mindestens 6¹/₂ Mrd DM (netto) als kurzfristige Finanzkredite im Ausland, und zwar vorwiegend bei ausländischen Banken (5¹/₂ Mrd DM), aufgenommen worden. Dies jedenfalls ist der Betrag, der sich aus den statistischen Meldungen von etwa 1000 Firmen errechnet (Unternehmen aller Rechtsformen, mit Schwerpunkt allerdings Großunternehmen und Tochterunternehmen ausländischer Muttergesellschaften). Sicherlich sind aber 1970 auch solche Finanzkredite im Ausland aufgenommen worden, die – zum Beispiel weil sie unter der Meldefreigrenze von 100 000 DM liegen oder weil dem mittelaufnehmenden Unternehmen die Meldepflicht unbekannt ist – statistisch nicht erfaßt wurden. Solche Kredite gehen in den statistischen „Restposten“ der Zahlungsbilanz ein, zusammen mit denjenigen kurzfristigen Kapitalimporten, die sich bei der Warenausfuhr und -einfuhr aus der Veränderung der Zahlungsziele ergeben. Insgesamt dürften diese Mittelzuflüsse ungefähr 10 Mrd DM betragen haben. Dies jedenfalls ist die Höhe des „Restpostens“ der Zahlungsbilanz im Jahre 1970, in dem sich freilich auch Ungenauigkeiten in der statistischen Erfassung und der richtigen zeitlichen Zuordnung von Transaktionen außerhalb des kurzfristigen Kapitalverkehrs niederschlagen.

Kurzfristige Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute ebenfalls stark gewachsen

Die deutschen Kreditinstitute (einschließlich der in der Bundesrepublik tätigen Filialen ausländischer Banken) haben 1970 kurzfristige Auslandsgelder im Betrage von rund 8 Mrd DM in die Bundesrepublik importiert. Noch höhere Geldzuflüsse konnten vor allem durch die mit Wirkung vom 1. April 1970 eingeführte Zuwachs-Mindestreserve, die zeitweilig (1. September bis 1. Dezember 1970) in einer

Zuwachsreserve für alle mindestreservspflichtigen Verbindlichkeiten aufgegangen war, verhindert werden (vgl. hierzu den Abschnitt „Geld und Kredit“). An dem Anstieg der „regulären“ kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten im Jahre 1970 um nicht weniger als 7,8 Mrd DM dürften freilich neben Kreditaufnahmen deutscher Banken im Ausland (teilweise im Zuge von Zinsarbitragegeschäften) auch solche Geldimporte beteiligt gewesen sein, die nicht auf die Initiative inländischer, sondern auf Anlagedispositionen ausländischer Banken zurückgingen. So haben allein ausländische Währungsbehörden ihre Guthaben bei deutschen Geschäftsbanken um 2,7 Mrd DM erhöht¹⁾. Die deutschen Banken haben dagegen 1970 ihre kurzfristigen Auslandsforderungen um lediglich 100 Mio DM vermindert. Wie schon früher erwiesen sich die kurzfristigen Auslandsforderungen der deutschen Kreditinstitute – also die Gegenwerte des Kreditgeschäfts mit dem Ausland einschließlich der Forderungen aus Zinsarbitragegeschäften – als ziemlich konstant.

d) Währungsreserven

Die Währungsreserven der Bundesbank (einschließlich der deutschen Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und der Sonderziehungsrechte) sind 1970 infolge der hohen Geldimporte von Wirtschaftsunternehmen und Geschäftsbanken um 22,7 Mrd DM gewachsen. Erhöht haben sich vor allem die frei verfügbaren Dollarguthaben (+ 26,3 Mrd DM). Außerdem sind 1970 die automatischen Ziehungsrechte in der Goldtranche beim Internationalen Währungsfonds infolge von DM-Ziehungen anderer IWF-Mitgliedsländer um 1,9 Mrd DM und durch die Goldeinzahlung anlässlich der Erhöhung der deutschen Quote im IWF um 0,4 Mrd DM, insgesamt also um 2,3 Mrd DM gestiegen. Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang auch, daß die Bundesrepublik am 1. Januar 1970 erstmals Sonderziehungsrechte zugeteilt erhielt, und zwar im Gegenwert von 738 Mio DM; entsprechend der deutschen gesetzlichen Regelung gingen die Sonderziehungsrechte unmittelbar auf die Bundesbank über. Auf Grund von Zuweisungen („Designationen“) durch den Währungsfonds sowie durch die Tilgung von Währungsschulden Großbritannien und einige sonstige Transaktionen hat sich der Bestand der Bundesbank an Sonderziehungsrechten bis Ende 1970 auf 943 Mio DM erhöht. (Infolge der vereinbarungsgemäß am 1. Januar 1971 vorgenommenen zweiten Zuteilung von Sonderziehungsrechten, von der 627 Mio DM auf die Bundesbank übergingen, und durch weitere Designationen des IWF ist der Gesamtbestand der Bank an Sonderziehungsrechten bis Ende März 1971 auf den Gegenwert von 1 647 Mio DM gewachsen; siehe hierzu auch die Ausführungen im Teil „Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik.“) Abgenommen haben 1970 dagegen die Guthaben in „sonstigen frei konvertierbaren Währungen“, nämlich um 3,4 Mrd DM. Diese Forderungen verminderten sich vor allem deswegen, weil die französische und die britische Zentralbank Kredite, die sie 1969 – in der Zeit der Aufwertungspekulation – bei der Bundesbank aufgenommen hatten, zu Beginn des Jahres 1970 zurückzahlten. Im ersten Quartal 1971 nahmen die zentralen Währungsreserven infolge von kurzfristigen Kapitalimporten um weitere rund 8½ Mrd DM auf 57½ Mrd DM (netto) zu. Weitere Einzelheiten über Veränderung, Stand und Zusammensetzung der Währungsreserven können der vorstehenden Tabelle entnommen werden.

Starke Zunahme der Währungsreserven

¹ Auch diese Gelder dürften teilweise im Wege von Zinsarbitragegeschäften auf ausländische Geldmärkte zurückgeschleust worden sein.

Bankenaufsicht, kredit- und devisenpolitische Regelungen der Deutschen Bundesbank

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

104

| | |
|---|--|
| Neuregelung der Gesetzgebung auf dem Gebiet des Realkredits | Im Jahre 1970 standen die Vorarbeiten an der Neuregelung des Realkreditrechts (Entwurf eines Gesetzes über Bausparkassen, eines Gesetzes zur Änderung des Hypothekbankgesetzes und des Schiffsbankgesetzes und eines Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten) im Mittelpunkt der die Bankenaufsicht betreffenden gesetzgeberischen Arbeiten, zu denen auch die Deutsche Bundesbank Stellung zu nehmen hatte. Die Gesetzentwürfe sind im Dezember 1970 von der Bundesregierung dem Bundesrat zugeleitet worden und dort in den folgenden Wochen in den Ausschüssen und im Plenum behandelt worden. |
| Richtlinien für die Depotprüfung | Unter dem 16. Dezember 1970 hat das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die Bekanntmachung über Art, Umfang und Zeitpunkt der Depotprüfung (Richtlinien für die Depotprüfung) (Bundesanzeiger Nr. 239 vom 23. Dezember 1970) erlassen sowie Hinweise über die materiellen Prüfungserfordernisse gegeben. |
| Steuerliche Anerkennung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten | Die Bundesregierung und der Bundesrat haben einer Vorlage des Bundesministers der Finanzen zugestimmt, daß die Allgemeine Verwaltungsvorschrift über die steuerliche Anerkennung von Sammelwertberichtigungen bei Kreditinstituten vom 21. März 1966 (Bundesanzeiger Nr. 58 vom 24. März 1966) unverändert bis zum 31. Dezember 1972 verlängert wird. Die entsprechende Verwaltungsvorschrift vom 17. Dezember 1970 ist im Bundesanzeiger Nr. 239 vom 23. Dezember 1970 veröffentlicht. |
| Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute | Die bereits im Jahre 1969 angekündigte und begonnene Überprüfung der Grundsätze ist im Berichtsjahr fortgesetzt worden; sie konnte aber noch nicht abgeschlossen werden. Die z. Z. geltenden Grundsätze lauten wie folgt: Bekanntmachung Nr. 1/69 betreffend die Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute Vom 20. Januar 1969 (1) Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gibt gemäß § 10 Abs. 1 Satz 3 und § 11 Satz 3 des Gesetzes über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (Bundesgesetzblatt I S. 881) – KWG – hiermit die im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank und nach Anhörung der Spitzenverbände der Kreditinstitute aufgestellten Grundsätze bekannt, nach denen es für den Regelfall beurteilt wird, ob das Eigenkapital eines Kreditinstituts angemessen ist und ob die Liquidität eines Kreditinstituts ausreicht (§ 10 Abs. 1, § 11 KWG). (2) Überschreitet ein Kreditinstitut die in den Grundsätzen festgelegten Obergrenzen nicht nur geringfügig oder wiederholt, so ist in der Regel die Vermutung begründet, daß das Kreditinstitut nicht über das erforderliche Eigenkapital verfügt (Grundsatz I) oder daß seine Liquidität zu wünschen übrig läßt (Grundsätze II und III). Bei der Beurteilung der Angemessenheit des Eigenkapitals und der Liquidität eines Kreditinstituts können Sonderverhältnisse berücksichtigt werden, die – je nach Sachlage – geringere oder höhere Anforderungen rechtfertigen. (3) Für öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten und Teilzahlungskreditinstitute sowie für Kreditinstitute, die ausschließlich Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 7 und 8 KWG betreiben, gilt nur der Grundsatz I. (4) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Hypothekbanken, die nicht von dem Recht des erweiterten Geschäftsbetriebes nach § 46 Abs. 1 des Hypothekbankgesetzes Gebrauch machen, Schiffspfandbriefbanken, Wertpapiersammelbanken und Kapitalanlagegesellschaften. (5) Die Grundsätze in der Fassung vom 20. Januar 1969 werden erstmals für den Monat Januar 1969 angewandt. Die Bekanntmachung Nr. 1/62 des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 8. März 1962 (Bundesanzeiger Nr. 53 vom |

Grundsatz I

(1) Die Kredite und Beteiligungen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen sowie abzüglich der passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus Gebührenabgrenzung im Teilzahlungsfinanzierungsgeschäft sollen das 18fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Als Kredite sind anzusehen:

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

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

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

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

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

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

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

6. der Betriebs- und Geschäftsausstattung

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

Grundsatz III

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

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

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 35% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
2. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
3. 20% der Spareinlagen,

4. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
5. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 7 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
6. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
7. 80% der eigenen Akzente und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

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

Berlin, den 20. Januar 1969

Das Bundesaufsichtsamt
für das Kreditwesen

K a l k s t e i n

Im Rahmen der laufenden Beaufsichtigung der Kreditinstitute haben die Landeszentralbanken unter Einschaltung ihres Zweigstellennetzes im Jahre 1970 etwa 43 000 (im Vorjahr 37 000) Einzelanzeigen über Großkredite nach § 13 Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG sowie Sammelaufstellungen nach § 13 Abs. 1 Satz 4 KWG mit rd. 49 500 (im Vorjahr 29 000) Großkrediten bearbeitet. Die starke Erhöhung der Zahl der in den Sammelaufstellungen enthaltenen Großkredite gegenüber der Vergleichszahl des Vorjahres ist eingetreten, weil der größte Teil der nach dem Stand vom 31. Oktober 1969 einzureichenden Sammelaufstellungen der Kreditgenossenschaften (Raiffeisen) aller Größenklassen bei den Landeszentralbanken erst im Jahre 1970 eingegangen oder bearbeitet worden ist.

Mitwirkung bei der
laufenden Bankenaufsicht

An der Abnahme der Zahl der bearbeiteten Jahresabschlüsse auf 9 400 gegenüber 9 900 im Jahre 1969 zeigen sich die Auswirkungen der im Jahre 1970 verstärkten Fusionswelle im Kreditgewerbe, die sich zahlenmäßig vor allem im Raiffeisensektor auswirkte.

Dagegen hat sich die Zahl der bearbeiteten Monatsausweise nach § 25 KWG trotz des Rückgangs der Zahl der zur Monatlichen Bilanzstatistik berichtenden Institute von rd. 3 700 Ende 1969 auf rd. 3 600 Ende 1970 mit 49 500 (im Vorjahr 50 000) nur wenig verändert. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat nämlich von seiner Befugnis, Monatsausweise nach § 25 KWG auch von solchen Instituten anzufordern, die nicht zur Monatlichen Bilanzstatistik berichten, im Berichtsjahr verstärkt Gebrauch gemacht.

Bei den Landeszentralbanken gingen rd. 7 500 (im Vorjahr 5 900) Anzeigen der Kreditinstitute nach § 24 KWG ein, mit denen Änderungen der Geschäftsleitung und der Rechtsform, Beteiligungen an anderen Kreditinstituten, Zweigstellenerrichtungen u. a. m. zu melden sind.

Außerdem haben die Landeszentralbanken im Berichtsjahr rd. 670 Depotprüfungsberichte bearbeitet.

Die Steigerungsrate der bei der Evidenzzentrale für Millionenkredite beim Direktorium der Deutschen Bundesbank eingehenden Anzeigen nach § 14 KWG hat sich im Berichtsjahr gegenüber der des Jahres 1969 noch erhöht. Im Jahre 1970 wurden

rd. 353 000 (im Vorjahr 305 000) solche Anzeigen bearbeitet. Im Durchschnitt der sechs Bearbeitungsperioden im Berichtsjahr reichten 1 282 (im Vorjahr 1 048) Kreditinstitute und 351 (im Vorjahr 363) Versicherungen einschließlich der Sozialversicherungsträger und der Bundesanstalt für Arbeit Anzeigen nach § 14 KWG ein. Im gleichen Durchschnitt wurden rd. 5 500 (im Vorjahr 4 600) Konzerne und Gruppen nach § 19 Abs. 2 KWG sowie Einzelkreditnehmer festgestellt, die bei mehreren Kreditgebern Kredite nach § 14 KWG in Anspruch genommen hatten, und rd. 11 700 (im Vorjahr 9 600) nur bei einem Kreditgeber verschuldete Kreditnehmer. Die Kreditgeber wurden von der Deutschen Bundesbank gem. § 14 Abs. 2 KWG über die Höhe der Verschuldung ihrer Kreditnehmer und die Zahl der beteiligten Kreditgeber unterrichtet.

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

1. Bundesbankfähige Kreditpapiere

109

a) Diskontgeschäft

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 – BBankG –).

Allgemeines

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 ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder beliehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht als ein „als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter“ betrachtet werden kann (Beschuß vom 20. Februar 1957).

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

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

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

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

Teilzahlungswechsel

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

Bauwechsel

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

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

- Privatdiskonten** Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften, 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. 112 „Geschäfte am Geldmarkt“).
- Debitorenziehungen** Für den Ankauf von Ziehungen der Kreditinstitute auf ihre Debitoren gelten sinngemäß die Richtlinien für den Ankauf von Bankakzepten mit der Maßgabe, daß die Summe der auf einen Debitor entfallenden Bankziehungen 20 000,— DM nicht übersteigen soll (Beschuß vom 31. Januar 1951).
- Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen** Aufgrund besonderer Beschlüsse des Zentralbankrates werden Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen (Vorratsstellenwechsel) bis zu bestimmten, jeweils terminierten Höchstbeträgen für ankaufsfähig erklärt und in die Geldmarktregulierung einbezogen (letzter Beschluß vom 2. Dezember 1970, vgl. S. 112 „Geschäfte am Geldmarkt“).
- Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen** Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren notwendige Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte vornehmlich nach Entwicklungsländern im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschlüsse vom 5./6. März 1952 und 5. Mai 1960). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich auf 3 Mrd DM (Beschuß vom 3. April 1970).
- Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden (Beschuß vom 6. Februar 1957). Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30 vH des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriengütern, die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des Zeitraumes zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.
- Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im Interzonenhandel** Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der DM-Ost angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 150 Mio DM (Beschuß vom 1. Juni 1967).
- Auf ausländische Währung lautende Wechsel** Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 BBankG ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank zur Zeit nur insoweit Gebrauch, als sie bereit ist, außer von Kreditinstituten auch von öffentlichen Verwaltungen auf ausländische Währung lautende Wechsel anzukaufen.

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

Ab 1. März 1971 können Auslandsschecks im Wege des „Vereinfachten Einzugs von Auslandsschecks für Kreditinstitute und öffentliche Verwaltungen“ eingezogen werden (Beschluß vom 18. Juni 1970).

b) Lombardgeschäft

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder auf längstens drei Monate) können an Kreditinstitute gegen Verpfändung der im § 19 Abs. 1 Nr. 3 BBankG verzeichneten Wertpapiere und Schuldbuchforderungen gewährt werden. Über die beleihbaren Werte sowie die dafür maßgeblichen Beleihungsgrenzen 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 im Rahmen des Plafonds A der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH sowie des Plafonds I der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrianlagen mbH begebenen Solawechsel, die zwar lombardiert, jedoch nicht angekauft werden können (Beschlüsse vom 5./6. Dezember 1951, 1. Juni 1967 und 4. Januar 1968).

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

2. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Deutsche Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln 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.

Seit Juni 1970 wird das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts gekürzt um einen etwaigen Zuwachs seiner Verpflichtungen gegenüber Ausländern aus solchen Pensionsgeschäften, die nach den geltenden Regeln außerhalb der Bilanz (unter dem Bilanzstrich) ausgewiesen werden, sowie um einen etwaigen Zuwachs an Indossamentsverbindlichkeiten aus Wechselrediskontierungen im Ausland. Kürzungsbetrag ist die Zunahme der Summe dieser Verpflichtungen gegenüber dem Stand von Ende März 1970 (Beschluß vom 13. Mai 1970).

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

Die Rediskont-Kontingente folgender Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 BBankG), werden vom Direktorium der Deutschen Bundesbank festgesetzt (Beschlüsse vom 27./28. März 1958 und 1. Juni 1967):

AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main,
 Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Frankfurt am Main,
 Deutsche Genossenschaftskasse, Frankfurt am Main,
 Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank, Frankfurt am Main,
 Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank AG, Frankfurt am Main,
 Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH, Frankfurt am Main,
 Industriegreditbank 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.

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) maßgebend.

Außerhalb des festgesetzten Rediskont-Kontingents können angekauft werden: Solawechsel, die im Rahmen der von der Bundesbank der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie Plafond B oder im Rahmen der der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie Plafond II ausgestellt sind (Beschlüsse vom 17. April 1952 und 1. Juni 1967), 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. Ein Kreditinstitut, dessen Rediskont-Kontingent erschöpft ist, kann auf den Lombardkredit nach den für die Gewährung dieses Kredits geltenden Regelungen (s. o.) ausweichen.

3. Geschäfte am Geldmarkt

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

Zur Regelung des Geldmarktes gemäß § 21 BBankG (Geldmarktregulierung) kauft und verkauft die Bundesbank für eigene Rechnung am offenen Markt zu den von ihr festgesetzten Sätzen die über sie begebenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen, ferner bis zum Ende des Jahres 1968 begebene Kassenobligationen des Bundes, der Bundesbahn, der Bundespost und der Länder, soweit diese noch eine Restlaufzeit bis zu 18 Monaten haben. In die Geldmarktregulierung sind außerdem einbezogen Vorratsstellenwechsel und Privatdiskonten; beim An- und Verkauf von Privatdiskonten am Geldmarkt kontrahiert die Bundesbank nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft.

Zur Erweiterung der Möglichkeiten der Bundesbank in der Offenmarktpolitik hat der Bund gemäß §§ 42 und 42a BBankG der Bundesbank auf Verlangen bis zum Nennbetrag der ihr gegen den Bund zustehenden Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd DM) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (Mobilisierungspapiere) und – falls solche Papiere bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung in Umlauf gebracht worden sind – weitere Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen bis zum Höchstbetrag von 8 Mrd DM (Liquiditätspapiere) auszuhändigen. Die Möglichkeit der Abgabe von Liquiditätspapieren ist der Bundesbank durch die Änderung und Ergänzung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank (§§ 42 und 42a) durch § 29 des Gesetzes zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vom 8. Juni 1967 (BGBl. I S. 582) eingeräumt worden. Die Gegenwerte aus den abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren fließen nicht dem Bund zu. Die Papiere sind bei Fälligkeit von der Bundesbank einzulösen.

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum wurden die Mindestreservesätze mehrmals geändert.

Im Rahmen seiner Restriktionspolitik wurde vom Zentralbankrat am 6. März 1970 erneut eine Zuwachsmindestreserve auf die Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute beschlossen. Mit Wirkung vom 1. April wurde der Gesamtzuwachs an Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden, gemessen am Stand des 6. März 1970 oder am Durchschnitt der vier Bankwochenstichtage des Februar 1970, mit einem zusätzlichen Reservesatz von 30% belegt. Eine weitere, nunmehr lineare Erhöhung der Reservesätze um 15% für alle Verbindlichkeiten – mit Ausnahme des Zuwachsreservesatzes – trat am 1. Juli 1970 in Kraft.

Um dem Zustrom von Auslandsgeld entgegenzuwirken, der durch Kreditaufnahmen von Nichtbanken im Ausland ausgelöst wurde und sich in einer Erhöhung der Inlandsverbindlichkeiten bei den Kreditinstituten niederschlug, beschloß der Zentralbankrat am 12. August 1970 die Einführung einer Zuwachsreserve für alle reservspflichtigen Verbindlichkeiten (allgemeine Zuwachsreserve), die mit Wirkung vom 1. September 1970 an die Stelle der Zuwachsreserve für Auslandsverbindlichkeiten trat. Auf Grund dieser Regelung wurde der Zuwachs aller Verbindlichkeiten, gemessen am Durchschnittsstand der Monate April, Mai und Juni 1970 mit einem zusätzlichen Reservesatz von 40% für Sichtverbindlichkeiten und befristete Verbindlichkeiten und von 20% für Spareinlagen belegt. Diese zusätzlichen Reservesätze waren im Hinblick auf die gesetzlichen Reservehöchstsätze (§ 16 Abs. 1 BBankG) mit der Maßgabe anzuwenden, daß bei einem Kreditinstitut die gesamten Mindestreserven (Bestandsreserve und Zuwachsreserve) bei den Sichtverbindlichkeiten nicht mehr als 30%, bei den befristeten Verbindlichkeiten nicht mehr als 20% und bei den Spareinlagen nicht mehr als 10% betragen.

Die am 12. August 1970 beschlossenen Maßnahmen wurden durch den Zentralbankrat am 27. August insofern abgemildert, als bei der Berechnung des Zuwachses an Spareinlagen der Basisbetrag (Bezugsbetrag für die Zuwachsrechnung) um 60% der am 1. Juli 1970 frei gewordenen prämiengünstigten Spareinlagen erhöht werden durfte. Gleichzeitig wurde die durch die Einführung der allgemeinen Zuwachsreserve eintretende Belastung der Kreditinstitute nach oben begrenzt, und zwar für September auf 25% und für Oktober auf 30% der Bestandsreserve. Diese Regelung wurde später mit 30% auf den Monat November ausgedehnt (Beschluß des Zentralbankrats vom 21. Oktober 1970).

Wegen ihrer unterschiedlichen Wirkung auf die einzelnen Kreditinstitute und Bankengruppen je nach ihrer – mehr oder weniger zufälligen – Ausgangssituation in der Basisperiode wurde die Zuwachsreserve für Inlandsverbindlichkeiten durch Beschluß des Zentralbankrats vom 17. November 1970 mit Ablauf des 30. November wieder aufgehoben und zum Ausgleich dafür die Mindestreserve auf den Bestand an reservpflichtigen In- und Auslandsverbindlichkeiten um 15% erhöht. Die Zuwachsreserve für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden wurde dagegen in modifizierter Form beibehalten. Hierfür gilt nunmehr ein zusätzlicher Reservesatz von 30%; als Bezugsbasis wurde der Durchschnitt der

Auslandsverbindlichkeiten in der Zeit vom 16. Oktober bis 15. November 1970 bestimmt.

Durch die vorgenannten Maßnahmen hat sich der durchschnittliche Reservesatz (Reserve-Soll in % der reservspflichtigen Verbindlichkeiten) von 6,3% im Januar auf 8,4% im Dezember 1970, also um rund ein Drittel, erhöht.

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

In seiner Sitzung am 6. März 1970 hat der Zentralbankrat mit Wirkung vom 16. Juni 1970 eine Einengung der Kompensationsregelung für Verbindlichkeiten und Forderungen gegen denselben Kontoinhaber beschlossen (§ 2 Abs. 3 AMR). Ab diesem Zeitpunkt sind Kompensationen bei der Mindestreserve nur noch dann zulässig, wenn auch die zusätzliche Bedingung erfüllt ist, daß die Forderungen und Verbindlichkeiten für die Zins- und Provisionsberechnung nachweislich als Einheit behandelt werden.

Um Umgehungen der Mindestreservebestimmungen entgegenzuwirken, hat der Zentralbankrat am 18. Juni 1970 in § 2 der AMR einen Absatz 6 eingeführt, der die mehrfache Heranziehung desselben Aktivpostens für die Inanspruchnahme von verschiedenen Kompensations- und Freistellungsregelungen der AMR generell untersagt.

Schließlich hat der Zentralbankrat am 21. Oktober 1970 mit Wirkung vom folgenden Tag die Freistellungs Vorschriften für Verbindlichkeiten aus „von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten“ (§ 2 Abs. 4 Buchst. f AMR) und „Zinsarbitragegeschäften“ (§ 2 Abs. 4 Buchst. l AMR) zwecks Verhinderung von unerwünschten Inanspruchnahmen eingeengt. Danach sind nur noch diejenigen Verbindlichkeiten aus bestimmten Außenhandelsgeschäften von der Mindestreserve freigestellt, aus denen der Kunde des Kreditinstituts zur Zahlung verpflichtet ist. Verbindlichkeiten aus „Zinsarbitragegeschäften“ sind seitdem nur noch dann freigestellt, wenn es sich um Fremdwährungsverbindlichkeiten handelt, die sofort in derselben Währung weitergeleitet werden. Dabei wird ferner vorausgesetzt, daß weder die Banken im Ausland noch eine dieser Banken und das inländische Kreditinstitut Teile desselben Instituts sind oder in einem Beteiligungs- oder Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen.

Ebenfalls am 21. Oktober 1970 wurden die Bestimmungen in den Absätzen 2 und 3 des § 3 AMR, in denen die Sichtverbindlichkeiten und die befristeten Verbindlichkeiten bis dahin unterschiedlich abgegrenzt wurden, je nachdem, ob es sich um Kündigungsgelder oder Festgelder handelt (1 Monat oder 30 Tage), der für die Bilanzierung geltenden einheitlichen Abgrenzung (1 Monat) angeglichen.

**Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)
vom 11. November 1968 in der Fassung vom 22. Oktober 1970**

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 (BGBl. 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 betreiben¹⁾;
- b) die Kapitalanlagegesellschaften (Gesetz vom 16. April 1957);
- c) die Kassenvereine;
- d) in Liquidation befindliche Kreditinstitute, sonstige Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und ruhende Kreditinstitute;
- e) jeweils für ein Kalenderjahr diejenigen Kreditinstitute, die die Gewährung langfristiger Kredite als ständigen Geschäftszweig betreiben und bei denen die eigenen und die ihnen langfristig zur Verfügung gestellten Mittel einschließlich der langfristigen durchlaufenden Kredite (Treuhandgeschäfte) sowie die Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen nach den Angaben zur Monatlichen Bilanzstatistik zu den 12 Monatsendständen vom 31. Oktober des vorvergangenen Jahres bis zum 30. September des vergangenen Jahres im Durchschnitt mindestens 90 vH des um die Wertberichtigungen verminderten Geschäftsvolumens betragen haben;
- 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) Mindestreserven sind zu halten für sämtliche Verbindlichkeiten mit einer Befristung von weniger als 4 Jahren gegenüber
 - a) Nichtbanken,
 - b) nicht reservpflichtigen Kreditinstituten,
 - c) Banken im Ausland
 aus Einlagen und aufgenommenen Geldern (reservpflichtige Verbindlichkeiten).
- (2) Zu den reservpflichtigen Verbindlichkeiten gemäß Abs. 1 gehören auch
 - a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,
 - b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten,
 - c) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.
- (3) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige, keinerlei Bindungen unterliegende Verbindlichkeiten gegenüber einem Kontoinhaber mit
 - a) täglich fälligen Forderungen,

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

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

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

(4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten

a) gegenüber der Bundesbank;

b) aus zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder – soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt – an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen;

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

f) aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten, sofern die Gegenwerte unmittelbar zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der Kundschaft aus im einzelnen bestimmten Außenhandelsgeschäften verwendet werden;

g) aus dem Eingang lediglich auftragsweise eingezogener Beträge, sofern diese laufend an die Berechtigten abgeführt werden. „Laufende Abführung“ ist als gegeben anzusehen, wenn die Beträge nicht länger als 14 Tage bei dem einziehenden Institut bleiben;

h) aus 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;

l) aus Zinsarbitragegeschäften. Ein Zinsarbitragegeschäft im Sinne dieser Vorschrift liegt nur vor, wenn ein Fremdwährungsbetrag bei einer Bank im Ausland aufgenommen und in derselben Währung, in der gleichen Höhe und mit gleicher Laufzeit sofort und nicht in Verbindung mit einem Bundesbank-Swapgeschäft ungeteilt an eine andere Bank im Ausland weitergeleitet wird. Voraussetzung ist dabei, daß weder die Banken im Ausland untereinander noch eine dieser Banken und das inländische Kreditinstitut Teile desselben Instituts sind oder in einem Beteiligungs- oder Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen.

- (5) Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) können Passivposten im Verhältnis zum eigenen Unternehmen, die bei einem rechtlich selbständigen Kreditinstitut Verbindlichkeiten gemäß Absatz 4 Buchst. d, f oder g darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldo absetzen.
- (6) Sofern in Höhe eines bestimmten Aktivpostens eine Verbindlichkeit freigestellt ist oder kompensiert wird, darf der betreffende Aktivposten nicht ein weiteres Mal zur Freistellung oder Kompensation von Verbindlichkeiten herangezogen werden. Dies gilt bei Niederlassungen ausländischer Banken (§ 53 KWG) auch für Aktivposten, soweit diese bei der Feststellung des auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldos herangezogen werden.

§ 3

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

§ 4

Bankplatz im Sinne der Mindestreservebestimmungen ist jeder Ort, an dem die Deutsche Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält, ferner jeder Ort oder Ortsteil, der durch Mitteilung der Deutschen Bundesbank in einen benachbarten Bankplatz einbezogen wird. Die zuständige Landeszentralbank kann in begründeten Ausnahmefällen verkehrsmäßig ungünstig gelegene Ortsteile eines Bankplatzes (z. B. weit abgelegene eingemeindete Vororte) für die Anwendung der Mindestreservebestimmungen zu Nebenplätzen erklären.

§ 5

II. Reservepflicht

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

kasse zu unterhalten; die Zentralkasse hat in Höhe der Beträge auf diesen Konten Guthaben bei der Bundesbank zu unterhalten.

§ 6

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

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

§ 7

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

§ 8

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

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

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

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

§ 9

- (1) Als Ist-Reserve gilt der Monatsdurchschnitt des gemäß § 5 unterhaltenen Guthabens. Er wird aus dem Stand am Ende sämtlicher Tage des Monats errechnet

– als Stand des Guthabens an einem geschäftsfreien Tag gilt der an dem vorhergehenden Geschäftstag festgestellte Endstand – und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Zentralkasse) dem Kreditinstitut mitgeteilt.

- (2) Unterhält ein Kreditinstitut bei mehreren Stellen der Bundesbank ein Girokonto, so gilt als Ist-Reserve die Summe der Monatsdurchschnitte der einzelnen Guthaben.

§ 10

IV. Sonderzins

- (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.

§ 11

V. Reservemeldung

- (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. 3 bis 5 unberücksichtigt gebliebenen Verbindlichkeiten, getrennt nach Verbindlichkeiten gemäß § 2 Abs. 3 sowie Abs. 4 und 5, 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. 1500 a) zu erstatten, in der die in den Reservemeldungen (Vordr. 1500) errechneten Summen der reservpflichtigen Verbindlichkeiten und die Monatsdurchschnitte der Bundesbank-Giroguthaben jeder Niederlassung bzw. der auf einer Reservemeldung (Vordr. 1500) zusammengefaßten Niederlassungen anzugeben sind. Für Niederlassungen ohne eigenes Bundesbank-Girokonto können die Summen der reservpflichtigen Verbindlichkeiten, auch wenn von der Möglichkeit einer zusammenfassenden Reservemeldung (vgl. a) kein Gebrauch gemacht wird, mit Angabe der Zahl dieser Niederlassungen zusammengefaßt ausgewiesen werden.
- c) Die Sammelmeldung (Vordr. 1500 a) 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 reservepflichtigen Verbindlichkeiten, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern. Die Unterlagen über die Ermittlung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten (z. B. Saldenaufstellungen, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

VI. Inkrafttreten

§ 12

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

Deutsche Bundesbank

Blessing Dr. Gocht

| Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls | | | | |
|--|----------------|------------------|------------------|---|
| Gültig ab | Diskontsatz 1) | | Lombardsatz | Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls |
| | % p. a. | | % p. a. | % p. a. über Lombardsatz |
| 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 | 2) 4 | 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 |
| | 12. Mai | 3 | 4 | 3 |
| | 11. Aug. | 3 | 3 ^{1/2} | 3 |
| 1969 | 21. März | 3 | 4 | 3 |
| | 18. April | 4 | 5 | 3 |
| | 20. Juni | 5 | 6 | 3 |
| | 11. Sept. | 6 | 7 ^{1/2} | 3 |
| | 5. Dez. | 6 | 9 | 3 |
| 1970 | 9. März | 7 ^{1/2} | 9 ^{1/2} | 3 |
| | 16. Juli | 7 | 9 | 3 |
| | 18. Nov. | 6 ^{1/2} | 8 | 3 |
| | 3. Dez. | 6 | 7 ^{1/2} | 3 |
| 1971 | 1. April | 5 | 6 ^{1/2} | 3 |

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

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

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

Reservesätze *)

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

| Gültig ab: | Sichtverbindlichkeiten | | | | | | | | Befristete Verbindlichkeiten | | | |
|---|------------------------|-------|-------|------|-------------|-------|------|-------|------------------------------|------|-------|------|
| | Bankplätze | | | | Nebenplätze | | | | | | | |
| | Reserveklasse | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen 2) | | | | | | | | | | | | |
| 1961 1. Febr. | 19,5 | 18 | 16,5 | 15 | 15 | 13,5 | 12 | 10,5 | 13,5 | 12 | 10,5 | 9 |
| 1. März | 18,2 | 16,8 | 15,4 | 14 | 14 | 12,6 | 11,2 | 9,8 | 12,6 | 11,2 | 9,8 | 8,4 |
| 1. April | 17,55 | 16,2 | 14,85 | 13,5 | 13,5 | 12,15 | 10,8 | 9,45 | 12,15 | 10,8 | 9,45 | 8,1 |
| 1. Juni | 16,25 | 15 | 13,75 | 12,5 | 12,5 | 11,25 | 10 | 8,75 | 11,25 | 10 | 8,75 | 7,5 |
| 1. Juli | 15,6 | 14,4 | 13,2 | 12 | 12 | 10,8 | 9,6 | 8,4 | 10,8 | 9,6 | 8,4 | 7,2 |
| 1. Aug. | 14,95 | 13,8 | 12,65 | 11,5 | 11,5 | 10,35 | 9,2 | 8,05 | 10,35 | 9,2 | 8,05 | 6,9 |
| 1. Sept. | 14,3 | 13,2 | 12,1 | 11 | 11 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 6,6 |
| 1. Okt. | 13,65 | 12,6 | 11,55 | 10,5 | 10,5 | 9,45 | 8,4 | 7,35 | 9,45 | 8,4 | 7,35 | 6,3 |
| 1. Dez. | 13 | 12 | 11 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 9 | 8 | 7 | 6 |
| 1964 1. Aug. | 14,3 | 13,2 | 12,1 | 11 | 11 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 6,6 |
| 1965 1. Dez. | 13 | 12 | 11 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 9 | 8 | 7 | 6 |
| 1966 1. Jan. | 14,3 | 13,2 | 12,1 | 11 | 11 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 9,9 | 8,8 | 7,7 | 6,6 |
| 1. Dez. | 13 | 12 | 11 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 9 | 8 | 7 | 6 |
| 1967 1. März | 11,7 | 10,8 | 9,9 | 9 | 9 | 8,1 | 7,2 | 6,3 | 8,1 | 7,2 | 6,3 | 5,4 |
| 1. Mai | 11,05 | 10,2 | 9,35 | 8,5 | 8,5 | 7,65 | 6,8 | 5,95 | 7,65 | 6,8 | 5,95 | 5,1 |
| 1. Juli | 10,15 | 9,35 | 8,6 | 7,8 | 7,8 | 7 | 6,25 | 5,45 | 7 | 6,25 | 5,45 | 4,7 |
| 1. Aug. | 9,5 | 8,75 | 8,05 | 7,3 | 7,3 | 6,55 | 5,85 | 5,1 | 6,55 | 5,85 | 5,1 | 4,4 |
| 1. Sept. | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1969 1. Jan. | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1. Juni | 10,6 | 9,8 | 8,95 | 8,15 | 8,15 | 7,35 | 6,5 | 5,7 | 7,35 | 6,5 | 5,7 | 4,9 |
| 1. Aug. | 11,65 | 10,75 | 9,85 | 8,95 | 8,95 | 8,05 | 7,15 | 6,25 | 8,05 | 7,15 | 6,25 | 5,35 |
| 1. Nov. | 10,45 | 9,65 | 8,85 | 8,05 | 8,05 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 4,85 |
| 1. Dez. | 9,45 | 8,7 | 8 | 7,25 | 7,25 | 6,55 | 5,8 | 5,1 | 6,55 | 5,8 | 5,1 | 4,35 |
| 1970 1. Jan. | 10,45 | 9,65 | 8,85 | 8,05 | 8,05 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 4,85 |
| 1. Juli | 12,05 | 11,1 | 10,2 | 9,25 | 9,25 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 5,55 |
| 1. Sept. | 12,05 | 11,1 | 10,2 | 9,25 | 9,25 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 5,55 |
| 1. Dez. | 13,8 | 12,7 | 11,65 | 10,6 | 10,6 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 6,35 |
| Reservspflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden 4) | | | | | | | | | | | | |
| 1961 1. Febr. 5) | 20,15 | 18,6 | 17,05 | 15,5 | 15,5 | 13,95 | 12,4 | 10,85 | 13,95 | 12,4 | 10,85 | 9,3 |
| 1. Mai | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 1962 1. Febr. | 13 | 12 | 11 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 9 | 8 | 7 | 6 |
| 1964 1. April | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 20 | 20 | 20 | 20 |
| 1967 1. Febr. | 13 | 12 | 11 | 10 | 10 | 9 | 8 | 7 | 9 | 8 | 7 | 6 |
| 1. März | 11,7 | 10,8 | 9,9 | 9 | 9 | 8,1 | 7,2 | 6,3 | 8,1 | 7,2 | 6,3 | 5,4 |
| 1. Mai | 11,05 | 10,2 | 9,35 | 8,5 | 8,5 | 7,65 | 6,8 | 5,95 | 7,65 | 6,8 | 5,95 | 5,1 |
| 1. Juli | 10,15 | 9,35 | 8,6 | 7,8 | 7,8 | 7 | 6,25 | 5,45 | 7 | 6,25 | 5,45 | 4,7 |
| 1. Aug. | 9,5 | 8,75 | 8,05 | 7,3 | 7,3 | 6,55 | 5,85 | 5,1 | 6,55 | 5,85 | 5,1 | 4,4 |
| 1. Sept. | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1968 1. Dez. 5) | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1969 1. Jan. 5) | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1. Febr. 5) | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1. Mai 5) | 9,25 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 6,4 | 5,7 | 4,95 | 4,25 |
| 1. Juni 5) | 13,8 | 12,7 | 11,65 | 10,6 | 10,6 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 6,35 |
| 1. Aug. 5) | 15,2 | 14,05 | 12,85 | 11,7 | 11,7 | 10,55 | 9,35 | 8,2 | 10,55 | 9,35 | 8,2 | 7 |
| 1. Nov. | 10,45 | 9,65 | 8,85 | 8,05 | 8,05 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 4,85 |
| 1. Dez. | 9,45 | 8,7 | 8 | 7,25 | 7,25 | 6,55 | 5,8 | 5,1 | 6,55 | 5,8 | 5,1 | 4,35 |
| 1970 1. Jan. | 10,45 | 9,65 | 8,85 | 8,05 | 8,05 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 4,85 |
| 1. April | 10,45 | 9,65 | 8,85 | 8,05 | 8,05 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 7,25 | 6,45 | 5,65 | 4,85 |
| 1. Juli | 12,05 | 11,1 | 10,2 | 9,25 | 9,25 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 5,55 |
| 1. Sept. | 12,05 | 11,1 | 10,2 | 9,25 | 9,25 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 8,35 | 7,4 | 6,5 | 5,55 |
| 1. Dez. | 13,8 | 12,7 | 11,65 | 10,6 | 10,6 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 9,55 | 8,5 | 7,4 | 6,35 |

* Die bis einschließlich Januar 1961 gültigen Reservesätze wurden zuletzt im Geschäftsbericht für das Jahr 1969 abgedruckt. — 1 Abweichend von den hier genannten Sätzen gilt ab 1. Januar 1969 für Spareinlagen bei Kreditinstituten der Reserveklasse 4 an

Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten. — 2 Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Deviseninländer. — 3 Diese Sätze waren mit der Maßgabe anzuwenden, daß bei einem Kreditinstitut die gesamten Mindestreserven

(Bestandsreserve und Zuwachsreserve) bei den Sichtverbindlichkeiten nicht mehr als 30 vH, bei den befristeten Verbindlichkeiten nicht mehr als 20 vH und bei den Spareinlagen nicht mehr als 10 vH betragen. Diese Regelung galt bei der Zuwachsreserve für

| Spareinlagen | | Zuwachs an Verbindlichkeiten | | | Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen | Gültig ab: |
|---------------|-------------|------------------------------|------------------------------|---|--|---------------|
| Bankplätze 1) | Nebenplätze | Sichtverbindlichkeiten | befristete Verbindlichkeiten | Spareinlagen | | |
| 8,7 | 7,25 | keine besonderen Sätze | | | | 1961 1. Febr. |
| 8,1 | 6,75 | | | | | 1. März |
| 7,8 | 6,5 | | | | | 1. April |
| 7,2 | 6 | | | | | 1. Juni |
| 6,9 | 5,75 | | | | | 1. Juli |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1. Aug. |
| 6,3 | 5,25 | | | | | 1. Sept. |
| 6 | 5 | | | | | 1. Okt. |
| 6 | 5 | | | | | 1. Dez. |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1964 1. Aug. |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1965 1. Dez. |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1966 1. Jan. |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1. Dez. |
| 5,94 | 4,95 | | | | | 1967 1. März |
| 5,61 | 4,68 | | | | | 1. Mai |
| 5,15 | 4,3 | | | | | 1. Juli |
| 4,8 | 4 | | | | | 1. Aug. |
| 4,25 | 3,55 | | | | | 1. Sept. |
| 4,7 | 3,9 | | | | | 1969 1. Jan. |
| 5,4 | 4,5 | | | | | 1. Juni |
| 5,95 | 4,95 | 1. Aug. | | | | |
| 5,35 | 4,45 | 1. Nov. | | | | |
| 4,8 | 4 | 1. Dez. | | | | |
| 5,35 | 4,45 | 1970 1. Jan. | | | | |
| 6,15 | 5,15 | | | | | 1. Juli |
| 6,15 | 5,15 | 40 | 20 | Zusätzliche Reservesätze für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand der Monate April bis Juni 1970 3) | | 1. Sept. |
| 7,05 | 5,9 | keine besonderen Sätze | | | | 1. Dez. |
| 9 | 7,5 | 30 | 20 | 10 | Reservesätze für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 30. November 1959 6) | 1961 1. Febr. |
| 10 | 10 | keine besonderen Sätze | | | | 1. Mai |
| 6 | 5 | | | | | 1962 1. Febr. |
| 10 | 10 | | | | | 1964 1. April |
| 6,6 | 5,5 | | | | | 1967 1. Febr. |
| 5,94 | 4,95 | | | | | 1. März |
| 5,61 | 4,68 | | | | | 1. Mai |
| 5,15 | 4,3 | | | | | 1. Juli |
| 4,8 | 4 | 1. Aug. | | | | |
| 4,25 | 3,55 | 1. Sept. | | | | |
| 4,25 | 3,55 | 100 | | | Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. November 1968 3) | 1968 1. Dez. |
| 4,7 | 3,9 | 100 | | | | 1969 1. Jan. |
| 4,7 | 3,9 | 100 | | | Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. November 1968 oder 15. Januar 1969 3) | 1. Febr. |
| 4,7 | 3,9 | 100 | | | Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 15. oder 30. April 1969 3) | 1. Mai |
| 7,1 | 5,9 | 100 | | | | 1. Juni |
| 7,8 | 6,5 | 100 | | | | 1. Aug. |
| 5,35 | 4,45 | keine besonderen Sätze | | | | 1. Nov. |
| 4,8 | 4 | | | | | 1. Dez. |
| 5,35 | 4,45 | | | | | 1970 1. Jan. |
| 5,35 | 4,45 | 30 | | | Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Stand vom 6. März 1970 oder dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 7., 15., 23. und 28. Februar 1970 | 1. April |
| 6,15 | 5,15 | 30 | | | | 1. Juli |
| 6,15 | 5,15 | 40 | 20 | | Zusätzliche Reservesätze für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand der Monate April bis Juni 1970 3) | 1. Sept. |
| 7,05 | 5,9 | 30 | | | Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1970 | 1. Dez. |

Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden nur bis einschl. August 1969. — 4 Vor Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes: Devisenausländer. — 5 Diese Sätze galten nur für Verbindlichkeiten bis zu dem in der Spalte „Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen“ jeweils angegebenen Basisstand. —

6 Von Juli 1960 bis einschl. Januar 1962 galten diese Sätze auch für den Zuwachs an seitens der Kundschaft bei Dritten im Ausland benutzten Krediten gegenüber dem Stand vom 31. Mai 1960. Bis zur Höhe dieses Standes

waren die genannten Verbindlichkeiten auch in der angegebenen Zeit mindestreservfrei.

III. Die zur Zeit gültigen devisenpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

124

Außenwirtschaftsverkehr Der nach Erlass der 18. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung vom 16. Dezember 1969 mit Wirkung vom 20. Dezember 1969 vollständig liberalisierte Geld- und Kapitalverkehr mit dem Ausland erfuhr im Berichtszeitraum keinerlei Beschränkungen.

Interzonenverkehr Die Jahresumsätze des interzonalen Verrechnungsverkehrs und der Saldo aus der Abwicklung dieses Verkehrs am 31. Dezember 1970 sind in Teil B (Jahresab-schluß – Aktiva – sonstige Forderungen) angegeben (Seite 136).

In der mit der Ostseite am 6. Mai 1970 getroffenen Vereinbarung ist der Swing für die Zeit vom 10. Mai 1970 bis 31. Dezember 1971 auf zusammen 440 Mio VE festgesetzt worden. Die Vereinbarung vom 6. Dezember 1968, in der der Swing auf einen Betrag festgelegt wurde, der 25% der im vorangegangenen Kalenderjahr eingegangenen Gutschriften auf den bei der Deutschen Bundesbank geführten Unterkonten 1, 2 und 3 entspricht, gilt für den genannten Zeitraum nicht.

Die Allgemeine Genehmigung der Deutschen Bundesbank zum Wirtschaftsverkehr mit dem Währungsgebiet der DM-Ost ist hinsichtlich der Verfügungsmöglichkeiten von DM-Sperrkonten oder Forderungen, die natürlichen Personen mit Wohnsitz im Währungsgebiet der DM-Ost zustehen, in einigen Positionen geändert worden (Mitteilungen Nr. 6002/70 und Nr. 6003/70). Ferner wurden in Abschnitt E Rücküberweisungen allgemein genehmigt, soweit sie mit der Abwicklung genehmigter Interzonenhandelsgeschäfte zusammenhängen.

In der am Ende des Jahres geltenden Fassung wurde die Allgemeine Genehmigung der Deutschen Bundesbank mit Mitteilung Nr. 6004/70 einschließlich der sechsten Änderung bekanntgegeben.

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1970
der Deutschen Bundesbank

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

Rechtsgrundlagen
Rechnungswesen
und Jahresabschluß

Durch Artikel III des Gesetzes vom 17. Dezember 1970 (BGBl. II S. 1325) zur Änderung des Gesetzes über den Beitritt der Bundesrepublik Deutschland zu den Abkommen über den Internationalen Währungsfonds und über die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung vom 28. Juli 1952 und des Gesetzes über das Europäische Währungsabkommen vom 26. März 1959 wurde § 20 Abs. 1 Nr. 2 BBankG gestrichen. Nach dieser Vorschrift konnte die Bank dem Bund Kredite zur Erfüllung seiner Verpflichtungen als Mitglied des Internationalen Währungsfonds (IWF), des Europäischen Fonds und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank) gewähren. Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes am 24. Dezember 1970 sind die vom Bund in Anspruch genommenen Kredite, die von der Bank im Ausweis und in der Bilanz als „Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen“ ausgewiesen wurden, erloschen. Auf Grund des gleichen Gesetzes sind die finanziellen Ansprüche und Verpflichtungen aus der Mitgliedschaft des Bundes beim Internationalen Währungsfonds (einschließlich des Rechtes zu Ziehungen innerhalb der Goldtranche) und beim Europäischen Fonds im Innenverhältnis auf die Bank übergegangen. Der dem Bund zur teilweisen Erfüllung seiner Einzahlungsverpflichtung bei der Weltbank im Jahre 1952 gewährte Kredit ist bereits im Jahre 1968 zurückgezahlt worden.

Änderung des Gesetzes
über die Deutsche
Bundesbank und des
Ausweises der Reser-
veposition im IWF

Das vorerwähnte Gesetz ermöglichte es, die Reserve-Forderungen an den IWF, nämlich

die Ziehungsrechte in der Goldtranche und
die Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen,

sowie die Sonderziehungsrechte im Ausweis und in der Bilanz in einer Position zusammenzufassen.

Die vom Bund auf die Bank übergegangenen deutschen Ziehungsrechte in der Goldtranche errechnen sich als Saldo aus der Ende Dezember 1970 von 1 200 Mio US-\$ auf 1 600 Mio US-\$ (5 856 Mio DM) erhöhten deutschen Mitgliedsquote beim IWF und dem jeweiligen dem IWF noch zur Verfügung stehenden DM-Guthaben. In Höhe der Ziehungsrechte in der Goldtranche sind Barleistungen an den IWF erfolgt, und zwar in Höhe von 25% der Mitgliedsquote durch Einzahlung von Gold und im übrigen durch Abruf von DM-Beträgen seitens des IWF.

Die Forderungen an den IWF aus Krediten auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) der Zehner-Gruppe standen bisher schon der Bank zu. Sie wurden in einer Unterposition zu der Aktivposition „Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite“ ausgewiesen. Im Berichtsjahr bestanden derartige Kredite nicht.

Nach Artikel XXI des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds ist der Fonds befugt, den Mitgliedern, die Teilnehmer am Sonderziehungskonto sind, Sonderziehungsrechte zuzuteilen. Nach Artikel 3 des Gesetzes zu den Änderungen und Ergänzungen des Abkommens über den IWF vom 23. Dezember 1968 (BGBl. II S. 1225) gehen die dem Bund zugeteilten Sonderziehungsrechte auf die Bank über. Zugleich erfüllt die Bank für die Bundesrepublik Deutschland die sich aus Artikel XXV Abschnitt 4 des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds ergebende Verpflichtung, Beträge in eigener und fremder Währung gegen Sonderziehungsrechte herzugeben. Sie erwirbt die entsprechenden Sonderziehungsrechte.

Sonderziehungsrechte

Für die zugeteilten Sonderziehungsrechte, die ebenfalls den Währungsreserven zuzurechnen und daher zu aktivieren sind, ist im Ausweis und in der Bilanz in gleicher Höhe in einer besonderen Passivposition ein „Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte“ eingesetzt.

Die Gliederung der Jahresbilanz und die Bezeichnung der Bilanzpositionen sind – wie in den Vorjahren – dem Schema des Wochenausweises der Bank vom 31. Dezember 1970 weitgehend angepaßt.

In der Gewinn- und Verlustrechnung entfallen die im Vorjahr im Zusammenhang mit der Neubewertung der Gold- und Devisenpositionen aus Anlaß der Änderung der Parität der Deutschen Mark mit Wirkung vom 27. Oktober 1969 aufgenommenen Positionen.

In die Bilanz wurden neu eingestellt die Aktivpositionen

4. Reservepositon im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte
 - a) Ziehungsrechte in der Goldtranche
 - b) Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen
 - c) Sonderziehungsrechte
5. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland
 - a) Kredite an die Weltbank
 - b) Kredite aus der Abwicklung der EZU
 - c) sonstige Forderungen.

Die bisherigen Aktivpositionen

14. Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen
16. Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite
 - darunter a) an IWF
 - b) an Weltbank
 - c) aus der Abwicklung der EZU

sind dadurch entfallen.

Die Bezeichnung der Aktivposition 3, die nach der Umgliederung nur noch die im Rahmen der Devisenausgleichsabkommen übernommenen mittelfristigen Schuldverschreibungen enthält, wurde geändert in

Sonstige Geldanlagen im Ausland.

Auf der Passivseite wurde als Gegenposten für die zugeteilten Sonderziehungsrechte die Position

4. Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

aufgenommen.

Im übrigen ist die Aktivposition 14 „Wertpapiere“ um die Vorspatte

darunter Schatzanweisungen (Kassenobligationen) des Bundes und seiner Sondervermögen mit einer Restlaufzeit bis zu 18 Monaten DM . . .

ergänzt worden. Der bisherige Zusatz „darunter Bundesbankgenußscheine im Nennwert von DM . . .“ ist nach Einlösung der letzten Gruppe der Genußscheine zum 31. Dezember 1970 entfallen.

Bei der Aktivposition 16 „Forderung an Bund wegen Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe“ entfällt nach planmäßiger Tilgung der von der BIZ erworbenen Forderung durch den Bund die Unterposition „b) von der BIZ“.

Die bei der Bank unterhaltenen Konjunkturausgleichsrücklagen des Bundes und der Länder, der auf Sonderkonten der Länder eingezahlte Konjunkturzuschlag

zur Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie der Erlös der im Dezember 1970 begebenen „Bundesbildungsanleihe“ werden in der neuen Passivposition

- 7. Sondereinlagen
 - a) Konjunkturausgleichsrücklagen
 - aa) des Bundes
 - ab) der Länder
 - b) Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern
 - c) sonstige (Bundesbildungsanleihe)

ausgewiesen.

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

2. Umstellungsrechnung

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

Durch die Berichtigungen der Teilumstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken auf den Buchungsstand vom 31. Dezember 1970 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 20 448,06 DM auf 8 103 601 045,76 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung blieb im Berichtsjahr mit 547 168 481,20 DM unverändert.

3. Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1970 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 1970 berichtet.

Bilanz

In dem folgenden Bilanzvergleich sind die durch das bereits erwähnte Bundesgesetz vom 17. Dezember 1970 erloschenen Kredite an den Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen, die

| | Mio DM | Mio DM |
|--|---------|---------|
| am 31. Dezember 1969 mit ausgewiesen wurden, folgenden Positionen zugeordnet: | | 1 172,5 |
| Ziehungsrechte in der Goldtranche | 1 105,3 | |
| sonstige Forderungen an das Ausland (Beteiligung am Europäischen Fonds) | 23,2 | 1 128,5 |
| | | |
| Der Restbetrag von | | 44,0 |
| wurde mit dem in den „Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft“ enthaltenen Guthaben des IWF von | | 44,0 |
| kompensiert. | | 44,0 |

Nach den im Bilanzvergleich geänderten Bilanzzahlen zum 31. Dezember 1969 hat sich die Bilanzsumme um 18 706,8 Mio DM auf 77 358,3 Mio DM am 31. Dezember 1970 erhöht.

| Bilanzvergleich | | | | | |
|--|-----------------|-----------------|--|-----------------|-----------------|
| Mio DM | | | | | |
| Aktiva | 31. Dezember | | Passiva | 31. Dezember | |
| | 1969 | 1970 | | 1969 | 1970 |
| Gold | 14 700,0 | 14 340,0 | Grundkapital | 290,0 | 290,0 |
| Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland | 5 693,1 | 28 362,1 | Rücklagen | 860,0 | 860,0 |
| Sonstige Geldanlagen im Ausland | 4 200,0 | 2 200,0 | Rückstellungen | 1 170,0 | 2 370,0 |
| Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte | | | Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte | — | 737,9 |
| Ziehungsrechte in der Goldtranche | 1 105,3 | 3 356,8 | Banknotenumlauf | 34 616,5 | 36 479,7 |
| Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen | — | — | Einlagen von Kreditinstituten | 16 890,5 | 26 231,1 |
| Sonderziehungsrechte | — | 942,9 | Bund | 46,3 | 32,2 |
| Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland | | | Sondervermögen des Bundes | 1 350,1 | 1 869,4 |
| Kredite an die Weltbank | 1 543,6 | 1 925,2 | Ländern | 2 376,4 | 1 030,1 |
| Kredite aus der Abwicklung der EZU | 155,0 | 66,8 | anderen öffentlichen Einlegern | 52,7 | 55,0 |
| sonstige Forderungen | 23,2 | 139,2 | anderen inländischen Einlegern | 373,2 | 399,8 |
| Sorten, Auslandswechsel und -schecks | 3 445,4 | 2 910,7 | Sondereinlagen | | |
| Deutsche Scheidemünzen | 137,6 | 162,6 | Konjunkturausgleichsrücklagen | — | 2 936,5 |
| Postscheckguthaben | 451,4 | 446,9 | Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern | — | 2 189,1 |
| Inlandswechsel | 11 424,9 | 14 151,8 | sonstige (Bundesbildungsanleihe) | — | 256,1 |
| Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen | 577,4 | 284,7 | Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft | 428,0 | 379,9 |
| Lombardforderungen | 2 797,0 | 1 681,9 | Sonstige Passiva | 35,9 | 32,2 |
| Kassenkredite | 1 974,1 | 2 433,7 | Rechnungsabgrenzungsposten | 161,9 | 423,1 |
| Sonstige Forderungen | 351,0 | 513,5 | Reingewinn | — | 786,2 |
| Wertpapiere | 1 031,3 | 759,8 | | | |
| Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen | 8 682,7 | 8 682,8 | | | |
| Forderung an Bund wegen Forderungserwerb | 2 029,5 | 7 531,8 | | | |
| aus Nachkriegswirtschaftshilfe von der BIZ | 6 653,2 | 1 151,0 | | | |
| Grundstücke und Gebäude | 690,5 | 386,5 | | | |
| Betriebs- und Geschäftsausstattung | 31,3 | — | | | |
| Schwebende Verrechnungen | 199,4 | 256,5 | | | |
| Sonstige Aktiva | 7,2 | 10,4 | | | |
| Rechnungsabgrenzungsposten | 1 237,7 | 672,4 | | | |
| | 154,7 | 186,2 | | | |
| | 67,2 | 16,7 | | | |
| Zusammen | 58 651,5 | 77 358,3 | Zusammen | 58 651,5 | 77 358,3 |

Aktiva

Gold Der Goldbestand wird zum 31. Dezember 1970 mit 14 340,0 Mio DM um 360,0 Mio DM niedriger ausgewiesen als zum 31. Dezember 1969.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betragen am 31. Dezember 1970 28 362,1 Mio DM (31. Dezember 1969 5 693,1 Mio DM).

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) beliefen sich im Berichtsjahr auf 28 915,6 Mio DM gegenüber 102 828,3 Mio DM im Jahre 1969; die Anzahl der Abschlüsse verringerte sich gegenüber dem Vorjahr von 9 574 auf 5 093. Im einzelnen betragen die

| | 1969 | | 1970 | |
|----------|--------------|------------------|--------------|-----------------|
| | Stück | Mio DM | Stück | Mio DM |
| Käufe | 3 098 | 38 668,1 | 1 958 | 24 747,2 |
| Verkäufe | 6 476 | 64 160,2 | 3 135 | 4 168,4 |
| | <u>9 574</u> | <u>102 828,3</u> | <u>5 093</u> | <u>28 915,6</u> |

Der Hauptteil der Umsätze entfiel wieder auf US-Dollar.

Die Bank tätigte ferner im Berichtsjahr 291 Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) im Gegenwert von 1 272,4 Mio DM gegenüber 304 Abschlüssen im Gegenwert von 3 158,3 Mio DM im Vorjahr; außerdem wurden im Berichtsjahr 501 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 58,3 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 480 Abschlüssen im Betrage von 72,8 Mio US-Dollar im Vorjahr.

Im Berichtsjahr wurden US-Dollar-Termingeschäfte (outright) mit inländischen Kreditinstituten im Betrage von 927,5 Mio US-Dollar abgeschlossen; am Jahresende bestand kein Engagement mehr.

Nach Mobilisierung eines Teils der über Deutsche Mark lautenden US-Schuldverschreibungen haben sich die in dieser Position ausgewiesenen Forderungen von 4 200,0 Mio DM auf 2 200,0 Mio DM verringert.

Die Ziehungsrechte in der Goldtranche betragen am 31. Dezember 1970 3 356,8 Mio DM. Sie errechnen sich als Saldo aus der im Dezember 1970 um 400 Mio US-\$ auf 1 600 Mio US-\$ = 5 856 Mio DM (1 US-\$ = 3,66 DM) erhöhten deutschen Quote und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden Guthaben von 2 499,2 Mio DM; sie entsprechen damit den an den IWF in Deutschen Mark und in Gold erbrachten Barleistungen. Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Goldtranchenziehungsrechte um 2 251,5 Mio DM erhöht. Von dem Steigerungsbetrag entfallen 1 885,5 Mio DM auf die Verwendung von Deutschen Mark bei IWF-Geschäften (insbesondere DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und Goldankäufe des IWF) und 366 Mio DM auf die im Zusammenhang mit der Erhöhung der deutschen Quote geleistete Goldeinzahlung. Entsprechend den IWF-Bestimmungen wurden 25% der Quotenerhöhung, d. h. der Gegenwert von 100 Mio US-\$, in Gold gezahlt und 75%, also der Gegenwert von 300 Mio US-\$, in Deutschen Mark dem IWF gutgeschrieben.

Kredite im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) vom 24. Oktober 1962 wurden dem Internationalen Währungsfonds im Berichtsjahr nicht gewährt.

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) betrug am 31. Dezember 1970 942,9 Mio DM. Davon entfielen 737,9 Mio DM auf die erste Zuteilung an SZR vom 1. Januar 1970, für die in gleicher Höhe auf der Passivseite ein Ausgleichsposten eingesetzt wurde; im übrigen handelt es sich um im Berichtsjahr von der Bank erworbene SZR.

Als Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland werden die in der bisherigen Aktivposition 16 „Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungskredite“ u. a. enthaltenen Kredite an die Weltbank und aus der Abwicklung der EZU sowie sonstige Forderungen an das Ausland (Unterposition c) ausgewiesen.

Die Kredite an die Weltbank werden mit 1 925,2 Mio DM um 381,6 Mio DM höher ausgewiesen als Ende 1969. Für die im Berichtsjahr fällig gewordenen Teilbeträge ihrer im Wertpapierbestand der Bank enthaltenen Schuldverschreibungen wurden der Weltbank Kredite in Höhe von rund 190 Mio DM neu gewährt. Außerdem sind von den im Jahre 1969 im Inland weitergegebenen Weltbankpapieren 192 Mio DM wieder übernommen worden.

Von den Krediten aus der Abwicklung der Europäischen Zahlungsunion (EZU) sind im Berichtsjahr 88,2 Mio DM planmäßig getilgt worden. Der Restbetrag von 66,8 Mio DM ist am 1. August 1971 zurückzuzahlen.

In dieser Unterposition ist u. a. die im Berichtsjahr auf die Bank übertragene Forderung des Bundes aus der Beteiligung am Europäischen Fonds in Höhe von 23,2 Mio DM enthalten.

Der Sortenbestand war Ende 1970 mit 2,9 Mio DM um 0,2 Mio DM höher als am 31. Dezember 1969. Im Berichtsjahr hat die Bank 36 183 Sortenankäufe (1969 34 635) und 19 845 Sortenverkäufe (1969 16 437) getätigt.

Sonstige Geldanlagen im Ausland

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte a) Ziehungsrechte in der Goldtranche

b) Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen c) Sonderziehungsrechte

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

a) Kredite an die Weltbank

b) Kredite aus der Abwicklung der EZU

c) sonstige Forderungen

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

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahres-
schluß 1970 2 905,2 Mio DM gegenüber 3 440,0 Mio DM am 31. Dezember 1969.

| Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen | | | | |
|---|--------|----------|---------|----------|
| Landeszentralbank | 1969 | | 1970 | |
| | Stück | Mio DM | Stück | Mio DM |
| Baden-Württemberg | 22 888 | 1 107,5 | 22 959 | 1 269,1 |
| Bayern | 13 474 | 1 723,5 | 15 565 | 1 802,9 |
| Berlin | 978 | 358,1 | 1 142 | 445,8 |
| Bremen | 1 654 | 248,2 | 1 851 | 270,5 |
| Hamburg | 7 355 | 2 841,1 | 7 751 | 2 166,4 |
| Hessen | 13 504 | 2 759,0 | 16 489 | 3 000,1 |
| Niedersachsen | 5 294 | 578,3 | 4 251 | 591,3 |
| Nordrhein-Westfalen | 26 259 | 2 465,1 | 27 011 | 2 773,3 |
| Rheinland-Pfalz | 4 301 | 245,7 | 5 028 | 294,4 |
| Saarland | 3 110 | 582,2 | 3 846 | 669,5 |
| Schleswig-Holstein | 842 | 378,8 | 1 082 | 237,1 |
| Zusammen | 99 659 | 13 287,5 | 106 975 | 13 520,4 |

Der Anteil der DM-Akzente am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahre 1970 im Durchschnitt auf rund 72% gegenüber rund 53% im Jahre 1969.

**An- und Verkauf von
Auslandsschecks**

Ende 1970 waren 2,6 Mio DM (Ende 1969 2,7 Mio DM) Auslandsschecks im Bestand. Angekauft wurden im Berichtsjahr 128 833 Auslandsschecks im Werte von 172,5 Mio DM gegenüber 125 470 Abschnitten im Werte von 141,2 Mio DM im Vorjahr. Verkauft wurden insgesamt 18 250 (1969 17 893) Schecks auf das Ausland im Werte von 118,6 Mio DM (1969 101,5 Mio DM).

**Auslandsauftrags-
geschäft**

Zur Verwertung im Auftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

| | 1969 | 1970 |
|---|---------------|---------------|
| | Stück | Stück |
| Sorten | 4 220 | 4 206 |
| Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.) | 10 363 | 10 545 |
| | <u>14 583</u> | <u>14 751</u> |

**Deutsche
Scheidemünzen**

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1970 auf 162,6 Mio DM (Ende 1969 137,6 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1970 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 377,4 Mio DM gutgeschrieben und für aufgerufene oder nicht mehr umlauffähige Münzen 1,5 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1970 Münzen im Betrage von 3 323,8 Mio DM übernommen und 152,5 Mio DM nicht mehr umlauffähige und außer Kurs gesetzte Münzen zu Lasten des Bundes eingelöst.

Der Gesamtbetrag der Ende 1970 im Umlauf befindlichen Münzen ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1970 (61,8 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 48,68 DM; im Vorjahr 43,50 DM.

Der Bund hat aus Anlaß der Olympischen Spiele 1972 in München erstmalig eine Bundesmünze im Nennwert von 10 Deutschen Mark (Olympiamünze) herausgegeben (Gesetz über die Ausprägung einer Olympiamünze vom 18. April 1969 – BGBl. I S. 305 –). Die Münzen mit dem ersten der vorgesehenen vier Motive sind ab 26. Januar 1970 in den Verkehr gegeben worden.

Postscheckguthaben

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1970 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 446,9 Mio DM (1969 451,4 Mio DM). Die Guthaben der Bank auf diesem Konto und dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den

| Postscheckverkehr mit Dritten | | | | | | | | |
|-------------------------------|--|----------|-------------------------------------|---------|--|----------|-------------------------------------|---------|
| Bereich | 1969 | | | | 1970 | | | |
| | 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 | 95 031 | 11 130,8 | 13 048 | 711,8 | 93 114 | 10 906,8 | 11 390 | 762,6 |
| Bayern | 122 291 | 13 787,6 | 8 276 | 1 286,8 | 121 798 | 14 772,9 | 10 495 | 1 876,7 |
| Berlin | 35 973 | 2 722,5 | 6 646 | 385,9 | 24 571 | 2 389,2 | 7 444 | 441,5 |
| Bremen | 18 246 | 599,1 | 460 | 0,2 | 17 218 | 577,4 | 622 | 0,2 |
| Hamburg | 50 089 | 7 413,9 | 1 848 | 30,1 | 49 303 | 7 847,0 | 1 818 | 18,0 |
| Hessen | 61 503 | 8 349,9 | 3 694 | 728,8 | 59 504 | 9 041,7 | 4 176 | 1 069,5 |
| Niedersachsen | 105 489 | 7 112,3 | 4 014 | 265,2 | 89 708 | 6 332,8 | 5 297 | 335,7 |
| Nordrhein-Westfalen | 184 519 | 15 806,2 | 12 262 | 2 770,0 | 179 671 | 16 429,8 | 15 753 | 3 176,6 |
| Rheinland-Pfalz | 50 101 | 2 398,8 | 4 609 | 39,7 | 49 025 | 2 578,9 | 4 810 | 36,1 |
| Saarland | 6 769 | 1 519,2 | 4 651 | 1,2 | 7 045 | 1 616,8 | 5 389 | 1,5 |
| Schleswig-Holstein | 7 827 | 268,9 | 2 018 | 5,1 | 9 122 | 249,9 | 2 747 | 26,8 |
| zusammen | 737 838 | 71 109,2 | 61 526 | 6 224,8 | 700 079 | 72 743,2 | 69 941 | 7 745,2 |
| Bundesbank – Direktorium – | 12 217 | 1 409,8 | 3 904 | 7,4 | 13 024 | 1 365,6 | 3 877 | 1,8 |
| Insgesamt | 750 055 | 72 519,0 | 65 430 | 6 232,2 | 713 103 | 74 108,8 | 73 818 | 7 747,0 |

Der Bestand der Bank an Inlandswechseln hat sich während des Jahres 1970 gegenüber dem Vorjahr beträchtlich erhöht. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage betrug er 16 145,1 Mio DM (1969 6 525,5 Mio DM). Damit haben die Banken mehr als je zuvor ihre Rediskontfazilitäten beansprucht. Auch die Rediskontierung von Wechseln im Rahmen des Plafonds B der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH nahm weiter zu. Über die Gründe, die zu den erhöhten Rediskontierungen führten, unterrichtet im einzelnen der Allgemeine Teil dieses Berichts.

Inlandswechsel

31. 12. 1969 31.12.1970
Mio DM Mio DM

Der Inlandswechselbestand enthielt

| | | |
|--|-----------------|-----------------|
| im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel | 10 230,9 | 13 290,3 |
| im Offenmarktgeschäft hereingenommene | | |
| Wechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen | 110,7 | — |
| Privatdiskonten | 1 083,3 | 861,5 |
| | <u>11 424,9</u> | <u>14 151,8</u> |

| Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen | | | | |
|---|-----------|----------|-----------|----------|
| Landeszentralbank | 1969 | | 1970 | |
| | Tsd Stück | Mio DM | Tsd Stück | Mio DM |
| Baden-Württemberg | 346 | 6 408,7 | 488 | 10 942,6 |
| Bayern | 170 | 5 264,5 | 326 | 10 072,9 |
| Berlin | 22 | 1 010,9 | 26 | 1 913,0 |
| Bremen | 46 | 1 453,0 | 49 | 1 670,7 |
| Hamburg | 100 | 4 984,9 | 112 | 6 292,0 |
| Hessen | 291 | 13 883,0 | 372 | 24 140,2 |
| Niedersachsen | 134 | 3 093,0 | 195 | 5 425,2 |
| Nordrhein-Westfalen | 437 | 14 961,4 | 639 | 21 960,4 |
| Rheinland-Pfalz | 82 | 1 589,5 | 109 | 2 733,0 |
| Saarland | 19 | 1 152,0 | 27 | 1 503,3 |
| Schleswig-Holstein | 53 | 1 136,8 | 74 | 1 832,6 |
| Zusammen | 1 700 | 54 937,7 | 2 417 | 88 485,9 |

Der Durchschnittsbetrag der 1970 angekauften Wechsel lag mit 36 604 DM über dem Durchschnitt des Vorjahres (32 322 DM).

Von den angekauften Wechseln sind den Einreichern mangels Zahlung zurückberechnet worden

| | 1969 | | 1970 | |
|------------------|-------|--------|-------|--------|
| | Stück | Mio DM | Stück | Mio DM |
| | 4 481 | 14,0 | 8 612 | 37,5 |
| in % des Ankaufs | 0,26 | 0,03 | 0,36 | 0,04. |

Auftragsgeschäft An Inlandsauftragungspapieren (Wechsel, Schecks u. ä.) wurden hereingenommen

| | Stück | Mio DM |
|------|---------|--------|
| 1969 | 125 105 | 968,9 |
| 1970 | 71 429 | 702,6. |

Diskontsatz Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis zum 8. März 6%, ab 9. März 7 $\frac{1}{2}$ %, ab 16. Juli 7%, ab 18. November 6 $\frac{1}{2}$ % und ab 3. Dezember 6%.

Vorratsstellenwechsel Im Berichtsjahr wurden Vorratsstellenwechsel am offenen Markt im Nennbetrag von 2 282,0 Mio DM (1969 1 989,8 Mio DM) angekauft und nominal 2 168,2 Mio DM (1969 1 789,0 Mio DM) wieder an den Markt abgegeben. Bis zur Einlösung verblieben im Jahre 1970 224,5 Mio DM (1969 128,9 Mio DM) im Eigenbestand der Bank; am 31. Dezember 1970 befanden sich keine aus dem Offenmarktgeschäft stammenden Vorratsstellenwechsel im Bestand der Bank (Ende 1969 110,7 Mio DM).

Privatdiskonten Die liquiditätsmäßige Stütze, die die Bank dem Privatdiskontmarkt bietet, ist im Jahre 1970 verstärkt in Anspruch genommen worden. Von der Privatdiskont-Aktiengesellschaft hat die Bank Wechsel in Höhe von 5 786,7 Mio DM (1969 1 946,0 Mio DM) hereingenommen; davon wurden 1 271,8 Mio DM (1969 737,0 Mio DM) über die Maklerfirma wieder in den Markt gegeben und 4 736,7 Mio DM (1969 125,7 Mio DM) bei Fälligkeit eingelöst. Am 31. Dezember 1970 befanden sich Privatdiskonten im Betrage von 861,5 Mio DM (Ende 1969 1 083,3 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen
a) Bund und Sondervermögen des Bundes
b) Länder

Neben der Regulierung am Markt für Vorratsstellenwechsel und Privatdiskonten war die Bank wiederum für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen am Markt für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen tätig; darüber hinaus nahm die Bank Offenmarktgeschäfte mit den weiter unten behandelten Mobilisierungspapieren (gemäß § 42 BBankG) vor.

Während Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn in wechselndem Umfang häufiger begeben wurden, beschränkte sich die Neuemission von unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes im Laufe des Jahres 1970 auf Beträge, die insgesamt merklich unter den Einlösungen solcher Papiere lagen. Der Gesamtumlauf an unverzinslichen Schatzanweisungen von Bund, Bundesbahn und Bundespost sowie Schatzwechseln der Bundesbahn nahm daher ab, und zwar auf 2,7 Mrd DM am 31. Dezember 1970 (gegen 3,3 Mrd DM Ende 1969).

Schatzwechsel des Bundes wurden im Berichtsjahr nicht begeben; das gleiche gilt für unverzinsliche Schatzanweisungen der Länder, von denen die letzten Emissionen bereits 1969 eingelöst worden sind.

Von den in der nachstehenden Übersicht aufgeführten Geldmarktpapieren befand sich am 31. Dezember 1970 ein Betrag von 284,8 Mio DM im Portefeuille der Bank (Ende 1969 577,4 Mio DM).

| Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere | | | | |
|--|------------------------------|----------------|----------------|------------------------------|
| Mio DM | | | | |
| Art der Titel | Am 31. 12. 1969 im Umlauf | 1970 | | Am 31. 12. 1970 im Umlauf |
| | | begeben | eingelöst | |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) | 2 360,0 | 1 000,0 | 1 660,0 | 1 700,0 |
| Schatzwechsel der Deutschen Bundesbahn | 200,3 | 1 558,7 | 1 459,0 | 300,0 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn | 400,0 | 101,0 | 101,0 | 400,0 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost | 300,0 | 112,5 | 112,5 | 300,0 |
| Zusammen | 3 260,3 | 2 772,2 | 3 332,5 | 2 700,0 |

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

Die Lombardforderungen der Bank gegen Kreditinstitute haben unter sehr starken Schwankungen während des Berichtsjahres insgesamt zugenommen. Zu den höchsten Beträgen kam es in den Monaten Januar, März, April und September. Im Durchschnitt aller Ausweistichtage beliefen sich die Lombardforderungen auf 1 422,8 Mio DM (1969 887,5 Mio DM).

Lombardforderungen

| Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen | | | | |
|---|--------------------------|------------------|----------------|----------------|
| | Gewährte Lombarddarlehen | | Bestand am | |
| | 1969 | 1970 | 31. 12. 1969 | 31. 12. 1970 |
| | Mio DM | Mio DM | Mio DM | |
| Landeszentralbank | | | | |
| Baden-Württemberg | 4 827,2 | 7 804,7 | 369,6 | 303,7 |
| Bayern | 1 443,2 | 2 523,3 | 154,4 | 84,2 |
| Berlin | 408,5 | 1 081,9 | 95,3 | 51,8 |
| Bremen | 817,3 | 1 653,9 | 16,6 | 1,2 |
| Hamburg | 3 541,6 | 5 545,7 | 238,1 | 64,4 |
| Hessen | 50 807,1 | 64 413,7 | 1 164,9 | 368,8 |
| Niedersachsen | 2 222,8 | 4 512,6 | 302,9 | 340,6 |
| Nordrhein-Westfalen | 13 064,2 | 22 695,7 | 282,3 | 370,5 |
| Rheinland-Pfalz | 2 181,9 | 2 956,9 | 69,6 | 88,3 |
| Saarland | 591,2 | 829,0 | 25,9 | 4,4 |
| Schleswig-Holstein | 943,3 | 1 626,3 | 77,4 | 4,0 |
| Zusammen | 80 848,3 | 115 643,7 | 2 797,0 | 1 681,9 |

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis zum 8. März 9%, ab 9. März 9¹/₂%, ab 16. Juli 9%, ab 18. November 8% und ab 3. Dezember 7¹/₂%.

Lombardsatz

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

Kassenkredite an a) Bund und Sondervermögen des Bundes b) Länder

| | Mio DM |
|---|--------|
| den Bund | 6 000 |
| die Bundesbahn | 600 |
| die Bundespost | 400 |
| den Ausgleichsfonds | 200 |
| das ERP-Sondervermögen | 50 |
| die Länder 40 DM je Einwohner; Berlin, Bremen und Hamburg 80 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. 1969 | | | 31. 12. 1970 | | |
| | Buch-kredite | Schatz-wechsel | Insgesamt | Buch-kredite | Schatz-wechsel | Insgesamt |
| Bund | 1 790,3 | | 1 790,3 | 1 914,8 | | 1 914,8 |
| Sondervermögen des Bundes | | | | | | |
| Ausgleichsfonds | 114,0 | | 114,0 | 107,9 | | 107,9 |
| Bundesbahn | | 200,4 | 200,4 | 100,0 | 300,0 | 400,0 |
| Länder | | | | | | |
| Berlin | 69,8 | | 69,8 | 134,7 | | 134,7 |
| Hessen | | | | 152,1 | | 152,1 |
| Rheinland-Pfalz | | | | 24,2 | | 24,2 |
| Zusammen | 1 974,1 | 200,4 | 2 174,5 | 2 433,7 | 300,0 | 2 733,7 |

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

Sonstige Forderungen Die in der Position Aktiva 13 ausgewiesenen sonstigen Forderungen von 513,5 Mio DM (1969 351,0 Mio DM) enthalten unter anderem den Saldo aus der Abwicklung des Interzonenzahlungsverkehrs mit 424,1 Mio DM (1969 265,4 Mio DM).

Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten betragen aus Zahlungen auf

| | 1969 Mio DM | 1970 Mio DM |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| West/Ost-Lieferungen und -Leistungen | 1 812,5 | 2 089,8 |
| Ost/West-Lieferungen und -Leistungen | 1 518,6 | 1 933,1 |
| | <u>3 331,1</u> | <u>4 022,9</u> |

Wertpapiere Der Bestand der Bank an Wertpapieren betrug Ende Dezember 1970 759,8 Mio DM (Ende 1969 1 031,3 Mio DM). Im wesentlichen handelt es sich bei diesen Beständen um Anleihen und Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost, um einen geringen Betrag an sonstigen inländischen Rentenwerten sowie um Schuldverschreibungen der Weltbank.

Emission von Anleihen Das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium hat im Jahre 1970 neun Anleihen in Höhe von insgesamt 2 570 Mio DM zum öffentlichen Verkauf gestellt, verglichen mit vier Anleihen im Betrage von 1 170 Mio DM im Jahre 1969.

| Über das Bundesanleihe-Konsortium im Jahre 1970 aufgelegte Anleihen | | | | |
|---|------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------|
| Emittent | Betrag Mio DM | Zinssatz % | Ausgabekurs % | Verkaufs- beginn 1970 |
| Deutsche Bundesbahn | 1) 200 | 8 | 98 ² / ₄ | 19. 3. |
| Deutsche Bundespost | 2) 250 | 8 | 99 | 13. 4. |
| Bundesrepublik Deutschland | 2) 400 | 8 | 99 ¹ / ₂ | 29. 4. |
| Deutsche Bundesbahn | 1) 250 | 8 ¹ / ₂ | 98 ¹ / ₂ | 15. 7. |
| Deutsche Bundespost | 3) 260 | 8 ¹ / ₂ | 99 ¹ / ₂ | 29. 7. |
| Bundesrepublik Deutschland | 2) 400 | 8 ¹ / ₂ | 99 ² / ₄ | 11. 8. |
| Deutsche Bundesbahn | 1) 260 | 8 ¹ / ₂ | 100 | 23. 9. |
| Deutsche Bundespost | 3) 300 | 8 ¹ / ₂ | 100 | 5. 11. |
| Bundesrepublik Deutschland | 2) 250 | 8 ¹ / ₂ | 100 | 1. 12. |

1 Daneben 30 Mio DM zur Disposition des Emittenten. — 2 Daneben 10 Mio DM zur Disposition des Emittenten. — 3 Daneben 20 Mio DM zur Disposition des Emittenten.

Emission von Bundesschatzbriefen Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute im Jahre 1970 Bundesschatzbriefe im Betrage von 381,7 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht, nach 283,3 Mio DM im Jahre 1969. Im Berichtsjahr konnten erstmals Bundesschatzbriefe aus früheren Emissionen vorzeitig an den Emittenten zurück-

gegeben bzw. gegen Bundesschatzbriefe neuer Emission umgetauscht werden. Trotz des steigenden Zinsniveaus geschah das nur in bescheidenem Ausmaß; 66,2 Mio DM Bundesschatzbriefe vom Typ A und 20,9 Mio DM vom Typ B flossen im Jahre 1970 zum Emittenten zurück. Der Netto-Absatz an Bundesschatzbriefen belief sich demnach im Jahre 1970 auf 294,6 Mio DM. Am Ende des Berichtsjahres waren Bundesschatzbriefe im Betrage von 577,9 Mio DM im Umlauf.

Die Verzinsung der Bundesschatzbriefe ist im Berichtsjahr zweimal erhöht worden; die Rendite der Papiere betrug am Jahresende 7,64% im Falle des Typs A, 7,75% beim Typ B und 7,93% bei dem 7 Jahre laufenden — für das prämiengünstigste Wertpapier-Ratensparen besonders geeigneten — Anfang 1970 eingeführten Typ R.

| Brutto-Absatz von Bundesschatzbriefen im Jahre 1970 | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------|---|-----|-----|-----|-----|-----|-------|
| Ausgabe | Verkaufszeitraum 1970 | Brutto-Absatz in Mio DM | | | | Zinssatz (%) im jeweiligen Laufzeitjahr | | | | | | |
| | | Bundesschatzbriefe A 1) | Bundesschatzbriefe B 2) | Bundesschatzbriefe R 2) | Ins-gesamt | 1. | 2. | 3. | 4. | 5. | 6. | 7. 3) |
| 1970/1 1970/2 1970/3 | 2. 1.–31. 3. | 76,6 | 65,0 | 3,6 | 145,2 | 6 | 6,5 | 7 | 7,5 | 8 | 8,5 | 8,5 |
| 1970/4 1970/5 1970/6 | 1. 4.–30. 6. | 55,0 | 46,7 | 4,0 | 105,7 | 6,5 | 7 | 7,5 | 8 | 8,5 | 9 | 9 |
| 1970/7 1970/8 1970/9 | 1. 7.–31. 12. | 68,7 | 53,8 | 8,3 | 130,8 | 6,5 | 7 | 7,5 | 8 | 8,5 | 9 | 9 |

1 Mit jährlicher Zinsauszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung. — 3 Nur für Bundesschatzbriefe R.

Im Benehmen mit der Bank wurden im Jahre 1970 Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Betrage von 700 Mio DM placiert (1969 1 020 Mio DM). Die Titel wurden ohne Ausschreibungsverfahren (Tender) verkauft.

Emission von
Kassenobligationen

| Im Jahre 1970 verkaufte Schatzanweisungen (Kassenobligationen) | | | | | |
|--|---------------|-------------------------------|----------------|--------------------------------|---------------|
| Emittent | Betrag Mio DM | Zinssatz % | Laufzeit Jahre | Verkaufskurs % | Verkaufsmonat |
| Deutsche Bundesbahn Folge I | 50 | 8 | 4 | 97 ³ / ₈ | November |
| Deutsche Bundesbahn Folge II | 50 | 8 | 4 | 97 ³ / ₈ | November |
| Deutsche Bundespost I. Ausgabe | 50 | 8 | 4 | 97 ¹ / ₂ | Dezember |
| Deutsche Bundespost II. Ausgabe | 40 | 8 | 4 | 99 ¹ / ₈ | Dezember |
| Deutsche Bundespost III. Ausgabe | 40 | 8 | 4 | 99 ¹ / ₈ | Dezember |
| Deutsche Bundespost IV. Ausgabe | 70 | 8 | 3 | 99 ² / ₈ | Dezember |
| Bundesrepublik Deutschland I. Ausgabe | 50 | 8 | 3 | 99 ² / ₄ | Dezember |
| Bundesrepublik Deutschland II. Ausgabe | 256 | 8 | 3 | 99 ² / ₄ | Dezember |
| Bundesrepublik Deutschland III. Ausgabe | 44 | 8 | 3 | 99 ³ / ₄ | Dezember |
| Bundesrepublik Deutschland IV. Ausgabe | 50 | 7 ¹ / ₂ | 3 | 98 ¹ / ₂ | Dezember |

Die im Berichtsjahr ausgegebenen Schatzanweisungen (Kassenobligationen) sind nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen. Nach dem Stand vom 31. Dezember 1970 waren in die Geldmarktregulierung einbezogene ältere Schatzanweisungen (Kassenobligationen) des Bundes, seiner Sondervermögen und der Länder im Betrage von 2 927,0 Mio DM (Ende 1969 2 173,7 Mio DM) im Umlauf. Im Jahre 1970 hat die Bank solche Titel in Höhe von 517,5 Mio DM angekauft und im Betrage von 44,5 Mio DM wieder abgegeben; durch Fälligkeiten nahm der Bestand der Bank um 282,6 Mio DM ab; er betrug am 31. Dezember 1970 noch 219,8 Mio DM (Ende 1969 29,4 Mio DM).

Börseneinführungen

Die Bank hat außer den oben erwähnten Emissionen, die über das Bundesanleihe-Konsortium begeben worden sind, an allen deutschen Wertpapierbörsen die 8% Anleihe der Lastenausgleichsbank Emission 13 von 1970, die 7¹/₂% und die 8¹/₂% Anleihe der Kreditanstalt für Wiederaufbau von 1970 in den amtlichen Handel eingeführt, ferner – beschränkt auf die Frankfurter Wertpapierbörse – die 6% Inhaberschuldverschreibungen des Lastenausgleichsfonds von 1970. Zwei von der Kreditanstalt für Wiederaufbau begebene Serien von Kassenobligationen wurden durch die Bank in den geregelten Freiverkehr der Börse in Frankfurt am Main eingeführt.

Kurspflege

Die Bank hat im Berichtsjahr wiederum – ähnlich wie in den Vorjahren – die Kurspflege für die Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, für Anleihen eines Landes sowie für die Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank für Rechnung der Emittenten durchgeführt.

Die Bank als Zahlstelle für Anleihen

Als Zahlstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1970 10 680 017 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1969 10 695 104 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 194 468 Zinsscheine und fällige Stücke (1969 340 291 Stück) eingelöst; bei ausländischen Agenten wurden im Jahre 1970 707 334 Zinsscheine und fällige Stücke (1969 711 411 Stück) zur Einlösung vorgelegt.

Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand

Ausgleichsforderungen bestanden aus der eigenen Umstellungsrechnung der Bank deutscher Länder der Landeszentralbanken

31. 12. 1969 31. 12. 1970
Mio DM Mio DM

5 504,4 5 504,4

2 599,2 2 599,2

8 103,6 8 103,6

im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegeben

2 029,5 7 531,8

6 074,1 571,8

Umstellung von Berliner Uraltguthaben
Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten
im Ostsektor von Berlin

30,4 30,5

1,5 1,5

6 106,0 603,8

Die geringfügige Erhöhung der Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung um 20,4 Tsd DM wird in der dem Bericht als Anlage 1 beigefügten zusammengefaßten Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1970 erläutert. Die Ausgleichsforderungen der Bank aus der eigenen Umstellungsrechnung, aus der Umstellung von Berliner Uraltguthaben und aus der Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin nach dem Stand vom 31. Dezember 1969 sind in das Bundesschuldbuch eingetragen.

Mobilisierung von Ausgleichsforderungen

Zur Regulierung des Geldmarkts nutzte die Bank weiterhin die Möglichkeit, Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland abzugeben, die der Bank nach § 42 BBankG auf Verlangen ausgehändigt werden (Mobilisierungspapiere). Im Rahmen ihrer restriktiven Kreditpolitik erhöhte die Bank den Umlauf an solchen Papieren, namentlich in der zweiten Jahreshälfte, relativ stark. Der Umlauf an unverzinslichen Mobilisierungsschatzanweisungen stieg besonders kräftig, nämlich um 4 907,0 Mio DM auf 5 654,1 Mio DM. Der Gesamtumlauf an Mobilisierungspapieren stellt sich am 31. Dezember 1970 auf 7 531,8 Mio DM. Die mit dem Bestand der Bank an Ausgleichsforderungen (8 103,6 Mio DM) gezogene Obergrenze für die Begebung von Mobilisierungspapieren wurde am 13. Januar 1971 erreicht. Der Bundesminister der Finanzen hat dem Antrag der Bank, ihr gemäß § 42a BBankG Liquiditätspapiere bis zur Höhe

von 8 Mrd DM zur Verfügung zu stellen, am 4. Januar 1971 entsprochen. Seit dem 13. Januar 1971 hat die Bank Liquiditätspapiere im Rahmen ihrer Offenmarkt-Transaktionen verkauft, soweit Mobilisierungspapiere – auch solche aus laufenden Fälligkeiten – nicht mehr zur Verfügung standen, weil ihr Umlaufbetrag den in § 42 BBankG gezogenen Rahmen voll erreicht hatte.

| Verkaufte und eingelöste Mobilisierungspapiere | | | | | | | |
|---|----------------------|----------|-------------|----------------------|----------|-------------|----------------------|
| Mio DM | | | | | | | |
| Art der Papiere | 1968 | 1969 | | 1970 | | | |
| | am 31. 12. im Umlauf | verkauft | ein- gelöst | am 31. 12. im Umlauf | verkauft | ein- gelöst | am 31. 12. im Umlauf |
| Schatzwechsel des Bundes (bis zu 90 Tagen Laufzeit) | 2 231,2 | 10 529,8 | 11 478,6 | 1 282,4 | 7 126,0 | 6 530,7 | 1 877,7 |
| Unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten) | 303,0 | 759,6 | 315,5 | 747,1 | 5 306,5 | 399,5 | 5 654,1 |
| Zusammen | 2 534,3 | 11 289,4 | 11 794,1 | 2 029,5 | 12 432,5 | 6 930,2 | 7 531,8 |

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin ist 1970 mit 547,2 Mio DM unverändert geblieben.

Schuldverschreibung wegen Berlin

Die in dieser Position ausgewiesene Forderung an den Bund aus der Nachkriegswirtschaftshilfe hat sich im Berichtsjahr nach planmäßiger Tilgung von 345,3 Mio DM und einem Zugang von 41,3 Mio DM auf 386,5 Mio DM ermäßigt. Der Restbetrag von 31,3 Mio DM der Forderung gegen die Bundesrepublik Deutschland, die die Bank im Jahre 1966 von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel, zur Abgeltung ihrer Ansprüche aus RM-Anlagen in Deutschland erworben hat, ist im Berichtsjahr termingerecht getilgt worden.

Forderung an Bund wegen Forderungserwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 65,7 Mio DM und Abschreibungen von 8,7 Mio DM mit 256,5 Mio DM ausgewiesen. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung erhöhte sich nach Zugängen von 9 Mio DM und Abschreibungen von 5,8 Mio DM auf 10,4 Mio DM.

Grundstücke und Gebäude Betriebs- und Geschäftsausstattung

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Am 31. Dezember 1970 ergab sich per Saldo eine Forderung von 672,4 Mio DM gegenüber 1 237,7 Mio DM Ende 1969.

Schwebende Verrechnungen

Von den in der Position „Sonstige Aktiva“ ausgewiesenen 186,2 Mio DM (Ende 1969 154,7 Mio DM) entfallen 180,0 Mio DM (Ende 1969 149,6 Mio DM) auf im Jahre 1971 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und Wertpapieren.

Sonstige Aktiva

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1971 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Rechnungsabgrenzungsposten

Passiva

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

Grundkapital

Die gesetzliche und die sonstige Rücklage werden unverändert mit 690 bzw. 170 Mio DM ausgewiesen.

Rücklagen

Die Rückstellung für Pensionsverpflichtungen wird nach Entnahme von 52,2 Mio DM für Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge und einer Zuführung von 152,2 Mio DM mit 1 020 Mio DM ausgewiesen.

Rückstellungen

Zur Abdeckung von im Auslands- und Inlandsgeschäft liegenden Wagnissen wurden die sonstigen Rückstellungen um 1 100 Mio DM auf 1 350 Mio DM verstärkt.

**Ausgleichsposten für
zugeteilte Sonder-
ziehungsrechte**

Der Ausgleichsposten zu den im Januar 1970 vom Internationalen Währungsfonds erstmalig zugeteilten und auf der Aktivseite ausgewiesenen Sonderziehungsrechten entspricht der Zuteilung von SZR an die Bundesrepublik vom 1. Januar 1970 in Höhe von 737,9 Mio DM.

Banknotenumlauf

Der Banknotenumlauf ist von 34 616,5 Mio DM Ende 1969 auf 36 479,7 Mio DM am 31. Dezember 1970 gestiegen.

| Entwicklung des Bargeldumlaufs | | | | |
|--------------------------------|-----------|----------|--------------|-------------------------|
| Mio DM | | | | |
| Jahresende | Banknoten | | Bundesmünzen | Bargeldumlauf insgesamt |
| 1965 | | 29 455,6 | 1 997,1 | 31 452,7 |
| 1966 | | 30 770,1 | 2 135,9 | 32 906,0 |
| 1967 | | 31 574,2 | 2 255,1 | 33 829,3 |
| 1968 | | 32 499,0 | 2 443,6 | 34 942,6 |
| 1969 | | 34 616,5 | 2 657,9 | 37 274,4 |
| 1970 | | 36 479,7 | 3 008,7 | 39 488,4 |

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

Im Jahre 1970 hat die Bank neue Bundesbanknoten verschiedener Stückelungen im Betrage von 17 410,0 Mio DM von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

| | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | 1970 |
|-----------|---------|---------|---------|----------|----------|-----------|
| Mio Stück | 182,2 | 175,1 | 207,6 | 323,8 | 306,7 | 343,5 |
| Mio DM | 4 367,8 | 3 780,9 | 5 501,6 | 10 110,9 | 10 105,5 | 11 306,3. |

Stückzahl und Betrag der im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen DM-Noten sind im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr weiterhin angestiegen. Dagegen hat der Anfall an falschen Bundesmünzen leicht abgenommen.

| Festgestellte Falsifikate | | | | | |
|---------------------------|-------|--------|--------|--------|--|
| Jahr | Noten | | Münzen | | |
| | Stück | Tsd DM | Stück | Tsd DM | |
| 1965 | 797 | 15,4 | 2 671 | 5,8 | |
| 1966 | 273 | 11,1 | 3 323 | 11,5 | |
| 1967 | 679 | 31,8 | 7 126 | 26,0 | |
| 1968 | 1 202 | 45,5 | 10 941 | 44,6 | |
| 1969 | 1 769 | 84,9 | 11 621 | 48,2 | |
| 1970 | 4 772 | 243,0 | 10 902 | 46,4 | |

| Einlagen | | 31. 12. 1969 | | 31. 12. 1970 | |
|----------|---|--------------|----------|--------------|-----------|
| | | Mio DM | | Mio DM | |
| | Die Guthaben inländischer Einleger verteilen sich auf | | | | |
| | Kreditinstitute | 16 890,5 | | 26 231,1 | |
| | öffentliche Einleger | | | | |
| | Bund | 46,3 | | 32,2 | |
| | Sondervermögen des Bundes | 1 350,1 | | 1 869,4 | |
| | Länder | 2 376,4 | | 1 030,1 | |
| | andere öffentliche Einleger | 52,7 | 3 825,5 | 55,0 | 2 986,7 |
| | andere inländische Einleger | | 373,2 | | 399,8 |
| | | | 21 089,2 | | 29 617,6. |

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

| | % der Stückzahl | % der Beträge |
|------|-----------------|---------------|
| 1969 | 99,53 | 97,33 |
| 1970 | 99,57 | 97,61. |

| Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank | | | | | | |
|---|--------------|-----------|--------------------|--------------|-----------|--------------------|
| Umsatz | 1969 | | | 1970 | | |
| | Stückzahl 1) | Betrag | Durchschnittsgröße | Stückzahl 1) | Betrag | Durchschnittsgröße |
| | Tsd | Mio DM | Tsd DM | Tsd | Mio DM | Tsd DM |
| a) Gutschriften | | | | | | |
| davon | | | | | | |
| Barzahlungen | 1 000 | 108 761 | 108,8 | 992 | 116 793 | 117,7 |
| Verrechnungen mit Kontoinhabern | 7 273 | 1 431 462 | 196,8 | 7 620 | 1 695 329 | 222,5 |
| Platzübertragungen | 15 057 | 1 073 728 | 71,3 | 16 290 | 1 348 892 | 82,8 |
| Fernübertragungen | 57 839 | 1 123 461 | 19,4 | 62 072 | 1 329 913 | 21,4 |
| Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen) | 164 357 | 397 200 | 2,4 | 186 884 | 482 820 | 2,6 |
| Zusammen | 245 526 | 4 134 612 | — | 273 858 | 4 973 747 | — |
| b) Belastungen | | | | | | |
| davon | | | | | | |
| Barzahlungen | 1 239 | 111 702 | 90,2 | 1 301 | 120 346 | 92,5 |
| Verrechnungen mit Kontoinhabern | 4 083 | 1 448 434 | 354,7 | 4 273 | 1 687 956 | 395,0 |
| Platzübertragungen | 15 057 | 1 073 728 | 71,3 | 16 290 | 1 348 892 | 82,8 |
| Fernübertragungen | 57 851 | 1 104 831 | 19,1 | 61 903 | 1 319 139 | 21,3 |
| Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen) | 156 392 | 396 485 | 2,5 | 174 672 | 483 710 | 2,8 |
| Zusammen | 234 622 | 4 135 180 | — | 258 439 | 4 960 043 | — |
| c) In % des Gesamtumsatzes (Gut- und Lastschriften) | | % | | | % | |
| Barzahlungen | | 2,67 | | | 2,39 | |
| Verrechnungen mit Kontoinhabern | | 34,82 | | | 34,06 | |
| Platzübertragungen | | 25,97 | | | 27,15 | |
| Fernübertragungen | | 26,94 | | | 26,67 | |
| Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen/Einlösungen) | | 9,60 | | | 9,73 | |
| | | 100,00 | | | 100,00 | |
| 1 Geschäftsfälle | | | | | | |

In der neuen Position „Sondereinlagen“ werden die von dem Bund und den Ländern nach dem Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vom 8. Juni 1967 (BGBl. I S. 582) gebildeten Konjunkturausgleichsrücklagen, der gemäß dem Gesetz über die Erhebung eines rückzahlbaren Konjunkturzuschlags zur Einkommensteuer und Körperschaftsteuer vom 23. Juli 1970 (BGBl. I S. 1125) auf Sonderkonten der Länder bei der Bank eingezahlte Konjunkturzuschlag sowie der auf ein Sonderkonto des Bundes eingezahlte Verkaufserlös aus der vom Bund im Dezember 1970 begebenen Bildungsanleihe ausgewiesen. Im einzelnen setzten sich diese Einlagen am 31. Dezember 1970 zusammen aus

- Sondereinlagen**
- a) Konjunkturausgleichsrücklagen**
- b) Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern**
- c) sonstige (Bundesbildungsanleihe)**

| | Mio DM | Mio DM |
|--|---------|-----------------|
| Konjunkturausgleichsrücklagen | | |
| des Bundes | 1 500,0 | |
| der Länder | 1 436,5 | 2 936,5 |
| Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern | | 2 189,1 |
| sonstige (Bundesbildungsanleihe) | | 256,1 |
| | | <u>5 381,7.</u> |

Die bereits im Vorjahr von den Ländern gebildeten Konjunkturausgleichsrücklagen in Höhe von 436 Mio DM waren am 31. Dezember 1969 in den Einlagen der Länder enthalten.

**Verbindlichkeiten
aus dem Auslands-
geschäft**

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft setzten sich zusammen aus

| | 31. 12. 1969 | | 31. 12. 1970 | |
|---|--------------|-------|--------------|-------|
| | Mio DM | | Mio DM | |
| Einlagen ausländischer Einleger | | | | |
| Banken | 272,4 | | 282,8 | |
| sonstige | 110,3 | 382,7 | 60,0 | 342,8 |
| Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten | | 68,7 | | 18,9 |
| Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von | | | | |
| Ausländern | 2,1 | | 1,5 | |
| Inländern | 12,8 | 14,9 | 15,2 | 16,7 |
| sonstigen Verbindlichkeiten | | 5,7 | | 1,5 |
| | | 472,0 | | 379,9 |

Sonstige Passiva

In der Position „Sonstige Passiva“ werden zum 31. Dezember 1970 32,2 Mio DM gegenüber 35,9 Mio DM Ende 1969 ausgewiesen.

**Rechnungs-
abgrenzungsposten**

Wie seither sind in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten (1970, 423,1 Mio DM, 1969 161,9 Mio DM) vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf in- und ausländische Handels- und Schatzwechsel enthalten.

Eventualverbindlichkeiten und -forderungen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen werden zum 31. Dezember 1970 mit 1,2 Mio DM (Ende 1969 1,7 Mio DM) ausgewiesen.

Gewinn- und Verlustrechnung

| Aufwands- und Ertragsvergleich | | | | | |
|---|---------|---------|--|---------|---------|
| Mio DM | | | | | |
| Aufwand | 1969 | 1970 | Ertrag | 1969 | 1970 |
| Zinsen für im Tausch gegen begebene Geldmarkttitel (Mobilisierungspapiere) | 89,2 | 583,3 | Zinsen für Geldanlagen im Ausland | 1 123,3 | 1 239,7 |
| Sonstige Zinsen | 2,7 | 3,6 | Inlandswechsel, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel | 449,1 | 1 437,1 |
| Verwaltungskosten | 91,9 | 586,9 | Ausgleichsforderungen | 244,1 | 244,1 |
| persönliche | 243,1 | 278,7 | Wertpapiere, Schatzwechsel und Schatzanweisungen | 80,8 | 73,6 |
| sächliche | 43,8 | 49,6 | Sonstige Zinsen | 22,3 | 51,6 |
| Notendruck | 38,4 | 48,8 | | 1 919,6 | 3 046,1 |
| Abschreibungen auf das Anlagevermögen | 14,7 | 14,5 | Gebühren | 5,4 | 6,1 |
| Zuweisungen an Rückstellungen | — | — | Sonstige Erträge | 16,5 | 15,7 |
| Pensionsverpflichtungen sonstige | 46,5 | 152,2 | | | |
| Versorgungsleistungen wegen Reichsbank | — | 1 100,0 | Entnahmen aus Wertberichtigungen, Rückstellungen und Rücklagen | 2 679,0 | — |
| Sonstige Aufwendungen | 32,9 | 33,5 | | | |
| Ausgleichsbedarf für die Gold- und Devisenpositionen aus Anlaß der Änderung der DM-Parität | 10,3 | 17,5 | | | |
| Reingewinn | 4 098,9 | — | | | |
| | — | 786,2 | | | |
| Zusammen | 4 620,5 | 3 067,9 | Zusammen | 4 620,5 | 3 067,9 |

| | 1969 Mio DM | 1970 Mio DM |
|--|----------------|----------------|
| Die Zinserträge | 1 919,6 | 3 046,1 |
| werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von | 91,9 | 586,9 |
| in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen. | 1 827,7 | 2 459,2 |

Die Zinsen für Geldanlagen im Ausland haben sich gegenüber dem Vorjahr um 116,4 Mio DM auf 1 239,7 Mio DM im Jahre 1970 erhöht. Die Erträge aus Krediten an inländische Kreditinstitute – Inlandswechsel, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel – betragen im Berichtsjahr 1 437,1 Mio DM gegenüber 449,1 Mio DM im Jahre 1969. Die Zinsen für die Ausgleichsforderungen blieben gegenüber dem Vorjahr mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zins-einnahmen erhöhten sich um 22,1 Mio DM auf 125,2 Mio DM.

Von den Zinserträgen sind in der Gewinn- und Verlustrechnung des Berichtsjahres Zinsaufwendungen von 586,9 Mio DM abgesetzt worden gegenüber 91,9 Mio DM im Jahre 1969. Sie betreffen bis auf eine Spitze von 3,6 Mio DM (im Vorjahr 2,7 Mio DM) die Aufwendungen für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungspapiere gemäß § 42 BBankG), die besonders in der zweiten Hälfte des Berichtsjahres in stark erhöhtem Ausmaß abgegeben wurden. Der Unterschiedsbetrag zwischen Rückzahlungs- und Ausgabebe-trag der am 31. Dezember 1970 im Umlauf befindlichen Mobilisierungspapiere ist im Berichtsjahr erstmalig in voller Höhe als Zinsaufwand behandelt worden.

An Gebühren fielen im Berichtsjahr 6,1 Mio DM (1969 5,4 Mio DM) an.

Gebühren

Als „Sonstige Erträge“ werden 15,7 Mio DM (1969 16,5 Mio DM) ausgewiesen.

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 Arbeiter erhöht; sie betragen im Jahre 1970 278,7 Mio DM (1969 243,1 Mio DM). Der Personalstand der Bank hat 1970 um 593 Mitarbeiter zugenommen.

Verwaltungskosten**a) persönliche**

| Beschäftigte der Bank | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------|---------------|--------------|--------------|--|
| | Ende 1969 | | | | | Ende 1970 | | | | | |
| | Direk-torium | Landes-zentral-banken | Gesamt | davon | | Direk-torium | Landes-zentral-banken | Gesamt | davon | | |
| | | | | männ-lich | weib-lich | | | | männ-lich | weib-lich | |
| Beamte | 631 | 4 093 | 4 724 | 4 651 | 73 | 637 | 4 199 | 4 836 | 4 756 | 80 | |
| Angestellte | 1 302 | 5 158 | 6 460*) | 2 647 | 3 813 | 1 333 | 5 606 | 6 939*) | 2 714 | 4 225 | |
| Arbeiter | 142 | 815 | 957*) | 153 | 804 | 143 | 816 | 959*) | 144 | 815 | |
| Zusammen | 2 075 | 10 066 | 12 141 | 7 451 | 4 690 | 2 113 | 10 621 | 12 734 | 7 614 | 5 120 | |
| * darunter Teilzeitbeschäftigte | | | | | | | | | | | |
| Angestellte | | | 75 | | | | | | 127 | | |
| Arbeiter | | | 722 | | | | | | 723 | | |

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank betragen im Berichtsjahr 4 036 312,33 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 2 548 072,10 DM.

| | |
|---|--|
| Änderungen auf personalrechtlichem Gebiet | Für ihre Angestellten und Arbeiter hat die Bank im Jahre 1970 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden. |
| b) sächliche | Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich von 43,8 Mio DM im Jahre 1969 auf 49,6 Mio DM erhöht. |
| Notendruck | Die Ausgaben für den Notendruck sind gegenüber dem Vorjahr um 10,4 Mio DM auf 48,8 Mio DM angestiegen. |
| Abschreibungen und Zuweisungen an Rückstellungen | Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sind ebenso wie die Zuweisungen an die Rückstellungen bei den entsprechenden Bilanzpositionen behandelt worden. |
| Versorgungsleistungen wegen Reichsbank | Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank nach § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 33,5 Mio DM (1969 32,9 Mio DM). Die Zahlungen wurden wie im Vorjahr in voller Höhe in die Gewinn- und Verlustrechnung eingesetzt. |

| | DM | DM |
|---|---------------|-----------------|
| Reingewinn | | |
| Gewinnverteilungsvorschlag | | 786 189 871,99. |
| Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat vor, | | |
| der gesetzlichen Rücklage zuzuführen, | 157 300 000,— | |
| für die Gewinnanteile auf Bundesbankgenußrechte bereitzustellen, | 2 500 000,— | |
| die sonstigen Rücklagen mit | 62 600 000,— | |
| und den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen mit zu dotieren. | 40 000 000,— | 262 400 000,— |
| Der Restgewinn von wird an den Bund abgeführt. | | 523 789 871,99 |

Frankfurt am Main, im März 1971

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
 Dr. Klasen Dr. Emminger
 Dr. Benning Dr. Gocht Dr. Irmier Lucht Tüngeler Dr. Zachau

Teil C: Fonds zum Ankauf
von Ausgleichsforderungen und
Fonds zur Einziehung von
Bundesbankgenußrechten

Da die Deutsche Bundesbank im Jahresabschluß 1969 keinen Gewinn auswies, konnte sie die in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehene Dotierung des Ankaufsfonds nicht vornehmen. Im Jahre 1970 standen deshalb dem Fonds nur die aus dem Jahre 1969 übertragenen flüssigen Mittel (38,1 Mio DM), die im Laufe des Jahres 1970 angefallenen Zins- und Tilgungsleistungen auf Ausgleichsforderungen (49,4 Mio DM) und Zinsen aus der zeitweiligen Anlage der flüssigen Mittel (1,4 Mio DM) zur Verfügung.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden im Geschäftsjahr 1970 60,1 Mio DM aufgewendet. Von diesem Betrag entfielen 11,5 Mio DM auf Ankäufe und 48,6 Mio DM auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen.

Die nach § 9 Abs. 1 angekauften Ausgleichsforderungen im Werte von 11,2 Mio DM wurden fast ausschließlich abwickelnden und verschmolzenen Kreditinstituten (einschließlich Bausparkassen) und Versicherungen abgenommen, davon über die Hälfte abwickelnden Pensionskassen. Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes erreichten nur noch die Höhe von 0,3 Mio DM.

Mit den für die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen aufgewendeten Mitteln in Höhe von 48,6 Mio DM wurde am 30. Juni 1970 zur Beendigung der dritten Übernahmerunde 1% der in die Schuldbücher der Länder Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein eingetragenen Ausgleichsforderungen übernommen und gleichzeitig die vierte Übernahmerunde begonnen. Dabei wurde zunächst abermals 1% aller in die Schuldbücher der Länder Niedersachsen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein eingetragenen Ausgleichsforderungen in den Ankaufsfonds überführt. Diese Runde wird voraussichtlich 1971 abgeschlossen werden können.

Einschließlich der am Jahresende 1970 fällig gewordenen Zins- und Tilgungsleistungen standen dem Fonds an diesem Termin noch 28,8 Mio DM flüssige Mittel für das Geschäftsjahr 1971 zur Verfügung; davon waren 1,8 Mio DM durch Ankaufszusagen bereits gebunden. Diese Mittel waren fast vollständig in Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes angelegt.

| Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen | | | | | |
|---|----------------------------|--|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Zinssatz | DM-Anfangskapital | | | DM-Restkapital | |
| | Bestand am 31. 12. 1969 | Zugang durch An- kauf, Umtausch und lineare Übernahme | Abgang durch Umtausch | Bestand am 31. 12. 1970 | Bestand am 31. 12. 1970 |
| % | DM | | | | DM |
| 0 | 77 725 580,37 | 501 606,41 | — | 78 227 186,78 | 31 290 874,71 |
| 3 | 449 841 679,95 | 44 261 369,35 | — | 494 103 049,30 | 401 363 164,52 |
| 3 1/2 | 398 366 646,50 | 27 211 018,— | — | 425 577 664,50 | 342 553 526,— |
| 4 1/2 | 160 744 491,55 | 2 306 544,60 | 505 555,83 | 162 545 480,32 | 128 252 233,07 |
| Zusammen | 1 086 678 398,37 | 74 280 538,36 | 505 555,83 | 1 160 453 380,90 | 903 459 798,30 |

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1970 wird als Anlage 3 beigefügt.

Der Abwickler der Deutschen Reichsbank hat im Jahre 1970 gemäß § 6 Abs. 5 des Gesetzes über die Liquidation der Deutschen Reichsbank und der Deutschen Golddiskontbank vom 2. August 1961 (BGBl. I S. 1165) aus dem voraussichtlichen Abwicklungsüberschuß der Reichsbank unter dem Vorbehalt einer etwaigen Rückforderung 20 Mio DM und 10 Mio DM an den Fonds zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten gezahlt. Damit konnten die Ende Dezember 1969 noch ausstehenden drei Gruppen der Bundesbankgenußscheine im Berichtsjahr eingezogen werden.

Die Gruppen 9 und 11 der Bundesbankgenußscheine wurden am 21. Mai 1970 zur Einziehung zum 30. September 1970 ausgelöst (Bundesanzeiger Nr. 95 und 96 vom 27. und 30. Mai 1970). Die Gruppe 6 ist am 18. August 1970 zum 31. Dezember 1970 zur Einziehung aufgerufen worden (Bundesanzeiger Nr. 155 und Nr. 156 vom 25. und 26. August 1970).

Auf Grund der Bekanntmachung des Abwicklers der Deutschen Reichsbank vom 9. März 1963 (Bundesanzeiger Nr. 48) sind bis Ende 1970 als Abfindung auf Reichsbankanteile im Nominalbetrag von 149 975 900 RM insgesamt 1 499 759 Stück Bundesbankgenußscheine im Nennwert von 99 983 933 $\frac{1}{3}$ DM ausgegeben worden.

Von den im Berichtsjahr zur Einziehung aufgerufenen Gruppen waren am 31. Dezember 1970 Genußscheine mit einem Einlösungswert von 104 300 DM noch nicht eingelöst. Nachdem diese Genußscheine Anfang 1971 vorgelegt wurden, sind nunmehr alle ausgegebenen Bundesbankgenußscheine mit einem Nennwert von 99 983 933 $\frac{1}{3}$ DM und mit einem Einlösungswert von 149 975 900 DM eingezogen. Dem Einziehungsfonds sind hierfür 90 Mio DM aus den dem Bund nach § 27 Abs. 4 BBankG zustehenden Restgewinnen der Bank für die Jahre 1960 bis 1968 und 60 Mio DM aus dem vorläufigen Abwicklungsüberschuß der Reichsbank zugeflossen.

Für die Abfindung der noch nicht vorgelegten Reichsbankanteile von nominal 24 100 RM wird der Einlösungswert von 24 100 DM für 241 Stück Bundesbankgenußscheine im Nennwert von 16 066 $\frac{2}{3}$ DM zur Verfügung gehalten.

Frankfurt am Main, im März 1971

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

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

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1970, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1970 und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1970 sind von der Deutschen Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft Treuarbeit Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1970, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1970 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten ordnungsmäßig verwaltet wurden.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1970 am 31. März 1971 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 1970 bestätigt und die Berichte über die Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen und zur Einziehung von Bundesbankgenußrechten nach dem Stand am 31. Dezember 1970 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1969 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben.

Durch Tod sind ausgeschieden

am 11. September 1970
das Mitglied des Vorstandes der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen
Herr Dr. Clemens Heimann,

am 3. Februar 1971
der Präsident der Landeszentralbank in Berlin
Herr Dr. Franz Suchan.

In den Ruhestand ist getreten

mit Ablauf des 30. November 1970
der Vizepräsident der Landeszentralbank in Bremen
Herr Dr. Rudolf Schmitt.

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juli 1970

Herr Dr. Erich Zachau
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank,

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

mit Wirkung vom 1. Oktober 1970
Herr Dr. Bernhard Benning
zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. November 1970
Herr Ottomar Werthmüller
zum Mitglied des Vorstandes der Landeszentralbank
in Nordrhein-Westfalen,

mit Wirkung vom 1. Februar 1971
Herr Ludwig Preiß
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Bremen.

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 1970 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im März 1971

Dr. Karl Klasen
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung
der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

152 Aktiva

| | Buchungsstand vom 31. 12. 1969 DM | Veränderungen 1970 DM | Buchungsstand vom 31. 12. 1970 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 | 8 103 580 597,70 | 20 448,06 | 8 103 601 045,76 |
| 11. Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen | 41 334 713,71 | | 41 334 713,71 |
| 12. Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin | 547 168 481,20 | | 547 168 481,20 |
| | <u>8 736 348 789,65</u> | <u>20 448,06</u> | <u>8 736 369 237,71</u> |
| 13. Eventualforderungen | 126 558,92 | | 126 558,92 |

1 Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

| | Buchungsstand vom 31. 12. 1969 DM | Veränderungen 1970 DM | Buchungsstand vom 31. 12. 1970 DM |
|--|---|-----------------------------|---|
| 1. Grundkapital | 270 000 000,— | | 270 000 000,— |
| 2. Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen sonstige | 126 968 586,60 233 810,35 | | 126 968 586,60 233 810,35 |
| 3. In Umlauf gegebene Zahlungsmittel | | | |
| a) erste Rate der Kopfbeträge | 1 853 121 572,32 | | 1 853 121 572,32 |
| b) zweite Rate der Kopfbeträge und Nachzügler usw. | 264 957 855,81 | | 264 957 855,81 |
| 4. Einlagen | 5 630 737 429,31 | 20 448,06 | 5 630 757 877,37 |
| 5. Sonstige Passiva | 1 648 526,03 | | 1 648 526,03 |
| 6. Rechnungsabgrenzungsposten | 177 814,32 | | 177 814,32 |
| 7. Zahlungen bzw. Gutschriften gem. Ziffer 52a, b, d und e BZB/VO und 2. Durchf.-Best. Nr. 9 UVO | 588 503 194,91 | | 588 503 194,91 |
| | <u>8 736 348 789,65</u> | <u>20 448,06</u> | <u>8 736 369 237,71</u> |
| 8. Eventualverbindlichkeiten | 126 558,92 | | 126 558,92 |

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
 Dr. Klasen Dr. Emminger
 Dr. Benning Dr. Gocht Dr. Irmeler Lucht Tüngeler Dr. Zachau

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1970 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 1971

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft
 Treuarbeit
 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Steuerberatungsgesellschaft
 Dr. Merckens ppa. Dr. Haufschild
 Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG
 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
 Dr. Bargmann Thoennes
 Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1970

154 **Aktiva**

| | DM | DM | DM |
|---|------------------|----------------|--------------------------|
| 1. Gold | | | 14 339 977 357,87 |
| 2. Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland | | | 28 362 147 694,81 |
| 3. Sonstige Geldanlagen im Ausland | | | 2 200 000 000,— |
| 4. Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte | | | |
| a) Ziehungsrechte in der Goldtranche | 3 356 746 017,23 | | |
| b) Kredite auf Grund der Allgemeinen Kreditvereinbarungen | | — | |
| c) Sonderziehungsrechte | 942 917 868,78 | | 4 299 663 886,01 |
| 5. Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland | | | |
| a) Kredite an die Weltbank | 1 925 168 350,— | | |
| b) Kredite aus der Abwicklung der EZU | 66 836 175,— | | |
| c) sonstige Forderungen | 139 200 780,— | | 2 131 205 305,— |
| 6. Sorten, Auslandswechsel und -schecks | | | 2 910 658 522,84 |
| 7. Deutsche Scheidemünzen | | | 162 640 023,47 |
| 8. Postscheckguthaben | | | 446 884 119,03 |
| 9. Inlandswechsel | | | 14 151 803 339,10 |
| 10. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen | | | |
| a) Bund und Sondervermögen des Bundes | 284 750 000,— | | |
| b) Länder | | — | 284 750 000,— |
| 11. Lombardforderungen | | | 1 681 918 200,— |
| 12. Kassenkredite an | | | |
| a) Bund und Sondervermögen des Bundes | 2 122 700 000,— | | |
| b) Länder | 311 010 000,— | | 2 433 710 000,— |
| 13. Sonstige Forderungen | | | 513 471 241,08 |
| 14. Wertpapiere darunter Schatzanweisungen (Kassen- obligationen) des Bundes und seiner Sondervermögen mit einer Restlaufzeit bis zu 18 Monaten DM 188 997 086,11 | | | 759 822 662,22 |
| 15. Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand und Schuldverschreibung wegen Berlin | | | |
| a) Ausgleichsforderungen abzüglich im Tausch gegen Geldmarkttitel zurückgegebene Ausgleichsforderungen | 8 135 604 533,94 | | |
| b) Schuldverschreibung | 7 531 770 000,— | 603 834 533,94 | 1 151 003 015,14 |
| 16. Forderung an Bund wegen Forderungs- erwerb aus Nachkriegswirtschaftshilfe | | 547 168 481,20 | 386 533 312,65 |
| 17. Grundstücke und Gebäude | | | 256 482 601,40 |
| 18. Betriebs- und Geschäftsausstattung | | | 10 414 312,— |
| 19. Schwebende Verrechnungen | | | 672 378 347,65 |
| 20. Sonstige Aktiva | | | 186 218 728,72 |
| 21. Rechnungsabgrenzungsposten | | | 16 658 628,34 |
| Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten | | 1 191 370,30 | |
| | | | <u>77 358 341 297,33</u> |

| | DM | DM | DM |
|---|------------------|-------------------|-------------------|
| 1. Grundkapital | | | 290 000 000,— |
| 2. Rücklagen | | | |
| a) gesetzliche Rücklage | 690 000 000,— | | |
| b) sonstige Rücklagen | 170 000 000,— | | 860 000 000,— |
| 3. Rückstellungen | | | |
| a) für Pensionsverpflichtungen | 1 020 000 000,— | | |
| b) sonstige Rückstellungen | 1 350 000 000,— | | 2 370 000 000,— |
| 4. Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte | | | 737 856 000,— |
| 5. Banknotenumlauf | | | 36 479 685 280,— |
| 6. Einlagen von | | | |
| a) Kreditinstituten | | 26 231 119 731,39 | |
| b) öffentlichen Einlegern | | | |
| ba) Bund | 32 225 701,85 | | |
| bb) Sondervermögen des Bundes | 1 869 434 887,47 | | |
| bc) Länder | 1 030 129 626,79 | | |
| bd) andere öffentliche Einleger | 55 021 158,03 | 2 986 811 374,14 | |
| c) anderen inländischen Einlegern | | 399 748 330,89 | 29 617 679 436,42 |
| 7. Sondereinlagen | | | |
| a) Konjunkturausgleichsrücklagen | | | |
| aa) des Bundes | 1 500 000 000,— | | |
| ab) der Länder | 1 436 486 130,— | 2 936 486 130,— | |
| b) Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern | | 2 189 101 031,87 | |
| c) sonstige (Bundesbildungsanleihe) | | 256 103 567,76 | 5 381 690 729,63 |
| 8. Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft | | | |
| a) Einlagen ausländischer Einleger | | 342 802 551,93 | |
| b) sonstige | | 37 076 653,82 | 379 879 205,75 |
| darunter Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von | | | |
| Ausländern | DM 1 473 325,18 | | |
| Inländern | DM 15 205 430,08 | | |
| 9. Sonstige Passiva | | | 32 249 952,79 |
| 10. Rechnungsabgrenzungsposten | | | 423 110 820,75 |
| 11. Reingewinn | | | 786 189 871,99 |
| Eventualverbindlichkeiten | | 1 191 370,30 | |

77 358 341 297,33

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1970

156 **Aufwand**

| | DM | DM |
|---|-----------------|------------------|
| 1. Verwaltungskosten | | |
| a) persönliche | 278 718 531,26 | |
| b) sächliche | 49 619 760,58 | 328 338 291,84 |
| 2. Notendruck | | 48 817 138,88 |
| 3. Abschreibungen | | |
| a) auf Grundstücke und Gebäude | 8 743 570,51 | |
| b) auf Betriebs- und Geschäftsausstattung | 5 818 527,23 | 14 562 097,74 |
| 4. Zuweisungen an Rückstellungen | | |
| a) Pensionsverpflichtungen | 152 180 685,32 | |
| b) sonstige | 1 100 000 000,— | 1 252 180 685,32 |
| 5. Versorgungsleistungen wegen Reichsbank | | 33 445 525,04 |
| 6. Sonstige Aufwendungen | | 17 473 709,55 |
| 7. Reingewinn | | 786 189 871,99 |
| | | 2 481 007 320,36 |
| | | 2 481 007 320,36 |

Ertrag

| | DM |
|---------------------|------------------|
| 1. Zinsen | 2 459 168 358,29 |
| 2. Gebühren | 6 121 389,20 |
| 3. Sonstige Erträge | 15 717 572,87 |
| | 2 481 007 320,36 |
| | 2 481 007 320,36 |

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

Dr. Benning Dr. Gocht 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 1971

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft

Treuarbeit

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Merckens
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Bargmann
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1970

157

| | Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM | Barmittel DM | Gesamtes Fondsvermögen DM |
|---|---|-------------------|---------------------------------|
| Stand am 31. Dezember 1969 | 863 529 735,25 | 38 065 814,51 | 901 595 549,76 |
| Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen | 60 096 613,66 | ./. 60 096 613,66 | |
| Tilgungen | ./. 20 166 550,61 | 20 166 550,61 | |
| Zinsen | | | |
| auf Ausgleichsforderungen | | 29 234 609,28 | 29 234 609,28 |
| aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds | | 1 412 899,99 | 1 412 899,99 |
| Stand am 31. Dezember 1970 | 903 459 798,30 | 28 783 260,73 | 932 243 059,03 |

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

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

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Mio DM

| Ausweis- stichtag | Aktiva | | | | | | | | | | | | | | | | Schatzwechsel und un- verzinsliche Schatzan- weisungen | | |
|----------------------|--------|--|---|---|--|--|--|--|---------------------------------------|---|-----------------------------------|-------|--|--|-----------------------------------|--------------------------|--|--|--------|
| | Gold | Gut- haben bei aus- ländischen Banken und Geld- markt- anlagen im Ausland | Son- stige Geld- anlagen im Aus- land 1) | Reserveposition im Internati- onalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte | | | | Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland | | | | | Sorten, Aus- lands- wechsel und schecks | Deut- sche Schei- demün- zen | Post- scheck- gut- haben | In- lands- wechsel | ins- gesamt | Bund und Son- dervor- mögen des Bundes | Länder |
| | | | | ins- gesamt | Zie- hungs- rechte in der Gold- tranche | Kredite auf Grund der Allge- meinen Kredit- verein- barun- gen 2) | Son- der- zieh- ungs- rechte | ins- gesamt | Kredite an die Welt- bank 2) | Kredite aus der Ab- wick- lung der EZU 2) | son- stige Forde- rungen | | | | | | | | |
| 1970 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 7. 1. | 14 697 | 5 392 | 4 200 | — | — | — | 738 | — | 1 544 | 155 | — | 3 561 | 146 | 363 | 13 266 | 577 | 577 | — | |
| 15. 1. | 14 697 | 5 929 | 3 200 | — | — | — | 738 | — | 1 544 | 155 | — | 3 521 | 167 | 235 | 13 602 | 345 | 345 | — | |
| 23. 1. | 14 697 | 6 800 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 544 | 155 | — | 3 707 | 177 | 182 | 15 346 | 300 | 300 | — | |
| 31. 1. | 14 697 | 6 653 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 544 | 155 | — | 3 703 | 180 | 307 | 15 203 | 300 | 300 | — | |
| 7. 2. | 14 697 | 6 774 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 3 672 | 182 | 187 | 15 795 | 300 | 300 | — | |
| 15. 2. | 14 697 | 6 918 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 3 604 | 188 | 164 | 15 797 | 300 | 300 | — | |
| 23. 2. | 14 697 | 7 019 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 3 593 | 192 | 135 | 15 788 | 300 | 300 | — | |
| 28. 2. | 14 697 | 7 232 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 3 420 | 187 | 378 | 14 757 | 300 | 300 | — | |
| 7. 3. | 14 697 | 7 487 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 3 225 | 190 | 175 | 16 848 | 440 | 440 | — | |
| 15. 3. | 14 697 | 7 683 | 2 200 | — | — | — | 738 | — | 1 718 | 155 | — | 2 921 | 189 | 214 | 16 628 | 200 | 200 | — | |
| 23. 3. | 14 697 | 7 594 | 2 200 | — | — | — | 811 | — | 1 718 | 155 | — | 2 939 | 180 | 127 | 16 487 | 200 | 200 | — | |
| 31. 3. | 14 697 | 7 696 | 2 200 | — | — | — | 811 | — | 1 718 | 155 | — | 2 983 | 160 | 669 | 16 374 | 200 | 200 | — | |
| 7. 4. | 14 697 | 7 896 | 2 214 | — | — | — | 811 | — | 1 718 | 155 | — | 2 899 | 161 | 239 | 16 840 | 223 | 223 | — | |
| 15. 4. | 14 697 | 8 072 | 2 214 | — | — | — | 840 | — | 1 718 | 155 | — | 2 927 | 171 | 199 | 16 703 | 223 | 223 | — | |
| 23. 4. | 14 697 | 8 182 | 2 214 | — | — | — | 840 | — | 1 718 | 155 | — | 2 879 | 172 | 143 | 16 976 | 223 | 223 | — | |
| 30. 4. | 14 697 | 8 085 | 2 330 | — | — | — | 840 | — | 1 718 | 155 | — | 2 905 | 162 | 338 | 16 538 | 123 | 123 | — | |
| 7. 5. | 14 697 | 8 285 | 2 316 | — | — | — | 840 | — | 1 718 | 155 | — | 3 022 | 159 | 232 | 16 925 | 123 | 123 | — | |
| 15. 5. | 14 697 | 9 094 | 2 316 | — | — | — | 851 | — | 1 718 | 155 | — | 3 046 | 152 | 448 | 17 041 | 23 | 23 | — | |
| 23. 5. | 14 697 | 9 129 | 2 316 | — | — | — | 851 | — | 1 718 | 155 | — | 3 055 | 154 | 463 | 16 975 | 23 | 23 | — | |
| 31. 5. | 14 697 | 9 106 | 2 316 | — | — | — | 851 | — | 1 718 | 155 | — | 3 021 | 141 | 653 | 16 665 | 163 | 163 | — | |
| 7. 6. | 14 697 | 9 677 | 2 316 | — | — | — | 851 | — | 1 718 | 155 | — | 3 061 | 149 | 219 | 17 398 | 163 | 163 | — | |
| 15. 6. | 14 702 | 12 947 | 2 316 | — | — | — | 851 | — | 1 718 | 155 | — | 3 089 | 155 | 200 | 16 144 | 263 | 263 | — | |
| 23. 6. | 14 702 | 12 639 | 2 316 | — | — | — | 906 | — | 1 718 | 155 | — | 3 065 | 157 | 242 | 15 604 | 284 | 284 | — | |
| 30. 6. | 14 702 | 12 592 | 2 316 | — | — | — | 906 | — | 1 718 | 155 | — | 3 242 | 153 | 669 | 16 220 | 434 | 434 | — | |
| 7. 7. | 14 701 | 14 314 | 2 316 | — | — | — | 906 | — | 1 718 | 155 | — | 3 303 | 154 | 249 | 17 215 | 444 | 444 | — | |
| 15. 7. | 14 702 | 15 134 | 2 316 | — | — | — | 906 | — | 1 718 | 155 | — | 3 242 | 165 | 214 | 16 355 | 173 | 173 | — | |
| 23. 7. | 14 702 | 14 505 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 718 | 155 | — | 3 199 | 162 | 221 | 16 403 | 274 | 274 | — | |
| 31. 7. | 14 702 | 15 992 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 718 | 155 | — | 3 153 | 148 | 367 | 16 286 | 274 | 274 | — | |
| 7. 8. | 14 700 | 16 308 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 3 073 | 157 | 204 | 16 773 | 274 | 274 | — | |
| 15. 8. | 14 700 | 16 371 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 978 | 164 | 189 | 16 062 | 274 | 274 | — | |
| 23. 8. | 14 700 | 16 655 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 892 | 169 | 163 | 15 676 | 274 | 274 | — | |
| 31. 8. | 14 700 | 16 739 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 753 | 159 | 558 | 16 203 | 304 | 304 | — | |
| 7. 9. | 14 699 | 17 373 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 754 | 154 | 221 | 17 441 | 104 | 104 | — | |
| 15. 9. | 14 699 | 18 060 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 709 | 162 | 246 | 17 794 | 250 | 250 | — | |
| 23. 9. | 14 706 | 20 141 | 2 316 | — | — | — | 915 | — | 1 892 | 67 | — | 2 707 | 165 | 228 | 17 784 | 245 | 245 | — | |
| 30. 9. | 14 706 | 20 404 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 892 | 67 | — | 2 657 | 157 | 792 | 17 638 | 347 | 347 | — | |
| 7. 10. | 14 705 | 20 628 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 765 | 159 | 190 | 18 100 | 202 | 202 | — | |
| 15. 10. | 14 705 | 21 947 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 831 | 164 | 156 | 18 282 | 197 | 197 | — | |
| 23. 10. | 14 705 | 22 320 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 773 | 161 | 160 | 16 548 | 197 | 197 | — | |
| 31. 10. | 14 705 | 22 521 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 648 | 162 | 433 | 15 153 | 195 | 195 | — | |
| 7. 11. | 14 704 | 23 163 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 761 | 184 | 192 | 15 944 | — | — | — | |
| 15. 11. | 14 704 | 23 853 | 2 316 | — | — | — | 930 | — | 1 925 | 67 | — | 2 706 | 198 | 190 | 15 478 | — | — | — | |
| 23. 11. | 14 704 | 26 107 | 2 316 | — | — | — | 937 | — | 1 925 | 67 | — | 2 651 | 199 | 145 | 15 288 | — | — | — | |
| 30. 11. | 14 704 | 28 373 | 2 316 | — | — | — | 937 | — | 1 925 | 67 | — | 2 643 | 186 | 590 | 14 668 | — | — | — | |
| 7. 12. | 14 702 | 28 610 | 2 316 | — | — | — | 943 | — | 1 925 | 67 | — | 2 639 | 178 | 168 | 14 683 | — | — | — | |
| 15. 12. | 14 702 | 28 737 | 2 316 | — | — | — | 943 | — | 1 925 | 67 | — | 2 722 | 142 | 237 | 14 433 | 50 | 50 | — | |
| 23. 12. | 14 702 | 28 654 | 2 316 | — | — | — | 943 | — | 1 925 | 67 | — | 2 930 | 134 | 298 | 14 688 | 101 | 101 | — | |
| 31. 12. | 14 340 | 28 362 | 2 200 | 4 299 | 3 356 | — | 943 | 2 131 | 1 925 | 67 | 139 | 2 910 | 163 | 447 | 14 152 | 285 | 285 | — | |

1 Bis 23. 12. 1970 „Sonstige Geldanlagen im Ausland und Forderungen an das Ausland“ —

2 Bis 23. 12. 1970 unter „Kredite an internationale Einrichtungen und Konsolidierungs-

kredite“ ausgewiesen — 3 Einschließlich Aus-
gleichsforderungen aus der Umstellung

| Lombard-Forderungen | Kassenkredite | | | Wertpapiere | | Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibung | | | | | | Forderung an Bund wegen Forderungserwerb | | | Summe | Ausweistag | |
|---------------------|---------------|------------------------------------|--------|-------------|-----------|--|---|----------------------------------|--|---------------------|--|--|-------------|-----------------|-------|------------|----------|
| | ins-gesamt | an | | ins-gesamt | dar-unter | ins-gesamt | Ausgleichsforderungen | | | Schuldverschreibung | Kredite an Bund für Beteiligung an internationalen Einrichtungen | aus Nachkriegswirtschaftshilfe | von der BIZ | Sonstige Aktiva | | | |
| | | Bund und Sondervermögen des Bundes | Länder | | | | Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellung 3) | angekaufte Ausgleichsforderungen | abzüglich im Tausch gegen Geldmarkt-titel zurückgegebene Ausgleichsforderungen | | | | | | | | zusammen |
| 3 717 | 1 270 | 1 252 | 18 | 1 034 | — | 6 637 | 8 136 | — | 2 046 | 6 090 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 712 | 59 903 | 7. 1. |
| 3 101 | 1 188 | 1 188 | — | 1 034 | — | 6 720 | 8 136 | — | 1 963 | 6 173 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 742 | 58 812 | 15. 1. |
| 2 157 | 41 | 41 | — | 1 029 | — | 7 049 | 8 136 | — | 1 634 | 6 502 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 1 121 | 59 137 | 23. 1. |
| 1 543 | 1 675 | 1 655 | 20 | 1 029 | — | 7 093 | 8 136 | — | 1 590 | 6 546 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 792 | 59 706 | 31. 1. |
| 2 231 | 1 142 | 1 142 | — | 1 056 | 136 | 7 032 | 8 136 | — | 1 651 | 6 485 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 544 | 60 317 | 7. 2. |
| 666 | 1 645 | 1 645 | — | 1 084 | 165 | 7 060 | 8 136 | — | 1 623 | 6 513 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 546 | 59 374 | 15. 2. |
| 267 | 200 | 200 | — | 1 103 | 184 | 7 075 | 8 136 | — | 1 608 | 6 528 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 792 | 57 866 | 23. 2. |
| 319 | 2 029 | 2 029 | — | 1 103 | 184 | 7 083 | 8 136 | — | 1 600 | 6 536 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 895 | 59 105 | 28. 2. |
| 2 733 | 1 351 | 1 351 | — | 1 105 | 194 | 7 267 | 8 136 | — | 1 416 | 6 720 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 671 | 62 894 | 7. 3. |
| 2 394 | 866 | 866 | — | 1 143 | 231 | 7 152 | 8 136 | — | 1 531 | 6 605 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 437 | 61 229 | 15. 3. |
| 2 920 | 28 | 28 | — | 1 150 | 240 | 7 143 | 8 136 | — | 1 540 | 6 596 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 348 | 60 591 | 23. 3. |
| 2 681 | 129 | 92 | 37 | 1 148 | 240 | 7 264 | 8 136 | — | 1 419 | 6 717 | 547 | 1 172 | 691 | 31 | 1 133 | 61 912 | 31. 3. |
| 3 651 | — | — | — | 1 143 | 240 | 7 273 | 8 136 | — | 1 410 | 6 726 | 547 | 1 200 | 691 | — | 547 | 62 358 | 7. 4. |
| 2 108 | — | — | — | 1 119 | 230 | 7 244 | 8 136 | — | 1 439 | 6 697 | 547 | 1 200 | 691 | — | 536 | 60 817 | 15. 4. |
| 2 434 | 95 | — | 95 | 1 116 | 230 | 7 229 | 8 136 | — | 1 454 | 6 682 | 547 | 1 200 | 691 | — | 795 | 61 759 | 23. 4. |
| 2 386 | 289 | 113 | 176 | 1 114 | 230 | 7 225 | 8 136 | — | 1 458 | 6 678 | 547 | 1 200 | 732 | — | 1 117 | 61 954 | 30. 4. |
| 3 118 | 124 | — | 124 | 1 112 | 230 | 7 236 | 8 136 | — | 1 447 | 6 689 | 547 | 1 200 | 732 | — | 993 | 62 987 | 7. 5. |
| 893 | — | — | — | 1 113 | 231 | 7 235 | 8 136 | — | 1 448 | 6 688 | 547 | 1 219 | 732 | — | 829 | 61 562 | 15. 5. |
| 180 | 38 | — | 38 | 1 189 | 307 | 7 249 | 8 136 | — | 1 434 | 6 702 | 547 | 1 361 | 732 | — | 624 | 60 909 | 23. 5. |
| 611 | 443 | 255 | 188 | 1 193 | 311 | 7 080 | 8 136 | — | 1 603 | 6 533 | 547 | 1 361 | 732 | — | 1 321 | 62 227 | 30. 5. |
| 826 | 190 | — | 190 | 1 174 | 293 | 6 955 | 8 136 | — | 1 728 | 6 408 | 547 | 1 416 | 732 | — | 974 | 62 671 | 7. 6. |
| 70 | 30 | — | 30 | 1 182 | 303 | 6 953 | 8 136 | — | 1 730 | 6 406 | 547 | 1 416 | 732 | — | 699 | 63 622 | 15. 6. |
| 890 | 53 | — | 53 | 1 180 | 303 | 6 953 | 8 136 | — | 1 730 | 6 406 | 547 | 1 435 | 732 | — | 858 | 63 889 | 23. 6. |
| 818 | 230 | 120 | 110 | 1 218 | 341 | 6 982 | 8 136 | — | 1 701 | 6 435 | 547 | 1 435 | 732 | — | 1 899 | 66 421 | 30. 6. |
| 1 207 | 282 | 60 | 202 | 1 265 | 393 | 7 053 | 8 136 | — | 1 630 | 6 506 | 547 | 1 435 | 732 | — | 857 | 68 286 | 7. 7. |
| 100 | 165 | 100 | 65 | 1 249 | 393 | 7 147 | 8 136 | — | 1 536 | 6 600 | 547 | 1 435 | 387 | — | 1 107 | 66 670 | 15. 7. |
| 680 | 77 | — | — | 1 230 | 393 | 7 131 | 8 136 | — | 1 552 | 6 584 | 547 | 2 143 | 387 | — | 1 170 | 67 388 | 23. 7. |
| 197 | 1 690 | 1 260 | 430 | 1 239 | 412 | 6 802 | 8 136 | — | 1 881 | 6 255 | 547 | 2 231 | 387 | — | 1 303 | 69 875 | 31. 7. |
| 134 | 1 570 | 1 117 | 453 | 1 110 | 391 | 6 258 | 8 136 | — | 2 425 | 5 711 | 547 | 2 276 | 387 | — | 809 | 69 223 | 7. 8. |
| 107 | 644 | 469 | 175 | 1 087 | 391 | 5 931 | 8 136 | — | 2 752 | 5 384 | 547 | 2 294 | 387 | — | 936 | 67 314 | 15. 8. |
| 136 | 21 | — | 21 | 1 047 | 391 | 5 809 | 8 136 | — | 2 874 | 5 262 | 547 | 2 439 | 387 | — | 824 | 66 382 | 23. 8. |
| 1 076 | 1 088 | 819 | 269 | 1 028 | 390 | 5 753 | 8 136 | — | 2 930 | 5 206 | 547 | 2 459 | 387 | — | 1 162 | 69 559 | 31. 8. |
| 2 009 | 1 089 | 834 | 255 | 1 021 | 389 | 5 425 | 8 136 | — | 3 258 | 4 878 | 547 | 2 457 | 387 | — | 756 | 71 080 | 7. 9. |
| 2 608 | 49 | — | 49 | 1 018 | 388 | 5 479 | 8 136 | — | 3 204 | 4 932 | 547 | 2 526 | 387 | — | 953 | 72 130 | 15. 9. |
| 2 947 | — | — | — | 1 017 | 388 | 5 477 | 8 136 | — | 3 206 | 4 930 | 547 | 2 552 | 387 | — | 1 095 | 74 641 | 23. 9. |
| 1 168 | 19 | — | 19 | 998 | 388 | 5 612 | 8 136 | — | 3 071 | 5 065 | 547 | 2 552 | 387 | — | 1 546 | 74 188 | 30. 9. |
| 1 344 | 22 | — | 22 | 915 | 307 | 5 293 | 8 136 | — | 3 390 | 4 746 | 547 | 2 588 | 387 | — | 1 402 | 73 938 | 7. 10. |
| 183 | 2 | — | 2 | 933 | 325 | 5 224 | 8 136 | — | 3 459 | 4 677 | 547 | 2 588 | 387 | — | 1 640 | 74 477 | 15. 10. |
| 101 | 37 | — | 37 | 930 | 325 | 4 120 | 8 136 | — | 4 563 | 3 573 | 547 | 2 588 | 387 | — | 1 679 | 71 944 | 23. 10. |
| 615 | 344 | 174 | 170 | 929 | 325 | 3 190 | 8 136 | — | 5 493 | 2 643 | 547 | 2 586 | 387 | — | 1 651 | 70 757 | 31. 10. |
| 291 | 644 | 476 | 168 | 929 | 328 | 2 922 | 8 136 | — | 5 761 | 2 375 | 547 | 2 586 | 387 | — | 1 182 | 71 127 | 7. 11. |
| 52 | 603 | 549 | 54 | 933 | 334 | 2 345 | 8 136 | — | 5 838 | 2 298 | 547 | 2 704 | 387 | — | 1 352 | 71 243 | 15. 11. |
| 2 340 | — | — | — | 931 | 334 | 2 944 | 8 136 | — | 5 739 | 2 397 | 547 | 2 759 | 387 | — | 1 100 | 74 800 | 23. 11. |
| 231 | 1 959 | 1 829 | 130 | 930 | 334 | 2 625 | 8 136 | — | 6 058 | 2 078 | 547 | 2 839 | 387 | — | 1 960 | 77 340 | 30. 11. |
| 790 | 2 408 | 2 279 | 129 | 795 | 203 | 2 275 | 8 136 | — | 6 408 | 1 728 | 547 | 2 894 | 387 | — | 857 | 76 637 | 7. 12. |
| 757 | 1 614 | 1 614 | — | 793 | 203 | 2 034 | 8 136 | — | 6 649 | 1 487 | 547 | 2 912 | 387 | — | 1 490 | 76 261 | 15. 12. |
| 4 824 | 302 | 209 | 93 | 791 | 203 | 1 647 | 8 136 | — | 7 036 | 1 100 | 547 | 3 012 | 387 | — | 1 607 | 79 328 | 23. 12. |
| 1 682 | 2 434 | 2 123 | 311 | 760 | 189 | 1 151 | 8 136 | — | 7 532 | 604 | 547 | — | 387 | — | 1 655 | 77 358 | 31. 12. |

Berliner Uraltguthaben (UEG) und aus der Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im sowjetischen Sektor von Berlin (2. UEG).

noch Ausweise der Deutschen Bundesbank

Mio DM

| Ausweis- stichtag | Passiva | | | | | | | | | | Sondereinlagen | | | |
|----------------------|---------------------------|----------------|-----------------------|---------------|-------|--------------------------------------|--------|--|---------------|---|----------------|---------------------------------------|---------------|---------------|
| | Bank- noten- umlauf | Einlagen | | | | | | | | anderer inlän- discher Ein- leger | insgesamt | Konjunktur- ausgleichsrücklagen 1) | | |
| | | ins- gesamt | Kredit- instituten | von | | | | | zusam- men | | | des Bundes | der Länder | |
| | | | | zusam- men | Bund | Sonder- vermögen des Bundes | Länder | andere öffent- liche Einleger | | | | | | zusam- men |
| 7. 1. 1970 | 33 015 | 23 350 | 20 139 | 2 859 | 14 | 654 | 2 157 | 34 | 352 | — | — | — | — | |
| 15. 1. | 32 415 | 22 881 | 18 767 | 3 809 | 20 | 720 | 3 032 | 37 | 305 | — | — | — | — | |
| 23. 1. | 30 806 | 24 771 | 17 626 | 6 855 | 600 | 1 736 | 4 474 | 45 | 290 | — | — | — | — | |
| 31. 1. | 33 831 | 22 421 | 17 394 | 4 737 | 40 | 1 183 | 3 475 | 39 | 290 | — | — | — | — | |
| 7. 2. | 32 470 | 24 318 | 20 106 | 3 913 | 23 | 914 | 2 949 | 27 | 299 | — | — | — | — | |
| 15. 2. | 32 134 | 23 744 | 18 743 | 4 700 | 12 | 1 120 | 3 533 | 35 | 301 | — | — | — | — | |
| 23. 2. | 30 604 | 23 730 | 16 929 | 6 496 | 15 | 2 020 | 4 421 | 40 | 305 | — | — | — | — | |
| 28. 2. | 34 420 | 21 131 | 15 512 | 5 332 | 56 | 1 550 | 3 693 | 33 | 287 | — | — | — | — | |
| 7. 3. | 33 272 | 25 791 | 21 012 | 4 490 | 25 | 1 315 | 3 122 | 28 | 289 | — | — | — | — | |
| 15. 3. | 32 928 | 24 643 | 19 295 | 5 054 | 23 | 517 | 4 486 | 28 | 294 | — | — | — | — | |
| 23. 3. | 31 277 | 25 685 | 16 669 | 8 724 | 2 030 | 1 183 | 5 462 | 49 | 292 | — | 1 186 | 750 | 436 | |
| 31. 3. | 34 567 | 23 683 | 15 950 | 7 386 | 1 513 | 1 717 | 4 108 | 48 | 347 | — | 1 804 | 750 | 1 054 | |
| 7. 4. | 32 385 | 26 315 | 19 103 | 6 912 | 2 221 | 1 004 | 3 659 | 28 | 300 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 15. 4. | 32 161 | 24 980 | 17 905 | 6 787 | 1 957 | 860 | 3 940 | 30 | 288 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 23. 4. | 30 812 | 27 214 | 17 657 | 9 262 | 3 359 | 1 551 | 4 321 | 31 | 295 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 30. 4. | 35 186 | 22 669 | 17 125 | 5 245 | 1 762 | 1 305 | 2 139 | 39 | 299 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 7. 5. | 33 704 | 25 063 | 19 866 | 4 879 | 2 163 | 1 049 | 1 641 | 26 | 318 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 15. 5. | 33 497 | 23 747 | 18 542 | 4 913 | 1 535 | 1 106 | 2 213 | 59 | 292 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 23. 5. | 31 756 | 24 746 | 17 288 | 7 152 | 2 144 | 1 643 | 3 324 | 41 | 306 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 31. 5. | 35 554 | 22 299 | 16 916 | 5 058 | 773 | 1 528 | 2 725 | 32 | 325 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 7. 6. | 34 182 | 24 096 | 19 871 | 3 926 | 899 | 655 | 2 347 | 25 | 299 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 15. 6. | 33 336 | 25 675 | 18 803 | 6 541 | 1 837 | 855 | 3 803 | 46 | 331 | — | 1 828 | 750 | 1 078 | |
| 23. 6. | 31 493 | 27 961 | 17 608 | 10 050 | 4 498 | 1 060 | 4 439 | 53 | 303 | — | 2 578 | 1 500 | 1 078 | |
| 30. 6. | 35 335 | 26 434 | 18 471 | 7 620 | 2 514 | 1 598 | 3 439 | 69 | 343 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 7. | 34 106 | 29 506 | 23 544 | 5 655 | 1 921 | 887 | 2 813 | 34 | 307 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 7. | 34 190 | 27 582 | 21 462 | 5 811 | 1 516 | 953 | 3 309 | 33 | 309 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 7. | 33 163 | 29 331 | 20 508 | 8 537 | 3 029 | 1 357 | 4 105 | 46 | 286 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 31. 7. | 36 767 | 28 212 | 21 889 | 6 026 | 1 553 | 1 774 | 2 662 | 37 | 297 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 8. | 35 068 | 29 231 | 23 674 | 5 281 | 1 513 | 1 452 | 2 292 | 24 | 276 | — | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 8. | 34 749 | 24 643 | 21 702 | 2 650 | 15 | 1 224 | 1 375 | 36 | 291 | 2 938 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 8. | 33 262 | 25 114 | 20 474 | 4 294 | 1 265 | 873 | 2 124 | 32 | 346 | 2 949 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 31. 8. | 36 165 | 25 367 | 21 941 | 3 135 | 33 | 1 667 | 1 393 | 42 | 291 | 2 961 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 9. | 34 885 | 28 155 | 25 467 | 2 413 | 12 | 1 014 | 1 339 | 48 | 275 | 2 972 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 9. | 34 054 | 29 805 | 24 921 | 4 562 | 21 | 1 276 | 3 240 | 25 | 322 | 3 095 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 9. | 32 189 | 33 712 | 24 368 | 9 049 | 3 474 | 1 440 | 4 093 | 42 | 295 | 3 523 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 30. 9. | 35 790 | 29 337 | 22 912 | 6 078 | 1 085 | 2 502 | 2 455 | 36 | 347 | 3 634 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 10. | 34 322 | 30 508 | 26 000 | 4 198 | 619 | 1 482 | 2 067 | 30 | 310 | 3 687 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 10. | 34 053 | 31 117 | 26 079 | 4 708 | 735 | 1 243 | 2 707 | 23 | 330 | 3 773 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 10. | 32 393 | 30 109 | 22 769 | 7 022 | 2 067 | 1 792 | 3 131 | 32 | 318 | 3 926 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 31. 10. | 35 832 | 25 471 | 21 728 | 3 397 | 38 | 1 550 | 1 777 | 32 | 346 | 3 978 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 11. | 34 261 | 27 332 | 24 655 | 2 362 | 13 | 1 156 | 1 166 | 27 | 315 | 4 001 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 11. | 34 160 | 27 456 | 24 487 | 2 662 | 20 | 1 178 | 1 437 | 27 | 307 | 4 066 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 11. | 32 395 | 32 643 | 27 406 | 4 914 | 824 | 1 417 | 2 629 | 44 | 323 | 4 206 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 30. 11. | 37 106 | 30 287 | 26 105 | 3 847 | 45 | 2 260 | 1 504 | 38 | 335 | 4 277 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 7. 12. | 36 838 | 29 680 | 26 982 | 2 373 | 19 | 1 336 | 992 | 26 | 325 | 4 557 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 15. 12. | 36 049 | 29 802 | 26 052 | 3 425 | 81 | 952 | 2 357 | 35 | 325 | 4 728 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 23. 12. | 35 820 | 32 562 | 25 866 | 6 301 | 69 | 4 061 | 2 113 | 58 | 395 | 5 245 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |
| 31. 12. | 36 480 | 29 617 | 26 231 | 2 986 | 32 | 1 869 | 1 030 | 55 | 400 | 5 382 | 2 937 | 1 500 | 1 437 | |

1 Vom 15. 3. bis 7. 8. 1970 als Fußnote zu den Einlagen des Bundes und der Länder

| Konjunkturzuschlag zu den Einkommensteuern | sonstige (Bundesbildungsanleihe) | Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft | | | | | | Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte | Rückstellungen | Grundkapital | Rücklagen | Sonstige Passiva | Summe | Ausweisstichtag | | |
|--|----------------------------------|--|---------------------------------|----------|--|----|------------|--|----------------|--------------|-----------|------------------|-------|-----------------|--|-----------|
| | | insgesamt | Einlagen ausländischer Einleger | sonstige | | | Ausländern | | | | | | | | | Inländern |
| | | | | zusammen | darunter Deckungsanschaffungen für Akkreditive und Garantien von | | | | | | | | | | | |
| — | — | 421 | 376 | 45 | 2 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 59 | 59 903 | 1970 | 7. 1. | | |
| — | — | 385 | 355 | 30 | 2 | 7 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 73 | 58 812 | | 15. 1. | | |
| — | — | 417 | 361 | 56 | 2 | 16 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 85 | 59 137 | | 23. 1. | | |
| — | — | 353 | 315 | 38 | 2 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 43 | 59 706 | | 31. 1. | | |
| — | — | 370 | 325 | 45 | 2 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 101 | 60 317 | | 7. 2. | | |
| — | — | 356 | 304 | 52 | 2 | 10 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 82 | 59 374 | | 15. 2. | | |
| — | — | 361 | 294 | 67 | 1 | 15 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 113 | 57 866 | | 23. 2. | | |
| — | — | 365 | 326 | 39 | 1 | 14 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 131 | 59 105 | | 28. 2. | | |
| — | — | 588 | 532 | 56 | 1 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 185 | 62 894 | | 7. 3. | | |
| — | — | 420 | 383 | 37 | 1 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 180 | 61 229 | | 15. 3. | | |
| — | — | 377 | 334 | 43 | 1 | 14 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 194 | 60 591 | | 23. 3. | | |
| — | — | 388 | 328 | 60 | 1 | 15 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 216 | 61 912 | | 31. 3. | | |
| — | — | 353 | 307 | 46 | 1 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 247 | 62 358 | | 7. 4. | | |
| — | — | 322 | 290 | 32 | 1 | 7 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 296 | 60 817 | | 15. 4. | | |
| — | — | 377 | 306 | 71 | 2 | 16 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 298 | 61 759 | | 23. 4. | | |
| — | — | 317 | 280 | 37 | 2 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 724 | 61 954 | | 30. 4. | | |
| — | — | 411 | 340 | 71 | 2 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 751 | 62 987 | | 7. 5. | | |
| — | — | 475 | 441 | 34 | 2 | 6 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 785 | 61 562 | | 15. 5. | | |
| — | — | 502 | 462 | 40 | 2 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 847 | 60 909 | | 23. 5. | | |
| — | — | 414 | 365 | 49 | 2 | 14 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 902 | 62 227 | | 31. 5. | | |
| — | — | 419 | 358 | 61 | 3 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 916 | 62 671 | | 7. 6. | | |
| — | — | 419 | 347 | 72 | 3 | 10 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 134 | 63 622 | | 15. 6. | | |
| — | — | 339 | 299 | 40 | 3 | 10 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 038 | 63 889 | | 23. 6. | | |
| — | — | 401 | 338 | 63 | 4 | 13 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 193 | 66 421 | | 30. 6. | | |
| — | — | 363 | 316 | 47 | 4 | 10 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 253 | 68 286 | | 7. 7. | | |
| — | — | 517 | 439 | 78 | 4 | 4 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 323 | 66 670 | | 15. 7. | | |
| — | — | 485 | 400 | 85 | 4 | 14 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 351 | 67 388 | | 23. 7. | | |
| — | — | 448 | 400 | 48 | 3 | 13 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 390 | 69 875 | | 31. 7. | | |
| — | — | 475 | 437 | 38 | 3 | 6 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 391 | 69 223 | | 7. 8. | | |
| 1 | — | 508 | 460 | 48 | 3 | 5 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 418 | 67 314 | | 15. 8. | | |
| 12 | — | 533 | 471 | 62 | 3 | 13 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 466 | 66 382 | | 23. 8. | | |
| 24 | — | 441 | 389 | 52 | 4 | 13 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 567 | 69 559 | | 31. 8. | | |
| 35 | — | 492 | 413 | 79 | 4 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 518 | 71 080 | | 7. 9. | | |
| 158 | — | 469 | 382 | 87 | 4 | 5 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 649 | 72 130 | | 15. 9. | | |
| 586 | — | 417 | 373 | 44 | 4 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 742 | 74 641 | | 23. 9. | | |
| 697 | — | 503 | 443 | 60 | 3 | 13 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 866 | 74 188 | | 30. 9. | | |
| 750 | — | 423 | 377 | 46 | 3 | 9 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 940 | 73 938 | | 7. 10. | | |
| 836 | — | 466 | 379 | 87 | 3 | 6 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 010 | 74 477 | | 15. 10. | | |
| 989 | — | 431 | 381 | 50 | 3 | 15 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 027 | 71 944 | | 23. 10. | | |
| 1 041 | — | 445 | 390 | 55 | 3 | 12 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 1 973 | 70 757 | | 31. 10. | | |
| 1 064 | — | 473 | 400 | 73 | 3 | 9 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 002 | 71 127 | | 7. 11. | | |
| 1 129 | — | 500 | 431 | 69 | 3 | 4 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 003 | 71 243 | | 15. 11. | | |
| 1 269 | — | 423 | 383 | 40 | 3 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 075 | 74 800 | | 23. 11. | | |
| 1 340 | — | 531 | 485 | 46 | 3 | 11 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 081 | 77 340 | | 30. 11. | | |
| 1 369 | 251 | 470 | 400 | 70 | 3 | 8 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 034 | 76 637 | | 7. 12. | | |
| 1 539 | 252 | 555 | 508 | 47 | 2 | 1 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 069 | 76 261 | | 15. 12. | | |
| 2 054 | 254 | 540 | 433 | 107 | 2 | 14 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 103 | 79 328 | | 23. 12. | | |
| 2 189 | 256 | 380 | 343 | 37 | 1 | 15 | 738 | 1 170 | 290 | 860 | 2 441 | 77 358 | | 31. 12. | | |

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

| Bereich | Belastungen | | | | Gutschriften | | | |
|----------------------------|-------------------------|-----------|-------------------------|-----------|-------------------------|-----------|-------------------------|-----------|
| | 1969 | | 1970 | | 1969 | | 1970 | |
| | Tsd Stück ¹⁾ | Mio DM | Tsd Stück ¹⁾ | Mio DM | Tsd Stück ¹⁾ | Mio DM | Tsd Stück ¹⁾ | Mio DM |
| Landeszentralbank | | | | | | | | |
| Baden-Württemberg | 31 369 | 392 751 | 35 477 | 478 694 | 37 266 | 392 903 | 42 600 | 480 277 |
| Bayern | 42 361 | 436 353 | 46 783 | 540 075 | 37 536 | 436 590 | 42 069 | 542 329 |
| Berlin | 2 986 | 81 313 | 3 298 | 96 382 | 3 134 | 81 357 | 3 337 | 96 679 |
| Bremen | 4 675 | 50 103 | 5 093 | 61 622 | 5 696 | 50 050 | 5 927 | 61 885 |
| Hamburg | 9 276 | 402 885 | 10 105 | 490 483 | 15 322 | 402 912 | 17 695 | 491 237 |
| Hessen | 27 476 | 754 295 | 30 246 | 883 910 | 27 021 | 753 789 | 29 545 | 885 799 |
| Niedersachsen | 24 476 | 210 175 | 27 060 | 253 561 | 24 131 | 210 040 | 26 607 | 254 613 |
| Nordrhein-Westfalen | 68 709 | 1 200 742 | 74 830 | 1 484 619 | 71 149 | 1 200 906 | 78 487 | 1 487 217 |
| Rheinland-Pfalz | 13 086 | 143 322 | 14 225 | 157 696 | 15 174 | 143 306 | 17 475 | 158 222 |
| Saarland | 2 881 | 31 022 | 3 254 | 38 431 | 2 633 | 30 987 | 2 986 | 38 651 |
| Schleswig-Holstein | 6 807 | 59 803 | 7 526 | 68 501 | 5 942 | 59 849 | 6 600 | 68 798 |
| zusammen | 234 102 | 3 762 764 | 257 897 | 4 553 974 | 245 004 | 3 762 689 | 273 328 | 4 565 707 |
| Bundesbank – Direktorium – | 520 | 372 416 | 542 | 406 069 | 522 | 371 923 | 530 | 408 040 |
| Insgesamt | 234 622 | 4 135 180 | 258 439 | 4 960 043 | 245 526 | 4 134 612 | 273 858 | 4 973 747 |

¹ Geschäftsfälle

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

| Bereich | Einreichungen | | | | Einlösungen | | | |
|----------------------------|---------------|---------|-----------|---------|-------------|---------|-----------|---------|
| | 1969 | | 1970 | | 1969 | | 1970 | |
| | Tsd Stück | Mio DM | Tsd Stück | Mio DM | Tsd Stück | Mio DM | Tsd Stück | Mio DM |
| Landeszentralbank | | | | | | | | |
| Baden-Württemberg | 24 115 | 55 188 | 28 438 | 71 296 | 21 933 | 55 679 | 25 168 | 69 033 |
| Bayern | 24 750 | 52 411 | 28 241 | 62 335 | 22 958 | 55 075 | 26 000 | 68 987 |
| Berlin | 2 175 | 7 746 | 2 379 | 9 364 | 1 867 | 6 374 | 2 116 | 8 169 |
| Bremen | 4 253 | 7 197 | 4 387 | 9 265 | 3 051 | 7 391 | 3 280 | 8 173 |
| Hamburg | 10 347 | 25 641 | 12 526 | 31 714 | 5 066 | 21 404 | 5 612 | 26 106 |
| Hessen | 18 773 | 49 905 | 20 716 | 59 530 | 20 238 | 54 727 | 22 763 | 66 018 |
| Niedersachsen | 16 476 | 35 201 | 18 308 | 41 386 | 18 094 | 36 446 | 20 159 | 44 352 |
| Nordrhein-Westfalen | 48 668 | 133 043 | 54 440 | 159 764 | 48 273 | 127 272 | 52 873 | 153 014 |
| Rheinland-Pfalz | 9 826 | 20 122 | 11 777 | 25 329 | 8 599 | 20 313 | 9 546 | 25 414 |
| Saarland | 1 611 | 3 940 | 1 824 | 5 133 | 1 810 | 4 040 | 2 093 | 5 009 |
| Schleswig-Holstein | 3 346 | 6 725 | 3 830 | 7 641 | 4 496 | 7 733 | 5 055 | 9 407 |
| zusammen | 164 340 | 397 119 | 186 866 | 482 757 | 156 385 | 396 454 | 174 665 | 483 682 |
| Bundesbank – Direktorium – | 17 | 81 | 18 | 63 | 7 | 31 | 8 | 28 |
| Insgesamt | 164 357 | 397 200 | 186 884 | 482 820 | 156 392 | 396 485 | 174 673 | 483 710 |

Telegrafischer Giroverkehr

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

| Bereich | 1969 | | 1970 | |
|----------------------------|-----------|---------|-----------|---------|
| | Tsd Stück | Mio DM | Tsd Stück | Mio DM |
| Landeszentralbank | | | | |
| Baden-Württemberg | 38 | 70 868 | 45 | 87 184 |
| Bayern | 38 | 74 404 | 45 | 98 504 |
| Berlin | 5 | 22 302 | 5 | 24 479 |
| Bremen | 4 | 6 325 | 4 | 8 178 |
| Hamburg | 16 | 46 271 | 18 | 56 012 |
| Hessen | 41 | 156 816 | 49 | 200 798 |
| Niedersachsen | 22 | 38 730 | 25 | 47 433 |
| Nordrhein-Westfalen | 67 | 209 474 | 76 | 271 683 |
| Rheinland-Pfalz | 13 | 29 191 | 14 | 30 358 |
| Saarland | 3 | 4 921 | 3 | 6 112 |
| Schleswig-Holstein | 6 | 10 763 | 7 | 11 609 |
| zusammen | 253 | 670 065 | 291 | 842 350 |
| Bundesbank – Direktorium – | 7 | 5 235 | 8 | 6 188 |
| Insgesamt | 260 | 675 300 | 299 | 848 538 |

Bestätigte Schecks

| Landeszentralbank | 1969 | | 1970 | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| | Stück | Mio DM | Stück | Mio DM |
| Baden-Württemberg | 1 883 | 3 114 | 1 851 | 3 661 |
| Bayern | 997 | 1 492 | 897 | 1 718 |
| Berlin | 63 | 5 | 61 | 14 |
| Bremen | 57 | 2 | 38 | 1 |
| Hamburg | 222 | 41 | 193 | 166 |
| Hessen | 1 612 | 1 998 | 1 573 | 2 291 |
| Niedersachsen | 498 | 206 | 399 | 15 |
| Nordrhein-Westfalen | 8 347 | 19 987 | 8 674 | 20 297 |
| Rheinland-Pfalz | 352 | 201 | 302 | 312 |
| Saarland | 6 | — | 6 | — |
| Schleswig-Holstein | 143 | 105 | 222 | 172 |
| Zusammen | 14 180 | 27 151 | 14 216 | 28 647 |

Umsätze im Abrechnungsverkehr

| | 1969 | | | | | | 1970 | | | | | |
|--|-------------------------------------|---------|---|-----------|-------------|-----------|---|-----------|----------------------------------|-----------|-------------|-----------|
| | 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 |
| Landeszentralbank | | | | | | | | | | | | |
| Baden-Württemberg | 27 116 | 83 096 | 12 455 | 23 517 | 39 571 | 106 613 | 31 094 | 102 833 | 14 699 | 30 173 | 45 793 | 133 006 |
| Bayern | 28 252 | 87 641 | 19 517 | 25 147 | 47 769 | 112 788 | 32 538 | 108 337 | 22 210 | 32 692 | 54 748 | 141 029 |
| Berlin | 6 259 | 19 579 | 6 951 | 29 838 | 13 210 | 49 417 | 7 175 | 23 295 | 8 651 | 36 849 | 15 826 | 60 144 |
| Bremen | 4 951 | 13 461 | 6 234 | 11 913 | 11 185 | 25 374 | 5 737 | 15 805 | 6 971 | 13 351 | 12 708 | 29 156 |
| Hamburg 1) | 11 652 | 38 298 | 36 352 | 357 817 | 48 004 | 396 115 | 13 835 | 45 035 | 40 141 | 485 062 | 53 976 | 530 097 |
| Hessen | 24 182 | 407 235 | 11 947 | 1 336 776 | 36 129 | 1 744 011 | 27 245 | 600 826 | 14 751 | 1 723 365 | 41 996 | 2 324 191 |
| Niedersachsen | 16 130 | 38 575 | 10 197 | 18 264 | 26 327 | 56 839 | 17 892 | 48 332 | 11 483 | 22 441 | 29 375 | 70 773 |
| Nordrhein-Westfalen | 59 513 | 170 335 | 27 678 | 198 223 | 87 191 | 368 558 | 65 823 | 208 477 | 32 868 | 286 763 | 98 691 | 495 240 |
| Rheinland-Pfalz | 8 384 | 20 814 | 4 441 | 6 768 | 12 825 | 27 582 | 9 448 | 25 216 | 5 484 | 8 183 | 14 932 | 33 399 |
| Saarland | 2 313 | 6 613 | 2 229 | 8 811 | 4 542 | 15 424 | 2 543 | 8 294 | 2 737 | 11 201 | 5 280 | 19 495 |
| Schleswig-Holstein | 6 017 | 11 086 | 7 981 | 8 828 | 13 998 | 19 914 | 6 841 | 13 600 | 8 907 | 10 428 | 15 748 | 24 028 |
| Zusammen | 194 769 | 896 733 | 145 982 | 2 025 902 | 340 751 | 2 922 635 | 220 171 | 1 200 050 | 168 902 | 2 660 508 | 389 073 | 3 860 558 |
| 1 Über die Abrechnung Hamburg, für die Sondervereinbarungen gelten, wurden ferner verrechnet | | | 1970 1 667 Tsd Stück Fernübertragungen mit 4 628 Mio DM | | | | (1969 1 624 Tsd Stück Fernübertragungen mit 5 340 Mio DM) | | | | | |

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

| Noten zu DM | 1967 | | 1968 | | 1969 | | 1970 | |
|-------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | Mio DM | % | Mio DM | % | Mio DM | % | Mio DM | % |
| 1 000 | 1 418,43 | 4,49 | 1 773,73 | 5,46 | 1 949,00 | 5,63 | 2 194,65 | 6,01 |
| 500 | 1 250,07 | 3,96 | 1 452,24 | 4,47 | 1 670,64 | 4,83 | 1 929,58 | 5,29 |
| 100 | 16 407,94 | 51,96 | 16 897,53 | 51,99 | 18 162,43 | 52,47 | 19 366,67 | 53,09 |
| 50 | 8 063,18 | 25,54 | 7 917,25 | 24,36 | 8 166,20 | 23,59 | 8 212,35 | 22,51 |
| 20 | 2 671,33 | 8,46 | 2 662,04 | 8,19 | 2 773,66 | 8,01 | 2 836,96 | 7,78 |
| 10 | 1 540,00 | 4,88 | 1 582,92 | 4,87 | 1 677,38 | 4,84 | 1 727,76 | 4,74 |
| 5 | 223,28 | 0,71 | 213,27 | 0,66 | 217,24 | 0,63 | 211,72 | 0,58 |
| Zusammen | 31 574,23 | 100,00 | 32 498,98 | 100,00 | 34 616,55 | 100,00 | 36 479,69 | 100,00 |

Münzumlaufl

Stand am Jahresende

| Münzen zu DM | 1967 | | 1968 | | 1969 | | 1970 | |
|--------------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
| | Mio DM | % | Mio DM | % | Mio DM | % | Mio DM | % |
| 10,— | | | | | | | 96,75 | 3,22 |
| 5,— | 722,04 | 32,02 | 806,84 | 33,02 | 885,81 | 33,33 | 998,21 | 33,18 |
| 2,— | 359,28 | 15,93 | 389,17 | 15,93 | 422,56 | 15,90 | 457,10 | 15,19 |
| 1,— | 584,92 | 25,94 | 617,64 | 25,27 | 668,07 | 25,14 | 717,11 | 23,83 |
| —,50 | 266,41 | 11,81 | 285,07 | 11,67 | 309,42 | 11,64 | 337,78 | 11,23 |
| —,10 | 200,64 | 8,90 | 213,20 | 8,72 | 229,77 | 8,64 | 249,22 | 8,28 |
| —,05 | 64,55 | 2,86 | 69,34 | 2,84 | 74,63 | 2,81 | 79,81 | 2,65 |
| —,02 | 19,58 | 0,87 | 22,27 | 0,91 | 25,31 | 0,95 | 27,87 | 0,93 |
| —,01 | 37,63 | 1,67 | 40,12 | 1,64 | 42,30 | 1,59 | 44,86 | 1,49 |
| Zusammen | 2 255,05 | 100,00 | 2 443,65 | 100,00 | 2 657,87 | 100,00 | 3 008,71 | 100,00 |

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

164

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

| Orts-Nr. | Bankplatz | Zuständige Hauptstelle | Landeszentralbank 1) | Orts-Nr. | Bankplatz | Zuständige Hauptstelle | Landeszentralbank 1) |
|----------|---------------------------------|------------------------|----------------------|----------|--------------------------|------------------------|----------------------|
| 285 | 2950 Leer | Oldenburg | N | 750 | 8400 Regensburg | Regensburg | BY |
| 482 | 4920 Lemgo | Bielefeld | NW | 577 | 5480 Remagen | Koblenz | R |
| 511 | 6250 Limburg | Wiesbaden | H | 340 | 5630 Remscheid | Remscheid | NW |
| 735 | 8990 Lindau | Augsburg | BY | 214 | 2370 Rendsburg | Kiel | SH |
| 266 | 4450 Lingen | Osnabrück | N | 640 | 7410 Reutlingen | Reutlingen | BW |
| 416 | 4780 Lippstadt | Lippstadt | NW | 403 | 4440 Rheine | Münster | NW |
| 683 | 7850 Lössach | Freiburg | BW | 312 | 4070 Rheydt | Mönchengladbach | NW |
| 604 | 7140 Ludwigsburg | Heilbronn | BW | 711 | 8200 Rosenheim | München | BY |
| 545 | 6700 Ludwigshafen | Ludwigshafen | R | 642 | 7210 Rottweil | Reutlingen | BW |
| 230 | 2400 Lübeck | Lübeck | SH | | | | |
| 458 | 5880 Lüdenscheid | Hagen | NW | | | | |
| 240 | 3140 Lüneburg | Lüneburg | N | 590 | 6600 Saarbrücken | Saarbrücken | S |
| | | | | 593 | 6630 Saarlouis | Saarbrücken | S |
| 550 | 6500 Mainz | Mainz | R | 684 | 7880 Säckingen | Freiburg | BW |
| 670 | 6800 Mannheim | Mannheim | BW | 594 | 6670 St. Ingbert | Saarbrücken | S |
| 533 | 3550 Marburg | Gießen | H | 216 | 2380 Schleswig | Flensburg | SH |
| 781 | 8590 Marktredwitz | Hof | BY | 764 | 8540 Schwabach | Nürnberg | BY |
| 576 | 5440 Mayen | Koblenz | R | 613 | 7070 Schwäbisch Gmünd | Stuttgart | BW |
| 731 | 8940 Memmingen | Augsburg | BY | | | | |
| 447 | 5750 Menden | Dortmund | NW | 622 | 7170 Schwäbisch Hall | Heilbronn | BW |
| 796 | 8760 Miltenberg | Würzburg | BY | 793 | 8720 Schweinfurt | Würzburg | BY |
| 490 | 4950 Minden | Minden | NW | 694 | 7220 Schwenningen | Freiburg | BW |
| 310 | 4050 Mönchengladbach | Mönchengladbach | NW | | | | |
| 354 | 4130 Moers | Duisburg | NW | | | | |
| 674 | 6950 Mosbach | Heilbronn | BW | 386 | 5200 Siegburg | Bonn | NW |
| 362 | 4330 Mülheim | Essen | NW | 460 | 5900 Siegen | Siegen | NW |
| 700 | 8000 München | München | BY | 603 | 7032 Sindelfingen | Stuttgart | BW |
| 400 | 4400 Münster | Münster | NW | 692 | 7700 Singen | Konstanz | BW |
| | | | | 414 | 4770 Soest | Hamm | NW |
| 466 | 5760 Neheim-Hüsten | Lippstadt | NW | 342 | 5650 Solingen | Remscheid | NW |
| 212 | 2350 Neumünster | Kiel | SH | 547 | 6720 Speyer | Ludwigshafen | R |
| 592 | 6680 Neunkirchen | Saarbrücken | S | 255 | 4960 Stadthagen | Hannover | N |
| 305 | 4040 Neuß | Köln | NW | 393 | 5190 Stolberg | Aachen | NW |
| 213 | 2430 Neustadt in Holstein | Lübeck | SH | 742 | 8440 Straubing | Regensburg | BY |
| | | | | 600 | 7000 Stuttgart | Stuttgart | BW |
| 546 | 6730 Neustadt an der Weinstraße | Ludwigshafen | R | | | | |
| 630 | 7910 Neu-Ulm 2) | Ulm | BW | 587 | 5580 Traben-Trarbach | Trier | R |
| | | | | 585 | 5500 Trier | Trier | R |
| | | | | 641 | 7400 Tübingen | Reutlingen | BW |
| | | | | 643 | 7200 Tuttlingen | Konstanz | BW |
| | | | | | | | |
| 574 | 5450 Neuwied | Koblenz | R | 258 | 3110 Uelzen | Lüneburg | N |
| 256 | 3070 Nienburg | Hannover | N | 630 | 7900 Ulm | Ulm | BW |
| 722 | 8860 Nördlingen | Augsburg | BY | 443 | 4750 Unna | Hamm | NW |
| 283 | 2980 Norden | Oldenburg | N | | | | |
| 267 | 4460 Nordhorn | Osnabrück | N | 334 | 5620 Velbert | Wuppertal-Elberfeld | NW |
| 262 | 3410 Northeim | Göttingen | N | | | | |
| 760 | 8500 Nürnberg | Nürnberg | BY | 314 | 4060 Viersen | Mönchengladbach | NW |
| 612 | 7440 Nürtingen | Reutlingen | BW | 694 | 7730 Villingen | Freiburg | BW |
| | | | | | | | |
| 365 | 4200 Oberhausen | Essen | NW | | | | |
| 505 | 6050 Offenbach | Frankfurt | H | 602 | 7050 Waiblingen | Stuttgart | BW |
| 664 | 7600 Offenburg | Karlsruhe | BW | 474 | 3530 Warburg | Lippstadt | NW |
| 280 | 2900 Oldenburg | Oldenburg | N | 753 | 8480 Weiden | Regensburg | BY |
| 462 | 5960 Olpe | Siegen | NW | 673 | 6980 Wertheim | Heilbronn | BW |
| 375 | 5670 Opladen | Remscheid | NW | 356 | 4230 Wesel | Duisburg | NW |
| 265 | 4500 Osnabrück | Osnabrück | N | 515 | 6330 Wetzlar | Gießen | H |
| 263 | 3360 Osterode | Göttingen | N | 510 | 6200 Wiesbaden | Wiesbaden | H |
| | | | | 282 | 2940 Wilhelmshaven | Oldenburg | N |
| 472 | 4790 Paderborn | Lippstadt | NW | 452 | 5810 Witten | Dortmund | NW |
| 740 | 8390 Passau | Regensburg | BY | 553 | 6520 Worms | Mainz | R |
| 252 | 3150 Peine | Hildesheim | N | 790 | 8700 Würzburg | Würzburg | BY |
| 666 | 7530 Pforzheim | Stuttgart | BW | 332 | 5600 Wuppertal-Barmen | Wuppertal-Elberfeld | NW |
| 542 | 6780 Pirmasens | Kaiserslautern | R | 330 | 5600 Wuppertal-Elberfeld | Wuppertal-Elberfeld | NW |
| | | | | | | | |
| 665 | 7550 Rastatt | Karlsruhe | BW | | | | |
| 650 | 7980 Ravensburg | Konstanz | BW | | | | |
| 426 | 4350 Recklinghausen | Gelsenkirchen | NW | 543 | 6660 Zweibrücken | Kaiserslautern | R |

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

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

2 Gehört zum Bereich der Landeszentralbank in Bayern.

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

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