

**Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank**

für das Jahr 1981

Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiter

Brigitte Schusser	† 4. 1. 1981	Franz-Joachim	
Heinz Bolach	† 7. 1. 1981	Faulhaber	† 22. 7. 1981
Josef Roosen	† 15. 1. 1981	Eduard Himmel	† 31. 7. 1981
Johann Maurermeier	† 17. 1. 1981	Gerhard Benkoff	† 5. 8. 1981
Oskar Roder	† 17. 1. 1981	Jürgen Linke	† 20. 8. 1981
Hugo Weber	† 23. 1. 1981	Rudi Böttle	† 22. 8. 1981
Friedrich Conrad	† 29. 1. 1981	Günter Möller	† 26. 8. 1981
Rainer Engelken	† 5. 2. 1981	Bernhard Meschede	† 28. 8. 1981
Karl Reski	† 21. 2. 1981	Hans-Dietrich	
Eberhardt Stockmann	† 23. 2. 1981	Mattiza	† 13. 9. 1981
Jürgen Oestreich	† 2. 3. 1981	Immo Fricke	† 24. 9. 1981
Kurt Nitze	† 14. 3. 1981	Walter Federlein	† 6. 10. 1981
Josef Binapfl	† 16. 3. 1981	Marianne Kummert	† 22. 10. 1981
Gerhard Ganz	† 22. 3. 1981	Joachim Meyer	† 8. 11. 1981
Klaus Dieter Thomé	† 10. 4. 1981	Hans Bredel	† 1. 12. 1981
Johannes Ebert	† 1. 5. 1981	Günter Hain	† 5. 12. 1981
Leo Günther	† 9. 5. 1981	Günter Schlamann	† 9. 12. 1981
Walter Hirn	† 15. 5. 1981	Hubert Marquart	† 12. 12. 1981
Egon Krämer	† 16. 5. 1981	Heinz Jedmin	† 16. 12. 1981
Heinz Bernhard		Florian Kolitsch	† 28. 12. 1981
Hüpgen	† 30. 6. 1981	Marietta Wallbrecher	† 29. 12. 1981
Heinz Knödler	† 4. 7. 1981		

Wir gedenken auch der im Jahre 1981 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
1981**

Karl Otto Pöhl, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Julia Dingwort-Nusseck
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Dr. Leonhard Gleske
Hans Gliem (ab 16. Juni 1981)
Dr. Alfred Härtl
Hans Hermsdorf
Dr. Dieter Hiss
Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten
Prof. Dr. Claus Köhler
Lothar Müller
Dr. Kurt Nemitz
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Paul Schütz (bis 15. Juni 1981)
Ottomar Werthmüller
Hans Wertz

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

Am 1. April 1982 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Karl Otto Pöhl, Präsident der Deutschen Bundesbank
Dr. Drs. h. c. Helmut Schlesinger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank
Dr. Hans Georg Emde
Dr. Leonhard Gleske
Prof. Dr. Claus Köhler
Ottomar Werthmüller

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten Dr. Volkhard Szagunn Helmut Holzmaier	Präsident Vizepräsident
Bayern	Lothar Müller Herbert Zimmer Dr. Walter Gulden	Präsident Vizepräsident
Berlin	Dr. Dieter Hiss Dr. Werner Tratzsch	Präsident Vizepräsident
Bremen	Dr. Kurt Nemitz Joachim Treskow	Präsident Vizepräsident
Hamburg	Hans Hermsdorf Gerhard Jennemann	Präsident Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl Walter Kulla	Präsident Vizepräsident
Niedersachsen	Dr. Julia Dingwort-Nusseck Dr. Gerhard Hauptmann	Präsidentin Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Hans Wertz Helmut Röthemeier Edgar Krug	Präsident Vizepräsident
Rheinland- Pfalz	Prof. Fritz Duppré Ernst Adamski	Präsident Vizepräsident
Saarland	Hans Gliem Dr. Herwald Schmidt	Präsident Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn Helmuth Homp	Präsident Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1981

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1 Geldpolitik im Spannungsfeld binnen- und auenwirtschaftlicher Fehlentwicklungen . . .	3
a. Zielvorgabe und geldpolitischer Kurs im Jahresverlauf	3
b. Zins- und liquiditätspolitische Steuerung der Zentralbankgeldmenge	5
c. Gedämpfter Geldschöpfungsprozeß	11
d. Schwerpunkte privater Kreditnachfrage	14
e. Position und Geschäftspolitik einzelner Bankengruppen	16
f. Gesamtverfassung und strukturelle Merkmale des Kapitalmarktes	17
2 Erfolgreiche Anpassung im Auenwirtschaftsverkehr	24
3 ffentliche Haushalte im Zeichen wachsender Defizite	33
4 Binnenwirtschaft im Zeichen schwacher Wirtschaftsaktivität und verstärkter Inflation	39
5 Verbesserte gesamtwirtschaftliche Perspektiven für 1982	53
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	57
1 Die Weltwirtschaft im Anpassungsprozeß	57
2 Teilweise Besserungen im Leistungsbilanzgefüge der Welt	59
3 Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite	63
a. Entwicklung der internationalen Finanzmärkte	63
b. Entwicklung der offiziellen Kredithilfen	66
c. Rolle der Reserveveränderungen	67
4 Entwicklung der internationalen Liquidität	68
5 Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik	71
a. Zur Entwicklung der wichtigsten Währungen im Jahresverlauf	72
b. Starke kurzfristige Wechselkurschwankungen	77
c. Leitkursänderungen im Europäischen Währungssystem	78
d. Wechselkursentwicklung und internationale Wettbewerbsfähigkeit	80
6 Das Europäische Währungssystem	82
7 Neuere Entwicklungen im Internationalen Währungsfonds	84
Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Regelungen des Devisen- und Wahrungsrechts	86
I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	87

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	97
1 Diskontkredit	97
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	97
b. Bundesbankfähige Wechsel	98
2 Lombardkredit	99
3 Geschäfte am offenen Markt	100
4 Mindestreservebestimmungen	101
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	101
5 Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank	109
III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs	112
IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs	113
V. Währungsrechtliche Genehmigungen	115
Teil B	
Erläuterungen zum Jahres- abschluß 1981 der Deutschen Bundesbank	
1 Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung	117
2 Jahresabschluß	117
Teil C	
Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	140
Teil D	
Bericht des Zentralbankrats	143
Anlagen zu Teil B und C	
1 Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1981	
Bilanz zum 31. Dezember 1981	146
Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1981	148
2 Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1981)	149
3 Geschäftsübersichten	
Ausweise der Deutschen Bundesbank	150
Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank	155
Vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug	155
Telegrafischer Giroverkehr	155
Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	156
Bestätigte Schecks	156
Umsätze im Abrechnungsverkehr	156
Banknotenumlauf	156
Münzumlauf	156
4 Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank (Stand am 1. April 1982)	157

Abgeschlossen am 22. April 1982

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1981

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland hat im vergangenen Jahr trotz wenig günstiger Ausgangsbedingungen Fortschritte im inneren und äußeren Anpassungs- und Stabilisierungsprozeß erzielt. Das Leistungsbilanzdefizit konnte vor allem dank wachsender deutscher Exporterfolge und fühlbarer Energieeinsparungen kräftig vermindert werden. Der verbleibende Fehlbetrag wurde weitgehend über Kapitalimporte gedeckt, so daß die Bundesbank nicht mehr zu einem stärkeren Abbau ihrer Devisenreserven gezwungen war. Der zunächst noch kräftige Druck auf den Wechselkurs der D-Mark ließ seit dem Frühjahr nach und wich schließlich einer neuen Festigung der D-Mark gegenüber wichtigen Währungen. Auch der heimische Preisauftrieb, der sich wechselkursbedingt und auf Grund eines starken Kostendrucks im Innern zunächst noch beschleunigte, hat sich seit dem letzten Herbst abgeschwächt. Trotz der anregenden Wirkungen, die die Außenwirtschaft auf die Inlandskonjunktur in Einzelbereichen ausübte, löste sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nicht aus der Phase der Stagnation. Während des ganzen Jahres blieb die Binnen- nachfrage schwach; der private Verbrauch ging – real betrachtet – zurück, und auch die Investitionstätigkeit ließ nach.

Die Wirtschaft war unter diesen Bedingungen nicht in der Lage, für den kräftigen Zugang an Erwerbssuchenden ausreichend Arbeitsplätze bereitzustellen. Im Gegenteil wurde die Zahl der Beschäftigten, insbesondere in der Industrie und in der Bauwirtschaft, verringert, um trotz stagnierender Produktion die Produktivität erhöhen und Kosten vermeiden zu können. Erschwerend für die Beschäftigungslage kam hinzu, daß die zu bewältigenden Anpassungen an die veränderte Energiesituation und die verschärften Wettbewerbsbedingungen auf dem Weltmarkt tiefgreifende Produktionsumstellungen erforderten und nach wie vor erfordern.

Die Politik der Deutschen Bundesbank konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr weniger als früher den konjunkturellen Problemen im Inland, die ihr immer voll gegenwärtig waren, Rechnung tragen; sie mußte sich zeitweilig stärker außenwirtschaftlich orientieren. Das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht war Anfang 1981 nämlich so stark ausgeprägt, daß der D-Mark international eine ernsthafte Vertrauensminderung drohte. Die Leistungsbilanz wies im ersten Quartal 1981 saisonbereinigt ein Defizit von rd. 10 Mrd DM auf, und das Zinsniveau lag in dieser Zeit in der Bundesrepublik erheblich unter dem in den Vereinigten Staaten und unter dem auf den internationalen Finanzmärkten. Die Hoffnung, daß dies wegen einer später möglichen Aufwertung gleichwohl die Attraktivität der D-Mark nicht schmälern würde, erwies sich unter den gegebenen Umständen, insbesondere wegen des hohen Leistungsbilanzdefizits, als trügerisch. Die Bundesbank war daher gezwungen, die geldpolitischen Zügel fester zu ziehen, um das Vertrauen in die D-Mark im In- und Ausland wieder zu kräftigen. Der ab Mitte Februar verfolgte restriktivere Kurs zeitigte nicht nur allmählich die gewünschten Erfolge im monetären Bereich – nämlich eine Dämpfung der Geldmengenexpansion, ein international wettbewerbsfähiges Zinsniveau und schließlich die schon erwähnte Stabilisierung des Wechselkurses –, dieser geldpolitische Kurs unterstützte vielmehr auch die Anpassung der Wirtschaft an die geänderten außenwirtschaftlichen Bedingungen. Der Rückgang der Inlandsnachfrage setzte einerseits Ressourcen frei, die nun verstärkt zum Export zwangen, und er bremste andererseits den Einfuhrsog. Unterstützt durch die zeitweilige Abwertungstendenz der D-Mark kam es schließlich gegen Ende des Jahres zu einem Ausgleich der Leistungsbilanz und zu der erhofften Stärkung der Position der D-Mark.

Eckdaten der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung						
Zeit	Bruttoinlandsprodukt 1)	Erwerbstätige 2)		Arbeitslosenquote 3) in %	Verbraucherpreise 4) jährliche Zunahme in %	Saldo der Leistungsbilanz in Mrd DM
	jährliche Veränderung					
	in %		in 1000			
JD 1970—1973	+ 4,4	+ 0,4	+ 100	0,8	5,3	+ 5,3
JD 1974—1979	+ 2,4	- 0,7	- 190	3,5	4,6	+ 10,5
1974	+ 0,5	- 1,9	- 490	2,2	7,0	+ 26,6
1975	- 1,8	- 3,4	- 890	4,0	6,0	+ 9,9
1976	+ 5,2	- 0,9	- 230	4,0	4,3	+ 9,9
1977	+ 3,0	- 0,2	- 40	3,9	3,7	+ 9,5
1978	+ 3,2	+ 0,8	+ 190	3,8	2,7	+ 18,1
1979 p)	+ 4,5	+ 1,3	+ 340	3,3	4,1	- 11,0
1980 p)	+ 1,9	+ 1,0	+ 260	3,3	5,5	- 29,5
1981 p)	- 0,0	- 0,6	- 150	4,8	5,9	- 17,3

1 In Preisen von 1970. — 2 Inlandskonzept, absolute Zahlen gerundet. — 3 Arbeitslose in % aller Erwerbspersonen. — 4 Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. — p Spalten 1 bis 3 vorläufig.

Dieser Anpassungsprozeß verlief freilich nicht ohne Härten auf einzelnen Gebieten. Die unbefriedigende Entwicklung der Beschäftigung mit der Folge zunehmender Arbeitslosigkeit ist einer dieser Aspekte. Eine nicht minder gewichtige wirtschaftliche Fehlentwicklung, mit der die Beschäftigungsprobleme zusammenhängen, war der starke Ertragsrückgang bei den Unternehmen. Die Hauptlast der Realeinkommenschmälerung, die sich aus der ölpreis- und abwertungsbedingten Verschlechterung der Austauschverhältnisse im Außenhandel in den Jahren 1980/81 ergeben hatte, traf auch 1981 die Unternehmen, während die Realeinkommen der beschäftigten Arbeitnehmer nur wenig abnahmen. Einer der wesentlichen Ansatzpunkte für eine Wiederbelebung der Investitionen und damit auch des Wachstums und der Beschäftigung liegt in einer Korrektur dieser einseitigen Lastenverteilung. Je eher hier Fortschritte erzielt werden, desto eher verbessern sich auch die Rahmenbedingungen für die Geldpolitik.

In den ersten Monaten des Jahres 1982 zeichneten sich in dieser Hinsicht durchaus positive Tendenzen ab, und die Geldpolitik hat dem auch Rechnung getragen. Das gilt zum einen für die Lohn- und Preisentwicklung, zum anderen aber auch für den Wechselkurs der D-Mark. Die Bundesbank hat bereits bei der Bekanntgabe des Geldmengenziels für das Jahr 1982 zum Ausdruck gebracht, daß sie unter günstigen stabilitätspolitischen Voraussetzungen ein Geldmengenwachstum im mittleren oder oberen Bereich des „Zielkorridors“ (Zunahme der Zentralbankgeldmenge von 4 bis 7%) für vertretbar hält. Die seit der Jahreswende 1981/82 erfolgte Anreicherung der Bankenliquidität und die Zinssenkungen für Notenbankgeld entsprechen dieser Zielsetzung. Das Wachstum der Geldmenge hat inzwischen auch im beabsichtigten Sinne reagiert. Das gesamte Umfeld der wirtschaftlichen Daten setzt freilich einer expansiveren Linie weiterhin Grenzen. Zum einen können die eingetretenen außenwirtschaftlichen Erfolge noch nicht als voll gesichert angesehen werden. Die weitere Steigerung des Exports wird wahrscheinlich im Verlauf dieses Jahres schwieriger werden, und das Importvolumen wird im Gegensatz zum Vorjahr über kurz oder lang wieder steigen. Zum anderen müßten zu den positiven Tendenzen im Bereich der Einkommensentwicklung, insbesondere der wahrscheinlichen Zunahme der Unternehmensgewinne, die längerfristig unerläßlichen Korrekturen im Bereich der öffentlichen Haushalte hinzukommen. Für das laufende Jahr wurde mit der „Operation '82“ – zu einem erheblichen Teil durch die Einsparung konsumtiver Ausgaben – ein erster Schritt im Sinne einer mit-

telfristigen Eindämmung des Staatsdefizits getan, aber die öffentlichen Haushalte erscheinen noch nicht genügend konsolidiert. Für die Stärkung des wirtschaftlichen Wachstums ist es unerlässlich, daß die staatliche Beanspruchung des Kapitalmarktes zurückgeführt wird, daß m. a. W. der Zugang der Unternehmen und der Wohnungswirtschaft zu längerfristig verfügbaren Fremdmitteln und schließlich auch die Aufnahme von haftenden Mitteln für die Aktiengesellschaften wieder leichter und billiger werden. Die Geldpolitik kann solche notwendigen Veränderungen nicht direkt unterstützen und schon gar nicht selbst herbeiführen. Das ist nur über politische Entscheidungen im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftspolitik möglich. Dies aber würde die Rahmenbedingungen für die Geldpolitik verbessern.

1. Geldpolitik im Spannungsfeld binnen- und außenwirtschaftlicher Fehlentwicklungen

a) Zielvorgabe und geldpolitischer Kurs im Jahresverlauf

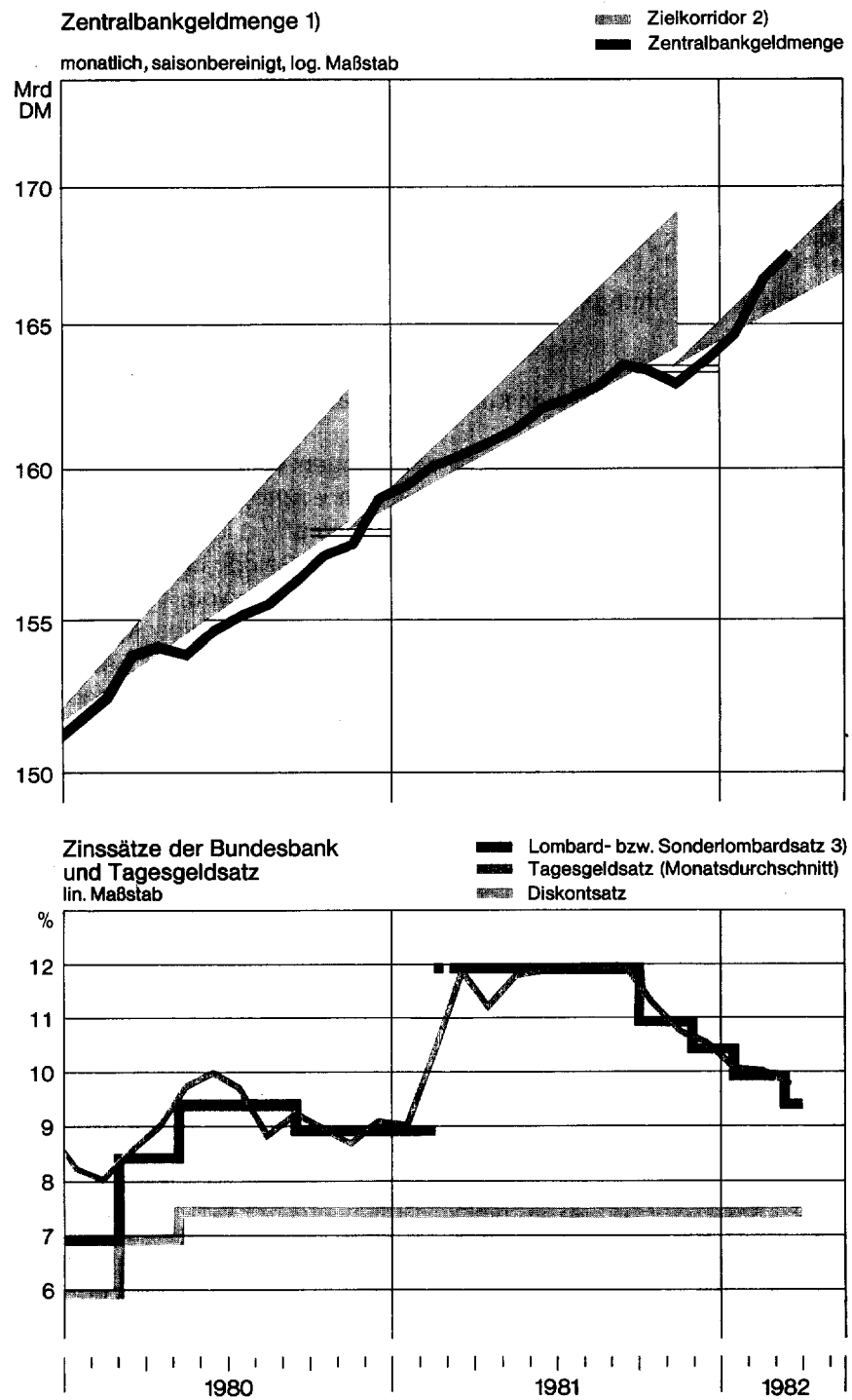
Binnen- und außenwirtschaftliche Fehlentwicklungen veranlaßten die Bundesbank im abgelaufenen Jahr, die in den Vorjahren eingeleitete Politik knappen Geldes konsequent fortzusetzen. Dieses Vorgehen stand im Einklang mit den für das Jahr 1981 verkündeten Zielvorstellungen der Geldpolitik. Ende November 1980 hatte die Bundesbank bekanntgegeben, daß sie vom vierten Quartal 1980 bis zum vierten Quartal 1981 eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 7% anstreben wolle. Aus der Erläuterung der Zielspanne, die um einen Prozentpunkt unter der für 1980 festgelegten Bandbreite lag, ging schon damals die Absicht der Bundesbank hervor, das monetäre Wachstum für den Fall neuer Gefahren für die innere und äußere Stabilität in der unteren Hälfte des „Korridors“ zu halten. Eine Entwicklung im oberen Bereich wäre nur annehmbar gewesen, wenn frühzeitig der „hausgemachte“ Preis- und Kostenauftrieb nachgelassen, der Wechselkurs der D-Mark sich stabilisiert und das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht sich verringert hätte. Tatsächlich stand das Jahr 1981 zunächst unter dem Einfluß neuer – auch wechsellkursbedingter – Inflationsanstöße, deren schädliche Rückwirkungen auf das Preisklima den geldpolitischen Spielraum der Bundesbank beschränkten.

Geldmengenziel
für 1981

Zu Beginn der neuen Zielperiode strebte die Bundesbank ein monetäres Wachstum in der Mitte des für 1981 verkündeten Zielkorridors an. Um diese Grundlinie einzuhalten, schien anfänglich ein Kurswechsel am Geldmarkt nicht erforderlich. Schon bald wurde allerdings offenbar, daß das um die Jahreswende 1980/81 in der Bundesrepublik herrschende Zinsniveau auf die Dauer nicht zu halten war. Obwohl sich die internationalen Zinssätze zurückbildeten, geriet die D-Mark am Devisenmarkt in den ersten beiden Monaten unter Druck. Die anhaltende Schwäche der deutschen Leistungsbilanz, ein beschleunigter Anstieg der Inflationsrate, finanz- und energiepolitische Ungewißheiten sowie weltpolitische Störungen wirkten sich dabei an den Finanzmärkten zunehmend als Belastung aus. Mitte Februar drohte schließlich eine allgemeine Vertrauensminderung gegenüber der D-Mark. In dieser Lage mußte die Bundesbank ein deutliches Zeichen setzen, um das Vertrauen in die heimische Währung wieder zu stärken und den Gefahren des Inflationsimports zu begegnen. Sie verteuerte und verknappte daher die Liquiditätsversorgung des Bankensystems Ende Februar/Anfang März v. J. so fühlbar, daß sich der Wechselkurs der D-Mark bis zum Frühjahr erholen konnte. Innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) wurde die D-Mark zur stärksten Währung, und seit dem Sommer gewann sie auch gegenüber dem Dollar zunächst wieder an Wert.

„Härtung“ der Geldpolitik zu Beginn des Jahres

Wachstum der Zentralbankgeldmenge und Zinsentwicklung



1) Bargeldumlauf und Reserve-Soll auf Inlandsverbindlichkeiten (mit konstanten Reservesätzen - Basis Januar 1974 - berechnet). - 2) 1980: 5% bis 8%, 1981: 4% bis 7%, 1982: 4% bis 7%, jeweils vom vierten Quartal des vorangegangenen Jahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres.- 3) Lombardkredit zum Lombardsatz wird ab 20. Februar 1981 bis auf weiteres nicht mehr gewährt (seitdem stellt die Bundesbank den Kreditinstituten im Bedarfsfall Sonderlombardkredit zu einem besonderen Refinanzierungssatz zur Verfügung).

Folgewirkungen der Abwertung durch Zins-
erhöhung begrenzt

Die inländischen Kreditinstitute paßten ihre Konditionen im kurzfristigen Kredit- und Termineinlagengeschäft mit einiger Verzögerung den gestiegenen Geldmarktzinsen an. Auch die Kapitalmarktrendite, die infolge des hohen internationalen Zinsniveaus, zunehmender Inflationserwartungen und der wachsenden Defizite der öffentlichen Hand im Inland schon seit der Jahreswende nach oben gerichtet war, zog nochmals an. Da die abwertungsbedingte Verteuerung der Einfuhr und die sich daran anschließenden Kosten- und Preisschübe im Inland

eine zusätzliche Geld- und Kreditnachfrage auslösten, diente der allgemeine Anstieg des inländischen Zinsniveaus nicht zuletzt auch dazu, das Geldmen- genwachstum in dem angestrebten engen Rahmen zu halten. Tatsächlich be- wegte sich die Zentralbankgeldmenge das Frühjahr hindurch auf dem zum Jah- resbeginn anvisierten Expansionspfad.

Obwohl sich das Leistungsbilanzdefizit im zweiten Quartal v. J. beträchtlich vermindert hatte, erlaubte die labile Gesamtverfassung der Zahlungsbilanz bis zum Sommer kein Abgehen von der härteren geldpolitischen Gangart. So ließ insbesondere die im April v. J. erneut einsetzende fühlbare Abwertung der D- Mark gegenüber dem Dollar erkennen, wie störanfällig die außenwirtschaftliche Flanke der Bundesrepublik blieb. Gleichzeitig sprach der verstärkt in Gang ge- kommene inländische Preisauftrieb eindeutig dafür, nur ein gedämpftes Geld- mengenwachstum zuzulassen, um die Preiserhöhungs- und Kostenüberwäl- zungsspielräume von der monetären Seite her zu begrenzen. Die Bundesbank beschloß daher bei der periodischen Überprüfung des Geldmengenziels zur Jahresmitte, die für 1981 bekanntgegebene Zielspanne zwar unverändert bei- zubehalten, das monetäre Wachstum für den Rest des Jahres aber in der unte- ren Hälfte des Zielkorridors, d. h. bei einer Zuwachsrate von etwa 4 bis 5½ %, zu halten. Um diese Rahmenvorstellung durchzusetzen, konnte der am Geld- markt eingeschlagene Kurs zunächst unverändert fortgeführt werden.

Überprüfung des
Geldmengenziels zur
Jahresmitte

Mit Herbstbeginn gewann die Bundesbank etwas Spielraum für geldpolitische Lockerungen, den sie in vorsichtiger Weise nutzte. Die monetären Antriebs- kräfte ließen vom Sommer an nach. Außerdem begann sich der Wechselkurs der D-Mark ab August v. J. nachhaltig zu festigen. Es bestand daher die Hoff- nung, daß die von außen kommenden Inflationsimpulse nachlassen würden. Nach dem im Herbst vollzogenen Realignment im EWS, das der verbesserten Grundposition der D-Mark gegenüber einer Reihe europäischer Währungen Rechnung trug, leitete die Bundesbank vorsichtig dosierte zins- und liquiditäts- politische Erleichterungen am Geldmarkt ein. Ein wirklicher Kurswechsel schien der Bundesbank allerdings nicht angezeigt, weil die Zinssätze in den Vereinigten Staaten und damit auch der Kurs des Dollars gegen Jahresende er- neut nach oben in Bewegung gerieten und der Preisauftrieb im Inland uner- wartet stark blieb.

Stützung der
monetären Expansion
seit dem Herbst

b) Zins- und liquiditätspolitische Steuerung der Zentralbankgeldmenge

Um den wechselnden binnen- und außenwirtschaftlichen Bedingungen Rech- nung zu tragen und zugleich das Wachstum der Zentralbankgeldmenge in der gewünschten Richtung zu beeinflussen, setzte die Bundesbank im Verlauf des Jahres 1981 ihre zins- und liquiditätspolitischen Instrumente flexibel ein. Noch zu Beginn des Jahres 1981 hatte die Bundesbank den Kreditinstituten über ei- ne Mindestreservefreigabe und höhere Rediskontkontingente erneut die Mög- lichkeit gegeben, ihre kurzfristigen Refinanzierungsschulden bei der Noten- bank zu vermindern und teilweise zu konsolidieren. Es wurde allerdings bald deutlich, daß eine solche rein „akkommodierende“ Liquiditätspolitik unter den gegebenen Bedingungen auf den internationalen Kreditmärkten dazu führte, den äußeren Druck auf die D-Mark zu verschärfen. Bis dahin hatte die Bundes- bank die durch massive Geldabflüsse ins Ausland bedingten Belastungen der Bankenliquidität ziemlich reibungslos zu den im Inland herrschenden – erheb- lich unter den internationalen Zinsen liegenden – Geldmarktsätzen ausgegli- chen; von der Geldmarktseite her erwuchs daher dem Kapitalabfluß keine Bar- riere. Als sich Mitte Februar v. J. die Lage auf den Devisenmärkten zuspitzte, entschloß sich die Bundesbank deshalb zu einer drastischen zins- und liquidi- tätspolitischen Zäsur: Mit dem Ersatz des „Normallombards“ durch den um 3 Prozentpunkte teureren Sonderlombardkredit hob die Bundesbank nicht nur die Geldmarktsätze kräftig an. Sie ließ zugleich erkennen, daß sie im Rahmen

Korrektur der
Refinanzierungspolitik
Anfang 1981

Monetäre Entwicklung

Veränderung im Zeitraum 1)

Position	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Mrd DM							
A. Zentralbankgeldbedarf der Banken und Liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank 2)							
1. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch							
Anstieg der Bestände an Zentralbankgeld 3) (Zunahme: -)	- 9,5	- 7,9	- 10,9	11) - 14,1	- 7,8	- 6,5	- 2,7
Devisenbewegungen (ohne Devisenswap- und -pensionsgeschäfte)	- 2,1	+ 8,3	+ 8,4	+ 20,3	- 5,2	- 24,6	- 3,1
Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte (ohne Verlagerungen von Bundesguthaben gem. § 17 BBankG)	- 2,8	+ 8,1	+ 5,0	- 2,1	+ 3,9	+ 0,3	+ 1,1
Sonstige Einflüsse	- 1,2	- 5,4	- 4,5	- 3,8	- 5,2	- 7,9	- 7,1
Summe 1	- 15,5	+ 3,2	- 2,1	+ 0,3	- 14,3	- 38,8	- 11,8
2. Liquiditätspolitische Maßnahmen							
Änderung der Mindestreserven	+ 7,1	- 4,4	+ 8,2	- 1,8	- 3,2	+ 10,5	+ 4,1
Veränderung der Refinanzierungslinien	+ 4,5	+ 0,7	+ 6,5	+ 4,4	+ 5,1	+ 12,1	+ 5,1
Offenmarktoperationen (mit Nichtbanken, in N-Papieren und in langfristigen Titeln)	+ 11,4	- 8,4	- 0,7	- 3,6	+ 2,7	+ 4,5	- 0,1
Reversible Ausgleichsoperationen 4)	+ 4,7	- 4,7	-	-	- 2,3	+ 10,5	+ 3,9
Summe 2	+ 27,7	- 16,8	+ 14,0	- 1,1	+ 2,4	+ 37,6	+ 13,0
3. Verbleibender Fehlbetrag (-) bzw. Überschuß (+) (1+2)	+ 12,2	- 13,7	+ 11,9	- 0,8	- 11,9	- 1,2	+ 1,2
gedeckt bzw. absorbiert durch:							
Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	- 10,2	+ 7,2	- 5,5	- 0,2	+ 9,7	- 1,4	+ 1,3
Aufnahme (+) bzw. Abdeckung (-) von Lombard- bzw. Sonderlombardkrediten	- 2,0	+ 6,5	- 6,5	+ 1,0	+ 2,2	+ 2,6	- 2,5
in %							
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Zentralbankgeldmenge 2) 5)	+ 9,9	+ 8,3	+ 10,0	11) + 11,8	+ 5,5	+ 5,3	+ 3,0
Nachrichtlich:							
im Jahresdurchschnitt	+ 7,8	+ 9,3	+ 9,0	11) + 11,4	11) + 9,1	+ 4,8	+ 4,5
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 10,4	+ 10,0	+ 9,4	+ 11,5	+ 11,5	+ 9,4	+ 8,9
M1 (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 14,5	+ 4,1	+ 11,3	+ 14,2	+ 3,9	+ 4,3	- 0,9
M2 (= M1 zuzüglich Termineinlagen unter 4 Jahren)	+ 0,0	+ 6,7	+ 11,1	+ 13,1	+ 8,2	+ 8,7	+ 8,4
M3 (= M2 zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist)	+ 8,9	+ 8,4	+ 11,0	+ 10,9	+ 5,9	+ 6,3	+ 4,8
Mrd DM							
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Geldmenge M3 (= 1+2-3-4-5)	+ 38,4	+ 41,0	+ 58,9	+ 64,8	+ 39,2	+ 42,8	+ 36,1
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 6)	+ 85,5	+ 91,2	+ 94,2	+ 125,4	+ 139,0	+ 126,3	+ 132,0
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 78,9	+ 96,3	+ 95,8	+ 122,6	+ 140,9	+ 122,4	+ 129,9
- an Unternehmen und Private 7)	+ 16,6	+ 46,5	+ 42,3	+ 49,0	+ 67,5	+ 56,3	+ 41,6
- für den Wohnungsbau 8)	+ 14,3	+ 19,3	+ 26,8	+ 38,9	+ 44,8	+ 44,5	+ 40,8
- an öffentliche Haushalte	+ 48,0	+ 30,5	+ 26,7	+ 34,7	+ 28,5	+ 21,6	+ 47,5
2. Netto-Forderungen gegenüber dem Ausland 9)	+ 16,8	+ 8,3	+ 10,1	+ 7,1	- 21,8	- 10,6	+ 11,9
3. Geldkapital	+ 61,3	+ 59,1	+ 42,9	+ 54,8	+ 75,8	+ 61,7	+ 86,0
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 25,9	+ 12,2	+ 0,8	+ 7,7	+ 3,3	- 1,9	- 2,1
Sparbriefe	+ 8,9	+ 10,4	+ 13,4	+ 10,3	+ 14,8	+ 17,8	+ 14,0
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 9,4	+ 11,4	+ 13,6	+ 17,0	+ 18,7	+ 14,6	+ 13,8
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 10)	+ 12,9	+ 19,3	+ 9,7	+ 14,2	+ 33,6	+ 26,7	+ 53,6
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	+ 1,4	- 10,2	- 0,8	+ 2,5	- 1,7	- 1,9	- 0,2
5. Sonstige Einflüsse	+ 1,2	+ 9,6	+ 3,3	+ 10,4	+ 3,8	+ 13,2	+ 22,1

1 Soweit nicht anders vermerkt, berechnet auf der Basis von Monatsendständen. — 2 Berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten im letzten Monat der Periode bzw. Vorperiode. — 3 Bargeldumlauf (ab März 1978 ohne die auf die Mindestreserve anrechenbaren Kassenbestände der Kreditinstitute an inländischen Noten und Münzen) und Reserve-Soll für Inlandsverbindlichkeiten der Banken in jeweiligen Reservesätzen;

Änderungen des Mindestreserve-Solls auf Grund von Neufestsetzungen der Reservesätze sind in Position A 2 erfaßt. — 4 Offenmarktgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung in Wechseln und Wertpapieren, Devisenswap- und -pensionsgeschäfte sowie Verlagerungen von Bundesguthaben gem. § 17 BBankG. — 5 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet. — 6 Kre-

ditinstitute und Bundesbank; einschl. Wertpapierkredite. — 7 Ohne Wohnungsbau. — 8 Ohne Wertpapierkredite. — 9 Kreditinstitute und Bundesbank. — 10 Ohne Bankbestände. — 11 Der mit der Neuabgrenzung der Zentralbankgeldmenge eingetretene statistische Bruch (vgl. Anmerkung 3) wurde bereinigt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

der jederzeit einstellbaren – und zu täglich veränderbaren Sätzen zur Verfügung stehenden – neuen Sonderfazilität nicht länger bereit war, Geldabflüsse ins Ausland ohne Konsequenzen für Zinsen und Liquidität im Inland zu refinanzieren. Um dies zu verdeutlichen, wurde das „Sonderlombardfenster“ Ende Februar/Anfang März v. J. für einige Tage völlig geschlossen. Der Tagesgeldsatz war in dieser Zeit außergewöhnlichen Schwankungen ausgesetzt. Danach wurde der Sonderlombardkredit den Banken allerdings ohne Unterbrechung zu einem lange Zeit gleichbleibenden Zinssatz von 12 % zur Verfügung gestellt, weil es die verbesserte Verfassung des Devisenmarktes nicht länger notwendig erscheinen ließ, extreme Spannungsverhältnisse am inländischen Geldmarkt zuzulassen.

In den dann folgenden Frühjahrs- und Sommermonaten des Jahres 1981 war die Bundesbank in erster Linie darum bemüht, die Geldmarktsätze auf dem im März erreichten hohen Niveau zu halten und gleichzeitig unerwünschte Ausschläge in der Entwicklung der Bankenliquidität zu vermeiden. Dabei gewannen Feinsteuerungsmaßnahmen am Geldmarkt zeitweilig ein stärkeres Gewicht. Ein Mehrbedarf an kurzfristigen Geldmarktoperationen der Bundesbank entstand zum einen aus dem Refinanzierungsverhalten der Banken. Wegen der anfänglichen Unsicherheit über die Öffnungsdauer des „Sonderlombardfensters“ tendierten die Kreditinstitute zunächst dazu, zu Beginn der monatlichen Reserveperioden den Sonderlombard überreichlich in Anspruch zu nehmen. Die daraus resultierenden Reserveüberhänge mußte die Bundesbank dann im weiteren Monatsverlauf neutralisieren. Eine weitere Tendenz zu einer übermäßigen Verflüssigung des Geldmarktes ergab sich im Frühjahr auch aus spekulativen Devisenzuflüssen im Rahmen des EWS. Die Bundesbank führte daher während mehrerer Monate in größerem Umfang liquiditätsabsorbierende Devisenpensionsgeschäfte durch, um den Geldmarkt in ausgeglichener Verfassung zu halten. Da es zeitweise geboten schien, für den Tagesgeldsatz eine sichere Aufganglinie nach unten zu schaffen, bot die Bundesbank den Kreditinstituten über längere Zeit hinweg Schatzwechsel mit sehr kurzen Laufzeiten (4 bis 7 Tage) zum Zinssatz von 11½ % als Zwischenanlage an. Im Ergebnis hat die Bundesbank auf diese Weise bis in den Spätsommer hinein darauf hingewirkt, daß das Bankensystem stets auf einen gewissen Sockelbetrag an Sonderlombardkredit angewiesen blieb. Da die Bundesbank Geldzuflüsse aus dem Ausland nur im Wege kurzfristig reversibler Ausgleichsoperationen neutralisierte und die Sonderlombardverschuldung der Banken in maßvollem Rahmen hielt, verschlechterte sich jedoch die Liquiditätssituation der Kreditinstitute in dem genannten Zeitraum gegenüber den ersten Monaten des Jahres nicht weiter, sondern entspannte sich eher ein wenig.

Bei der im letzten Herbst eingeleiteten vorsichtigen Lockerung fiel den kurzfristigen Offenmarktoperationen der Bundesbank eine „Testrolle“ zu. Die Bundesbank ging dabei in der Weise vor, daß sie über liquiditätsanreichernde Feinsteuerungsmaßnahmen am Geldmarkt einen leichten Zinsdruck erzeugte, um ohne Belastungen für den Wechselkurs den Zinssenkungsspielraum im Inland auszuloten. Zu diesem Zweck wurde Anfang September als erstes die oben erwähnte „Schatzwechsellinie“ aufgehoben, d. h. der Tagesgeldmarkt konnte sich zeitweise etwas stärker auflockern. Im weiteren Verlauf dieses Monats stellte die Bundesbank dann zusätzliche Mittel durch Devisenswapgeschäfte und Verlagerungen öffentlicher Kassenmittel in den Geldmarkt bereit, um den Banken die Bewältigung des „großen“ Steuertermins zu erleichtern. Nach der weiteren Festigung der D-Mark an den Devisenmärkten konnten ab Ende September Wertpapierpensionsgeschäfte zu Zinssätzen vorgenommen werden, die unter dem Sonderlombardsatz lagen. Von diesen günstigen Refinanzierungskonditionen ging eine gewisse Signalwirkung aus, die die Geldmarktsätze tendenziell nach unten drückte. Mit der Herabsetzung des Sonderlombardsatzes von 12 % auf 11 % Anfang Oktober und seiner weiteren Senkung auf 10½ %

Ausgleichende
Liquiditätssteuerung
bis zum Spätsommer

„Aktive“ Liquiditäts-
auflockerung ab
Herbst

Wirtschaftspolitische Chronik

	<p>I. Geld- und Währungspolitik</p>
1981	
22. Januar	Die Mindestreservesätze für Inlands- und Auslandsverbindlichkeiten werden ab 1. Februar um 7% gesenkt (Liquiditätsfreigabe 3,7 Mrd DM). Gleichzeitig werden die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute um 3 Mrd DM erhöht, um die Inanspruchnahme der kurzfristigen Notenbankrefinanzierung durch die Kreditinstitute zurückzuführen.
19. Februar	Die Bundesbank beschließt, den Banken mit Wirkung vom 20. Februar Lombardkredit zum Lombardsatz bis auf weiteres grundsätzlich nicht mehr zu gewähren. Sie behält sich vor, bei Bedarf Sonderlombardkredit zu einem täglich veränderbaren Sonderlombardsatz zur Verfügung zu stellen.
	Die restlichen noch bestehenden Beschränkungen des Kapitalimports werden de facto aufgehoben; die Bundesbank erteilt ab sofort auch Genehmigungen für den Verkauf deutscher festverzinslicher Wertpapiere mit einer (Rest-)Laufzeit von unter einem Jahr sowie — ab dem 12. März — von Geldmarktpapieren an Ausländer.
25. Februar	Die Bundesbank gewährt erstmals Sonderlombardkredit zum Zinssatz von 12%. Er steht den Banken zunächst zwei Tage und nach einer vorübergehenden Suspendierung ab 3. März ohne weitere Unterbrechungen zur Verfügung.
22. März	Mit Wirkung vom 23. März wird die italienische Lira gegenüber den Partnerwährungen im EWS um 6% abgewertet.
5. Mai	Die Bundesbank bietet den Kreditinstituten kurzfristige Schatzwechsel (4 bis 7 Tage) zum Zinssatz von 11½% an, um für den Tagesgeldsatz eine Auffanglinie nach unten zu schaffen.
2. Juli	Bei der periodischen Überprüfung des Geldmengenziels zur Jahresmitte beschließt die Bundesbank, in Anbetracht der außenwirtschaftlichen Lage und des kräftigen Preisaufrichts das monetäre Wachstum für den Rest des Jahres in der unteren Hälfte des Zielkorridors (4 bis 5½%) zu halten.
11. September	Die Bundesbank stellt den Verkauf von Schatzwechseln ein.
29. September	Die Bundesbank tätigt Wertpapierpensionsgeschäfte zu einem Zinssatz, der mit 11,4% erstmals unterhalb des Sonderlombardsatzes liegt.
4. Oktober	Mit Wirkung vom 5. Oktober werden die Wechselkurse im EWS neu festgesetzt. Dabei werden — jeweils gegenüber der dänischen Krone, dem belgischen und dem luxemburgischen Franc sowie dem irischen Pfund — die D-Mark und der holländische Gulden um 5,5% aufgewertet und der französische Franc sowie die italienische Lira um 3% abgewertet.
8. Oktober	Der Sonderlombardsatz wird mit Wirkung vom 9. Oktober von 12% auf 11% gesenkt.
3. Dezember	Die Bundesbank verkündet ihr Geldmengenziel für 1982: Der Anstieg der Zentralbankgeldmenge soll vom vierten Quartal 1981 bis zum vierten Quartal 1982 innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 7% gehalten werden. Unter Berücksichtigung der Preise, der Konjunkturlage, der Zahlungsbilanz und des Wechselkurses der D-Mark wird die Bundesbank wie in den vorangegangenen Jahren laufend überprüfen, ob die Zentralbankgeldmenge mehr in der unteren oder mehr in der oberen Hälfte des Zielbandes zunehmen soll.
	Der Sonderlombardsatz wird mit Wirkung vom 4. Dezember von 11% auf 10½% gesenkt.
1982	
13. Januar	Die Bundesbank kauft bis 21. Januar zur Stützung des Geldmarktes Handelswechsel mit vereinbartem Rückkauf nach 10 Tagen an (Zinssatz 10%).
21. Januar	Die Bundesbank setzt ihre Politik einer vorsichtigen Auflockerung des Geldmarktes fort und senkt zum 22. Januar den Sonderlombardsatz von 10½% auf 10%.
21. Februar	Mit Wirkung vom 22. Februar werden der belgische und der luxemburgische Franc um 8,5% und die dänische Krone um 3% gegenüber den anderen Währungen des EWS abgewertet.
18. März	Der Sonderlombardsatz wird mit Wirkung vom 19. März von 10% auf 9½% gesenkt.
	<p>II. Wirtschafts- und Finanzpolitik</p>
1981	
1. Januar	Wichtige Bestimmungen des Steuerentlastungsgesetzes 1981 (insbesondere der neue Einkommensteuertarif) treten in Kraft. Außerdem wird zum 1. Februar das Kindergeld für zweite und weitere Kinder erhöht.
27. Januar	Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1981 vor. Vorrangig sei es, die negativen gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der drastischen Ölpreisentwicklung in Grenzen zu halten und die Voraussetzungen für einen neuen Wachstumsprozeß bei gleichzeitiger Verbesserung der außenwirtschaftlichen Position zu festigen. Wenn es im Laufe des Jahres nicht zu neuen weltwirtschaftlichen oder „hausgemachten“ Belastungen kommt, hält die Bundesregierung es für möglich, daß das Bruttosozialprodukt im Jahresverlauf real wieder ansteigt und den Vorjahrsstand nicht oder nur geringfügig unterschreitet.

1. April	Die Erhöhung der Mineralöl- und der Branntweinsteuer tritt in Kraft.
8. April	Die Bundesregierung beschließt — nach vorangegangenen deutsch-französischen Konsultationen — ein Kreditprogramm zur Förderung der Investitionen vor allem im Energiebereich. Für die Bundesrepublik soll die Kreditanstalt für Wiederaufbau 6,3 Mrd DM an den internationalen Kapitalmärkten aufnehmen, um hieraus zinsverbilligte Kredite insbesondere an kleine und mittlere Unternehmen zu gewähren.
5. Juni	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushaltsplan 1981 mit einem Volumen von 231 Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von gut 34 Mrd DM. Die Ausgaben sollen gegenüber dem Ist 1980 um 7% steigen.
3. Juli	Anknüpfend an seine im März 1981 geführten Beratungen stellt der Finanzplanungsrat fest, daß die Neuverschuldung der Gebietskörperschaften 1982 gegenüber 1981 verringert werden muß und den Umfang des Jahres 1980 nicht überschreiten soll. Der Ausgabenzuwachs soll deshalb 1982 wesentlich unter der Zunahme des Bruttosozialprodukts liegen.
30. Juli	Die Bundesregierung legt die Eckdaten für den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1982 und den Finanzplan 1981 bis 1985 fest. Gleichzeitig wird ein Maßnahmenbündel aus Ausgabeneinsparungen und Einnahmenerhöhungen verabschiedet, dessen Einzelheiten teilweise noch offen bleiben.
2./3. September	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1982 (mit Ausgaben von 241 Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von 27 Mrd DM) sowie den Finanzplan 1981 bis 1985. Gleichzeitig werden die Einzelheiten zum Grundsatzbeschuß von Ende Juli über die Ausgabeneinsparungen und Einnahmenerhöhungen festgelegt, die überwiegend am 1. Januar 1982 wirksam werden sollen. Im Rahmen der „Operation '82“ ist vorgesehen, den Beitragssatz der Bundesanstalt für Arbeit von 3 auf 3½ % heraufzusetzen (bei gleichzeitiger Senkung des Beitrags zur Rentenversicherung um einen halben Prozentpunkt), das Kindergeld für zweite und dritte Kinder zu kürzen und verschiedene Steuervergünstigungen abzubauen. Darüber hinaus enthält das Paket auch beschäftigungswirksame Maßnahmen, insbesondere verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten und Hilfen für die Stahlindustrie.
29. Oktober	Der Bundesfinanzminister unterrichtet den Haushaltsausschuß des Bundestages über die von der Bundesregierung beschlossenen Änderungen im Bundeshaushalt 1982. Die sich zusätzlich abzeichnende Haushaltslücke von 7,8 Mrd DM soll im wesentlichen durch eine Erhöhung des veranschlagten Bundesbankgewinns und eine weitere Anhebung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung auf 4% ausgeglichen werden.
20. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung kennzeichnet in seinem Jahresgutachten 1981/82 die Wirtschaftslage als die längste Stockungsphase in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland. Zu ihrer Verfestigung trügen Stabilisierungskrisen im Ausland und der Verlust an wirtschaftspolitischem Handlungsspielraum im Inland bei. Der Rat betont den Vorrang und die Dringlichkeit der Angebotspolitik, mit der die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft gestärkt und ihre Dynamik gefördert werden könne.
14. Dezember	Der Finanzplanungsrat bekräftigt seine Empfehlung vom Juli 1981, den Zuwachs der öffentlichen Ausgaben in den Haushalten 1982 bis 1985 eng zu begrenzen und die Defizite deutlich zurückzuführen. Die Nettokreditaufnahme soll 1982 die des Jahres 1980 nicht wesentlich überschreiten.
1982	
1. Januar	Wesentliche Bestimmungen der Begleitgesetze zum Bundeshaushaltsplan 1982 („Operation '82“) treten in Kraft. Der Gesamtumfang der gesetzlichen Maßnahmen zur Haushaltsentlastung (zu denen auch im Laufe von 1982 wirksam werdende Verbrauchsteuererhöhungen gehören) beläuft sich nach der Ende 1981 im Vermittlungsausschuß erzielten Einigung im Jahr 1982 beim Bund auf 15 Mrd DM und bei Ländern und Gemeinden auf 3½ Mrd DM. Hinzu kommen Einsparungen im Haushaltsverfahren. Gleichzeitig treten noch einige die Haushalte belastende Maßnahmen des im Sommer 1980 verabschiedeten Steuerentlastungsgesetzes 1981 in Kraft, vor allem Verbesserungen bei den Sonderausgaben.
22. Januar	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushaltsplan 1982 mit einem Volumen von 240½ Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von gut 27 Mrd DM.
3. Februar	Das Bundeskabinett beschließt eine „Gemeinschaftsinitiative für Arbeitsplätze, Wachstum und Stabilität“. Kernpunkt ist die Einführung einer befristeten Investitionszulage in Höhe von 10% auf Investitionen, die den Durchschnitt der letzten drei Jahre überschreiten und im Jahr 1982 bestellt werden. Zum Ausgleich der hieraus resultierenden Haushaltsbelastungen, die ab 1983 zu Buche schlagen, sollen die Umsatzsteuersätze zum 1. Juli 1983 von 13/6,5% auf 14/7% angehoben werden. Ab 1984 soll der zusätzliche Ertrag für eine Senkung der Lohn- und Einkommensteuer verwendet werden.
4. Februar	Die Bundesregierung bezeichnet es in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1982 als Hauptaufgabe der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik, auf der Grundlage weiterer Fortschritte bei der außenwirtschaftlichen Anpassung und bei der Inflationsbekämpfung die Wachstumskräfte der Wirtschaft zu stärken und so die Aussichten für die Arbeitsmarktentwicklung wieder zu verbessern. Falls der Wirtschaftsprozeß nicht durch gravierende außenwirtschaftliche Einwirkungen gestört wird, hält die Bundesregierung es für möglich, daß das reale Bruttosozialprodukt im Verlauf des Jahres leicht zunimmt und das Vorjahrsniveau im Durchschnitt um 1 bis 1½ % überschreitet.
1. April	Die Erhöhung der Branntwein- und der Schaumweinsteuer tritt in Kraft.

Anfang Dezember konsolidierte die Bundesbank dann jeweils die Zinssenkung, die sie mit Hilfe der Feinsteuerungsmaßnahmen in Gang gebracht hatte.

Knappe Liquiditätsversorgung im Jahre 1981

Trotz der etwas leichteren Verfassung des Geldmarktes im Herbst stand das Jahr 1981 insgesamt im Zeichen einer eher knapp bemessenen Liquiditätsausstattung des Bankensystems. Dies kommt besonders augenfällig in dem veränderten Gesamtbild der Bankenliquidität beim Vergleich der Jahre 1980 und 1981 zum Ausdruck. Im Jahre 1980 hatte die Bundesbank das Leistungsbilanzdefizit in Höhe von 30 Mrd DM weitgehend durch den Einsatz ihrer Währungsreserven finanziert und die im Bankensystem entstandenen Liquiditätsverluste sowie den übrigen Bedarf an Zentralbankgeld mehr oder weniger reibungslos durch dauerhafte Mittelfreigaben ausgeglichen. Faßt man alle Einzelmaßnahmen zusammen, so stellte die Bundesbank im Jahre 1981 mit 13 Mrd DM erheblich weniger Liquidität zur Verfügung als im Jahr davor. Von dem Gesamtbetrag wurden 9 Mrd DM dauerhaft durch Mindestreservefreigaben und Aufstockung der Rediskontkontingente bereitgestellt. Im wesentlichen deckte die Bundesbank hiermit einmal den langfristigen Liquiditätsbedarf der Kreditinstitute, der sich aus der Ausweitung der Zentralbankgeldmenge im Jahre 1981 ergab, und zum anderen die Fehlbeträge, die aus den – nicht mehr sehr hohen – Devisenabflüssen entstanden. Umfangreiche Devisenabgaben der Bundesbank, bei denen auf Grund einer großzügigen Refinanzierungspolitik die Geldmarktsätze lange Zeit unverändert blieben, spielten im Gegensatz zum Jahre 1980 seit dem Frühjahr 1981 keine große Rolle mehr. Hierzu trug nicht zuletzt bei, daß sich die Notwendigkeit zu Kursglättungsoperationen am Devisenmarkt stark verminderte, nachdem der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß in Gang gekommen war; dies war freilich wiederum zu einem beachtlichen Teil eine Folge der härteren Geldpolitik.

Verlangsamtes Geldmengenwachstum im späteren Verlauf des Jahres

Unter dem Einfluß der geschilderten Operationen am Geldmarkt weitete sich die Zentralbankgeldmenge bis zum vorigen Herbst etwa zielgerecht aus. Allerdings flachte sich ihr Wachstumstempo nach der Jahresmitte merklich ab. Im letzten Quartal des vergangenen Jahres ging die Zentralbankgeldmenge sogar vorübergehend zurück, weil viele Einleger beim Einsetzen der allgemeinen Zinssenkungstendenzen kurzfristige Termingelder schubartig in längerfristige Geldanlagen, die in der Geldmenge keinen Niederschlag finden, überführten. Mit einer Zuwachsrate von 3,5% vom vierten Quartal 1980 zum vierten Quartal 1981 bewegte sich die Zentralbankgeldmenge zuletzt etwas unterhalb der für 1981 verkündeten Bandbreite, obwohl die monetäre Expansion zum Jahresende bereits wieder an Kraft gewann.

Geldmengenwachstum unterzeichnet

Bei der Beurteilung des Jahresergebnisses 1981 ist zu berücksichtigen, daß das ausgewiesene Wachstum der Zentralbankgeldmenge im vergangenen Jahr nicht unwesentlich von Sondereinflüssen bestimmt wurde. So expandierte vom vierten Quartal 1980 bis zum vierten Quartal 1981 nur die Mindestreservekomponente, während der Bargeldumlauf über den gesamten Zeitraum gesehen stagnierte. Da die Bargeldkomponente einen Anteil von etwa 50% am Bestand der Zentralbankgeldmenge hat – und damit mehr Gewicht erhält als in den sonst üblichen Geldmengendefinitionen –, hat die Zentralbankgeldmenge im vergangenen Jahr schon von daher die Grundtendenz der monetären Expansion unterzeichnet. Die Bargeldnachfrage verminderte sich nach dem Zinschub zu Beginn des Jahres sehr stark. Hinzu kam, daß der Bargeldumlauf im letzten Jahr durch ungewöhnlich hohe Rückflüsse von im Ausland gehorteten DM-Noten zur Bundesbank rein statistisch verringert wurde. Solche von Ausländern gehaltenen Notenbestände können nicht gesondert erfaßt und eliminiert werden; sie werden aber zum Zeitpunkt des Rückflusses zur Notenbank vom gesamten Bargeldumlauf abgesetzt. Treten die Notenrückgaben aus Auslandsbeständen massiert auf, so wird die Veränderung der inländischen Bargeldhaltung – auf deren Kenntnis es eigentlich ankäme – zu niedrig ausgewie-

sen (wie auch das Gegenteil der Fall sein kann, wenn wie 1978 die DM-Bargeldhortung im Ausland zunimmt). Die Indikatorqualität der Zentralbankgeldmenge wurde im vergangenen Jahr schließlich auch dadurch beeinträchtigt, daß inländische Nichtbanken in ungewöhnlichem Umfang liquide Mittel in geldnahen Bankschuldverschreibungen mit sehr kurzen Laufzeiten anlegten, die nicht zur Geldmenge, sondern zum Geldkapital gerechnet werden. Schaltet man die beschriebenen Verzerrungen, die das Geldmengenwachstum ausnahmslos unterzeichnet haben, annäherungsweise aus, so ist die Feststellung vertretbar, daß sich die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge im letzten Jahr im Rahmen der anvisierten Zielvorstellungen gehalten hat.

Nach dem mäßigen Wachstum der Zentralbankgeldmenge im Jahre 1981 hat die Geldmengenentwicklung in der Bundesrepublik wieder einigermaßen Anschluß an den längerfristig anvisierten Expansionspfad gefunden. Bekanntlich hat die Bundesbank nach dem starken „Überschießen“ der Geldmengenexpansion in den Jahren 1977/78 versucht, die im Verhältnis zum Sozialprodukt entstandenen Geldüberhänge schrittweise abzubauen. Dieser Prozeß dürfte nunmehr abgeschlossen sein. Angesichts der zahlreichen Störungen, denen der Wirtschaftsablauf in der Vergangenheit unterworfen war, erscheint es allerdings kaum möglich, als Beurteilungsmaßstab ein einzelnes Basisjahr heranzuziehen, von dem zweifelsfrei angenommen werden könnte, daß es ein „gleichgewichtiges“ Verhältnis von Bruttosozialprodukt und Zentralbankgeldmenge beschreibt. Um den Einfluß konjunktureller Schwankungen auf die Entwicklung der Umlaufgeschwindigkeit auszuschalten, bietet sich eher an, die Beziehung zwischen dem potentiellen Produktionsvolumen zu laufenden Preisen und den vorhandenen Geldbeständen über einen längerfristigen Zeitraum zu beobachten, in dem gleichermaßen Perioden mit relativ starker und solche mit relativ schwacher Wirtschaftsentwicklung vertreten sind. Legt man einen langjährigen Durchschnitt der genannten Relation als Maßstab an, so bestätigt sich der Eindruck, daß der Geldmantel in mittelfristiger Betrachtung gegenwärtig alles in allem weder zu weit noch zu eng bemessen ist. In der gegebenen Situation ist dies freilich kein Anlaß, von nun an nur noch ein mittelfristiges Geldmengenziel anzusteuern und den aktuellen wirtschaftlichen Problemen keine Beachtung zu schenken. Die Geldpolitik der Bundesbank versucht stets, wenn auch mit unterschiedlicher Gewichtung der Fehlentwicklungen auf einzelnen Gebieten, dem Gesamtspektrum der wirtschaftspolitischen Handlungserfordernisse gerecht zu werden.

c) Gedämpfter Geldschöpfungsprozeß

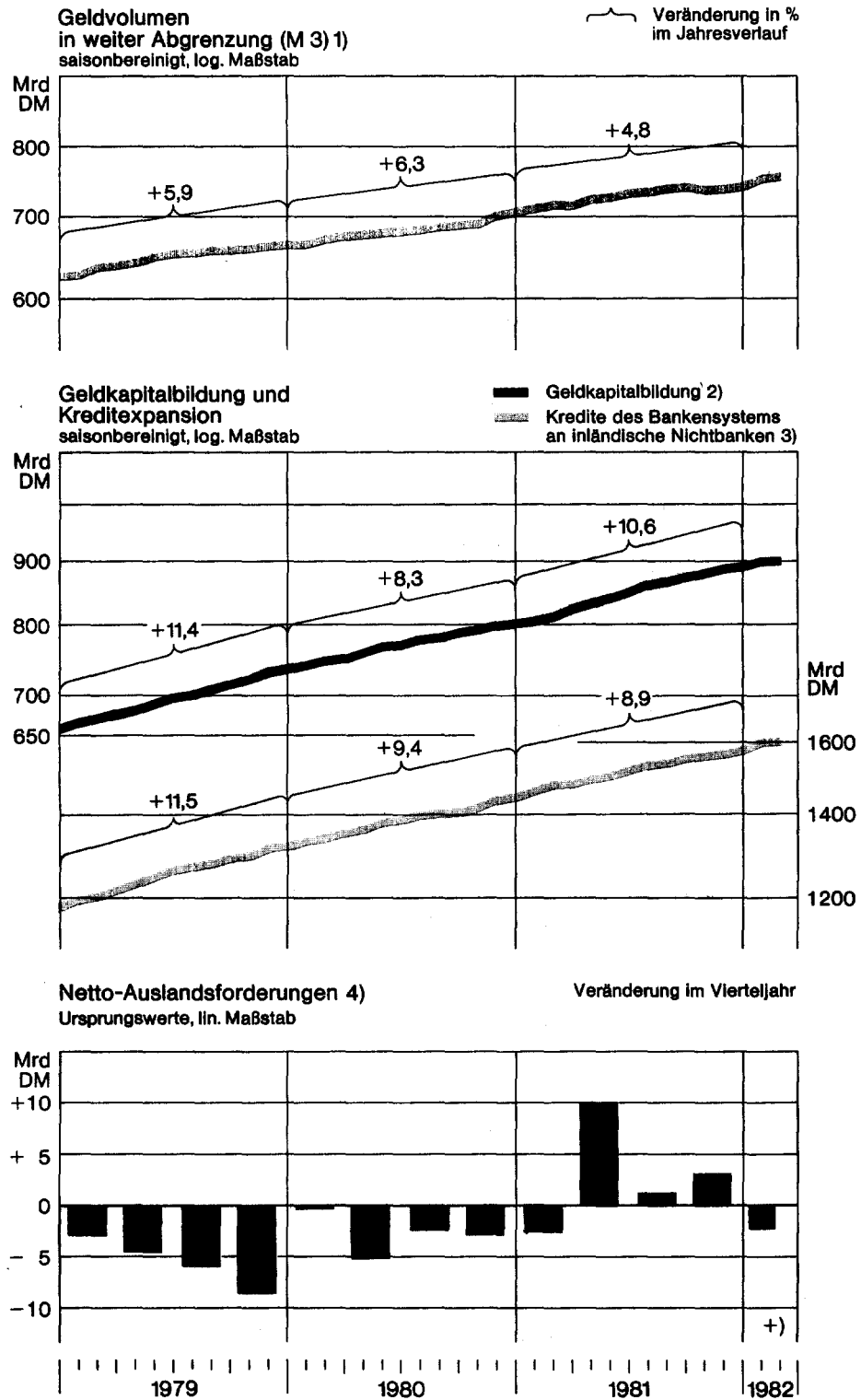
Im vergangenen Jahr hat sich im Einklang mit der schwachen Grundtendenz des Wachstums der Zentralbankgeldmenge auch die Ausweitung der gesamten Geldbestände von Wirtschaft und Privaten verlangsamt. Die Stagnation des Bargeldumlaufs wirkte sich allerdings bei den herkömmlichen Geldmengenbegriffen, in denen die einzelnen Geldkomponenten „ungewichtet“ – und damit ohne Rücksicht auf ihren Grad an Geldqualität – zusammengefaßt werden, weniger stark aus. Im Vergleich zum Vorjahr ist daher das Wachstumstempo der weit definierten Geldmenge (M3¹) nur in verhältnismäßig geringem Umfang zurückgegangen. Daß sich die monetäre Gesamtexpansion nur leicht abschwächte, war im wesentlichen darauf zurückzuführen, daß im letzten Jahr die inländische Kreditausweitung und beträchtliche Mittelzuflüsse zu den Nichtbanken aus dem Ausland den Geldschöpfungsprozeß stimulierten; lediglich die umfangreiche Geldkapitalbildung bei den Banken bremste das Wachstum der Geldbestände.

„Potentialorientierte“
Ausweitung der Geld-
menge auf längere
Sicht

Gesamte Geldbestän-
de rascher als die
Zentralbankgeld-
menge gewachsen

¹ Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

Zur monetären Entwicklung



1) Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.-
 2) Längerfristige Geldanlagen inländischer Nichtbanken bei den Kreditinstituten ohne Termingelder mit Befristung unter 4 Jahren und ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.- 3) Einschl. Kredite in Form des Erwerbs von Schatzwechseln und Wertpapieren; einschl. Kredite der Bundesbank.- 4) Kreditinstitute und Bundesbank.- +) Veränderung im Januar und Februar 1982.

Inländische Kreditexpansion nur wenig verlangsamt

Die inländische Kreditexpansion, die wichtigste Triebkraft des Geldschöpfungsprozesses, schwächte sich im vergangenen Jahr insgesamt nur wenig ab. Die ausstehenden Kredite des Bankensystems (einschl. Bundesbank) an inländische Nichtbanken erhöhten sich um 9%, verglichen mit 9½% im Jahr davor.

Dem absoluten Betrag nach wurden sie (mit 132 Mrd DM gegen 126 Mrd DM 1980) sogar etwas stärker ausgeweitet. Aus dieser globalen Betrachtung ist jedoch nicht der Schluß zu ziehen, daß der von der Bundesbank verfolgte zins- und liquiditätspolitische Kurs keinerlei Einfluß auf das Geschehen an den Kreditmärkten ausgeübt hätte. Bei den Bankkrediten an den privaten Sektor hat sich nämlich das Expansionstempo durchaus verringert (vgl. S. 14 ff.). Stark beschleunigt hat es sich dagegen bei den Kreditvergaben an öffentliche Haushalte. Der Staat erwies sich somit bei der Finanzierung seiner steigenden Defizite einmal mehr als sehr „zinsrobust“, während private Kreditnehmer im vergangenen Jahr zurückstecken mußten.

Ähnlich wie schon im Jahr davor unterzeichnet die inländische Kreditexpansion das tatsächliche Ausmaß der Neuverschuldung des Nichtbankensektors, da private und öffentliche Stellen ihren Kreditbedarf erneut in hohem Umfang auch an den internationalen Finanzmärkten deckten. Im gesamten Zahlungsverkehr der inländischen Nichtbanken mit dem Ausland, in dem sich u. a. auch die Expansionswirkung der Kreditaufnahmen deutscher Nichtbanken an ausländischen Märkten niederschlägt, flossen im vergangenen Jahr erstmals wieder beträchtliche Mittel zu, wodurch für sich betrachtet das Wachstum der Geldbestände wesentlich gefördert wurde. Die Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank gegenüber dem Ausland, deren Anstieg diesen Vorgang widerspiegelt, erhöhten sich um 12 Mrd DM. In den beiden vorangegangenen Jahren hatten sie demgegenüber um 10½ bzw. 22 Mrd DM abgenommen; der inländischen Wirtschaft waren also nicht Mittel zugeführt, sondern entzogen worden. Wie schon angedeutet, setzte der Umschwung im Auslandszahlungsverkehr nach den zinspolitischen Beschlüssen der Bundesbank vom Februar v. J. ein, durch die das deutsche Zinsniveau international attraktiver wurde. Gegen Jahresende trugen dann auch die Aktivierungstendenzen in der Leistungsbilanz zu Geldzuflüssen aus dem Ausland bei (vgl. S. 26). Der Bundesbank waren diese Entwicklungen willkommen, da sie Fortschritte im außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß signalisierten, ohne den monetären Expansionsprozeß in unerwünschtem Maße zu forcieren.

Die Geldkapitalbildung schuf 1981 ein starkes Gegengewicht zu den geschilderten expansiven Einflüssen auf die Geldmengenentwicklung. Mit 86 Mrd DM fiel der Anstieg des nicht zum Geldvolumen rechnenden Mittelaufkommens bei den Banken um fast zwei Fünftel höher aus als im Jahr davor (62 Mrd DM). In dieser Entwicklung kamen nicht zuletzt die monetären Stabilisierungswirkungen der im vergangenen Jahr verfolgten geldpolitischen Linie zum Ausdruck. Die Bereitschaft, Geldkapital zu bilden, war in der Phase steigender bzw. hoher langfristiger Zinsen von Frühjahr bis Herbst v. J. durchweg sehr ausgeprägt. Unmittelbar nach Überschreiten von „Zinsgipfeln“ entwickelte sich die Geldkapitalbildung vorübergehend sogar ausgesprochen stürmisch, da wegen der Aussicht auf Kursgewinne insbesondere der Wertpapiererwerb verlockend erschien. Das Schwergewicht der Geldkapitalbildung bei den Banken verschob sich 1981 noch stärker als zuvor auf Bankschuldverschreibungen. Hier erzielten die Kreditinstitute mit 54 Mrd DM einen Rekordabsatz bei Nichtbanken. Wie erwähnt, ist dieses Ergebnis freilich – abgesehen von den attraktiven Renditen – auch darauf zurückzuführen, daß die Banken mit diesen Emissionen die Nachfrage des Publikums nach kürzerfristigen Anlagen befriedigten. Schätzungsweise ein Fünftel der 1981 bei Nichtbanken untergebrachten Bankschuldverschreibungen entfiel auf Papiere mit einer Ursprungslaufzeit bis einschließlich 1 Jahr. Solche Anleihewerte, deren Emission gewissermaßen an der „Grenzlinie“ zwischen Geld- und Kapitalmarkt erfolgt, unterliegen im Gegensatz zu Einlagen gleicher Laufzeit nicht der Mindestreservepflicht, obwohl bei diesen Papieren keine längere Mittelbindung vorliegt. Da solche Anlagen vermutlich vielfach anstelle von Termineinlagen nachgefragt wurden, stellen sie für manche Käufer wohl „Quasigeld“ und damit eine Liquiditätsreserve dar, mit der

Expansiver Auslands-
einfluß auf das Geld-
mengenwachstum

Hohe Geldkapital-
bildung

später Ausgaben finanziert werden können. Wirtschaftlich gesehen erscheint daher die statistisch ausgewiesene Geldkapitalbildung für das vergangene Jahr überhöht oder zumindest in der „Kapitalqualität“ verschlechtert.

Geldmengenwachstum verlangsamt, aber weiterhin divergierende Entwicklung der Komponenten

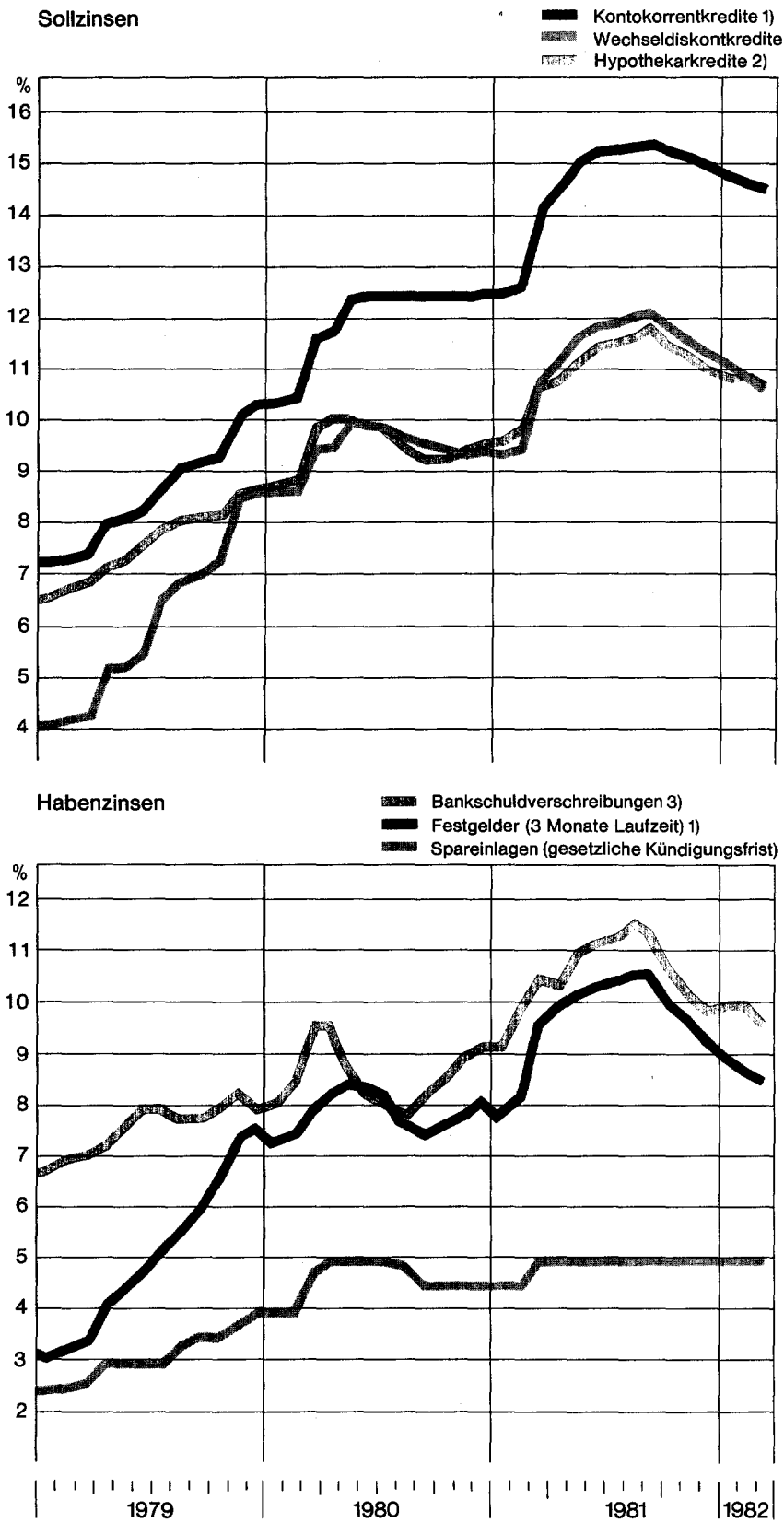
Das Wachstum der gesamten Geldbestände schwächte sich erst in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres stärker ab. Davon abgesehen änderte sich das Expansionstempo mehrfach, auch über kurze Fristen, was vor allem mit vorübergehenden zinsspekulativen Verzerrungen der Geldkapitalbildung und Ausschlägen im Auslandszahlungsverkehr der Nichtbanken zusammenhing. Die Geldmenge in der weiten Abgrenzung M3 (Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) erhöhte sich von Dezember 1980 bis Dezember 1981 um knapp 5%, verglichen mit gut 6% in den zwölf Monaten davor. Wie schon in den beiden vorangegangenen Jahren expandierte die Geldmenge in der Abgrenzung M2 (M3 ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) im Jahresverlauf 1981 mit einer Rate von 8½% wesentlich rascher als die gesamten Geldbestände, während das Geldvolumen in der engsten Abgrenzung M1 (Bargeld und Sichteinlagen) um 1% zurückging.

In dieser divergierenden Entwicklung spiegelt sich die „Ökonomisierung“ der Kassenhaltung, die regelmäßig mit steigenden bzw. hohen Zinsen einhergeht. Da im abgelaufenen Jahr die Sätze für Dreimonats-Festgelder bis zum Spätsommer um durchschnittlich 3 Prozentpunkte stiegen, bedeutete die Geldhaltung in unverzinslicher oder traditionell niedrigverzinslicher Form – also in Bargeld, Sichteinlagen, kurzfristigen Spareinlagen – einen hohen Zinsentgang. Die Anleger schichteten daher in dieser Zeit in größerem Umfang Sichteinlagen und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist in kürzerfristige Termingelder um. Nachdem die Termingeldzinsen ihren Höhepunkt überschritten hatten – am Jahresende lagen die Sätze für Festgelder mit einer Laufzeit von 3 Monaten bereits um etwa 1½ Prozentpunkte unter ihrem Höchststand von August/September –, wurden die Termingeldbestände zwar zeitweilig wieder sehr stark abgebaut. Doch glich dies die vorangegangene Aufblähung der Termingelder noch nicht aus. Die ausgeprägten Reaktionen der Anleger auf Veränderungen der Zinsstruktur zeigten erneut, daß die Liquiditätspräferenz der Wirtschaft und nicht zuletzt die der privaten Haushalte kurzfristig starken Schwankungen unterworfen ist. Hier erwies sich erneut, daß die ökonomische Aussagefähigkeit der eng definierten Geldmengenaggregate (wie vor allem M1) auf kurze Sicht recht beschränkt sein kann, so daß sich die Geldpolitik ihrer besser nicht als Indikatoren bedient.

d) Schwerpunkte privater Kreditnachfrage

Reduzierte private Kreditaufnahme

Anders als in den beiden vorangegangenen Jahren ließ die Kreditgewährung der Banken an inländische Unternehmen und Privatpersonen im Jahre 1981 den Einfluß der veränderten monetären und gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen deutlich erkennen. Die schwache Binnenkonjunktur, die wachsende Zurückhaltung der Banken im Kreditgeschäft und die steigenden Kreditkosten führten dazu, daß die Neuausleihungen der Banken an private Kreditnehmer langsamer wuchsen. Die Bankkredite an den privaten Sektor wurden im Jahresverlauf nur noch um gut 7% ausgeweitet, verglichen mit knapp 10% im Jahr davor. Dabei ließ das Expansionstempo im längerfristigen Bereich eher kontinuierlich nach, während die Inanspruchnahme kurzfristiger Kredite großen Schwankungen unterlag. Dies hing teilweise mit zinsspekulativen Erwartungen, teilweise aber auch mit Ausschlägen in der Kreditaufnahme der Unternehmen an den Euromärkten zusammen.



1) Unter 1 Mio DM.- 2) Auf Wohngrundstücke; Effektivzins.- 3) Umlaufrendite.

Analysiert man das Kreditnehmerverhalten im einzelnen, so lassen sich verschiedene Einflußfaktoren feststellen, die im vergangenen Jahr dämpfend auf die private Kreditnachfrage einwirkten. Zum einen verminderten die von der

Bestimmungsgründe der Kreditnachfrage

schlechten Ertragslage hervorgerufene Schwäche der Investitionsneigung und die geschrumpfte Eigenkapitalbasis der Unternehmen die private Verschuldungsbereitschaft; zum anderen wurde der Bedarf der Wirtschaft vor allem an kurzfristigen Betriebsmittelkrediten durch den hohen Mittelzufluß aus dem Ausland und die expansiven Kassentransaktionen der öffentlichen Hand reduziert. Der kräftige Zinsanstieg scheint die Realisierung latenter Kreditnachfrage eher verzögert, bei bestimmten Kreditnehmern aber auch nachhaltiger getroffen zu haben. Im vergangenen Jahr wurden die Zinskonditionen im kurzfristigen Kreditgeschäft der Banken im Anschluß an die zinspolitischen Beschlüsse der Bundesbank im Februar, die die „Spitzenrefinanzierung“ bei der Notenbank um 3 Prozentpunkte verteuerten, etwa im selben Ausmaß heraufgesetzt. Die Sätze für langfristige Darlehen, die sich stärker nach der Kapitalzinsentwicklung richteten, wurden etwas weniger angehoben. Nach der Senkung des Sonderlombardsatzes im Oktober und Dezember um insgesamt 1½ Prozentpunkte gaben dagegen die Kreditzinsen – insbesondere im Massengeschäft – nur recht langsam nach, da die Banken versuchten, durch eine Ausweitung der Ertragsspanne die vorangegangenen Gewinneinbußen teilweise wieder wettzumachen. Kontokorrentkredite kosteten demzufolge am Jahresende 1981 mit durchschnittlich 14 bis 15% noch rd. 2½ Prozentpunkte mehr als am Jahresanfang.

Kreditaufnahme aller
Wirtschaftsbereiche
verlangsamt

Unter dem Einfluß der genannten Bestimmungsfaktoren verlangsamte sich die Kreditaufnahme im Jahre 1981 in allen größeren Wirtschaftsbereichen. Weiterhin am kräftigsten expandierten die Ausleihungen an den Wohnungsbau mit einer Rate von 9½%. Die Darlehen für Wohnungsbauzwecke hielten sich insbesondere in den ersten Monaten v. J. noch auf sehr hohem Niveau; nach dem Zinsschub vom Frühjahr ließ die Dynamik aber nach. Die Kredite an die Unternehmen (außerhalb des Wohnungsbaus) nahmen bei starken Schwankungen im Jahresverlauf um 6½% zu. Relativ am stärksten schwächte sich im vergangenen Jahr, wie schon 1980, die Kreditgewährung an Privatpersonen ab. Die sog. Konsumentenkredite wurden – wohl als Folge der unsicheren Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven, aber auch der gestiegenen Zinsen – lediglich um 4½% ausgeweitet und damit nur noch halb so stark wie im Jahr davor.

e) Position und Geschäftspolitik einzelner Bankengruppen

Differenzierte
Geschäftsexpansion

Das starke Vordringen der staatlichen Kreditnachfrage begünstigte im vergangenen Jahr die Geschäftsentwicklung derjenigen Bankengruppen, die das Kreditgeschäft mit der öffentlichen Hand traditionell pflegen, wie die Realkreditinstitute und die Girozentralen. Sie weiteten ihre Kredite an inländische Nichtbanken mit 14,0% bzw. 12,3% weit rascher aus als alle Banken zusammen (8,9%) und sogar stärker als im Vorjahr. Dabei kam diesen Instituten zustatten, daß sie sich sehr flexibel an die Marktlage anpassen konnten, indem sie durch kürzerfristige Bankschuldverschreibungen refinanzierte Darlehen mit ebenfalls kürzeren Laufzeiten bzw. Zinsbindungsfristen anboten. Bei den übrigen größeren Bankengruppen, die sich hauptsächlich über das Einlagengeschäft refinanzieren und die überwiegend die private Wirtschaft mit Krediten versorgen, schwächte sich das Wachstum der Ausleihungen durchweg ab. Neben der nachlassenden privaten Kreditnachfrage und der verteuerten Refinanzierung trug hierzu auch bei, daß sich manche Institute bzw. Institutsgruppen angesichts ihrer ungünstigen Ertragsentwicklung bewußt auf ertragsstarke Engagements konzentrierten. Weiterhin überdurchschnittlich expandierten (mit 10,1%) die inländischen Ausleihungen der Kreditgenossenschaften, die wohl von ihrem breit gestreuten Kundenkreis profitierten. Die Sparkassen konnten demgegenüber ihre Kredite (mit 7,8%) nicht so stark ausweiten. Noch mehr gilt dies für die Großbanken, die ihr inländisches Kreditvolumen lediglich um 0,4% erhöhten. Die geringe Expansion des Inlandsgeschäfts dieser Bankengruppe rührte allerdings teilweise auch daher, daß sich ihre Kundschaft in ho-

hem Umfang an den Euromärkten, d. h. überwiegend wohl bei den Tochterinstituten der Großbanken, verschuldete. Im übrigen forcierten die Großbanken auch das eigene Darlehensgeschäft mit ausländischen Nichtbanken.

Alles in allem haben sich die Kreditinstitute in letzter Zeit in ihrer Geschäftspolitik mehr als zuvor auf die veränderte binnen- und außenwirtschaftliche Lage und das Vorgehen der Bundesbank am Geldmarkt eingestellt. So werden insbesondere die Zinstendenzen und Expansionsmöglichkeiten im Kreditgeschäft nüchterner eingeschätzt. In vielen Fällen dürfte sich die Rentabilitätslage bereits gebessert haben. Das läßt sich insbesondere für die Zeit ab Herbst letzten Jahres feststellen, da seit Beginn der geldpolitischen Lockerung die Refinanzierungskosten der Kreditinstitute gesunken sind, während dies für die im Kreditgeschäft verlangten Zinsen in der Regel nicht im gleichen Maße gilt. Freilich wurde die grundlegende Ertragssituation im Kreditgewerbe von den Spätfolgen der expansiven Geschäftspolitik früherer Jahre weiterhin negativ beeinflusst. So dürften vor allem die Internationalisierung des Kreditgeschäfts und die zuvor vereinzelt recht weit getriebene Fristentransformation, die verschiedentlich zu starken Inkongruenzen zwischen niedrigverzinslichen Darlehensforderungen und teuren Refinanzierungsmitteln geführt hatte, in manchen Fällen die Gewinne unter Druck gehalten haben. Auch die tatsächlichen oder drohenden Ausfälle im nationalen und mehr noch im internationalen Kreditgeschäft belasteten die Ertragslage.

Verbesserte Ertrags-situation, aber erhöhte Risiken im Bank-geschäft

Die gestiegenen Risiken im Bankgeschäft lassen es geboten erscheinen, die Pufferfunktion des Eigenkapitals im Kreditgewerbe künftig zu stärken. Ein möglicher Ansatzpunkt hierzu besteht darin, die mehrfache Nutzung des haftenden Eigenkapitals im Rahmen der bankenaufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die Einführung eines Konsolidierungsverfahrens für Beteiligungen an in- und ausländischen Kreditinstituten auszuschließen. Die im vergangenen Jahr auf diesem Gebiet getroffene freiwillige Vereinbarung mit einzelnen Bankengruppen kann nur einen ersten Schritt darstellen. Abgesehen davon, daß sich die Gruppe der öffentlich-rechtlichen Banken bisher dieser Vereinbarung nicht angeschlossen hat, bedarf eine ordnungspolitische Maßnahme dieser Art einer gesetzlichen Fundierung. Ein zweiter Lösungsansatz müßte darin bestehen, das unmittelbar und uneingeschränkt haftende Eigenkapital der Kreditinstitute aufzustocken. Gegenwärtig diskutierte Vorschläge, die lediglich darauf hinauslaufen, den Eigenkapitalbegriff zu verwässern, entsprechen diesem Erfordernis nicht. Bei der anstehenden Neuregelung des Gesetzes über das Kreditwesen sollte deshalb eher ein Abbau der vorhandenen Eigenkapitalsurrogate hingenommen werden, als daß Ersatzlösungen akzeptiert werden, die letztlich nur dazu dienen würden, das bestehende Eigenkapital durch neue Surrogate optisch auszuweiten.

Eigenkapitalausstat-tung der Banken glaubwürdig stärken

f) Gesamtverfassung und strukturelle Merkmale des Kapitalmarktes

Die Zuspitzung der außenwirtschaftlichen Lage und die hierdurch erzwungene „Härtung“ des geldpolitischen Kurses haben im Verlauf des vergangenen Jahres auch die Entwicklung am Kapitalmarkt mitgeprägt. Unter heftigen Schwankungen erreichte der deutsche Kapitalzins im Sommer 1981 bei 11¾ % seinen bisher höchsten Stand. Dieser Zinsschub ließ zeitweilig Anlagemittel in außergewöhnlicher Größenordnung an den Anleihemarkt strömen. Im Ergebnis stieg das Mittelaufkommen am deutschen Rentenmarkt im vergangenen Jahr – vor allem auf Grund verstärkter Anleihekäufe durch Nichtbanken – um 20 auf 73 Mrd DM. Der Anteil der Geldanlagen in festverzinslichen Wertpapieren an der gesamten Geldvermögensbildung inländischer nichtfinanzieller Sektoren erhöhte sich dabei sprunghaft von 15 % im Jahre 1980 auf gut 23 % im letzten Jahr. Daß die Mittlerrolle des Wertpapiermarktes im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungs-kreislauf so stark zunehmen konnte, geht maßgeblich auf den ver-

Kräftige Expansion des Rentenmarktes

Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren *)								
Position	1979 p)		1980 p)		1981 ts)		1980 p)	1981 ts)
	Mrd DM	An-teile in %	Mrd DM	An-teile in %	Mrd DM	An-teile in %	Nachrichtlich: Veränderung gegen Vorjahr	
							Mrd DM	
Geldvermögensbildung								
Längerfristig 1)	124,8	74,7	118,0	68,9	122,0	61,2	- 6,8	+ 4,0
darunter								
in festverzinslichen Wertpapieren	33,9	20,3	25,6	15,0	46,1	23,2	- 8,3	+20,5
Kurzfristig	42,2	25,3	53,2	31,1	77,2	38,8	+11,0	+24,0
Insgesamt	166,9	100	171,2	100	199,1	100	+ 4,2	+28,0
davon:								
Private Haushalte	120,5	72,2	123,4	72,1	129,5	65,1	+ 2,8	+ 6,2
Unternehmen	43,0	25,8	41,6	24,3	63,0	31,6	- 1,4	+21,4
Öffentliche Haushalte	3,4	2,0	6,2	3,6	6,6	3,3	+ 2,8	+ 0,4
Kreditaufnahme								
Längerfristig	159,9	83,1	163,1	75,6	166,7	71,7	+ 3,2	+ 3,6
darunter								
festverzinsliche Wertpapiere	4,9	2,6	3,0	1,4	- 3,7	- 1,6	- 2,0	- 6,7
Kurzfristig	32,6	16,9	52,6	24,4	65,8	28,3	+19,9	+13,2
Insgesamt	192,5	100	215,6	100	232,4	100	+23,1	+16,8
davon:								
Private Haushalte	19,6	10,2	11,8	5,5	6,9	3,0	- 7,7	- 5,0
Unternehmen	129,8	67,4	148,1	68,7	150,4	64,7	+18,3	+ 2,3
Öffentliche Haushalte	43,2	22,4	55,7	25,8	75,2	32,3	+12,5	+19,5
Finanzierungsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 2)								
Private Haushalte	- 25,6	x	- 44,4	x	- 33,3	x	-18,8	+11,1
Unternehmen	+101,0	x	+111,6	x	+122,7	x	+10,6	+11,1
Öffentliche Haushalte	- 86,8	x	-106,5	x	- 87,4	x	-19,7	+19,1
Öffentliche Haushalte	- 39,8	x	- 49,5	x	- 68,6	x	- 9,7	-19,1

* Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft), Öffentliche Haushalte (einschl. Sozialversicherungen). — 1 Einschl. des gesamten Wertpapiererwerbs, unabhängig von der Laufzeit. — 2 Geldvermögensbildung minus Kreditaufnahme. — p Vorläufige Ergebnisse. — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

stärkten Anleiherwerb der privaten Haushalte zurück. Diese kauften im Jahre 1981 allein für rd. 45 Mrd DM festverzinsliche Wertpapiere, 20 Mrd DM mehr als ein Jahr davor, während sie gleichzeitig Spareinlagen abbauten und erheblich weniger Sparbriefe als vordem erwarben. Infolgedessen vergrößerte sich der Anteil der Geldanlagen in festverzinslichen Wertpapieren an der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte im vergangenen Jahr von einem Fünftel auf mehr als ein Drittel.

„Kurzläufer“ im Vordringen

Die kräftige Expansion des Rentenmarktes konzentrierte sich allerdings ausschließlich auf die kürzeren Laufzeitbereiche bis zu vier Jahren. Festverzinsliche Werte mit solch frühen Fälligkeiten können nur mit gewissen Einschränkungen dem Kapitalmarkt zugerechnet werden. Wirtschaftlich gesehen handelt es sich bei den „Kurzläufern“, die praktisch ausschließlich von Banken emittiert wurden, vielfach eher um Ersatzanlagen für entsprechend befristete Einlagen bei Banken, die im vergangenen Jahr ebenfalls außerordentlich dynamisch expandierten. Das Vordringen der „Kurzläufer“ – und die damit einhergehende statistische Ausweitung des Rentenmarktes – erklärt sich nicht zuletzt aus der angespannten Liquiditätssituation der Kreditinstitute und als Reaktion der Wirtschaft auf die Zinsbedingungen des vergangenen Jahres: Die ausgeprägte Scheu vor längerfristigen Bindungen, die lange Zeit das Verhalten der Kreditnehmer und Anleger bestimmte, hatte zur Folge, daß sich ihre Kreditaufnahme und Geldvermögensbildung – aufs ganze Jahr gesehen – noch stärker auf die kürzeren Fristen verlagerten als 1980. Gleichzeitig veranlaßte der scharfe Wettbewerb um kürzerfristige Refinanzierungsmittel die Banken dazu, für kurzlaufende Geldkapitalanlagen der Nichtbanken hoch attraktive Zinssätze zu bieten.

Dies galt ganz besonders für Bankschuldverschreibungen, während die Verzinsung von „kleineren“ Termineinlagen nicht so stark und die Sparzinsen nur geringfügig angehoben wurden.

Die scharfe Anspannung des Geldmarktes in den ersten Monaten des letzten Jahres traf auf einen verunsicherten Rentenmarkt, dessen Zinserwartungen bereits von ungünstigen außen- und binnenwirtschaftlichen Nachrichten nach oben getrieben worden waren. Die vertrauensbildenden Maßnahmen der Bundesbank vom Februar v. J. und ein temporärer Zinsrückgang in den Vereinigten Staaten führten dann zu einem kurzlebigen Stimmungsumschwung. Das Anlegerpublikum setzte im März 1981 zu einem regelrechten Run auf Rentenwerte an. Der Wertpapierabsatz brach dabei alle früheren Rekorde, und die Anleiherendite sank von ihrem vorläufigen Höhepunkt Anfang März (10,8%) innerhalb weniger Tage um einen dreiviertel Prozentpunkt. Diese Phase der Euphorie am Rentenmarkt fand jedoch ein schnelles Ende, als sich in der zweiten Märzhälfte die Zinstendenz an den internationalen Kapitalmärkten wieder nach oben kehrte. Zwei Monate später hatten die deutschen Anleiherenditen unter dem Einfluß des internationalen Zinssogs die 11-Prozent-Grenze überschritten. Dabei verringerte sich der Zinsabstand zum amerikanischen Kapitalmarkt vorübergehend auf etwa 2 Prozentpunkte. Im Verlauf des Sommers wurde der Zinsanstieg zwar wiederholt unterbrochen. Die Anleger nahmen dies allerdings zunächst noch nicht zum Anlaß, sich durch vermehrte Käufe langlaufender Titel hohe Zinserträge für lange Zeit zu sichern; sie bevorzugten Zwischenanlagen in Form von „Kurzläufern“ am Rentenmarkt und kurzfristigen Termingeldern, für die zu dieser Zeit bei der „inversen“ Zinsstruktur an den Finanzmärkten noch höhere Zinsen zu erzielen waren als für längerlaufende Titel. Erst Anfang September, als sich die längerfristigen Zinsauftriebstendenzen im Ausland bereits wieder abschwächten und der Dollar-Kurs der D-Mark seinen Tiefstpunkt passiert hatte, überschritt die Zinsentwicklung am deutschen Kapitalmarkt bei 11¼ % ihren Gipfel.

Enttäuschte Zinshoffnungen im Frühjahr

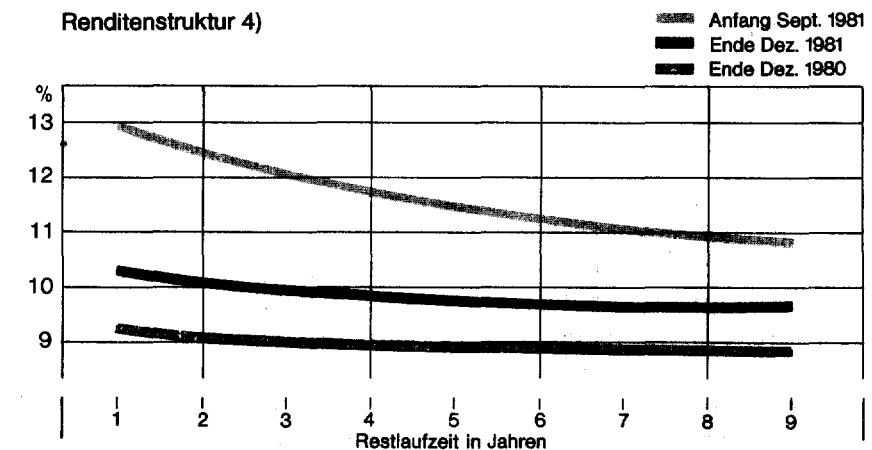
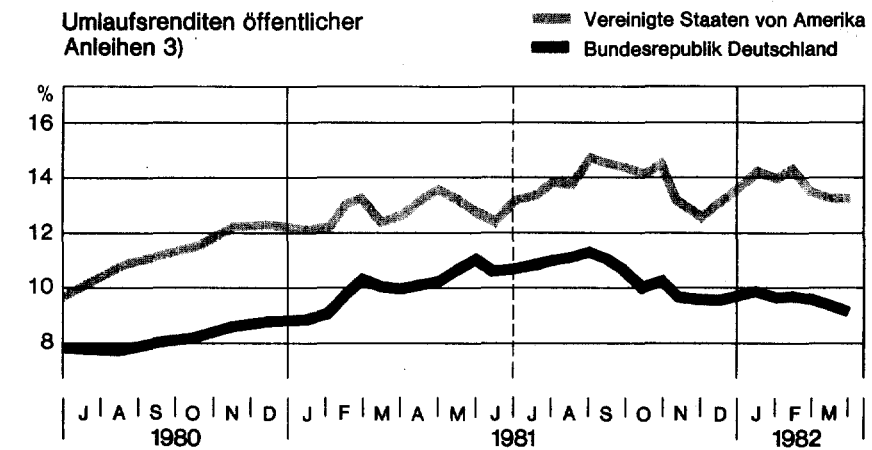
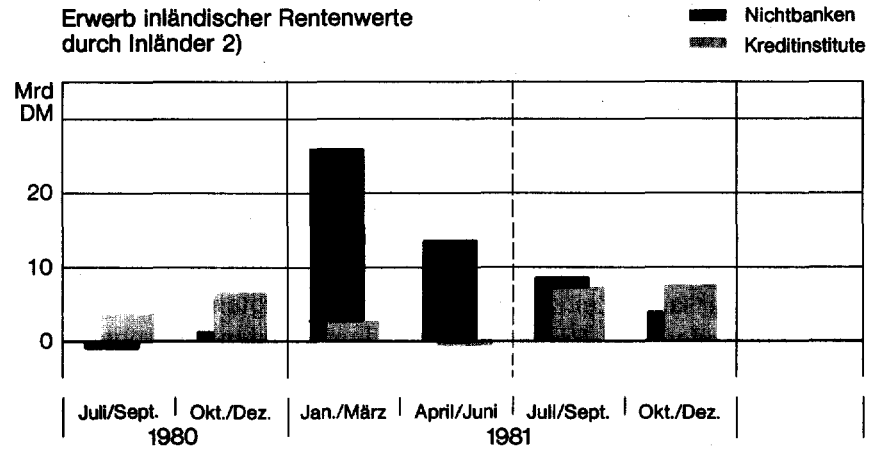
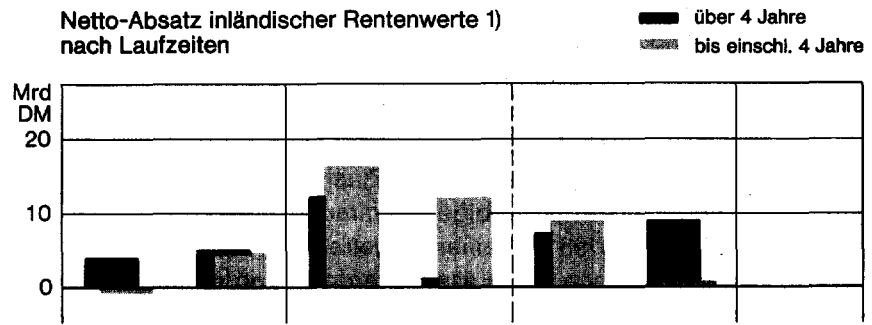
Seither haben die Anleger ihre ausgeprägte Vorsicht gegenüber längerfristigen Engagements mehr und mehr aufgegeben. In wiederholten Kaufwellen wandten sich vor allem die Kreditinstitute wieder verstärkt längerlaufenden Papieren zu, so daß die Anleiherenditen innerhalb von gut zwei Wochen die 11-Prozent-Marke wieder unterschritten. Ab September wurde der Zinssenkungsprozeß vom „kurzen Ende“ her durch die Lockerungsmaßnahmen der Bundesbank unterstützt. Gegen Jahresende verlor der Zinsrückgang spürbar an Dynamik, vor allem nachdem die Zinssätze in den Vereinigten Staaten neuerlich zu steigen begannen. Im Verlauf des Zinssenkungsprozesses hat sich die Zinsstruktur am Rentenmarkt weitgehend eingeebnet, d. h. die Renditen für lange Laufzeiten lagen zur Jahreswende 1981/82 nur noch wenig unter denen für die kurzen Fristen, was wohl darauf schließen läßt, daß die längerfristigen Erwartungen nicht mehr so ausgeprägt auf einen weiteren Zinsrückgang gerichtet waren. Im Dezember erreichte die inländische Anleiherendite bei 9¼ % einen vorläufigen Tiefstand.

Zinsrückgang seit dem Spätsommer

Der Renditenabstand zwischen deutschen und amerikanischen Anleihen weitete sich im Zuge des Zinsrückgangs am inländischen Anleihemarkt und der erneuten Versteifung des amerikanischen Marktes im Dezember 1981 kräftig aus. Mit rd. 4½ – 5% war er seit der Jahreswende 1981/82 mehr als doppelt so hoch wie im Frühsommer vorigen Jahres. Der deutsche Rentenmarkt hat sich damit von dem hektischen Auf und Ab der internationalen Zinsbewegungen bis zu einem gewissen Grade lösen können. Allerdings sind einer solchen „Absetzbewegung“ des deutschen Zinsniveaus naturgemäß Grenzen gesetzt. Angeregt durch die niedrigeren deutschen Kapitalzinsen hat sich die Emissionstätigkeit ausländischer Schuldner am Markt für DM-Auslandsanleihen gegen Ende des vergangenen Jahres stark belebt. Gleichzeitig haben ausländische An-

Wachsendes Zinsgefälle zum Ausland

Rentenmarkt



1) Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten. - 2) Netto-Erwerb ohne Offenmarktoperationen der Deutschen Bundesbank. - 3) Bis Ende 1980 Monatsdurchschnitte; ab Anfang 1981 Werte zur Monatsmitte und zum Monatsende. - 4) Regressionslinien für Umlaufrenditen tarifbesteuert Anleihen von Bund, Bahn und Post.

leger ihr Engagement am deutschen Rentenmarkt stärker vermindert. Im privaten langfristigen Kapitalverkehr der Bundesrepublik überwogen ab Oktober 1981 wieder die Kapitalexporte; sie bremsten damit zwangsläufig den Zinsrückgang im Inland. Abgesehen davon ergab sich hieraus tendenziell ein Druck auf den Wechselkurs der D-Mark, der eine weitere Unterstützung des Zinssenkungsprozesses durch die Bundesbankpolitik zeitweilig nicht mehr erlaubte.

Die schwankenden Zinsbedingungen, die im vergangenen Jahr die Verfassung der Finanzmärkte der Bundesrepublik kennzeichneten, lösten auf beiden Seiten des Rentenmarktes starke Strukturverschiebungen aus. Auf der Käuferseite sticht insbesondere die wechselnde Kaufneigung der Banken ins Auge. Diese zogen sich nach der Anspannung des Geldmarktes im Februar v. J. bis in die Sommermonate hinein weitgehend als Wertpapierkäufer vom Anleihemarkt zurück und bauten zeitweise ihre Rentenbestände sogar etwas ab. Selbst als im März eine ausgeprägte Haussestimmung am Markt aufkam, ließen sie ihre Rentenanlagen insgesamt auf nahezu unverändertem Niveau. Erst als sich die Geldmarktverhältnisse im Sommer merklich aufzulockern begannen, haben sich die Kreditinstitute wieder in stärkerem Umfang in Rentenwerten engagiert. Nach dem allgemeinen Umschwung der Zinstendenz im September weiteten sie ihre Käufe von Schuldverschreibungen vorübergehend sogar außerordentlich kräftig aus. Im Jahre 1981 insgesamt erreichten daher ihre Rentenkäufe trotz der anfänglichen Kaufzurückhaltung mit 17½ Mrd DM die gleiche Größenordnung wie im Jahr davor.

Schwankende Kaufneigung der Banken

Den weitaus größten Teil des gesamten Mittelangebots am Rentenmarkt stellen freilich die inländischen Nichtbanken. Sie stockten ihre Bestände an festverzinslichen Wertpapieren im vergangenen Jahr um 57 Mrd DM auf, verglichen mit 33 Mrd DM 1980. Im Ergebnis ging also die gesamte Zunahme des Rentenabsatzes auf die Nachfrage der inländischen Nichtbanken zurück. Nach den starken Schwankungen der Anlageneigung des Publikums bis zum letzten Frühjahr engagierten sich die Rentenkäufer aus dem Nichtbankenbereich im restlichen Jahr relativ gleichmäßig am Rentenmarkt. Dabei machte es das hohe Angebot an attraktiv verzinsten „Kurzläufern“ den Anlegern nicht allzu schwer, gegenüber den wechselnden Zinsverhältnissen eine zunehmende Robustheit an den Tag zu legen.

Relativ stetiger Rentenerwerb durch Nichtbanken

Das kräftig steigende Mittelangebot am Rentenmarkt floß per Saldo fast ausschließlich den Banken zu. Bis zur Zinswende im Spätsommer entfiel dabei ein außerordentlich hoher Anteil der Emissionen der Kreditinstitute auf kürzerlaufende Bankschuldverschreibungen. Offenbar sahen sich auch die Emissionsinstitute mit traditionell langfristigem Geschäftsbereich zu kürzerfristigen Refinanzierungen gezwungen. So hat sich die durchschnittliche Laufzeit der neu aufgelegten Kommunalobligationen, die den Schwerpunkt des Rentenangebots der Banken bildeten, bis zum Herbst des vergangenen Jahres merklich verkürzt. Selbst bei den Pfandbriefemissionen setzte sich die Tendenz zur Fristenverkürzung durch. Am augenfälligsten war die Ausbreitung der „Kurzläufer“ freilich an dem starken Vordringen der Emissionen von „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen abzulesen. Diese dienen den Emissionsinstituten vor allem zur Refinanzierung kürzerfristiger Ausleihungen an die Wirtschaft. Nach der Zinswende im September ist die Bedeutung dieser Titel zunächst schlagartig zurückgegangen. Damit scheint sich die frühere Erfahrung zu bestätigen, daß die Emissionen von „Kurzläufern“ im allgemeinen wieder abnehmen, wenn der langfristige Kapitalzins in der Einschätzung des Marktes seinen Gipfel überschritten hat.

Kurzfristige Refinanzierungserfordernisse der Emissionsinstitute

Die öffentlichen Emittenten, die am Rentenmarkt vorzugsweise langlaufende Schuldverschreibungen anbieten, zogen sich angesichts der schwer zu überschauenden Zinsbedingungen des vergangenen Jahres per Saldo weitgehend

Rückzug des Staates vom Rentenmarkt

Erwerb von Rentenwerten nach Käufergruppen und Wertpapierarten							
Mrd DM Kurswert							
Position	Jahr	Inländische Rentenwerte				Ausländische Rentenwerte 2)	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt
		insgesamt 1)	Bank-schuld-verschreibungen	Industrie-obliga-tionen	Öffent-liche Anleihen		
Inländer	1978	39,7	30,6	- 0,8	9,9	3,6	43,3
	1979	37,2	36,0	- 1,0	2,3	3,7	40,9
	1980	44,9	41,9	- 1,2	4,3	7,3	52,3
	1981	68,3	70,7	- 0,9	- 1,5	6,1	74,5
davon:							
Kreditinstitute	1978	20,2	16,7	- 0,2	3,7	1,2	21,4
	1979	1,1	3,3	- 0,2	- 2,0	2,6	3,7
	1980	14,1	15,6	- 0,1	- 1,5	3,3	17,3
	1981	17,0	18,0	- 0,0	- 1,0	0,5	17,6
Nichtbanken	1978	16,0	13,9	- 0,6	2,7	2,3	18,3
	1979	38,2	32,7	- 0,9	6,4	1,1	39,3
	1980	29,1	26,2	- 1,1	4,0	4,1	33,2
	1981	51,5	52,7	- 0,9	- 0,3	5,6	57,1
Offenmarktoperationen der Bundesbank	1978	3,5	-	-	3,5	-	3,5
	1979	- 2,1	-	-	- 2,1	-	- 2,1
	1980	1,8	-	-	1,8	-	1,8
	1981	- 0,2	-	-	- 0,2	-	- 0,2
Ausländer 3)	1978	0,1	s) - 1,2	s) - 0,2	1,5	x	0,1
	1979	4,0	s) 0,4	s) - 0,1	3,7	x	4,0
	1980	0,3	s) - 0,3	s) - 0,0	0,7	x	0,3
	1981	- 1,5	s) - 0,3	s) - 0,0	- 1,1	x	- 1,5
Erwerb (= Absatz) insgesamt	1978	39,8	29,4	- 1,0	11,4	3,6	43,4
	1979	41,2	36,4	- 1,1	6,0	3,7	45,0
	1980	45,2	41,5	- 1,3	4,9	7,3	52,6
	1981	66,9	70,5	- 1,0	- 2,6	6,1	73,0

1 Netto-Absatz plus/minus Veränderungen der Eigenbestände der Emittenten. — 2 Netto-Erwerb ausländischer Rentenwerte durch Inländer. — 3 Netto-Erwerb (+) bzw. Netto-Veräußerung (-) inländischer Rentenwerte durch Ausländer. — s) Geschätzt.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

vom Rentenmarkt zurück und deckten ihren Kreditbedarf vornehmlich durch Schuldscheindarlehen (vgl. S. 37f.). Der Umlauf von Schuldverschreibungen des Bundes, des mit Abstand bedeutendsten öffentlichen Emittenten, ging um etwa 2½ Mrd DM zurück. Entscheidend dafür war, daß sich der Umlauf von Bundesschatzbriefen um rd. 10 Mrd DM verringerte. Diese Titel, deren Verzinsung im Gegensatz zu der seit über 2½ Jahren vorherrschenden Zinsstruktur am Markt mit der Laufzeit steigt, stießen nicht nur im Neuabsatz auf wenig Interesse; vielmehr mußte der Bund neben den planmäßigen Tilgungen von 4½ Mrd DM Schatzbriefe im Betrag von knapp 11 Mrd DM vorzeitig zurücknehmen. Ein Gegengewicht bildete allerdings der Verkauf von Bundesobligationen, deren Umlauf im vorigen Jahr um fast 12 Mrd DM stieg. Gleichzeitig verringerte sich aber der Umlauf von Anleihen und Kassenobligationen um 4½ Mrd DM. Die oft geäußerte Absicht, das Staatsdefizit verstärkt direkt am Rentenmarkt — und insoweit zu Lasten der Darlehensverschuldung bei den Banken — zu decken, konnte also 1981 nicht verwirklicht werden. Der erlittene Rückschlag muß freilich zu einem guten Teil den besonderen Verhältnissen am Kapitalmarkt (inverse Zinsstruktur, Rücklauf von Schatzbriefen) zugerechnet werden. Mit zunehmender Entspannung der Marktsituation werden sich auch hier wieder normalere Verhältnisse herausbilden.

Eigenständige
Bewegungen am
Aktienmarkt

Die Kursbewegungen am Aktienmarkt lösten sich im vergangenen Jahr in zeitweilig recht ungewöhnlichem Ausmaß von der Entwicklung der Kapitalzinsen. Bis in den Sommer hinein stand der Aktienmarkt im Zeichen allmählich wachsender in- und ausländischer Nachfrage und tendenziell steigender Kurse. Die Besserungstendenzen in der Leistungsbilanz, die sich bereits im Frühsommer

des vorigen Jahres abgezeichnet hatten, trugen maßgeblich zu diesem Klimaschwung bei, da sie die längerfristigen Wechselkurs-, Zins- und Ertrags-erwartungen der Anleger günstig beeinflussten. Die weiteren Fortschritte im außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß und der hierdurch ermöglichte Zinsabbau konnten allerdings im restlichen Jahresverlauf die Kursentwicklung der Dividendenwerte nicht mehr beflügeln. Von der Auflockerung, die sich an den Finanzmärkten seit dem letzten Herbst ausbreitete, blieb der Aktienmarkt praktisch ausgenommen; die Kurse der Dividendenwerte gaben zeitweilig sogar wieder fühlbar nach. Am Ende des vergangenen Jahres lagen die Aktienkurse – gemessen am Aktienindex des Statistischen Bundesamtes – kaum höher als vor einem Jahr und damit weit unter ihrem Höchststand vom Sommer vorigen Jahres. Erst in jüngster Zeit scheint sich am Aktienmarkt wieder eine etwas optimistischere Stimmung durchzusetzen.

Belastet hat die Kursentwicklung am Aktienmarkt vor allem die sich bis zum Sommer verschlechternde Ertragssituation in vielen Wirtschaftszweigen. Die Widerstandskraft zahlreicher Unternehmen ist nach der anhaltenden Auszehrung ihrer Eigenkapitaldecke und der Erosion der Erträge spürbar geschwächt. Dies erhöht die Empfindlichkeit der Wirtschaft gegenüber temporären Belastungen, wie höheren Einfuhrpreisen und steigenden Zinsen, mindert ihre Bereitschaft, unternehmerische Risiken zu übernehmen, und schreckt zugleich potentielle Aktienkäufer ab. Die schon seit langem schrumpfende Eigenkapitalausstattung und die unzureichende Risikoabsicherung der deutschen Unternehmen sind deshalb eine folgenschwere Fehlentwicklung. Besonders hervorzuheben ist hierbei, daß die Emission von Aktien zur marktmäßigen Beschaffung von Eigenmitteln kein nennenswertes Gegengewicht zu der schwachen Eigenkapitalbildung über einbehaltene Gewinne darstellte.

Ungünstige Ertrags-situation der Unternehmen

Der geringe Mut der größeren Unternehmen, mit Eigenkapitalwünschen an die Börse zu gehen, und das geringe Engagement der Wertpapierkäufer in Dividendenwerten spiegeln sich in dem „mageren“ Aktienabsatz des vergangenen Jahres. Inländische Unternehmen nahmen im Jahre 1981 nur 5½ Mrd DM am Aktienmarkt auf. Damit lag das Absatzergebnis in einer ähnlichen Größenordnung wie in den Vorjahren, wenn man von dem im Jahre 1980 erzielten Rekordabsatz in Höhe von knapp 7 Mrd DM einmal absieht. Solche Beträge stellen einen sehr bescheidenen Beitrag zur Kapitalversorgung der Wirtschaft dar. So machte die Mittelaufnahme am Aktienmarkt bei den nichtfinanziellen Unternehmen (ohne Wohnungsbau), auf die gut zwei Drittel des gesamten Aktienabsatzes entfielen, im vergangenen Jahr nur rd. 5% ihrer Außenfinanzierung aus. Von dem gesamten Angebot an inländischen Dividendenwerten wurden lediglich 2½ Mrd DM von inländischen Anlegern übernommen. Ausländer, die im vergangenen Jahr wachsendes Interesse an deutschen Aktienanlagen zeigten, erwarben dagegen für 3 Mrd DM deutsche Aktien, verglichen mit 1 Mrd DM im Jahre 1980. Für die ausländischen Kaufentscheidungen gaben wohl weniger die erwarteten Dividendenrenditen den Ausschlag als vielmehr Währungsgesichtspunkte und Diversifizierungsbemühungen internationaler Anlegerkreise.

Geringe Leistungs-fähigkeit des Aktien-marktes

Es wäre verhängnisvoll, wenn sich die deutsche Kreditwirtschaft und die amtliche Kapitalmarktpolitik mit der Enge und mangelnden Ergiebigkeit des deutschen Aktienmarktes abfinden würden. Die deutsche Wirtschaft kann im Hinblick auf die mittelfristigen Aufgaben, die ihr gestellt sind, auf einen funktionsfähigen Markt für Risikokapital nicht verzichten. Zugleich sollten in- und ausländische Anlegerkreise, die ihre Portefeuilles diversifizieren wollen, auf ein breites Angebot an fungiblen deutschen Beteiligungspapieren zurückgreifen können. Gegenwärtig mag es wirtschaftspolitisch in erster Linie darauf ankommen, bessere allgemeine Rahmenbedingungen zu schaffen, unter denen die Übernahme von unternehmerischen Wagnissen ausreichende Gewinnchancen eröffnet. Gleichzeitig sollte jedoch jede Anstrengung unternommen werden, den deut-

Förderung des Aktien-marktes dringend geboten

schen Aktienmarkt aus der Sicht der kapitalsuchenden Unternehmen und der an Beteiligungstiteln interessierten Wertpapierkäufer wieder so attraktiv zu machen, daß er auf längere Sicht ebenso leistungsfähig wird wie die Aktienbörsen anderer größerer Industrieländer. Dazu gehört die Förderung der Aktiengesellschaft im Unternehmens- und Steuerrecht mit dem Ziel, diese Unternehmensform auch für mittlere und kleinere Betriebe attraktiver zu machen. Nicht zuletzt die im Emissionsgeschäft tätigen Banken können dazu beitragen, den Unternehmen den Schritt an die Börse zu erleichtern. Jedenfalls wäre es nicht zutreffend davon auszugehen, daß es in der Bundesrepublik an risikofreudigem Kapital mangelt; es wird freilich durch Steuervergünstigungen (Abschreibungsgesellschaften) und vermeintliche oder tatsächliche Vorzüge anderer Rechtsformen (z. B. im Hinblick auf Publizitätspflicht und Mitbestimmung) nicht selten in ökonomisch problematische Kanäle geleitet.

2. Erfolgreiche Anpassung im Außenwirtschaftsverkehr

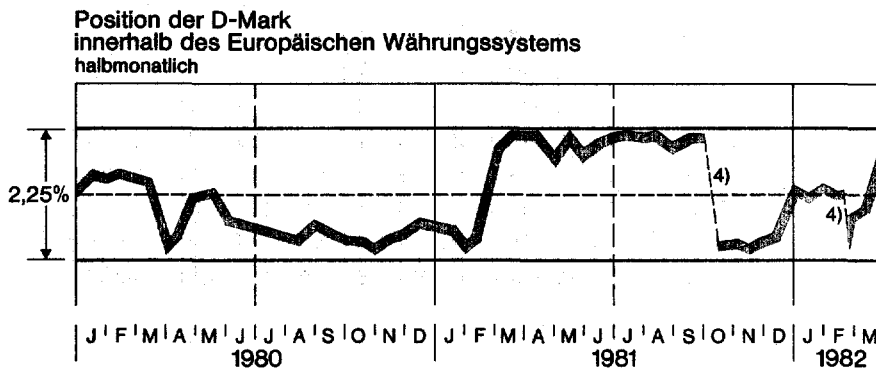
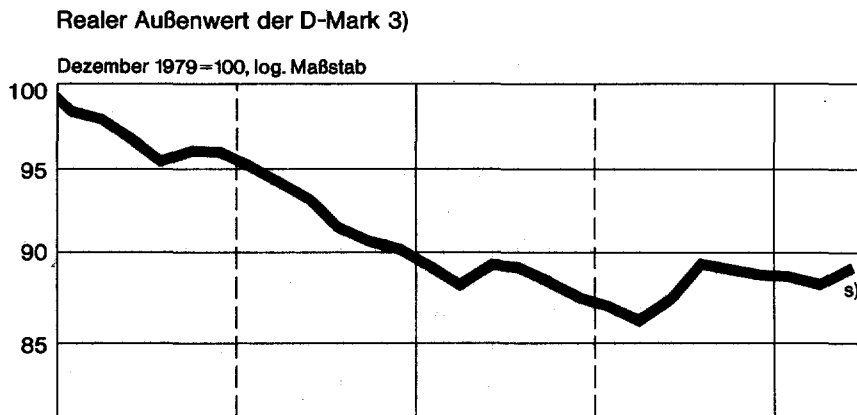
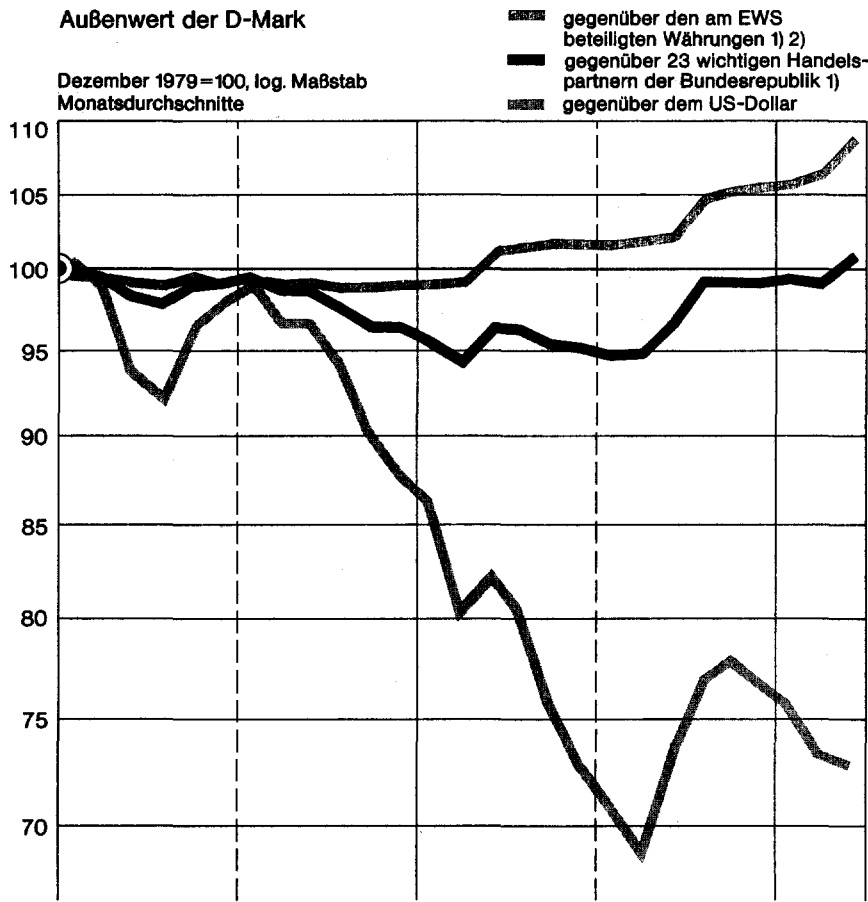
Stabilisierung
des Wechselkurses
der D-Mark im
Jahresverlauf

Die Bundesrepublik hat 1981 in der außenwirtschaftlichen Anpassung beträchtliche Fortschritte erzielt. Dies wird nicht zuletzt dadurch dokumentiert, daß sich die Tendenz des Wechselkurses der D-Mark im Verlauf des Jahres umkehrte, so daß sich die D-Mark im Endeffekt — trotz erheblicher Einbußen gegenüber dem Dollar — gegenüber dem Durchschnitt der Währungen wichtiger Handelspartner dem Nominalwert nach wieder etwas aufwertete. Für die allmähliche Stabilisierung des Wechselkurses war zunächst wichtig, daß die deutsche Geldpolitik im Februar erheblich gestrafft wurde. Durch die damit verbundene Zinsanhebung gelang es im ersten Schritt, das Zinsgefälle zum Dollar beträchtlich zu verringern, den Abwertungsdruck auf die D-Mark zu mindern und die Position der D-Mark im EWS nachhaltig zu stärken. Ohne eine solche Bremse wären weiterhin Reserven abgeflossen, oder der Abwertungsdruck hätte sich fortgesetzt. Ein Verlust des Vertrauens in die D-Mark hätte angesichts der hohen DM-Anlagen des Auslandes — sie beliefen sich Ende 1980 in kurz- und langfristigen Aktiva auf nahezu 400 Mrd DM¹) — zu einer Kumulation von Geldabzügen aus der D-Mark und weiteren Abwertungen führen können. Destabilisierende Effekte wären auch in der Leistungsbilanz zu erwarten gewesen, die durch die wechselkursbedingte Verteuerung der Einfuhren zu Anfang des Jahres 1981 ohnehin bereits erheblich belastet worden war. Eine zusätzliche Verschlechterung der Terms of Trade hätte den bereits in Gang gekommenen Anpassungsprozeß der realen Außenhandelsströme noch stärker überspielt und zunächst den Fehlbetrag in der Leistungsbilanz weiter vergrößert. Außerdem wäre der mit steigenden Einfuhrpreisen einhergehende Inflationsimport alsbald mit höheren Lohnforderungen beantwortet worden. Dies hätte letztlich den Gewinn an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, der mit der realen Abwertung seit 1979 eingetreten war, zumindest teilweise zunichte gemacht.

Unterschiedliche
Kursentwicklung im
EWS und gegenüber
Drittwährungen

Nach der Straffung der Geldpolitik festigte sich nicht nur die Position der D-Mark im EWS; auch gegenüber anderen, nicht an den Dollar gebundenen Währungen konnte sich die D-Mark während der erneuten Dollarhaube im Sommer letzten Jahres besser behaupten. Als im August das Zinsniveau in den USA rasch zurückging und gleichzeitig die amerikanische Wirtschaftspolitik skeptischer beurteilt wurde, tendierte der Dollar weltweit etwas schwächer, und die D-Mark wurde überdies von den nun immer deutlicher zutage tretenden Fortschritten bei der außenwirtschaftlichen Anpassung unterstützt. Obwohl also die D-Mark im Herbst 1981 gegenüber dem Dollar wieder merklich an Boden gewann — im August kostete der US-Dollar zeitweise bis zu 2,57 DM, im Oktober durchschnittlich nur noch 2,25 DM —, verblieb ein erheblicher Wertverlust gegenüber dem Jahresanfang. Im EWS führten die gestärkte Position der D-Mark und die Schwäche anderer Partnerwährungen Anfang Oktober zu einer

¹ Ohne Interbank-Einlagen am Euromarkt; z. T. geschätzt.



1) Gewogener Außenwert der D-Mark; geometrische Mittelung.- 2) Ohne Pfund Sterling.- 3) Gewogener Außenwert gegenüber 13 Industrieländern nach Ausschaltung von Preisdiskrepanzen (gemessen an den Verbraucherpreisen).- 4) Neufestsetzung der Wechselkurse im EWS.- s) Geschätzt.- Letzter Stand: Ende März 1982.

Neufestsetzung der Wechselkurse. Nicht zuletzt auf Grund dieses Realignments hat sich die D-Mark gegenüber dem Durchschnitt der EWS-Währungen im Verlauf des Jahres um rd. 6½ % aufgewertet; zumindest die seit Ende 1980 aufgelaufenen Preisdiskrepanzen zwischen der Bundesrepublik und den EWS-Partnerländern wurden insoweit ausgeglichen. Insgesamt gesehen notierte damit die D-Mark im Dezember 1981 gegenüber den Währungen der Industrieländer um rd. 2½ % höher als vor Jahresfrist. Berücksichtigt man freilich, daß in dieser Zeit die Preise in der Bundesrepublik weniger gestiegen sind als im Ausland — gemessen an den Lebenshaltungskosten im gewogenen Mittel um fast 4 Prozentpunkte weniger —, so lag der reale Außenwert der D-Mark Ende 1981 um etwa 1½ % niedriger als Ende 1980 und um rd. 11 % niedriger als im Durchschnitt des Jahres 1979, dem Jahr des bisherigen Höchststandes des gewogenen Außenwertes der D-Mark.

Drastische Umkehr in der Leistungsbilanz

Die Verbesserung der außenwirtschaftlichen Lage der Bundesrepublik zeigt sich vor allem in der Veränderung der Leistungsbilanz mit dem Ausland. Noch im ersten Quartal von 1981 wies die Leistungsbilanz, saisonbereinigt betrachtet, ein Rekorddefizit von fast 10 Mrd DM auf. Bereits im zweiten Vierteljahr konnte dieser Fehlbetrag auf rd. 6 Mrd DM reduziert werden. Gegen Jahresmitte kam zwar der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß im Zusammenhang mit einer vorübergehenden DM-Schwäche für kurze Zeit ins Stocken. Im vierten Quartal setzten sich die Aktivierungstendenzen aber erneut durch; erstmals seit zweieinhalb Jahren erzielte die Bundesrepublik sogar wieder Überschüsse in der Leistungsbilanz, die freilich die Besserung in ihrem Ausmaß nunmehr überzeichneten. Im gesamten Jahr 1981 konnte damit das Defizit im Leistungsverkehr mit dem Ausland auf 17 Mrd DM gedrückt werden (gegenüber einem Rekorddefizit von rd. 30 Mrd DM im Jahre 1980). Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung des Außenhandels, in dem die Überschüsse — auf fob-Basis¹⁾ — trotz einer nochmaligen 4,0%igen Verschlechterung der Terms of Trade beträchtlich zunahmen, nämlich um 21 Mrd DM auf 40 Mrd DM. Dagegen sind die hohen Defizite bei den „unsichtbaren“ Leistungen weiter gestiegen (um 9 Mrd DM auf 57½ Mrd DM) — eine Tendenz, die nicht zuletzt in der spezifischen geographischen Lage der Bundesrepublik sowie ihrer Einbettung in die internationale Arbeitsteilung begründet und insofern also nur schwer zu bremsen ist, neuerdings aber auch die Abnahme des Nettoauslandsvermögens wegen der Leistungsbilanzdefizite widerspiegelt.

Kräftiger Wiederanstieg der Ausfuhrüberschüsse

Zu dem Wiederanstieg der Ausfuhrüberschüsse haben zwar auch Einflüsse aus anderen Teilen der Weltwirtschaft beigetragen, wie die stark gestiegene Importnachfrage der Ölländer. Darüber hinaus hat die Einfuhr von Energie sehr ausgeprägt auf die extremen Preissteigerungen reagiert. Entscheidend für die Verbesserung der Leistungsbilanz war aber, daß die Bundesrepublik den „Marsch ins Defizit“ wirtschaftspolitisch nicht einfach als unvermeidlich akzeptierte, sondern schließlich die Weichen für eine Korrektur des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts gestellt wurden. So verhinderte die Geldpolitik, indem sie der Abwertung der D-Mark entgegentrat, daß die Inflationsspirale aus Einfuhrpreissteigerungen, höheren Inlandspreisen, erneuten Wechselkursabwertungen und weiteren Importverteuerungen nachhaltig in Gang kam. Damit gelang es, den Stabilitätsvorsprung der Bundesrepublik im vergangenen Jahr weitgehend zu erhalten und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie zu verbessern. Dieser Wettbewerbsvorteil hat die Ausweitung des Exportgeschäfts erleichtert und zugleich mitgeholfen, daß sich die heimische Industrie auch auf dem deutschen Markt besser gegenüber der ausländischen

¹⁾ Anders als in der amtlichen Außenhandelsstatistik wurden hier — entsprechend den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung der Zahlungsbilanzen — nicht nur die Ausfuhren, sondern auch die Einfuhren auf fob-Basis erfaßt, also ohne die bei der Einfuhr anfallenden Fracht- und Versicherungskosten, die dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet werden. Der Leistungsbilanzsaldo wird von dieser „Umbuchung“ nicht berührt. Auf fob-cif-Basis, also einschließlich der Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr gerechnet, ist der Außenhandelsüberschuß um 19 Mrd DM auf knapp 28 Mrd DM gestiegen.

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mrd DM

Position	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
A. Leistungsbilanz								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	230,6	221,6	256,6	273,6	284,9	314,5	350,3	396,9
Einfuhr (fob) 1)	171,9	177,1	214,6	227,7	235,8	282,7	331,4	357,2
Saldo	+ 58,7	+ 44,5	+ 42,1	+ 45,9	+ 49,2	+ 31,8	+ 18,9	+ 39,7
2. Ergänzungen zum Warenverkehr 2) und Transithandel	- 1,3	- 1,2	- 0,1	+ 0,0	+ 2,1	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,5
Saldo des gesamten Warenhandels	+ 57,4	+ 43,3	+ 42,0	+ 46,0	+ 51,2	+ 32,0	+ 19,0	+ 40,2
3. Dienstleistungsbilanz	- 14,8	- 15,5	- 14,2	- 18,2	- 15,3	- 22,1	- 24,3	- 30,4
darunter:								
Reiseverkehr	- 12,4	- 14,7	- 14,6	- 16,4	- 19,0	- 21,7	- 25,5	- 26,2
Kapitalerträge	+ 0,9	+ 2,4	+ 3,3	+ 0,4	+ 5,1	+ 3,1	+ 3,2	- 1,0
4. Übertragungsbilanz	- 16,1	- 17,9	- 17,9	- 18,2	- 17,8	- 20,8	- 24,3	- 27,1
darunter:								
Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte	- 7,7	- 7,4	- 6,7	- 6,1	- 6,3	- 6,6	- 7,3	- 8,3
Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften (netto)	- 1,9	- 3,7	- 3,5	- 3,5	- 1,9	- 4,0	- 4,5	- 6,6
Saldo der Leistungsbilanz	+ 26,6	+ 9,9	+ 9,9	+ 9,5	+ 18,1	- 11,0	- 29,5	- 17,3
B. Kapitalverkehr								
1. Langfristiger Kapitalverkehr								
a) Deutsche Anlagen im Ausland (Zunahme: -)	- 11,6	- 24,1	- 19,9	- 23,1	- 24,1	- 20,8	- 29,5	- 28,0
darunter:								
Direktinvestitionen	- 5,0	- 4,9	- 6,2	- 5,1	- 7,2	- 8,1	- 8,1	- 10,5
Kredite und Darlehen der Wirtschaftsunternehmen	- 0,2	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,2	- 1,0	- 0,6	- 0,8
Portfolioinvestitionen	- 1,1	- 2,6	- 0,9	- 5,4	- 4,2	- 3,0	- 7,7	- 6,2
Kredite und Darlehen der Banken	- 2,6	- 13,5	- 9,7	- 9,6	- 8,5	- 5,4	- 9,4	- 5,3
Öffentliche Hand	- 2,1	- 2,2	- 2,4	- 2,1	- 3,3	- 2,4	- 2,3	- 3,5
b) Ausländische Anlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 5,3	+ 5,9	+ 18,4	+ 10,2	+ 21,2	+ 32,9	+ 35,9	+ 38,0
darunter:								
Direktinvestitionen	+ 5,5	+ 1,7	+ 2,7	+ 1,9	+ 3,1	+ 3,0	+ 2,1	+ 4,2
Kredite und Darlehen der Wirtschaftsunternehmen	- 0,9	+ 0,4	+ 1,4	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,4	+ 1,4	+ 3,9
Portfolioinvestitionen	- 1,9	- 1,6	+ 4,8	+ 2,3	+ 3,2	+ 5,9	+ 0,9	+ 1,0
Kredite und Darlehen der Banken	+ 1,3	+ 2,0	+ 4,9	+ 5,0	+ 14,8	+ 22,8	+ 8,5	+ 7,0
Öffentliche Hand	+ 1,2	+ 3,4	+ 4,8	+ 0,5	- 0,0	+ 0,9	+ 23,1	+ 21,9
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	- 6,3	- 18,2	- 1,5	- 12,9	- 2,9	+ 12,1	+ 6,4	+ 10,0
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (Nettokapitalexport: -)								
a) Wirtschaftsunternehmen und Private	- 9,3	+ 6,5	- 5,7	+ 4,6	- 2,9	- 5,3	+ 7,6	+ 8,2
Finanzkredite	+ 3,1	+ 2,5	- 0,0	+ 8,5	+ 1,0	- 3,7	+ 13,3	+ 13,0
Handelskredite	- 12,4	+ 4,1	- 5,7	- 3,9	- 3,9	- 1,7	- 5,7	- 4,8
b) Öffentliche Hand	+ 0,0	+ 0,7	- 0,6	- 0,0	+ 1,2	- 0,3	- 0,4	+ 2,5
c) Kreditinstitute	- 9,7	- 2,3	+ 6,7	+ 8,1	+ 10,1	+ 4,1	- 8,8	- 10,1
Forderungen	- 12,0	- 13,0	- 2,7	+ 1,2	- 2,2	- 1,7	- 7,1	- 10,9
Verbindlichkeiten	+ 2,3	+ 10,8	+ 9,4	+ 6,9	+ 12,3	+ 5,8	- 1,7	+ 0,8
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	- 19,0	+ 4,9	+ 0,4	+ 12,6	+ 8,4	- 1,5	- 1,5	+ 0,6
Saldo des gesamten Kapitalverkehrs	- 25,3	- 13,3	- 1,0	- 0,3	+ 5,4	+ 10,5	+ 4,9	+ 10,5
C. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	- 3,2	+ 1,1	- 0,1	+ 1,2	- 3,8	- 4,5	- 3,2	+ 4,4
D. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr	- 1,9	- 2,2	+ 8,8	+ 10,5	+ 19,8	- 5,0	- 27,9	- 2,3
E. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 3)	- 7,2	+ 5,5	- 7,5	- 7,9	- 7,6	- 2,3	+ 2,2	+ 3,6
F. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank (Zunahme: +)	- 9,1	+ 3,3	+ 1,3	+ 2,6	+ 12,2	- 7,3	- 25,7	+ 1,3
darunter: Auslandsverbindlichkeiten (Zunahme: -)	- 0,3	+ 0,3	- 0,9	+ 0,8	- 4,9	+ 1,9	- 9,4	+ 3,0

1 Spezialhandel. — 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren und der Lohnveredelung. — 3 Gegenposten zu Veränderungen der Aus-

landsposition der Bundesbank, die nicht auf den Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland zurückgehen: Hauptsächlich Zuteilung von IWF-Sonderziehungsrechten und Änderungen des

DM-Wertes der Auslandsposition der Bundesbank durch Neubewertungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Konkurrenz, insbesondere den Herstellern von Fertigwaren, behaupten konnte. Das wäre nicht erreicht worden, wenn sich abwertungsbedingt die erwähnte Inflationsspirale in Gang gesetzt hätte und Inlandspreise und Inlandskosten der Abwertung schnell gefolgt wären. Wegen der schwachen Inlandsnachfrage war die Wirtschaft zudem zur „Mengenkonjunktur“ im Exportgeschäft gezwungen. Beides zusammen — die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit und die geringere Beanspruchung des Bruttosozialprodukts durch Inländer — bewirkte einen raschen Abbau des Leistungsbilanzdefizits. Das hätte nicht erwartet werden können, wenn ohne geldpolitische Unterstützung, insbesondere ohne Zinssteigerung, der Wechselkurs der D-Mark weiter gefallen wäre und stärkere Preiserhöhungen im Inland unvermeidlich geworden wären.

Außenwirtschaftlicher Anpassungsprozeß freilich noch nicht abgeschlossen

Der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß ist mit der Verbesserung im Jahre 1981 freilich noch nicht beendet. Nach wie vor ist die Verwendungsstruktur des Sozialprodukts unbefriedigend; so ist insbesondere die Investitionsquote zu niedrig und die Stärkung der Konkurrenzfähigkeit noch nicht nachhaltig genug, als daß bei einem späteren Konjunkturaufschwung eine erneute drastische Verschlechterung der Leistungsbilanz auszuschließen wäre. Zur Konsolidierung der erreichten außenwirtschaftlichen Anpassung erscheint es deshalb geboten — worauf auch an anderer Stelle in diesem Bericht hingewiesen wird —, im Verlauf des kommenden Wachstumsprozesses auf eine strukturelle Umschichtung der Binnennachfrage entsprechend den längerfristigen Erfordernissen hinzuwirken, die energiewirtschaftlichen Investitionen vorrangig auszuweiten und die Produktivität und Innovationskraft der Wirtschaft zu stärken.

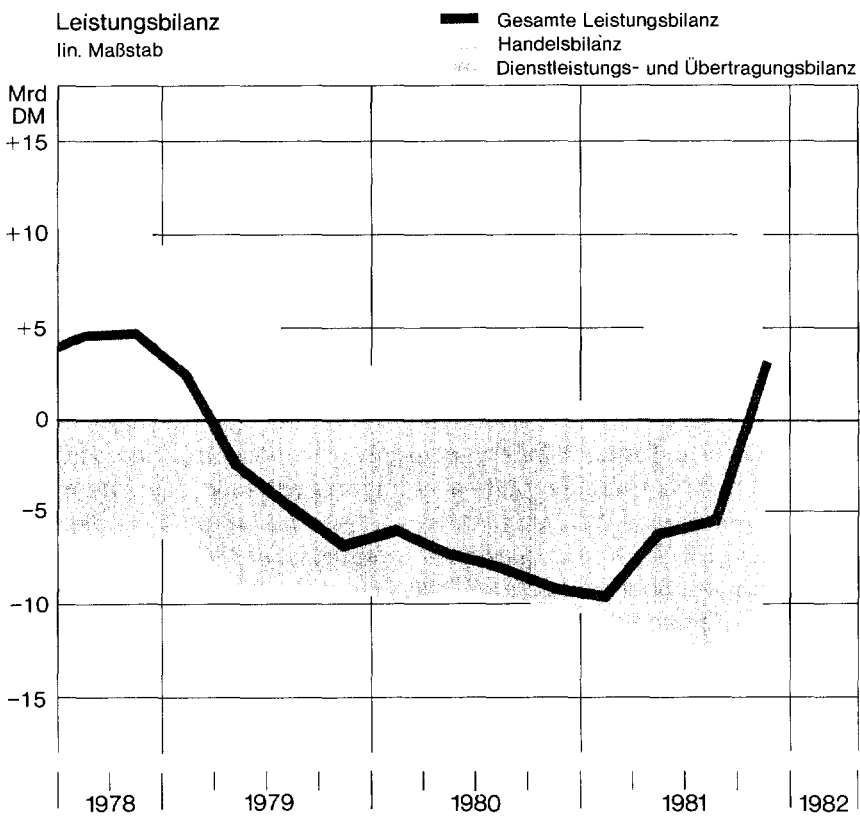
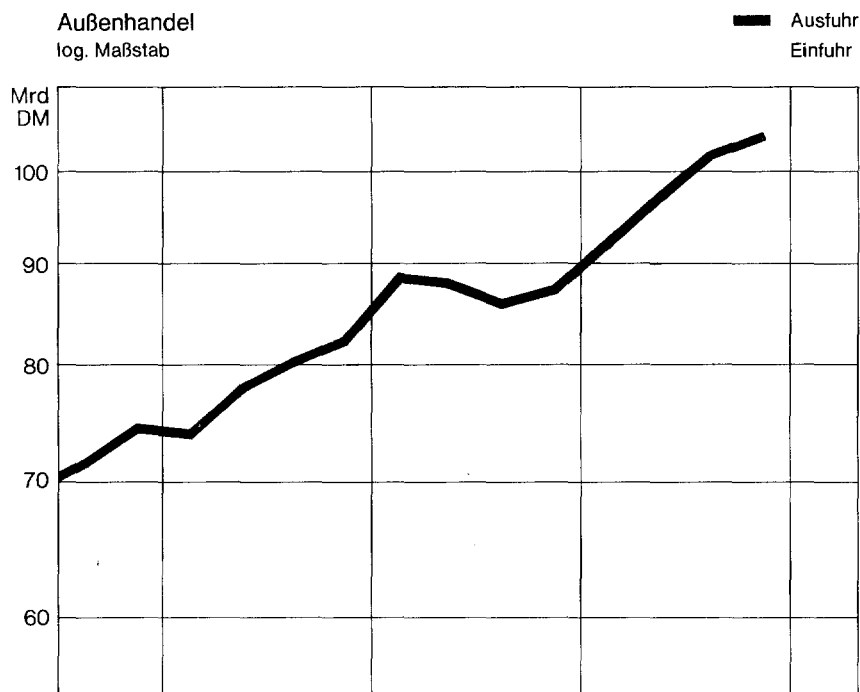
Gestiegene Wettbewerbsfähigkeit im Exportgeschäft

Trotz der nach wie vor bestehenden strukturellen Ungleichgewichte sollte das bisher Erreichte aber auch nicht unterschätzt werden. So sind 1981 die Ausfuhren dem Wert nach um 13% und dem Volumen nach um gut 5% gestiegen — und dies, obwohl die Absatzmärkte der Bundesrepublik mit 2% nur relativ wenig gewachsen sind. Die deutschen Exporteure haben also zuvor verlorene Marktanteile wieder zurückgewinnen können. In der Tat verstanden es die Unternehmen, durch Ausnutzung ihrer Preisvorteile die ausfallende Inlandsnachfrage wenigstens teilweise durch Exportgeschäfte zu ersetzen. Dadurch stieg der Anteil der Exporte am Gesamtumsatz in der Verarbeitenden Industrie, der sich seit 1976 nur wenig verändert hatte, wieder um zwei Prozentpunkte auf über 30%. Besonders deutlich erhöhte sich die Exportquote bei Eisen und Stahl (um 4½ Prozentpunkte auf fast 44%), bei Straßenfahrzeugen (um 4 Prozentpunkte auf 45½%) sowie bei Maschinenbauerzeugnissen (um 3 Prozentpunkte auf 50%).

Große Exporterfolge in den Ölländern

Die Absatzerfolge im Export waren dort am größten, wo die vorangegangenen Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen weitgehend verursacht worden waren, nämlich in den Ölländern im weitesten Sinn. So sind 1981 die Ausfuhren in die OPEC-Länder dem Wert nach um 53% und in die übrigen, nicht zur OPEC zählenden, netto Öl exportierenden Entwicklungsländer um 41% gestiegen. Aber auch in andere Öllieferländer wie Norwegen (+ 23%) und Großbritannien (+ 14%) konnten — trotz der dortigen Konjunkturfalte — die Exporte der Bundesrepublik beträchtlich ausgeweitet werden. Dagegen blieb das Wachstum der Exporte in so wichtige Absatzmärkte wie Belgien und Luxemburg sowie Italien (jeweils + 5%), Österreich und die Schweiz (jeweils + 4%), Schweden (+ 3%) und die Niederlande (+ 2%) oder auch in die Staatshandelsländer (insgesamt + 1%) relativ bescheiden. Mit der Konzentration ihres Ausfuhrgeschäfts auf die Ölländer ist es der Bundesrepublik weitgehend gelungen, den durch die Ölpreisanhebungen gestiegenen Anspruch dieser Länder auf das deutsche Sozialprodukt durch vermehrte Güterlieferungen abzudecken (im vierten Quartal 1981 erreichte die Bundesrepublik im Handel mit den OPEC-Ländern bereits wieder Überschüsse). Dieser rasche Ausgleich der gestiegenen Ölrechnung, insbesondere aus den OPEC-Ländern, durch einen

Quartalswerte, saisonbereinigt



entsprechenden Transfer realer Ressourcen stellt überdies einen wichtigen Beitrag zur Verringerung der zunächst großen Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen der Welt dar; die Bundesrepublik konnte mit ihren Exporten in die Ölländer mithelfen, die Polarisierung in den Leistungsbilanzpositionen der Ölförderländer mit hohen Überschüssen und der Ölverbraucherländer mit hohen Defiziten abzuschwächen, womit auch die Anforderungen an die internationalen Kreditmärkte reduziert wurden, diese Ungleichgewichte zu finanzieren.

Wachstum der
Wareneinfuhr
deutlich verlangsamt

Auf der anderen Seite hat auch die Einfuhrentwicklung wesentlich dazu beigetragen, daß sich der Handelsbilanzüberschuß der Bundesrepublik wieder erheblich erhöhte. Die Wareneinfuhr nahm 1981 dem Wert nach lediglich um 8% zu und damit deutlich weniger als 1980 (17%). Zwar sind die Einfuhrdurchschnittswerte — großenteils wechsellkursbedingt — mit 12% erneut ungewöhnlich stark gestiegen, doch ging gleichzeitig das Importvolumen bei stagnierendem Sozialprodukt um 3½% zurück. Die Energieeinfuhren allein verminderten sich dem Volumen nach um 12%, nachdem sie bereits 1980 um 9% gesunken waren. Die drastische Anhebung der Ölpreise durch die OPEC-Länder und die korrespondierende Preissteigerung bei den übrigen Energieträgern haben somit die Importnachfrage nach Energie seit 1980 um ein Fünftel sinken lassen, wobei freilich neben erheblichen Erfolgen bei der Energieeinsparung auch die verhaltene Inlandskonjunktur sowie relativ hohe Lagerbestände zu Beginn des Berichtszeitraums eine Rolle spielten. Dennoch bleibt festzuhalten, wie stark und wie rasch die Energieverbraucher auf die Preisanhebungen reagierten. Immerhin waren 1981 die Energieeinfuhren (Öl, Erdgas, Kohle, Brennstoffe für Kernkraftwerke u. a.) dem Volumen nach niedriger als 1972, dem Jahr vor der ersten Ölkrise, obwohl das reale Bruttosozialprodukt seitdem um ein Viertel gestiegen ist. Für die Zahlungsbilanz war ferner wichtig, daß sich die Preistendenzen im Mineralölbereich im Verlauf des Jahres 1981 umkehrten. Nach dem Höhepunkt der Dollarhaussie im August 1981 gingen die DM-Preise für Öleinfuhren wieder deutlich zurück. Im gesamten Jahr nahmen freilich die Durchschnittswerte bei der Energieeinfuhr (in D-Mark gerechnet) noch um 34% zu, so daß für die Energieimporte mit 91 Mrd DM fast ein Fünftel mehr aufgewendet werden mußte als 1980. Nicht alle Energielieferländer profitierten gleichermaßen von diesem Anstieg der Energierechnung der Bundesrepublik, vielmehr wurden die Energiebezüge beträchtlich umgeschichtet. Beispielsweise stiegen die Importe aus den OPEC-Ländern dem Nominalwert nach nicht mehr an, dafür nahmen die Einfuhren aus Norwegen (+ 22%) und Großbritannien (+ 20%) wegen der gestiegenen Bedeutung von Öl- und Erdgasbezügen aus der Nordsee stark zu. Auch aus der Sowjetunion (+ 23%) und den Niederlanden (+ 13%), die beide in erheblichem Umfang Erdgas und Mineralölzeugnisse wie Benzin und Heizöl anbieten, haben sich die Einfuhren stark erhöht. Mit dem Wechsel der Lieferländer paßten sich die Ölimporteure flexibel an die zum Teil recht unterschiedlichen Einstandspreise für Öl aus den verschiedenen Regionen an.

Tendenzwende bei
der Fertigwaren-
einfuhr

Eine bemerkenswerte Tendenzänderung ergab sich auch bei den Einfuhren von Fertigwaren, auf die rund die Hälfte aller Importe entfallen. Nach dem jahrelang anhaltenden kräftigen Wachstum nahmen diese Einfuhren 1981 dem Wert nach nur noch um 6½% zu; real wurden — erstmals seit 1974 — sogar etwas weniger Fertigwaren importiert als im Vorjahr (— 1%). Sicherlich ist dies teilweise ein Reflex der konjunkturell gesunkenen Binnennachfrage in der Bundesrepublik. Das weitere Vordringen von importierten Fertigwaren auf dem deutschen Markt wurde aber auch durch die gestiegene preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie spürbar verlangsamt. Dementsprechend sind die Importe aus wichtigen Partnerländern in Europa nur relativ schwach gewachsen, so aus Frankreich und Österreich (dem Wert nach um jeweils 5%¹⁾), der Schweiz und Dänemark (jeweils + 4%), Italien (+ 2%) und aus Belgien und Luxemburg (+ 1%).

Starke Zunahme der
Defizite in der Dienst-
leistungs- und
Übertragungsbilanz

Gegenläufig zu der Entwicklung im Außenhandel haben sich 1981 die Defizite der Bundesrepublik in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz weiter beträchtlich erhöht, nämlich einschließlich der Transport- und Versicherungskosten der Einfuhr um insgesamt 9 Mrd DM auf 57½ Mrd DM. Die Bundesrepublik

¹ Im Falle Frankreichs ohne die Einfuhren von Luftfahrzeugen, deren Austausch im Rahmen von Gemeinschaftsprojekten die Außenhandelsumsätze auf beiden Seiten statistisch aufbläht.

blieb damit der größte Netto-Importeur von „unsichtbaren“ Leistungen in der Welt. Die hierfür benötigten Devisen müssen durch Exportüberschüsse „verdient“ werden. Diese Defizite sind zu einem guten Teil Ausdruck der spezifischen internationalen Arbeitsteilung zwischen einem dicht besiedelten und hoch industrialisierten, klimatisch aber wenig begünstigten Land wie der Bundesrepublik und wirtschaftlich weniger entwickelten Ländern mit hohem „Urlaubswert“. Andere strukturelle Faktoren, wie die nur kleine eigene Handelsflotte der Bundesrepublik und die Beschäftigung von Millionen von Ausländern, die einen Teil ihres Einkommens in ihre Heimat überweisen, kommen hinzu. Jedenfalls stehen die Außenhandelsüberschüsse der Bundesrepublik und die hohen Defizite in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz in engem Zusammenhang. Gerade die Länder Südeuropas wären ohne die Einnahmen von deutschen Reisenden und ohne die Heimatüberweisungen von in der Bundesrepublik lebenden ausländischen Arbeitnehmern nicht in der Lage, in gleichem Umfang wie bisher Waren aus der Bundesrepublik zu beziehen.

Daß sich die Passivsaldo bei den „unsichtbaren“ Leistungen 1981 so stark erhöht haben, lag allerdings weniger an den erwähnten Strukturfaktoren, sondern in erster Linie an dem Umschwung in der Kapitalertragsbilanz. Die Leistungsbilanzdefizite der letzten drei Jahre haben nämlich vor allem die Auslandsschulden der Bundesrepublik steigen lassen. Insbesondere öffentliche Stellen mußten 1981 zum ersten Mal hohe Zinszahlungen auf ihre kräftig gestiegene Auslandsverschuldung leisten (3,2 Mrd DM). Per Saldo haben 1981 die Kapitalertragszahlungen zwischen In- und Ausland erstmals seit über 10 Jahren wieder mit einem Defizit von 1 Mrd DM abgeschlossen (verglichen mit einem Überschuß von gut 3 Mrd DM im Vorjahr). Stark zugenommen haben auch die Netto-Überweisungen an die Europäischen Gemeinschaften (um 2 Mrd DM auf 6,6 Mrd DM). Ferner schickten ausländische Arbeitnehmer in der Bundesrepublik, insbesondere die türkische Bevölkerungsgruppe, mehr Geld als im Vorjahr nach Hause (insgesamt 8,3 Mrd DM nach 7,3 Mrd DM 1980). Dagegen ist das Defizit im Reiseverkehr mit dem Ausland — anders als in früheren Jahren — nur noch wenig gewachsen, nämlich um 0,7 Mrd DM auf 26,2 Mrd DM. Die Verteuerung von Auslandsreisen und das schwächere Einkommenswachstum scheinen deutsche Urlauber veranlaßt zu haben, diese Ausgaben nur noch relativ wenig auszuweiten. Überdies wurde die Reiseverkehrsbilanz dadurch entlastet, daß die Einnahmen der Bundesrepublik von ausländischen Besuchern beträchtlich — und zwar um fast 20% — zunahmen, da offenbar auf Grund des günstigeren Wechselkurses die Bundesrepublik als Reiseziel wieder an Attraktivität gewonnen hat.

Umschwung in der Kapitalertragsbilanz

Auch die Voraussetzungen für eine Finanzierung des verbliebenen Leistungsbilanzdefizits durch Kapitalimporte haben sich 1981 verbessert. Während das hohe Leistungsbilanzdefizit 1980 noch fast vollständig aus Währungsreserven finanziert worden war — nicht zuletzt, weil andernfalls der Druck auf den Wechselkurs und das inländische Preisniveau noch stärker gewesen wäre —, sind die Devisenreserven der Bundesbank im letzten Jahr transaktionsbedingt nur wenig zurückgegangen. Eine wichtige und zudem relativ stetig fließende Finanzierungsquelle war auch 1981 der langfristige Kapitalimport der öffentlichen Hand (rd. 22 Mrd DM). Zum einen nahm der Bund wieder Direktkredite in Saudi-Arabien auf, mit dem jährliche Rahmenabsprachen über ein unmittelbares „Recycling“ von Ölgeldern getroffen werden; zum anderen plazierte deutsche Banken Schuldscheine des Bundes (aber auch der Länder) im Ausland, und zwar ebenfalls überwiegend in OPEC-Ländern. Insgesamt hat die öffentliche Hand — trotz ihres erheblich höheren Budgetdefizits — im letzten Jahr freilich nicht mehr langfristige Mittel im Ausland aufgenommen als 1980 (rd. 23 Mrd DM). Die langfristigen Auslandsschulden der öffentlichen Hand stiegen damit bis Ende 1981 auf rd. 47 Mrd DM, nicht eingerechnet die vom Ausland gehaltenen öffentlichen Anleihen.

Leistungsbilanzdefizit weitgehend über den Markt finanziert

Abnehmende private Netto-Kapitalexporte

Zum besseren Ausgleich der gesamten Zahlungsbilanz hat 1981 auch — zumindest indirekt — der private langfristige Kapitalverkehr beigetragen, da die Netto-Kapitalexporte mit rd. 8½ Mrd DM nahezu um die Hälfte niedriger ausfielen als im Vorjahr (14½ Mrd DM). Zum einen flossen von den Unternehmen auf Grund höherer Kreditaufnahmen per Saldo etwas weniger langfristige Mittel ins Ausland ab. Zum anderen exportierten die Banken mit 5½ Mrd DM wesentlich weniger Mittel als im Vorjahr (9½ Mrd DM). Hierfür waren freilich nicht nur Markteinflüsse bedeutsam — wie die Verteuerung langfristiger DM-Kredite und die im Laufe des Jahres günstiger gewordenen Wechselkursereignisse für die D-Mark. Eine Rolle spielte auch, daß die Banken im Rahmen eines Gentlemen's Agreement mit der Bundesbank während des ersten Quartals 1981 auf die Gewährung langfristiger Auslandskredite verzichteten. Auch im Portfolioverkehr wurden per Saldo mit rd. 5 Mrd DM deutlich weniger Mittel exportiert als im Vorjahr (7 Mrd DM); ausschlaggebend dafür war, daß Inländer weniger DM-Auslandsanleihen erwarben.

Ausgeprägte Schwankungen im privaten langfristigen Kapitalverkehr . . .

Im Verlauf des Jahres haben die privaten langfristigen Kapitalbewegungen mehrfach die Richtung gewechselt, wobei nicht zuletzt die Einschätzung der D-Mark seitens des Auslands eine Rolle spielte. Zu Anfang des Jahres hielten die Netto-Kapitalexporte zunächst an, wenn sie auch — auf Grund der Absprachen mit den Banken — nicht mehr so umfangreich waren wie noch im vierten Quartal 1980. Nach der Anhebung des Zinsniveaus in der Bundesrepublik schwächte sich der Abfluß langfristiger Gelder ab; trotz Dollarhaussse und steigender Renditen in den USA nahm das Interesse des Auslands an DM-Anlagen zu, so daß während der Sommermonate erstmals seit längerem wieder private Netto-Kapitalimporte zustande kamen, die bis September anhielten. Im vierten Quartal schlugen jedoch die langfristigen Kapitalbewegungen drastisch um; durch das Realignement im EWS sowie infolge einer erneut zunehmenden Zinsdifferenz zugunsten des Dollars wurden nunmehr wieder erhebliche Mittel exportiert. Diese Netto-Kapitalexporte setzten sich auch zu Beginn des Jahres 1982 fort.

. . . aber auch im kurzfristigen Kapitalverkehr

Besonders ausgeprägt waren die Fluktuationen aber im kurzfristigen Kapitalverkehr. So flossen nach der Straffung der Geldpolitik und der Festigung der DM-Position im EWS in großem Umfang kurzfristige Gelder in die Bundesrepublik, da offenbar in den EWS-Ländern auf D-Mark lautende Verbindlichkeiten wegen der erhöhten Zinskosten und des gestiegenen Wechselkursrisikos zurückgezahlt bzw. verstärkt abgesichert wurden. Nach dem Realignement vom Oktober strömten dann wieder — wie nach Wechselkursanpassungen üblich — kurzfristige Gelder ab. Im Jahresergebnis glichen sich diese Schwankungen weitgehend aus. Wie im Vorjahr nahmen zwar die Unternehmen mit 13 Mrd DM (netto) wieder beträchtliche kurzfristige Finanzkredite — hauptsächlich am Euro-DM-Markt — auf, und auch der öffentlichen Hand gingen per Saldo 2½ Mrd DM kurzfristiger Mittel zu, z. T. ebenfalls in Form von Euro-DM-Krediten. Andererseits flossen von den Banken erhebliche kurzfristige Gelder überwiegend in den Euro-DM-Markt ab (rd. 10 Mrd DM). Schließlich kam es auch noch zu dem üblichen Mittelabfluß durch Handelskredite (rd. 5 Mrd DM), deren Ausweitung parallel zum Exportgeschäft unerlässlich ist.

Nur geringer Reserveabfluß

Die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank sind 1981 transaktionsbedingt nur noch um 2,3 Mrd DM zurückgegangen, nachdem die Bundesbank im Vorjahr noch nahezu 28 Mrd DM zur Finanzierung des Defizits in der Leistungsbilanz bzw. zum Ausgleich von Kapitalabflüssen beigetragen hatte. Auch in der Reservebewegung spiegelt sich also der deutliche Abbau des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts. Im einzelnen war die Reserveentwicklung maßgeblich durch die Interventionstätigkeit im EWS bestimmt. Nach Überwindung der fast ein Jahr anhaltenden Schwächephase der D-Mark brachen hier nämlich die fundamentalen Divergenzen zwischen den Währungen der Partnerländer wieder

auf, so daß schwache Partnerwährungen in großem Umfang gestützt werden mußten. Zwar flossen nach dem Realignment vom Oktober wieder erhebliche Mittel ab, insgesamt aber verblieb über das ganze Jahr gerechnet ein Devisenzugang aus Interventionen im EWS von 15 Mrd DM (gegenüber einem Devisenabgang von 10 Mrd DM in 1980). Am DM/Dollar-Markt waren dagegen auch während des letzten Jahres — wie schon 1980 — beträchtliche Dollar-Abgaben zur Dämpfung der zeitweise sehr heftigen Kursausschläge erforderlich; da die amerikanischen Währungsbehörden seit März 1981 praktisch vollständig auf Markteingriffe verzichtet haben, gingen diese Interventionen ganz überwiegend zu Lasten der Dollar-Reserven der Bundesbank.

Die Währungsreserven der Bundesbank wurden am Jahresende mit 76,7 Mrd DM ausgewiesen. Davon entfielen 37,2 Mrd DM auf US-Dollar-Anlagen, die ebenso wie Ende 1980 mit einem Kurs von rd. 1,73 DM je Dollar bilanziert wurden. Außerdem hielt die Bundesbank ECU-Guthaben von netto 16,6 Mrd DM (nach Abzug des Gegenpostens im Zusammenhang mit der Bewertung der vorläufig in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) eingebrachten Gold- und Dollarreserven) sowie auf Sonderziehungsrechte lautende Aktiva von 9,2 Mrd DM. Der Goldbestand der Bundesbank (abzüglich des vorläufig in den EFWZ eingebrachten Goldes) belief sich unverändert auf 13,7 Mrd DM. Den Reserveaktiva standen Auslandsverbindlichkeiten von 11,4 Mrd DM gegenüber, so daß die Netto-Währungsreserven insgesamt 65,3 Mrd DM betragen.

Dollar-Anlagen
weiterhin wichtigste
Reservekomponente

3. Öffentliche Haushalte im Zeichen wachsender Defizite

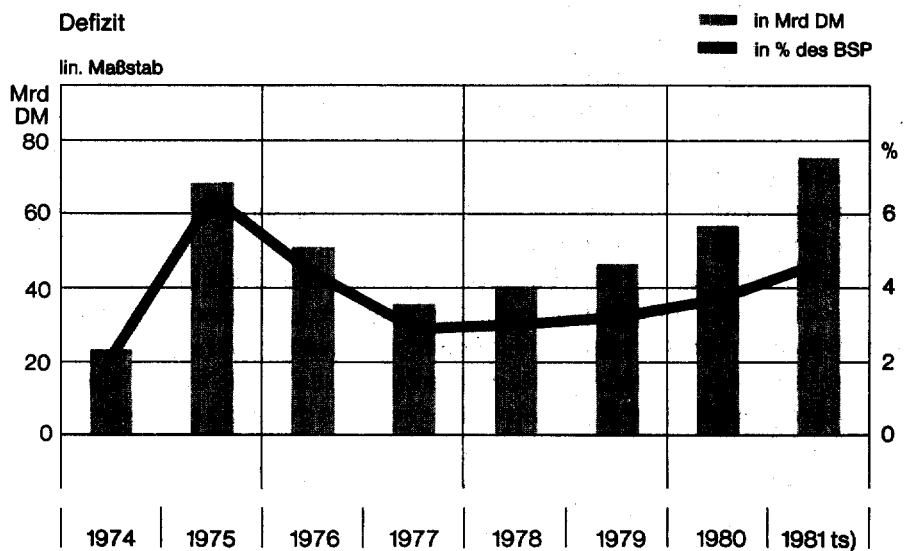
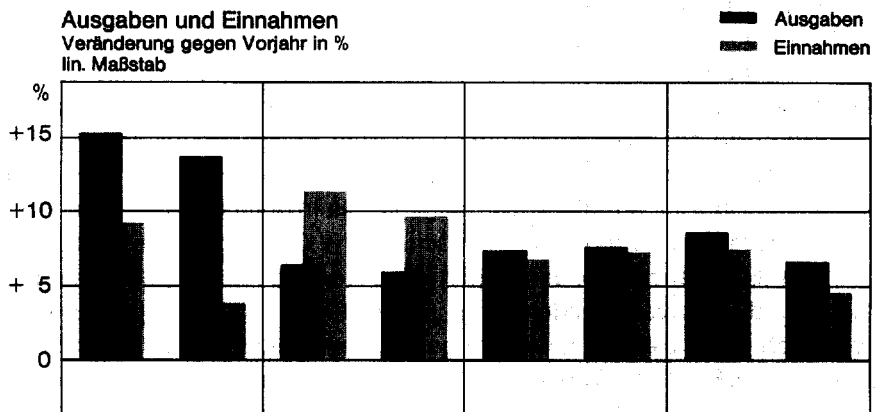
Die ursprünglich beabsichtigte Kursänderung der Finanzpolitik ist im Vollzug der Haushalte 1981 nicht erreicht worden. In ihren Planungen für das vergangene Jahr hatten sich die Gebietskörperschaften zum Ziel gesetzt, die öffentlichen Ausgaben nur wenig zu erhöhen und das Defizit möglichst nicht auszuweiten. So forderte der Finanzplanungsrat, in dem Bund, Länder und Gemeinden die Grundlinien der Haushaltspolitik beraten, in seiner Sitzung vom 12. Dezember 1980 im Hinblick auf die Notwendigkeit, die Investitionsbereitschaft der Wirtschaft zu fördern und das außenwirtschaftliche Gleichgewicht wieder herzustellen, daß die Finanzpolitik der Gebietskörperschaften für 1981 darauf auszurichten sei, „die Neuverschuldung des Jahres 1980 möglichst nicht zu überschreiten, auch wenn dies . . . zu einem geringeren Wachstum der öffentlichen Ausgaben als 4 v. H. führt“. Tatsächlich fielen jedoch die Defizite der Gebietskörperschaften im Jahre 1981 mit etwa 80 Mrd DM — das entspricht gut 5% des Bruttosozialprodukts — um ein Drittel oder rd. 20 Mrd DM höher aus als im Jahr zuvor. Teilweise war dies die Folge der ungünstigeren Wirtschaftsentwicklung. So sind durch die gegenüber 1980 um rd. zwei Prozentpunkte gesunkene Auslastung des Produktionspotentials Steuerausfälle von etwa 8 Mrd DM entstanden, und von der Zunahme des Zuschußbedarfs der Bundesanstalt für Arbeit um 6½ Mrd DM entfiel der größte Teil auf den konjunkturbedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit. Daneben waren für die Ausweitung der Deckungslücke aber auch andere als konjunkturelle Faktoren verantwortlich — m. a. W. es vergrößerte sich auch der harte („strukturelle“) Kern der Defizite, der bei Rückkehr zu einer „normalen“ Konjunkturlage bestehen bliebe, dessen Abbau somit ohne aktives finanzpolitisches Handeln nicht zu erwarten wäre. Die Sozialversicherungen schlossen allerdings im vergangenen Jahr mit einem Überschuß von schätzungsweise 6 Mrd DM, also günstiger als 1980, ab.

Staatliche Defizite
erneut gestiegen

Den Gebietskörperschaften gelang es 1981 nicht, den Anstieg ihrer Ausgaben so weit zu drosseln, wie dies zunächst beabsichtigt gewesen war. Nach den Planungen hatten die Ausgaben insgesamt nur um höchstens 4% zunehmen sollen. Der Haushaltsrahmen war nicht zuletzt deshalb so knapp bemessen worden, weil auf diese Weise die umfangreichen Mehrbelastungen aufgefangen

Ausgabenwachstum
weit stärker als
beabsichtigt

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte *)



*) Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen.- 1) Ab 1974 einschl. Zweckverbände und Zusatzversorgungseinrichtungen im öffentlichen Dienst.- ts) Teilweise geschätzt.

werden sollten, die mit der für 1981 beschlossenen Einkommensteuersenkung verbunden waren. Tatsächlich wuchsen die Ausgaben der Gebietskörperschaften um 6½ %; dem absoluten Betrag nach waren sie damit um etwa 15 Mrd DM höher als ursprünglich vorgesehen.

Der geplante Ausgabenrahmen wurde vor allem deshalb gesprengt, weil die konsumtiven Ausgaben der Gebietskörperschaften weiter relativ kräftig stiegen; im vergangenen Jahr erhöhten sie sich um 8½ % und damit ebenso stark wie 1980. Erheblich ins Gewicht fiel dabei, daß der Bund der Bundesanstalt für Arbeit 6½ Mrd DM mehr an Liquiditätshilfen zur Verfügung stellen mußte als im Jahre 1980. Gegenüber dem Haushaltsentwurf entstand damit allein bei diesem Ausgabenposten ein zusätzlicher Mittelbedarf von 4½ Mrd DM, was teilweise auf dem in diesem Maße nicht einkalkulierten starken Anstieg der Arbeitslosigkeit beruhte, aber auch verschiedene andere Ursachen hatte. Allerdings entlastete sich der Bund auf der anderen Seite dadurch, daß er seinen Zuschuß an die Rentenversicherung um 3½ Mrd DM kürzte. Bei den Sozialleistungen schlug daneben mit Mehrausgaben von allein 2½ Mrd DM zu Buche, daß mit dem Steuerentlastungsgesetz 1981 das Kindergeld und das Wohngeld angehoben worden waren. Insgesamt erhöhten sich die staatlichen Einkommensübertragungen — einschließlich der Zuschüsse an Sozialversicherungen — im vorigen Jahr um 8½ % und damit sogar mehr als 1980. Unter allen Ausgaben wuchs der Zinsaufwand bei weitem am stärksten (+ 24½ %). Er erreichte rd. 37 Mrd DM oder fast 7 % der Gesamtausgaben; etwa jede fünfte *zusätzlich* ausgegebene Mark entfiel im vergangenen Jahr auf Zinsen. Die Zunahme des Zinsaufwands ist (gerechnet bei konstanter Durchschnittsverzinsung) zu etwa der Hälfte auf die Ausweitung des Schuldenstandes zurückzuführen; der Rest entfiel auf den Anstieg der Zinsen bei der Neuverschuldung und Umschuldung, wobei 1981 im wesentlichen die Zinsen für die Kreditaufnahmen bis Ende 1980 zu zahlen waren. Nicht eingeplante Mehraufwendungen entstanden allerdings durch die hohen vorzeitigen Rückgaben von Bundesschatzbriefen, vor allem bei den Titeln mit Zinsansammlung (vgl. auch S. 22). Auch die Personalaufwendungen gingen über die Ansätze hinaus. Sie wuchsen um 6 %, also deutlich mehr, als sich allein auf Grund der turnusmäßigen tariflichen Einkommensverbesserungen ergeben hätte; dies erklärt sich daraus, daß die Gebietskörperschaften ihren Personalbestand 1981 abermals merklich ausweiteten. Kräftig erhöhte sich auch der laufende Sachaufwand (+ 7 %), und zwar vor allem wegen beträchtlicher Mehrausgaben für militärische Beschaffungen.

Die Bemühungen der Gebietskörperschaften, ihr Ausgabenwachstum einzuschränken, gingen hauptsächlich zu Lasten der öffentlichen Investitionen. In den Ausgaben für Sachinvestitionen (vor allem Bauten) wurde das freilich bisher nicht voll sichtbar; sie waren 1981 nur um 5 % niedriger als ein Jahr zuvor, da größtenteils noch Zahlungen für früher begonnene Bauvorhaben zu leisten waren. Deutlicher als an den Ausgaben zeigte sich das restriktive Investitionsverhalten der Gebietskörperschaften an der Vergabe neuer Bauaufträge, die 1981 dem Werte nach um gut ein Fünftel zurückgingen. Damit trugen die staatlichen Investoren erneut — nunmehr in umgekehrter Richtung wie zur Zeit des Baubooms 1978/79 — maßgeblich zu den Wechselbädern in der Auftrags- und Beschäftigungslage der Bauwirtschaft bei. Zwar wird mit vielen Investitionen der Gebietskörperschaften nur staatliches „Konsumvermögen“ gebildet, das überdies hohe laufende Folgekosten verursacht. Jedoch fielen den Sparbemühungen möglicherweise auch manche staatlichen Investitionsvorhaben zum Opfer, die die wirtschaftliche Infrastruktur hätten verbessern, die gesamtwirtschaftliche Produktivität steigern oder Umstellungsprozesse im Energiebereich fördern können.

Erhebliche konsumtive Mehraufwendungen . . .

. . . bei gleichzeitig rückläufigen staatlichen Investitionen

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)

Position	1978	1979 p)	1980 p)	1981 ts)	1978	1979 p)	1980 p)	1981 ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gebietskörperschaften 1)								
Ausgaben								
Personalausgaben	140,2	149,4	160,9	170,5	+ 5,9	+ 6,3	+ 7,7	+ 6
Laufender Sachaufwand	65,3	70,6	75,9	81	+ 8,9	+ 8,1	+ 7,6	+ 7
Transferausgaben	115,8	121,7	131,0	142,5	+ 9,7	+ 4,2	+ 7,7	+ 8,5
Zinsausgaben	22,1	24,9	29,4	36,5	+ 5,6	+12,2	+17,8	+24,5
Sachinvestitionen	49,2	54,5	61,8	58,5	+ 9,7	+ 9,6	+13,5	- 5
Mittelbare Investitionen 2)	28,6	34,2	36,1	37,5	6) +29,4	+19,8	+ 5,4	+ 4,5
Sonstige 3)	5,7	7,4	10,5	12,5	- 7,1	+20,9	+42,1	+19
Insgesamt	426,9	462,6	505,5	539	+ 8,9	7) + 7,8	+ 9,3	+ 6,5
darunter:								
Bund	196,9	212,7	228,3	247,5	+ 9,8	+ 8,1	+ 7,3	+ 8,5
Länder	175,5	191,6	208,4	216,5	+ 9,2	+ 9,1	+ 8,8	+ 4
Einnahmen								
Steuereinnahmen	319,1	342,8	365,0	370,5	+ 6,6	+ 7,4	+ 6,5	+ 1,5
Sonstige Einnahmen	69,3	73,1	81,5	89	+12,8	+ 3,6	+11,4	+ 9
Insgesamt	388,4	415,9	446,4	459	+ 7,6	7) + 6,7	+ 7,3	+ 3
darunter:								
Bund	171,2	186,7	199,5	208	+ 9,0	+ 9,1	+ 6,9	+ 4
Länder	163,5	176,6	185,2	189	+ 7,3	+ 8,0	+ 4,9	+ 2
Kassendefizit (-)	- 38,6	- 46,7	- 59,1	- 80				
darunter:								
Bund	- 25,7	- 26,0	- 28,8	- 40				
Länder	- 12,0	- 15,0	- 23,2	- 27,5				
Sozialversicherungen								
Ausgaben 4)	221,1	235,0	252,8	271,5	+ 5,6	+ 6,3	+ 7,6	+ 7,5
Einnahmen	219,3	235,5	255,4	277,5	+ 7,0	+ 7,4	+ 8,5	+ 8,5
Kassendefizit (-) bzw. -überschuß (+)	- 1,8	+ 0,5	+ 2,6	+ 6				
Öffentliche Haushalte insgesamt 5)								
Ausgaben	615,5	664,3	720,6	767,5	+ 7,2	7) + 7,5	+ 8,5	+ 6,5
Einnahmen	575,2	618,1	664,1	693,5	+ 6,8	7) + 7,2	+ 7,4	+ 4,5
Kassendefizit (-)	- 40,3	- 46,1	- 56,5	- 74				

* In kassenmäßiger Abgrenzung, die in mehreren Punkten vom Staatskonto der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen abweicht. — 1 Einschl. kaufmännisch buchender öffentlicher Krankenhäuser. — 2 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. — 3 Weiterleitung des EG-Anteils an den Steuern, Differenzen im Verrech-

nungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften sowie Sondertransaktionen. — 4 Einschl. Abweichungen zwischen dem Saldo der Einnahmen und Ausgaben und der Veränderung des Geldvermögens, die hier für den Kas- senabschluß zugrunde gelegt wird. — 5 Nach Ausschaltung von Zahlungen der Gebietskör-

perschaften an die Sozialversicherungen. — 6 Durch geänderte Veranschlagungspraxis überhöht. — 7 Zunahme bereinigt um den statistischen Bruch in der Gemeindefinanzstatistik. — p Vorläufig. — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Angesichts der umfangreichen Einkommensteuersenkung konnten die Gebietskörperschaften von vornherein nur mit einer relativ schwachen Einnahmementwicklung rechnen. Im Ergebnis blieb hier aber der Zuwachs mit 3% noch weit hinter den ursprünglichen Erwartungen zurück. Zwar stiegen die nichtsteuerlichen Einnahmen u. a. durch die Gewinnabführung der Bundesbank an den Bund (2¼ Mrd DM) recht kräftig. Das Steueraufkommen erhöhte sich jedoch mit nur 1½% noch um 2 Prozentpunkte (oder 7 Mrd DM) weniger, als Ende 1980 den Haushaltsplanungen zugrunde gelegt worden war. Dies erklärt sich nicht nur damit, daß die Wirtschaftstätigkeit global gesehen etwas schwächer war als damals prognostiziert (seinerzeit war ein Zuwachs des nominalen Bruttosozialprodukts von gut 4½% erwartet worden, tatsächlich betrug die Zunahme 4%). Beeinträchtigt wurde das Ergebnis zusätzlich durch die Umstände, die seit längerem zu den Ursachen der Wachstumsschwäche rechnen, nämlich die veränderte Einkommensverteilung zu Lasten der — im Durchschnitt höher besteuerten — Gewinne. Nicht zuletzt infolge des starken Rückgangs der Unternehmenserträge hat sich das Aufkommen aus den Veranlagungssteuern 1981 erheblich verringert. Die veranlagte Einkommensteuer erbrachte 10½% und die Körperschaftsteuer 5½% weniger als ein Jahr zuvor. Das Aufkommen an Körperschaftsteuer, für die seit der Reform von 1977 — als das Anrechnungsverfahren eingeführt wurde — höhere Steuersätze gelten als zuvor, belief sich auf nicht mehr als 20 Mrd DM; dies ist — abgesehen von der Vermögensteuer — die direkte Steuerleistung der rd. 290 000 Unternehmen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft (2 100), der GmbH (reichlich 275 000), der Genossenschaft (7 000) und eines öffentlich-rechtlichen Unternehmens. Diese Steuerzahlungen der Körperschaften, die schon vor 12 Jahren gut halb so hoch gewesen waren und seit 1980 zurückgehen, lassen deutlich die Folgen der strukturellen Einkommensumschichtung für die Steuereinnahmen erkennen. Seit längerem stellt nur noch das Lohnsteueraufkommen, nicht zuletzt wegen der überproportionalen Zunahme der Lohn- und Gehaltssumme, einen dynamischen Faktor dar. Die Einnahmen aus der Lohnsteuer — obwohl durch die Steuertarifänderungen gebremst — erbrachten 1981 immerhin 4½% mehr als im Vorjahr. Relativ kräftig (nämlich gleichfalls um 4½%) stieg das Umsatzsteueraufkommen, da sich hier die stärkere Verwendung des Sozialprodukts für den Konsum niederschlug. Aus speziellen Verbrauchsteuern kamen trotz der Erhöhung der Mineralöl- und der Branntweinsteuer zum 1. April v. J. lediglich 3% mehr auf als 1980; ein wesentlicher Grund dafür war der sparsamere Umgang mit Mineralölprodukten, der nicht primär auf konjunkturelle, sondern größtenteils auf dauerhaft wirkende Faktoren zurückzuführen ist.

Die größeren Defizite zwangen die Gebietskörperschaften, die Finanzmärkte noch mehr als zuvor zu beanspruchen. Insgesamt haben sich die Gebietskörperschaften 1981 an den Kreditmärkten mit netto 74 Mrd DM neu verschuldet, das waren fast 22 Mrd DM mehr als 1980 (ein kleiner Teil der Defizite wurde wie im vorangegangenen Jahr durch Abbau von Einlagen bzw. einen höheren Buchkredit der Bundesbank finanziert). Von der gesamten Geldvermögensbildung im Inland einschließlich des ausländischen Kapitalangebots beanspruchten die Gebietskörperschaften 1981 rd. ein Drittel gegenüber rd. einem Viertel 1980 und rd. einem Siebtel in der ersten Hälfte der siebziger Jahre. Als Instrument der Mittelaufnahme dominierten 1981 die — besonders flexibel zu handhabenden — Schuldscheindarlehen; wie bereits 1980 entsprach die Neuverschuldung in dieser Form allein schon praktisch der Höhe der gesamten staatlichen Nettokreditaufnahme. Dagegen blieb der Umlauf an Wertpapieren der Gebietskörperschaften per Saldo fast unverändert. Zwar wurden vor allem Bundesobligationen in erheblichem Umfang abgesetzt, jedoch führten die steigenden Zinsen zu hohen vorzeitigen Rückgaben von Bundesschatzbriefen. Einen beachtlichen Teil der benötigten Kreditmittel beschafften sich die Gebietskörperschaften — insbesondere der Bund — wiederum im Ausland, und zwar über Schuldscheindarlehen, die direkt oder über inländische Kreditinstitute auf-

Angebot an Finanzierungsmitteln zunehmend durch den Staat beansprucht

genommen wurden. Insgesamt stieg die staatliche Auslandsverschuldung — einschließlich kurzfristiger Verpflichtungen — 1981 um 25 Mrd DM (3 Mrd DM mehr als im Jahr zuvor). Diese Transaktionen, die freilich eine für die ausländischen Anleger attraktive Zinshöhe voraussetzten, halfen maßgeblich mit, das Leistungsbilanzdefizit über den Markt zu finanzieren.

Planungen für 1982 im Zeichen umfangreicher Konsolidierungsmaßnahmen

Als im Sommer vergangenen Jahres die Haushaltsplanungen für 1982 begannen, sahen sich die Gebietskörperschaften nicht nur mit einer weitaus ungünstiger gewordenen Ausgangslage konfrontiert, sondern es zeichnete sich für das neue Haushaltsjahr nochmals ein erheblicher Anstieg der Defizite ab. Ausschlaggebend hierfür war, daß unter den schwieriger gewordenen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen das Wirtschaftswachstum — auch mittelfristig — zurückhaltender eingeschätzt werden mußte. Die Zunahme des Steueraufkommens mußte niedriger angesetzt werden, und zugleich war auf der Ausgaben­seite — neben anderen nicht konjunkturbedingten Belastungen — mit weitaus höheren Aufwendungen für Arbeitslose zu rechnen. Nach der Zunahme der Defizite 1981 sollten nun noch größere Deckungslücken nicht hingenommen werden. Im Juli v. J. empfahl deshalb der Finanzplanungsrat als Leitlinie für die Aufstellung der Haushaltspläne, die Defizite im Jahre 1982 auf den Stand von 1980 zurückzuführen. Dementsprechend beschloß die Bundesregierung ein Bündel von Maßnahmen, mit denen hauptsächlich laufende Ausgaben gekürzt, aber auch Verbrauchsteuern und Sozialversicherungsbeiträge erhöht sowie Steuervergünstigungen abgeschafft wurden. Die „Operation '82“ enthielt zugleich spezielle investitionsfördernde Maßnahmen, vor allem wurden die Abschreibungsmöglichkeiten für Ausrüstungen und Gebäude erweitert. Nach der parlamentarischen Verabschiedung umfaßte das Programm per Saldo Haushaltsentlastungen von ca. 20 Mrd DM, die hauptsächlich dem Bund, zu einem geringen Teil auch den Ländern und Gemeinden zugute kommen. Daß der Bund sein Defizit im Haushaltsplan 1982 mit 27 Mrd DM etwa auf den Umfang begrenzen konnte, der 1980 in der mittelfristigen Finanzplanung im Zuge der angestrebten Konsolidierung für 1982 ins Auge gefaßt worden war, hing allerdings nicht zuletzt auch mit einer außergewöhnlich hohen Gewinnabführung der Bundesbank zusammen. Insgesamt ist in den Haushaltsplänen der Gebietskörperschaften für 1982 ein Defizit von rd. 60 Mrd DM vorgesehen, was der genannten Empfehlung des Finanzplanungsrats Rechnung trägt. Nach der „Operation '82“ kommt es jetzt darauf an, die damit eingeschlagene Linie einer substantiellen Verringerung der Deckungslücken im Haushaltsvollzug 1982 trotz einiger sich abzeichnender Risiken im wesentlichen einzuhalten und mit den Planungen für 1983 konsequent fortzuführen.

Finanzpolitische Unterstützung für den gesamtwirtschaftlichen Strukturwandel

Die Reduzierung der staatlichen Defizite war nicht allein fiskalisch — insbesondere im Hinblick auf die wachsende Zinslast — angezeigt, sondern hiermit wurde auch wirtschaftspolitisch die Konsequenz daraus gezogen, daß die seit 1980 spürbare Wachstumsschwäche weniger auf konjunkturellen Vorgängen als vielmehr in erster Linie auf den — vor allem mit der enormen Energieverteuerung — erheblich gewachsenen gesamtwirtschaftlichen Umstellungsschwierigkeiten beruht. Deshalb konnte die geeignete Therapie auch nicht in einer bloßen Nachfragebelebung gesehen werden. Vielmehr mußte es — und muß es weiterhin — darum gehen, die Voraussetzungen für höhere Investitionen nachhaltig zu verbessern, die Unternehmen wieder leistungsfähiger zu machen und dadurch die Nachfrage nach Arbeitskräften zu erhöhen. Dazu gehört auch, die Kreditmärkte durch Verringerung der staatlichen Neuverschuldung zu entlasten und so mit dazu beizutragen, die Finanzierungsbedingungen für die privaten Investitionen zu verbessern. Daß die öffentlichen Defizite gleichsam von selbst im Zuge einer konjunkturellen Belebung in dem Maße wieder zurückgehen, wie sie gestiegen sind, kann freilich nicht erwartet werden. Infolge des tendenziell flacher verlaufenden gesamtwirtschaftlichen Wachstumspfades nehmen die Steuereinnahmen nämlich langsamer zu als früher angenommen. Zudem dürf-

ten die finanziellen Belastungen der öffentlichen Haushalte vom Arbeitsmarkt her groß bleiben, insbesondere wegen der demographisch bedingten Zunahme des Erwerbspersonenpotentials. Auch andere Ursachen der hohen Defizite werden bei wieder stärkerem wirtschaftlichen Wachstum fortbestehen, zum Beispiel der Zuschußbedarf der Bundesbahn. Nicht weniger wird die Rückführung der Deckungslücken dadurch erschwert, daß der Zinsaufwand mit dem Schuldenstand zunächst noch weiter kräftig zunehmen wird, und zwar auch dann, wenn die Neuverschuldung bei besserer Konjunktur geringer werden sollte und für neue Kredite wieder niedrigere Zinsen zu zahlen wären. Soweit aber die Defizite strukturell bedingt — also dauerhaft — sind, ist ihr Abbau ohne speziell darauf gerichtete Maßnahmen nicht zu erreichen.

Im Rahmen einer diesen Zielen dienenden Strategie ist es nicht minder wichtig, welcher konkrete Weg zur Verminderung der Defizite beschritten wird. Wenn die investiven Ausgaben nicht weiter zurückgedrängt werden sollen und wenn überdies die volkswirtschaftliche Steuerquote nicht erhöht werden soll, so verbleibe als Lösung lediglich, den Anteil der konsumtiven Ausgaben zu verringern. Dies läge insofern nahe, als auch längerfristig betrachtet der Anstieg der Staatsausgabenquote von den konsumtiven Ausgaben bestimmt war. Zwar unterliegt die Staatsquote (die Ausgaben aller öffentlichen Haushalte gemessen am Bruttosozialprodukt) vergleichsweise starken konjunkturellen Schwankungen; in der Rezession oder Stagnation nimmt sie zu, im konjunkturellen Aufschwung und in der Hochkonjunktur nimmt sie ab. Aber auch wenn man die Staatsquote der jeweiligen Rezessions- bzw. Stagnationsjahre betrachtet, so ergibt sich, daß die Zunahme dieser Quote von 41,5% (1967) über 40,1% (1971), 49,3% (1975) und schließlich 49,5% im Jahre 1981 allein auf die konsumtiven Ausgaben zurückzuführen ist, während der Anteil der investiven Staatsausgaben am Sozialprodukt gesunken ist (von 7,5% 1967 über 6,8% 1975 auf 6,2% im Berichtsjahr 1981). Es käme also darauf an, durch Ausgabenumschichtung mehr Mittel für staatliche Investitionen freizumachen. Eine höhere Staatseinnahmenquote wie auch eine unverändert hoch bleibende oder gar steigende Nettokreditaufnahme des Staates würden dagegen den privaten Sektor der Wirtschaft einengen und einer Stärkung der privaten Investitionstätigkeit im Wege stehen. Dies widerspräche den wirtschaftspolitischen Erfordernissen. So wird von der Bundesregierung im Jahreswirtschaftsbericht für 1982 ausdrücklich gefordert, daß „alle wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen . . . zu der mittel- und längerfristig unerläßlichen Umstrukturierung des Sozialprodukts von konsumtiven zu mehr investiven Verwendungen beitragen (müssen)“.

Dämpfung des Anstiegs der konsumtiven Staatsausgaben notwendig

4. Binnenwirtschaft im Zeichen schwacher Wirtschaftsaktivität und verstärkter Inflation

Die Wirtschaft der Bundesrepublik stagnierte im Jahre 1981. Zwar gingen von der schon erwähnten kräftigen Belebung des Exportgeschäfts konjunkturstützende Impulse aus; so erhielt das Verarbeitende Gewerbe 1981 dem Wert nach rd. 16½% und dem Volumen nach 11% mehr Auslandsaufträge als im Jahr davor. Auch konnten die ausländischen Anbieter von Fertigwaren ihre Marktpositionen im Inland im vergangenen Jahr nicht weiter ausbauen; zum Teil mußten sie sogar Terrain aufgeben, das sie in den Vorjahren gewonnen hatten. Beide Entwicklungen lassen die im ganzen wieder bessere Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gegenüber ihren ausländischen Konkurrenten erkennen. Die von der außenwirtschaftlichen Seite ausgehenden Anregungen reichten aber lediglich aus, die teilweise rückläufigen Tendenzen der Inlandsnachfrage zu kompensieren und einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu verhindern.

Gedämpfte Wirtschaftstätigkeit trotz stimulierender außenwirtschaftlicher Einflüsse

Unter den Ursachen für die schwache Binnenkonjunktur ist an erster Stelle zu nennen, daß sich die Ertragslage der privaten Wirtschaft 1981 weiter verschlechtert und die Bereitschaft, neue unternehmerische Risiken einzugehen,

Binnenkonjunktur durch starke Kostensteigerungen belastet

dementsprechend abgenommen hat. Die deutschen Unternehmen sahen sich im vergangenen Jahr mit starken Kostensteigerungen konfrontiert, die sie trotz kräftiger Erhöhung ihrer Verkaufspreise nicht voll auf die Abnehmer weiterwälzen konnten. Bezogen auf den Absatz im In- und Ausland nahmen die Stückkosten in der Gesamtwirtschaft 1981 um 6½ % zu. Knapp zwei Fünftel davon — rd. 2½ Prozentpunkte — sind auf die Verteuerung eingeführter Waren und Dienstleistungen zurückzuführen, wobei Preiserhöhungen seitens der ausländischen Anbieter und die zeitweise starke Abwertung der D-Mark, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, in die gleiche Richtung wirkten. Noch mehr — mit gut drei Fünfteln oder 4 Prozentpunkten — schlugen „hausgemachte“ Kostensteigerungen zu Buche. Allein der Anstieg der Löhne und Gehälter einschließlich der Sozialabgaben trug zu gut 2½ Prozentpunkten und damit etwa ebensoviel wie die Importverteuerungen zu dem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Stückkosten bei. Hinzu kamen außerdem eine Anhebung staatlicher Abgaben und — wie schon seit langem — erhöhte Abschreibungen auf Sachanlagen.

Zinsen als Kostenfaktor in der gewerblichen Wirtschaft nur von begrenzter Bedeutung

Die Kostenrechnungen der Unternehmen wurden 1981 auch mit Mehraufwendungen auf Grund des Zinsanstiegs belastet. Allerdings wird der Zins in seiner Bedeutung als Kostenfaktor im Produktionsprozeß bisweilen überschätzt. Sicherlich spielen Zinshöhe und Zinserwartungen bei den Entscheidungen über Investitionsvorhaben und besonders über den Zeitpunkt ihrer Verwirklichung eine wichtige Rolle. Als laufende Posten in den Aufwands- und Ertragsrechnungen der Unternehmen sind die Zinsen, im ganzen betrachtet, dagegen von geringerer Bedeutung, wenn auch sicherlich die Verhältnisse von Unternehmen zu Unternehmen sehr unterschiedlich sind; so werden kleinere Unternehmen in der Regel stärker belastet als größere. Nach den der Bundesbank vorliegenden Jahresabschlüssen für 1980 — neuere Angaben sind noch nicht verfügbar — entsprach der Zinsaufwand der Unternehmen damals rd. 4½ % des gleichzeitigen Rohertrags, während z. B. die Personalaufwendungen mehr als 50 % des Rohertrags ausmachten. Zudem wird häufig übersehen, daß Unternehmen nicht nur Zinsen zahlen, sondern in erheblichem Umfang auch Zinsen aus ihren Geldanlagen erhalten. Nach Aufrechnung mit den Zinserträgen machte der Nettoszinsaufwand 1980 sogar nur 3 % des Rohertrags aus. Veränderungen der Zinssätze an den Kreditmärkten berühren somit in der Regel beide Seiten der Erfolgsrechnung, wenn auch mit unterschiedlichem Gewicht. Auch sind die Forderungen und Verpflichtungen von Unternehmen vielfach mit festen oder nur mit zeitlicher Verzögerung anzupassenden Zinskonditionen versehen, so daß Zinsänderungen — den bisherigen Erfahrungen nach — sowohl im Falle des Anstiegs als auch des Rückgangs der Zinsen nur erheblich abgeschwächt auf die Kostenrechnungen der Unternehmen durchschlagen.

Gedrückte Unternehmenserträge

Die Verkaufspreise der im Inland- und Ausland abgesetzten deutschen Erzeugnisse sind 1981 im Jahresdurchschnitt insgesamt um 5½ % gestiegen und damit weniger, als zur Deckung der zusätzlichen Kosten erforderlich gewesen wäre. Die Unternehmenserträge (i. e. S.¹⁾ — ein freilich nur recht grobes Maß für die Ertragstendenzen — unterschritten 1981 ihren Vorjahrsstand um rd. 8 %; nach Ausschaltung der Preissteigerungen war der Rückgang noch größer. Das Jahresergebnis überdeckt allerdings unterschiedliche Entwicklungen in den beiden Halbjahren; nach einem sehr starken Gewinneinbruch in der ersten Jahreshälfte haben sich die Unternehmenserträge in der Folgezeit etwas erholt. Das Ertragsniveau blieb aber im Vergleich zu früheren Jahren recht gedrückt.

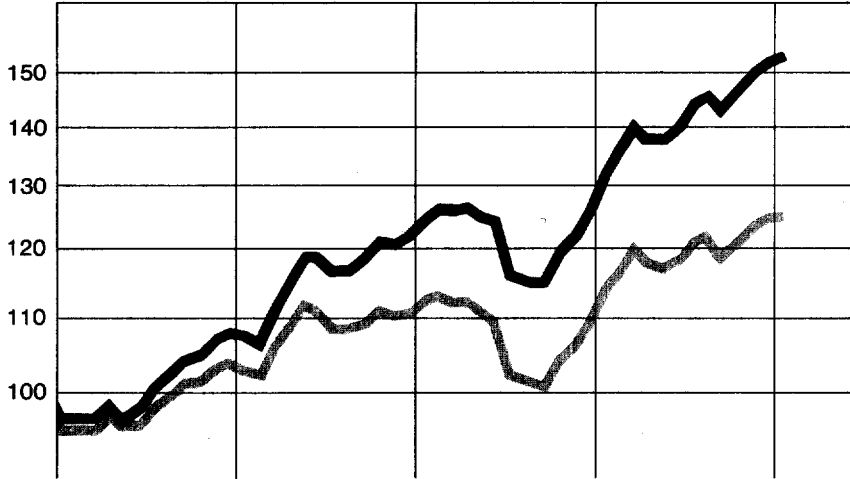
¹ Einkommen der Privaten aus Unternehmertätigkeit und Vermögen abzüglich der Geldvermögenseinkommen aller privaten Haushalte sowie der Einkommen der finanziellen Sektoren (Banken einschließlich Bundesbank, Bausparkassen und Versicherungen) und der Wohnungswirtschaft.

Zur Nachfrageentwicklung

1976=100, saisonbereinigt, log. Maßstab

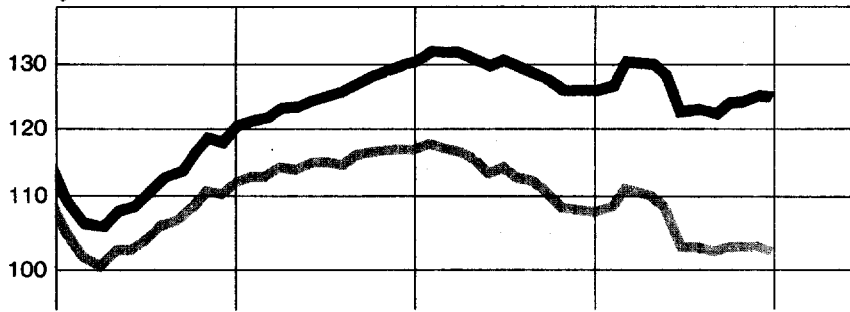
**Auftragseingang aus dem Ausland
im Verarbeitenden Gewerbe**
gleitende Dreimonatsdurchschnitte

— Werte
- - - Volumen



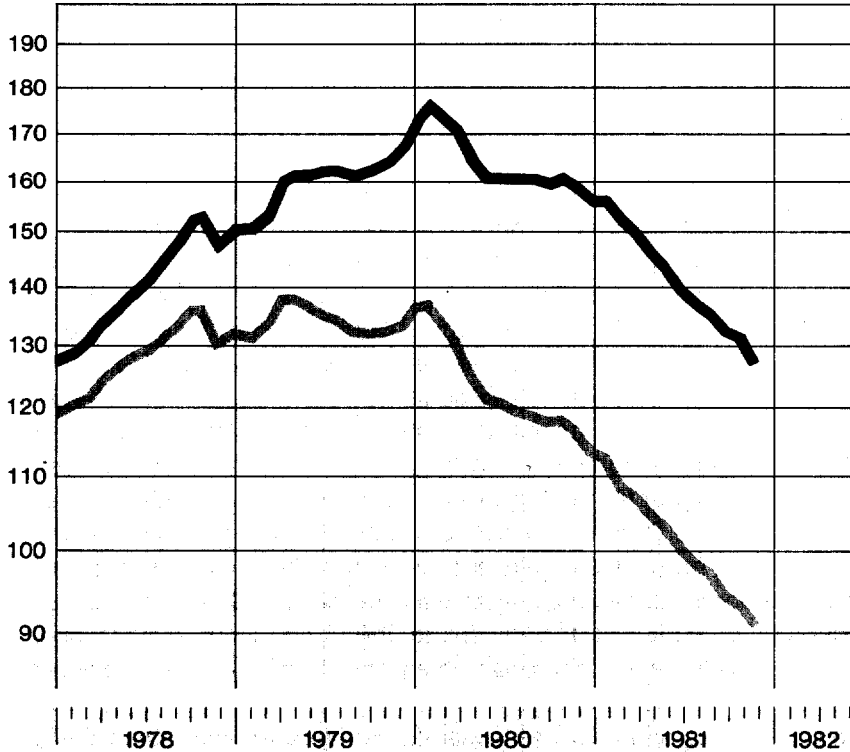
**Auftragseingang im Investitionsgütergewerbe
aus dem Inland (ohne Fahrzeugbau)**
gleitende Viermonatsdurchschnitte

— Werte
- - - Volumen



**Auftragseingang im
Bauhauptgewerbe**
gleitende Viermonatsdurchschnitte

— Werte
- - - Volumen



- Geschwächte Eigenfinanzierungskraft und Risikobereitschaft der Unternehmen** Es liegt auf der Hand, daß die Selbstfinanzierungskraft der Unternehmen unter den schwierigen Ertragsverhältnissen spürbar litt, was um so mehr ins Gewicht fiel, als die Eigenkapitalbasis im Unternehmensbereich und damit der Puffer zum Auffangen unternehmerischer Risiken ohnehin schon seit Jahren einem fast ununterbrochenen Auszehrungsprozeß unterliegt. 1980 betrug der Anteil der Eigenmittel an der Bilanzsumme im Produzierenden Gewerbe und im Handel zusammen nur noch rd. 21 %, verglichen mit 24 % in den siebziger Jahren und 30 % in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre. 1981 dürfte sich die Eigenkapitalausstattung weiter verschlechtert haben. Daß damit die Widerstandskraft der Wirtschaft geschwächt worden ist und die finanziellen Strukturen in ihrer Gesamtheit verletzlicher geworden sind, läßt sich nicht zuletzt an den hohen Insolvenzzahlen des vergangenen Jahres ablesen: Für rund 8 500 Firmen (gegen 6 300 im Jahre 1980 und 5 100 im Durchschnitt der Jahre 1970/79) mußte Konkurs angemeldet werden.
- Ungleiche Verteilung der Anpassungslast an den enger gewordenen Einkommensrahmen** Der starke Ertragsrückgang in der Wirtschaft spiegelt letztlich wider, daß die Last der Anpassung an den im ganzen enger gewordenen realen Einkommensrahmen im vergangenen Jahr erneut recht ungleich verteilt war. Auf Grund des stagnierenden gesamtwirtschaftlichen Produktionsergebnisses und einer starken Verschlechterung der realen Austauschrelationen gegenüber dem Ausland waren für die Verteilung im Inland 1981 insgesamt rd. 1½ % weniger Realeinkommen verfügbar als im Jahr davor. Wie schon erwähnt, sind die Einkommen aus Unternehmertätigkeit aber weit mehr, nämlich real um schätzungsweise 13 %, zurückgegangen. Auch die Einkommen aus unselbständiger Arbeit haben 1981 dem Realwert nach ihren Vorjahrsstand unterschritten, ihr Rückgang war aber mit knapp 1 % geringer als die Abnahme des gesamtwirtschaftlichen Realeinkommens. Die entscheidenden Weichen hierfür wurden in der Lohnrunde von 1981 gestellt, in der sich die Sozialpartner auf tarifliche Lohn- und Gehaltsaufbesserungen von zumeist 5 bis 6 % (einschl. Nebenvereinbarungen) einigten. Angesichts der Importverteuerungen und zusätzlicher Belastungen auf Grund höherer Sozialabgaben erwiesen sich diese Steigerungsraten als zu hoch, obwohl sie immerhin um etwa 2 Prozentpunkte unter denen der vorangegangenen Lohnrunde blieben. Die Wirtschaft reagierte hierauf im Verlauf des Jahres mit Personaleinsparungen, Abbau teurer Überstundenarbeit und vermehrter Kurzarbeit. Dennoch stiegen die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit im Jahre 1981 um immerhin 5 % und je Beschäftigten gerechnet um 5½ %. Bei Ausschaltung der Preiserhöhungen und nach Abzug von Steuern und Sozialabgaben bedeutete dies eine nur relativ geringe Minderung der durchschnittlichen Arbeitseinkommen (von 1 %).
- Rückläufige reale Altersrenten und Pensionen, aber stark gestiegene sonstige Einkommensübertragungen des Staates** An Altersrenten und Beamtenpensionen erhielten die privaten Haushalte 1981 insgesamt 5 % mehr als im Jahr davor, wobei die Rentenanpassung in Höhe von 4 % den Ausschlag gab. Je Empfänger gerechnet und bei Ausschaltung des Preisanstiegs sind diese Einkommen im vergangenen Jahr um 1½ % gesunken, ebenfalls mehr als die durchschnittlichen realen Arbeitseinkommen, was freilich auch vor dem Hintergrund der überproportionalen Zunahme der Renten in den Jahren 1975 bis 1977 gesehen werden muß, die danach mit dem 20. und 21. Rentenanpassungsgesetz korrigiert wurde. Verhältnismäßig stark sind 1981 diejenigen Einkommensübertragungen aus öffentlichen Kassen gestiegen, die als „eingebaute Stabilisatoren“ den mit dem Beschäftigungsrückgang verbundenen Ausfällen an Arbeitseinkommen entgegenwirken sollen, so insbesondere das Arbeitslosengeld und die Arbeitslosenhilfe. Insgesamt sind 1981 im Wege der Einkommensumverteilung durch den Staat nominal rd. 8 % mehr Einkommen an die privaten Haushalte übertragen worden als im Jahr davor. Unter Einschluß der — nach überschläglicher Schätzung — stagnierenden Privatentnahmen der Selbständigen sowie der stark (um rd. 20 %) erhöhten Geldvermögenseinkommen ist das gesamte verfügbare Einkommen der privaten Haushalte um 5½ % gestiegen.

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland									
Position	Einheit	1978	1979	1980	1981	1978	1979	1980	1981
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	713,9	766,4	321,6	860,9	+ 6,6	+ 7,3	+ 7,2	+ 4,8
Staatsverbrauch	Mrd DM	257,1	278,6	304,1	325,8	+ 7,4	+ 8,3	+ 9,2	+ 7,1
Anlageinvestitionen	Mrd DM	273,0	314,4	350,4	353,8	+ 9,7	+ 15,2	+ 11,5	+ 1,0
Ausrüstungen	Mrd DM	110,4	123,7	132,2	132,9	+ 10,5	+ 12,1	+ 6,8	+ 0,6
Bauten	Mrd DM	162,6	190,7	218,2	220,9	+ 9,1	+ 17,2	+ 14,5	+ 1,2
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	9,4	25,6	18,9	- 0,8	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1253,5	1384,9	1495,0	1539,7	+ 7,0	+ 10,5	+ 7,9	+ 3,0
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	+ 37,3	+ 13,3	- 3,1	+ 12,2	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	348,1	383,0	430,6	494,2	+ 5,3	+ 10,0	+ 12,4	+ 14,8
Einfuhr	Mrd DM	310,8	369,7	433,7	482,0	+ 3,2	+ 18,9	+ 17,3	+ 11,1
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen									
Nachrichtlich:	Mrd DM	1290,7	1398,2	1491,9	1551,9	+ 7,5	+ 8,3	+ 6,7	+ 4,0
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1976 = 100	106,3	117,8	122,2	127,6	+ 4,9	+ 10,8	+ 3,8	+ 4,4
aus dem Inland	1976 = 100	108,5	118,5	122,0	120,4	+ 5,2	+ 9,2	+ 3,0	- 1,2
aus dem Ausland	1976 = 100	101,5	116,3	122,8	143,1	+ 4,4	+ 14,6	+ 5,6	+ 16,5
Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	1976 = 100	142,5	160,8	165,2	140,9	+ 23,2	+ 12,9	+ 2,7	- 14,7
Einkommensverteilung									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit	Mrd DM	714,7	769,4	833,0	874,4	+ 6,7	+ 7,7	+ 8,3	+ 5,0
desgl. in % des Volkseinkommens	%	71,0	70,9	72,4	73,6	.	.	.	.
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	291,2	315,5	316,8	314,0	+ 9,1	+ 8,3	+ 0,4	- 0,9
desgl. in % des Volkseinkommens	%	29,0	29,1	27,6	26,4	.	.	.	.
Volkseinkommen	Mrd DM	1006,0	1084,9	1149,8	1188,4	+ 7,4	+ 7,8	+ 6,0	+ 3,4
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1970	Mrd DM	843,5	880,8	896,7	894,0	+ 3,6	+ 4,4	+ 1,8	- 0,3
Produktivität 2)	1970 = 100	141,4	146,5	149,0	151,5	+ 3,5	+ 3,6	+ 1,7	+ 1,7
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe)	1976 = 100	104,4	109,8	109,8	108,4	+ 1,8	+ 5,2	0	- 1,3
Produktion im Bauhauptgewerbe	1976 = 100	110,0	117,4	114,2	105,5	+ 6,3	+ 6,7	- 2,7	- 7,6
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	25,2	25,6	25,8	25,7	+ 0,7	+ 1,4	+ 1,0	- 0,6
Abhängig Beschäftigte	Mio	21,6	22,0	22,3	22,3	+ 1,2	+ 1,9	+ 1,5	- 0,4
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 3)	1970 = 100	87,6	88,3	88,5	87,0	- 0,3	+ 0,8	+ 0,2	- 1,7
Arbeitslose	Tsd	993	876	889	1272	- 3,6	- 11,8	+ 1,5	+ 43,1
desgl. in %									
aller Erwerbspersonen	%	3,8	3,3	3,3	4,8	.	.	.	.
der abhängigen Erwerbspersonen	%	4,3	3,8	3,8	5,5	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1970 = 100	153,0	158,7	166,4	173,6	+ 3,8	+ 3,7	+ 4,8	+ 4,3
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 4)	1970 = 100	155,2	159,2	168,5	177,0	+ 2,6	+ 2,6	+ 5,8	+ 5,1
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1976 = 100	106,5	110,9	117,0	123,9	+ 2,7	+ 4,1	+ 5,5	+ 5,9
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte	1976 = 100	103,9	108,9	117,1	126,2	+ 1,1	+ 4,8	+ 7,6	+ 7,7
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1976 = 100	110,5	120,1	133,2	140,2	+ 6,0	+ 8,7	+ 10,9	+ 5,3
Index der Einfuhrpreise	1976 = 100	97,7	109,1	125,3	142,9	- 3,7	+ 11,6	+ 14,9	+ 14,0

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR). —
2 Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1970 je geleistete Arbeitsstunde; eigene Berechnung.

— 3 Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden; eigene Berechnung. — 4 Quotient aus dem Index der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten und dem Index

des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1979 vorläufig.

Sinkende Investitionsquote infolge der ungleichgewichtigen Einkommensentwicklung	Mit der ungleichgewichtigen Einkommensentwicklung ging einher, daß die Umschichtung von konsumtiven zu investiven Einkommensverwendungen, die für wieder günstigere Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen unerlässlich erscheint, 1981 nicht vorangekommen ist. Der Anteil der Anlageinvestitionen am Bruttosozialprodukt war im vergangenen Jahr mit 23% sogar etwas niedriger als 1980. Mehr als die Hälfte der gesamten Aufwendungen für neue Anlagen entsprach zudem lediglich dem laufenden Kapitalverzehr; für die Erweiterung des Kapitalstocks wurden im vergangenen Jahr somit nur 10½% des Bruttosozialprodukts verwendet, verglichen mit 12% im Durchschnitt der Jahre 1971 bis 1980 und 15½% im Mittel der Jahre 1961 bis 1970.
Reale Abnahme der Ausrüstungsinvestitionen	Die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahre 1981 zwar leicht gestiegen (um ½% nach rd. 7% im Vorjahr), preisbereinigt betrachtet sind sie aber erstmals seit 1974 zurückgegangen (um 3%). Offenbar haben im Verlauf des letzten Jahres nicht wenige Firmen ihre Investitionsvorhaben gestreckt oder ihre Planungen überhaupt nicht zu realisieren begonnen, nachdem die Absatzerwartungen enttäuscht wurden und die Gewinne schlechter als erwartet ausfielen. Dem Rotstift dürften vorwiegend Erweiterungsinvestitionen zum Opfer gefallen sein, während Vorhaben zur Rationalisierung und Modernisierung des Produktionsablaufs angesichts des geschilderten Kostendrucks wohl mit Vorrang in Angriff genommen worden sind. Vor allem in einigen Verbrauchsgüterbranchen sind die Investitionsaufwendungen spürbar hinter dem Niveau des Jahres 1980 zurückgeblieben. Dagegen wurde die Investitionstätigkeit im Bergbau und in der Energiewirtschaft insgesamt beträchtlich erhöht. Starke Impulse ergaben sich hier insbesondere aus den anhaltenden Bemühungen der Wirtschaft um die Substitution von Mineralöl.
Energieeinsparung weiterhin wichtiges Investitionsmotiv	Ganz allgemein dürfte die Energieeinsparung als Investitionsmotiv angesichts der Energievertuerungen nach wie vor von großer Bedeutung gewesen sein. Der Erfolg des Energiesparens der letzten Jahre läßt sich u. a. daran ablesen, daß der Primärenergieverbrauch 1981 insgesamt um 5% zurückgegangen ist, darunter der Absatz an Mineralöl — allerdings mitbeeinflusst durch den im letzten Jahr in Gang gekommenen Lagerabbau — sogar um 11%. Der Anteil des Mineralöls am Primärenergieverbrauch hat sich auf knapp 45% zurückgebildet; das entspricht etwa der Größenordnung von 1966. Verringert hat sich ebenfalls der Einsatz des Energieträgers Gas, während die Bedeutung von Kohle und Kernenergie — wie schon 1979 und 1980 — weiter zugenommen hat.
Zurückhaltung der Wirtschaft bei Investitionsgüterbestellungen . . .	Die Zurückhaltung der Unternehmen bei der Inangriffnahme neuer Investitionsprojekte schlug sich auch in ihren Auftragsvergaben nieder. Die Inlandsbestellungen beim Investitionsgütergewerbe (ohne Straßenfahrzeugbau) waren bis zum Sommer v. J. tendenziell rückläufig und unterschritten im Jahresdurchschnitt ihren Vorjahrsstand um rd. 2½%, in konstanten Preisen sogar um 6½%. Erst gegen Ende von 1981 haben sie wieder etwas zugenommen.
. . . und Lagerdispositionen	Stark kontraktive Wirkungen auf die Inlandsnachfrage gingen 1981 von den Lagerdispositionen der Wirtschaft aus. Während im Jahre 1980 die Vorratsbestände noch um annähernd 19 Mrd DM aufgestockt worden waren, kam es 1981 gesamtwirtschaftlich erstmals seit sechs Jahren zu einem Lagerabbau (um rd. 1 Mrd DM). Zwar haben hier Sondereinflüsse eine Rolle gespielt; so sind z. B. die Vorratsbestände der Mineralölwirtschaft an Rohöl und Raffinerieprodukten stark verringert worden, nachdem sich die Versorgungslage im letzten Jahr nachhaltig entspannt hatte. Die Mineralölfirmen konnten damit zu wieder knapperen Vorratsdispositionen übergehen und somit hohe Lagerhaltungskosten vermeiden. In den anderen Wirtschaftsbereichen haben neben der teuren Lagerfinanzierung wohl vor allem enttäuschte Absatzerwartungen die Unternehmen veranlaßt, ihre Vorratsbestände zu verringern.

Zur Entwicklung des Primärenergieverbrauchs						
Energieträger	1979	1980	1981 p)	1979	1980	1981 p)
	Mio t Steinkohleeinheiten			Veränderung gegen Vorjahr in %		
Mineralöl	206,8	185,7	165,0	+ 1,7	- 10,2	- 11
Steinkohle	75,8	77,1	78,5	+ 9,5	+ 1,7	+ 2
Braunkohle und Pechkohle	38,1	39,2	40,0	+ 6,1	+ 2,9	+ 2
Erdgas 1)	66,0	64,4	59,8	+ 9,3	- 2,4	- 7
Kernenergie	13,9	14,3	17,2	+ 17,8	+ 2,9	+ 20
Wasserkraft 2)	5,8	7,6	8,4	- 12,1	+ 31,0	+ 10
Sonstige Energieträger	1,8	1,9	2,1	+ 0,0	+ 5,6	+ 11
Primärenergieverbrauch insgesamt	408,2	390,2	371,0	+ 4,9	- 4,4	- 5

1 Einschl. Erdölgas, Grubengas und Klärgas. — 2 Einschl. Außenhandelsaldo Strom. — p Vorläufig.

Ausgesprochen schwach fielen 1981 die Bauinvestitionen aus. Zwar haben die Ausgaben für Bauleistungen insgesamt im letzten Jahr noch leicht (um rd. 1 %) zugenommen; preisbereinigt betrachtet ist jedoch um fast 3½ % weniger in Bauten investiert worden als ein Jahr zuvor. Bis weit in das vergangene Jahr hinein hielt sich dabei der gewerbliche Bau auf einem noch relativ hohen Niveau, denn viele Bauvorhaben, die schon 1980 in Angriff genommen worden waren, wurden nun trotz der erschwerten Ertrags- und Finanzierungsverhältnisse in der Wirtschaft zu Ende geführt. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte ließ die Bautätigkeit in diesem Bereich aber deutlich nach. Insgesamt nahmen die Investitionsaufwendungen für gewerbliche Bauten 1981 nominal noch etwas zu, denn trotz der Flaute in der Bauwirtschaft stiegen die Baupreise, wenn auch abgeschwächt, weiter. Dem Volumen nach unterschritten diese Bauinvestitionen aber das Vorjahrsniveau um 1 %. Die Aufträge für gewerbliche Bauten blieben 1981 im Jahresergebnis dem Wert nach sogar um rd. 10 % hinter dem Vorjahrsniveau zurück. Wie schon erwähnt, kürzte die Wirtschaft angesichts der Unterauslastung ihrer Kapazitäten besonders ihre — im Regelfall mit Bauaufwand verbundenen — Erweiterungsinvestitionen und hielt eher an den meist weniger bautintensiven Investitionsvorhaben zur Rationalisierung fest.

Insgesamt sehr schwache Bautätigkeit . . .

Im öffentlichen Bau war der Rückschlag wegen der angespannten Haushaltslage und der hohen — vielfach in Leistungsgesetzen festgeschriebenen — staatlichen Verpflichtungen zu konsumtiven Ausgaben besonders ausgeprägt. Die öffentlichen Bauinvestitionen sind 1981 um 2½ % und preisbereinigt sogar um fast 6 % zurückgegangen. An neuen Bauaufträgen, die zum Teil erst in diesem Jahr abgewickelt werden, wurde 1981 gut ein Fünftel weniger vergeben als im Jahr zuvor. In besonderem Maß war der Tiefbau hiervon betroffen; er erhielt 1981 gegenüber dem Vorjahr rund ein Viertel weniger Aufträge von öffentlichen Stellen. Der Wettbewerb um diese Aufträge führte gegen Ende v. J. zu einem leichten Rückgang der Preise für Straßenbauleistungen.

. . . besonders im öffentlichen Bau

Auch der Wohnungsbau, der lange Zeit eine Stütze der Baukonjunktur gewesen war, erlitt 1981 einen deutlichen Rückschlag. Die Investitionsaufwendungen nahmen hier dem Wert nach zwar noch etwas zu, dem Volumen nach blieben sie aber um 4 % unter dem Ergebnis von 1980. Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen war 1981 mit gut 365 000 deutlich niedriger als im Jahr davor. Die Baufirmen waren schon mit verringerten Überhängen an unerledigten Aufträgen und angefangenen Bauten in das Jahr 1981 gegangen. Im Jahresverlauf verminderten sich zudem die Auftragsvergaben für neue Wohnbauten kontinuierlich. Im ganzen Jahr 1981 sind gegenüber dem Vorjahr dem Wert nach rd. 10½ % und preisbereinigt sogar 15 % weniger Aufträge für Wohnbauten erteilt worden. Die Auftragspolster im Wohnungsbau sind daher 1981 stark zusammengeschmolzen, so daß die Ausgangslage für 1982 schlechter war als die Situation am Jahresanfang 1981.

Starker Rückschlag auch im Wohnungsbau

Probleme am Wohnungsmarkt infolge hoher Finanzierungskosten und marktverzerrender staatlicher Reglementierungen

Die deutliche Abschwächung der Wohnungsbaunachfrage ging zu einem guten Teil auf die hohen Zinsen zurück. Auch sind die Baukosten im ganzen weiter gestiegen. Zahlreiche potentielle Bauherren von Ein- und Zweifamilienhäusern sowie von Eigentumswohnungen stellten unter diesen Umständen ihre Vorhaben vorerst zurück. Auch als in der zweiten Jahreshälfte der Abstieg vom Zinsgipfel einsetzte, ließen sie sich — in Erwartung weitergehender Zinssenkungen — nicht aus der Reserve locken. Stark fiel auch ins Gewicht, daß angesichts der vielfältigen marktwidrigen Eingriffe und Reglementierungen am Wohnungsmarkt — z. B. bei den Mieten — die Risiken finanzieller Engagements in diesem Bereich heute offenbar höher eingeschätzt werden als die auf längere Sicht hier zu erwartenden Vorteile. Nicht zuletzt spiegelt sich dies darin wider, daß die Immobilienmärkte 1981 deutlich zur Schwäche neigten und manche Hoffnungen auf die Realisierung von Wertsteigerungen beim Verkauf von Wohnungen und Eigenheimen enttäuscht wurden. Hinzu kam, daß im freifinanzierten Wohnungsbau die kostendeckenden Neubaumieten mit über 20 DM je Quadratmeter Wohnfläche inzwischen ein Niveau erreicht haben, bei dem an eine ertragbringende Vermietung solcher Objekte in absehbarer Zeit nicht zu denken ist. Allerdings erscheint ein finanzielles Engagement im freifinanzierten Wohnungsbau zum Zwecke der Vermietung (auch von Eigentumswohnungen) vorwiegend über steuerrechtliche Konstruktionen — Bauherrenmodelle — für bestimmte Bevölkerungskreise noch lohnend; diese bestehenden steuerrechtlichen Möglichkeiten (die ab 1985 eingeschränkt werden sollen) sind jedoch nicht unbedenklich. Die Scheu der Wohnungssuchenden vor hohen Neubaumieten ist schon deshalb beträchtlich, weil es daneben einen großen Bereich älterer Wohnungen gibt, deren Mieten durch staatliche Vorschriften vielfach auf relativ niedrigem Niveau gehalten werden. Dazu gehören auch die im Sozialen Wohnungsbau erstellten Wohnungen, auf die nach den hier geltenden Einkommensgrenzen an sich schon mehr als die Hälfte aller Mieterhaushalte Anspruch hat, deren Anteil am gesamten Mietwohnungsbestand aber nur etwa 30% beträgt. Viele dieser Wohnungen sind zudem von Haushalten belegt, deren Einkommen inzwischen weit über die für die Zuteilung einer solchen Wohnung gezogenen Grenzen hinausgewachsen sind. Die Aufteilung des Mietwohnungsmarktes in mehrere Bereiche mit teilweise administrativ beeinflusstem unterschiedlichen Mietenniveau und sehr weitgehendem Kündigungsschutz hat u. a. zur Folge, daß einerseits der Markt für vergleichsweise billige Wohnungen unflexibel geworden ist, obwohl viele dieser Wohnungen nicht mehr voll genutzt werden und gerade hier die Nachfrage besonders groß ist, daß andererseits aber der Bau freifinanzierter Mietwohnungen vielfach unattraktiv ist.

Erste Schritte zur Auflockerung des Wohnungsmarktes

Im Rahmen der „Operation '82“ haben sich Bundestag und Bundesrat auf erste Schritte zur Überwindung dieser „Pattsituation“ am Wohnungsmarkt geeinigt. So sollen besserverdienende Mieter von Sozialwohnungen in Großstädten mit einer Fehlbelegungsabgabe belastet und die Zinsen für früher gewährte Darlehen im Sozialen Wohnungsbau angehoben werden. Ferner hat die Bundesregierung im Rahmen der „Gemeinschaftsinitiative für Arbeitsplätze, Wachstum und Stabilität“ vorgeschlagen, die Mietregelungen etwas zu lockern (z. B. die Bestimmung der „Vergleichsmiete“ zu ändern und Staffelmieten für neu errichtete Wohnungen zuzulassen). Ohne Zweifel sind dies Schritte in die richtige Richtung, die auf längere Sicht zu einer den Marktgesetzen wieder besser folgenden Entwicklung im Wohnungsbau beitragen können. Es ist geplant, die durch die Fehlbelegungsabgabe und die erhöhten Darlehenszinsen (bzw. aus vorzeitigen Darlehensrückzahlungen) den Gebietskörperschaften zufließenden Mittel für den Bau von Sozialwohnungen zu verwenden.

Mit den schon beschriebenen Veränderungen in der Einkommensverteilung waren 1981 die Weichen dafür gestellt, daß die Verbrauchsnachfrage von der Einengung des gesamtwirtschaftlichen Einkommensrahmens weniger betroffen war als die Investitionsnachfrage. Die öffentlichen Haushalte gaben für Konsumzwecke — hierzu zählen hauptsächlich die Sach- und Personalaufwendungen der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen — 1981 sogar rd. 7% mehr aus als im Vorjahr; auch real ist der Staatsverbrauch damit noch gewachsen. Von den privaten Haushalten wurden im vergangenen Jahr für Verbrauchszwecke knapp 5% mehr als 1980 aufgewendet. Nach Ausschaltung der Preiserhöhungen blieb der private Verbrauch um rd. 1% unter seinem Vorjahrsniveau. Ein steigender Teil der privaten Verbrauchsausgaben wurde 1981 von Aufwendungen für Energie absorbiert. Trotz verstärkter Energieeinsparungen — in Energieeinheiten gerechnet, wie erwähnt, etwa 5% — mußten die privaten Haushalte im vergangenen Jahr für Brenn- und Kraftstoffe schätzungsweise 13% mehr als 1980 aufwenden, da die Energiepreise auf der Verbraucherstufe als Folge des Ölpreisschubs von 1980 und der zeitweisen Verschlechterung des Außenwertes der D-Mark stark stiegen. Fast ein Viertel der gesamten Mehrausgaben für Konsumgüter entfiel auf den zusätzlichen Aufwand für Energie. Hiermit hing es zum Teil wohl auch zusammen, daß die Haushalte andere Verbrauchsausgaben einschränkten. Namentlich der Einzelhandel bekam dies zu spüren. Die Umsätze gingen hier, ohne den Brennstoffhandel gerechnet, 1981 nur um 2½% über das Vorjahrsniveau hinaus; preisbereinigt waren sie merklich niedriger als 1980. Besonders mit Anschaffungen von Gütern, bei denen im allgemeinen bereits ein hoher Versorgungsgrad gegeben ist, hielten sich die Haushalte zurück. Auch die Käufe neuer Personenkraftwagen erreichten 1981 der Stückzahl nach nicht wieder ihren Vorjahrsstand, wenngleich sie im Verlauf des Jahres, als vermehrt neue energiesparende Modelle auf den Markt kamen, zugenommen haben. Die Ausgaben für Auslandsreisen sind — offenbar mit Blick auf die sonstigen Belastungen — bei weitem nicht mehr so stark ausgeweitet worden wie in früheren Jahren.

Verbrauchsnachfrage von der Einengung des Einkommensrahmens weniger betroffen

Der Anstieg ihres verfügbaren Einkommens ließ den privaten Haushalten 1981 noch Spielraum für verstärkte Ersparnisbildung. Das gesamte Sparaufkommen nahm im Vergleich zum Vorjahr um rd. 9% zu; die Sparquote erhöhte sich um einen halben Prozentpunkt auf rd. 15%. Zum einen stimulierte das hohe Zinsniveau die Sparbereitschaft und dämpfte die Neigung, Konsumkredite aufzunehmen. Zum anderen flossen den privaten Haushalten u. a. wegen der hohen Zinsen 1981 rund ein Fünftel höhere Erträge aus ihrem Geldvermögen zu, von denen ein erheblicher Teil wieder angelegt worden ist. In der Regel dürften etwa drei Viertel dieser privaten Zins- und Dividendeneinkommen mehr oder weniger automatisch in neue Geldanlagen fließen, sei es durch die Zinsgutschrift selbst, sei es durch verzinsliche Ansammlung von Gewinnausschüttungen oder auf Grund entsprechender Sparpläne. Allein dieser Teil der Vermögenseinkommen entsprach 1981 etwa 40% der gesamten privaten Geldvermögensbildung, verglichen mit etwa einem Drittel gegen Ende und nur einem Viertel zu Beginn der siebziger Jahre. Dabei ist noch nicht berücksichtigt, daß meist noch ein weiterer, je nach Sparmotiv oder Renditeüberlegungen mehr oder weniger großer Teil der Vermögenseinkünfte, z. B. aus dem Wertpapierbesitz, gespart wird.

Verstärkte private Ersparnisbildung

Die Wahl der Anlageform wurde im vergangenen Jahr maßgeblich von dem Bemühen der Sparer bestimmt, sich die attraktiven Renditen zu sichern. Zeitweise, so im zweiten Quartal v. J. sowie erneut nach der Sommerpause, als sich die Erwartung einer Zinssenkungstendenz durchsetzte, kam es zu einem regelrechten Run auf hochverzinsliche Anlagen. In beträchtlichem Umfang kauften private Anleger 1981 festverzinsliche Wertpapiere, darunter — wie schon an anderer Stelle erwähnt (S. 18f.) — besonders viele „Kurzläufer“. Gleichzeitig führten sie erhebliche Beträge den Terminkonten bei Banken zu. Auch Banksparrbriefe blieben — allerdings etwas weniger als ein Jahr zuvor — gefragt.

Großes Interesse für hochverzinsliche Geldanlagen

Dagegen überwogen auf den Sparkonten die Abflüsse. Sicherlich waren hierfür in erster Linie Umschichtungen in zinsattraktivere Anlageformen maßgeblich. Günstig auf das gesamte Sparergebnis wirkte sich zudem aus, daß sich die Haushalte wegen der hohen Kreditzinsen bei der Neuverschuldung für Konsumzwecke stark zurückhielten. Insgesamt wurden für Konsumzwecke 1981 nur etwa halb soviel zusätzliche Kredite aufgenommen wie ein Jahr zuvor.

Stagnierende gesamtwirtschaftliche Produktion

Die gesamtwirtschaftliche Produktion verharrte, wie schon angedeutet, im Jahresverlauf konjunkturell auf praktisch unverändertem Niveau. Auch im Jahresdurchschnitt 1981 war das reale Bruttoinlandsprodukt, d. h. die Wertschöpfung aller Produktionsbereiche im Inland, etwa ebenso hoch wie im Jahr davor¹). Die inländische Produktionsleistung wurde im Jahresverlauf 1981 — wie unten noch ausgeführt — von einer abnehmenden Zahl von Erwerbstätigen und bei weiter verringerter durchschnittlicher Arbeitszeit erbracht. Die gesamtwirtschaftliche Produktivität ist also gestiegen; im Jahresergebnis betrug der Produktivitätsfortschritt — gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde — rd. 1½ 0/0.

Auslastung des Produktionspotentials weiter gesunken

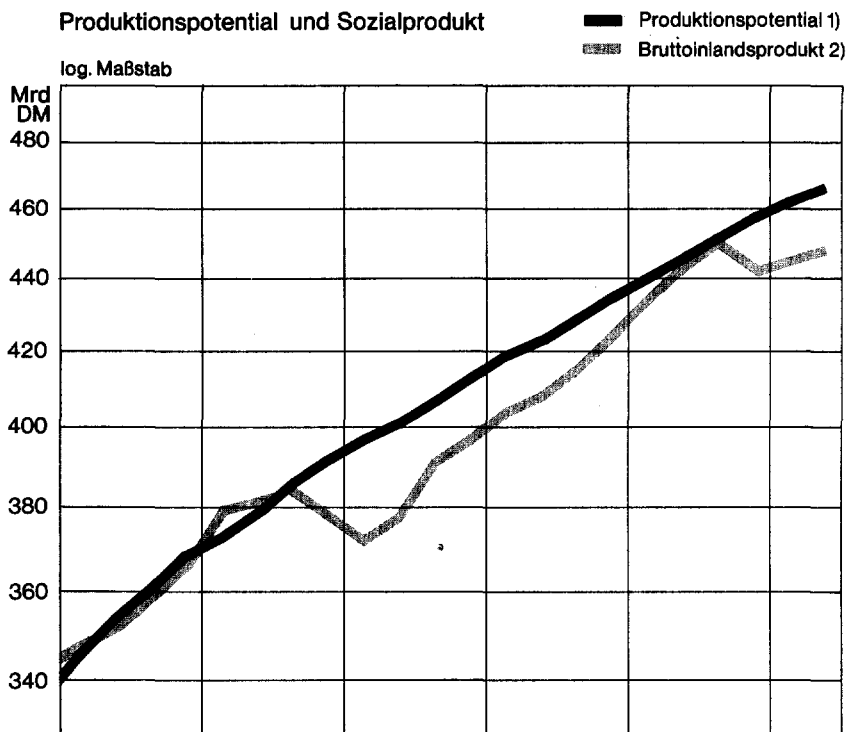
Die Produktionsmöglichkeiten der heimischen Wirtschaft sind auch 1981 nicht voll ausgeschöpft worden. Das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential dürfte 1981 zu etwa 96 0/0 der normalen Auslastung genutzt gewesen sein, gegen 98 0/0 im Jahre 1980 und 99 0/0 1979. Das Produktionspotential selbst ist im vergangenen Jahr um 2 0/0 gewachsen, nachdem es in den Jahren seit 1975 um 2½ 0/0 pro Jahr und im Durchschnitt des Jahrzehnts von 1966 bis 1975 um 3½ 0/0 zugenommen hatte. Bei der jüngsten Verlangsamung der Ausweitung des Produktionspotentials spielte die geschilderte Investitionsschwäche eine Rolle. Sie minderte das Potentialwachstum um so mehr, als gleichzeitig, wie schon erwähnt, ein zunehmender Teil der Bruttoaufwendungen für neue Anlagen lediglich die veralteten oder wegen struktureller Anpassungsprobleme auszusondernden Anlagen ersetzte. Dämpfend wirkte ferner, daß nicht wenige Investitionen primär der Energieeinsparung und der Ölsubstitution sowie der Rationalisierung und dem Umweltschutz dienten, während die Produktionskapazität als solche kaum ausgeweitet wurde. Diese Investitionen erhöhen die Kapitalintensität der Produktion und verbessern die „Energieproduktivität“ der Wirtschaft. Wie sich zeigte, kann nun die gleiche Gütermenge mit weniger Energieeinsatz erzeugt werden. Aber in der Regel führen solche Investitionen nicht unmittelbar zu mehr Arbeitsplätzen. Das kann nur längerfristig und indirekt erwartet werden, weil mit Hilfe dieser energiesparenden Investitionen die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gestärkt wird.

Unterschiedliche Produktionsentwicklung in den einzelnen Wirtschaftsbereichen

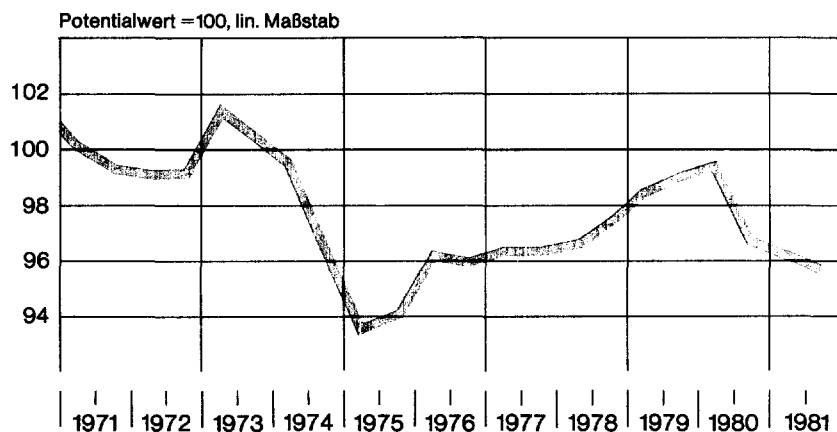
Die Beiträge der einzelnen Wirtschaftsbereiche zum Inlandsprodukt fielen 1981 sehr unterschiedlich aus. Diese Differenzierung beruhte u. a. auf dem unterschiedlichen Einfluß der Auslandsnachfrage und der Ölsubstitution in den einzelnen Wirtschaftszweigen. Dort, wo der Export kaum eine Rolle spielt, waren vielfach Produktionsrückgänge zu beobachten. Das gilt vor allem für die Produktion des Baugewerbes und der Baustoffindustrie. Auch im Handel und im Verkehrssektor ist die Wertschöpfung im vergangenen Jahr merklich gesunken. Die Erzeugung des Produzierenden Gewerbes (ohne Bau) ging demgegenüber nur relativ wenig (um rd. 1 0/0) zurück, z. T. auf Grund eines wachsenden Produktionsbeitrags des Bergbaus und der Energiewirtschaft, z. T. wegen der Exportsteigerung, wie insbesondere im Straßenfahrzeugbau, in der chemischen Industrie sowie im Nahrungs- und Genußmittelgewerbe. Kräftig verringert hat sich aber der Ausstoß in einigen traditionellen Verbrauchsgüterindu-

¹ Wenn gleichwohl das reale Bruttosozialprodukt 1981 geringfügig gesunken ist, so lag dies daran, daß die Bundesrepublik 1981 anders als in den vorangegangenen Jahren mehr Erwerbs- und Vermögenseinkommen (hauptsächlich Kapitalerträge) an das Ausland zahlte, als sie vom Ausland erhielt. Der Grund liegt darin, daß sich die Nettovermögensposition der Bundesrepublik wegen der Leistungsbilanzdefizite in den letzten beiden Jahren verschlechtert hat (vgl. hierzu auch S. 32f.).

saisonbereinigt, halbjährlich



Auslastungsgrad des Potentials



1) Eigene Berechnung.- 2) In Preisen von 1970.

strien, vor allem im Textil- und Bekleidungs-gewerbe. Gleichfalls stark rückläufig war die Produktion der Mineralölverarbeitung. Weiter aufwärtsgerichtet blieb dagegen die Wertschöpfung in den meisten Dienstleistungsbereichen. An der langfristigen Tendenz zur Ausdehnung des tertiären Sektors der Volkswirtschaft zu Lasten des warenproduzierenden Gewerbes hat sich somit auch im letzten Jahr nichts geändert, obwohl die noch ungelösten Anpassungsprobleme eher eine Gewichtsverlagerung in die andere Richtung wünschenswert erscheinen lassen.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Jahre 1981 erheblich verschlechtert. Unter dem Druck der hohen Kosten bei ungünstigen Absatz- und Ertragsaussichten war die Wirtschaft bemüht, die Produktionsleistung mit weniger Personal als vorher zu erbringen. Auch führten Betriebsstillegungen und Insolvenzen zur Freisetzung von Arbeitskräften. Insgesamt ging die Zahl der Erwerbstätigen im vergangenen Jahr um rd. 150 000 (oder 1/2 %) zurück, die Zahl der abhängig Be-

Verschlechterte Lage am Arbeitsmarkt

schäftigten allein um 90 000. Besonders im Baubereich (–3%) und im übrigen Produzierenden Gewerbe (–2%) wurden per Saldo Arbeitskräfte entlassen. In den Dienstleistungsbereichen dürfte die Beschäftigtenzahl im Jahresdurchschnitt 1981 dagegen weiter zugenommen haben. Die Arbeitslosigkeit ist 1981 weit mehr gestiegen, als die Beschäftigung zurückgegangen ist; die Zahl der registrierten Erwerbslosen nahm im Jahresdurchschnitt um rd. 380.000 (oder mehr als zwei Fünftel) auf 1,3 Mio zu. Die Arbeitslosenquote stieg 1981 auf 5½% der abhängigen und knapp 5% aller Erwerbspersonen an.

Unverändert gravierende strukturelle Arbeitsmarktprobleme

Die Arbeitsmarktprobleme wurden 1981 dadurch verschärft, daß zahlreiche Personen neu auf Arbeitssuche gingen, denen die Wirtschaft keinen Arbeitsplatz zur Verfügung stellen konnte. Nach den Berechnungen des Statistischen Bundesamtes war 1981 allein die Zahl der Deutschen im Alter zwischen 15 und 25 Jahren um rd. 150 000 höher als im Vorjahr. Daneben hielt der Zugang von Ausländern zum deutschen Arbeitsmarkt an, sei es, daß Familienangehörige nachgeholt wurden, sei es, daß zugewanderte Asylanten in der Bundesrepublik die Arbeitserlaubnis erhielten. Auch bewerben sich immer mehr jugendliche Ausländer, die mit ihren Eltern schon längere Zeit in der Bundesrepublik wohnen, um einen Arbeitsplatz. Im Herbst 1981 war die Zahl der hier lebenden Ausländer zwischen 15 und 25 Jahren um gut 45 000 höher als 12 Monate zuvor (zusammen mit den gleichaltrigen Deutschen betrug die Zunahme also fast 200 000 Personen). Die Arbeitslosigkeit in dieser Altersgruppe hat sich weit überdurchschnittlich erhöht. Nach der Strukturhebung der Bundesanstalt für Arbeit waren im September v. J. 375 000 Arbeitslose (oder rd. 30% der Gesamtzahl) nicht älter als 24 Jahre. Daneben bestehen die seit langem bekannten strukturellen Arbeitsmarktprobleme fort. Mehr als die Hälfte aller Arbeitslosen (rd. 690 000) war im September v. J. ohne abgeschlossene Berufsausbildung, während in vielen Bereichen Fachkräfte nach wie vor leichter in neue Arbeitsplätze zu vermitteln sind. Auch ist der Block der aus persönlichen Gründen — gesundheitliche Beeinträchtigungen, ausschließliches Interesse an Teilzeitarbeit, höheres Alter — nur schwer zu vermittelnden Arbeitslosen (rd. 520 000 zum gleichen Stichtag) 1981 weiter gewachsen. Wegen der erhöhten konjunkturellen Komponente der Arbeitslosigkeit war der Anteil dieses Personenkreises an der Gesamtzahl der Arbeitslosen aber rückläufig.

Kräftiger Preisauftrieb im Inland infolge starker Kostensteigerungen

In der Preisentwicklung ließen sich die am Jahresanfang gehegten Hoffnungen auf Stabilitätsfortschritte nicht annähernd realisieren. Die schon erwähnten starken Kostensteigerungen konnten zwar nicht ganz auf die Endabnehmer weitergewälzt werden, da die Preiserhöhungsspielräume — nicht zuletzt auf Grund der restriktiven Linie der Geldpolitik — begrenzt blieben. Dennoch bestimmte der Kostendruck weitgehend das Tempo des Preisanstiegs. Starke Teuerungsimpulse erhielt die Bundesrepublik bis in den Sommer v. J. hinein von den Einfuhren. Das gilt namentlich für die Einfuhren von Rohwaren. Hier schlug vor allem die zeitweise stark gedrückte Bewertung der D-Mark an den Devisenmärkten zu Buche. Obwohl die vorwiegend in Dollar notierten Preise für international gehandelte Rohstoffe (ohne Energie) an den Weltmärkten — lt. HWWA-Index — im Jahresdurchschnitt um fast 14% zurückgegangen sind, haben sich die entsprechenden Rohstoffe in D-Mark gerechnet beträchtlich verteuert (um knapp 7%, nach 13% 1980). Erhebliche Preisanstöße gingen ferner bis weit in das Jahr 1981 hinein von den internationalen Energiemärkten aus, da hier zu Jahresbeginn die Dollarpreise kräftig stiegen. In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres begann sich die Lage etwas zu entspannen, denn zahlreiche Ölförderländer mußten nun angesichts weltweit schwächerer Nachfrage ihre Abgabepreise, in Dollar gerechnet, zurücknehmen. Die Preise für eingeführte Fertigwaren stiegen ebenfalls bis in den Sommer hinein kräftig an. Insgesamt lagen die — in D-Mark gerechneten — Einfuhrpreise im August v. J. um rd. 20% über dem Vorjahrsniveau. Danach sind sie — im Zusammenhang mit der besseren Bewertung der D-Mark an den Devisenmärkten — saisonbereinigt

Zur Lage am Arbeitsmarkt						
	1978	1979	1980	1981	1980	1981
Position	in 1000, Jahresdurchschnitte				Veränderung gegen Vorjahr in 1000	
Beschäftigung						
Erwerbstätige	25 230	25 573	25 833	25 680	+ 260	- 153
darunter						
Abhängig Beschäftigte	21 605	22 008	22 337	22 251	+ 329	- 86
Arbeitslose	993	876	889	1 272	+ 13	+ 383
Kurzarbeiter	191	88	137	347	+ 49	+ 210
Offene Stellen	246	304	308	208	+ 4	- 100
Struktur der Arbeitslosigkeit	in 1000, jeweils Ende September				in % der Gesamtzahl der Arbeitslosen	
Arbeitslose insgesamt	864	737	823	1 256	100	100
darunter: 1)						
bis 25 Jahre	246	192	225	375	27	30
Ausländer	90	77	101	181	12	14
Problemgruppen von Arbeitslosen 2)	413	386	406	523	49	42
1 Mehrfachzählungen nicht ausgeschaltet. — 2 Arbeitslose mit gesundheitlichen Einschränkungen, Teilzeitarbeit suchende Frauen, Arbeitslose über 54 Jahre.						

zurückgegangen; im Februar 1982 gingen sie noch um 4½ % über ihr Vorjahrsniveau hinaus.

Auch auf der gewerblichen Erzeugerstufe im Inland verstärkte sich der Preisauftrieb bis etwa Mitte 1981 und ließ erst in der Folgezeit etwas nach. Im Jahresergebnis haben sich die gewerblichen Erzeugerpreise mit gut 7½ % etwa ebenso stark erhöht wie im Jahr davor. Wesentlichen Anteil an dieser Entwicklung hatten auch hier die Energiepreise; insgesamt stiegen sie im Jahresdurchschnitt 1981 um 20 %. Demgegenüber fiel der Preisanstieg in den anderen Bereichen etwas schwächer aus als im Vorjahr.

Der Anstieg der Baupreise ist unter dem Einfluß der schrumpfenden Baunachfrage schwächer geworden. Im Jahresdurchschnitt hat sich das Baupreisniveau 1981 zwar immer noch kräftig — um 5½ % — erhöht. Die Baupreissteigerung war damit aber weitaus geringer als im Vorjahr (11 %); im vierten Quartal von 1981 übertrafen die Baupreise ihr Vorjahrsniveau nur noch um 4½ %.

Die Verbraucher in der Bundesrepublik sahen sich im vergangenen Jahr — wie schon erwähnt, entgegen den ursprünglichen Erwartungen — mit noch größeren Preiserhöhungen konfrontiert als im Jahr zuvor. Der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte erhöhte sich im Jahresdurchschnitt 1981 um rd. 6 % (nach 5½ % 1980), eine Rate, die zuletzt nach der ersten Ölkrise von 1973/74 erreicht worden war. Ebenso wie auf den vorgelagerten Stufen trug die starke Energieverteuerung, außer von Mineralölprodukten vor allem auch von Strom und Gas, entscheidend zu dieser Entwicklung bei; ohne Energieträger gerechnet sind die Verbraucherpreise im letzten Jahr mit 5 % praktisch nicht rascher gestiegen als 1980. Verstärkt verteuert haben sich auch die Dienstleistungen und Nahrungsmittel, während die Preise gewerblicher Waren (ohne Energie) weniger als im Jahr zuvor heraufgesetzt wurden. Vergleichsweise schwach sind 1981 auch die Wohnungsmieten gestiegen, doch handelt es sich hier weniger um eine marktmäßige Entwicklung als um die Folge der bestehenden Mietregelungen am „freien“ Wohnungsmarkt (mit der gültigen „Vergleichsmiete“) und im sozialen Wohnungsbau (mit der staatlich-subsidierten Miete). Tatsächlich staut sich hier ein Preisanpassungsbedarf auf, der bei Änderung des Mietrechts, wie sie teilweise schon im Gange ist bzw. vorberei-

Beschleunigter Anstieg der gewerblichen Erzeugerpreise bis zur Jahresmitte

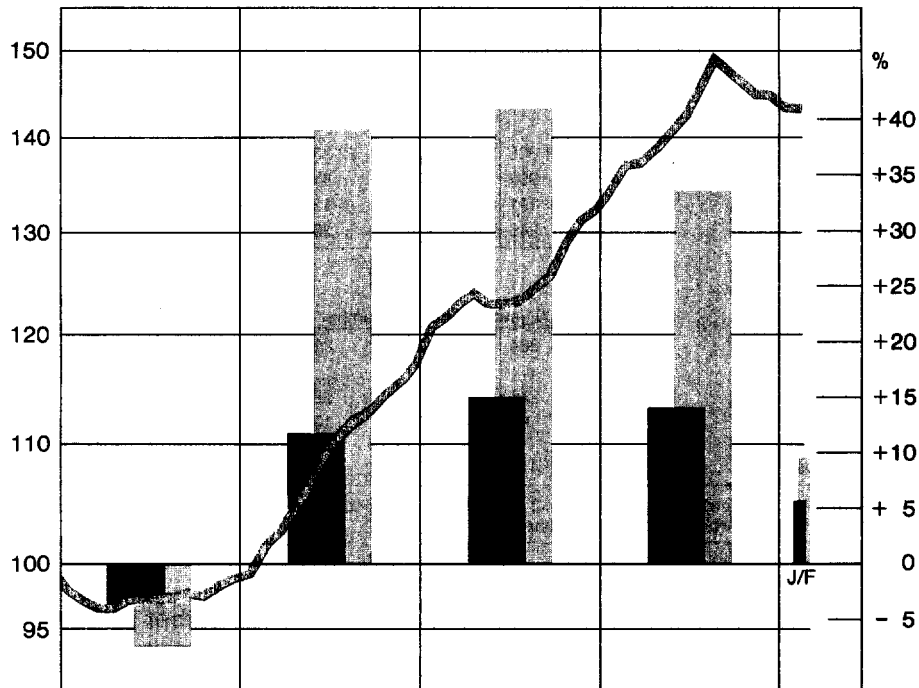
Abgeschwächte Verteuerung von Bauleistungen

Verbraucherpreise 1981 stärker als im Vorjahr gestiegen

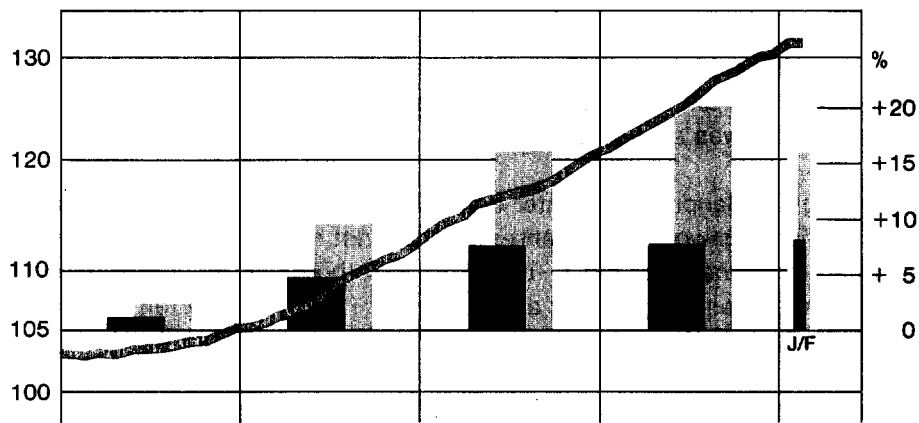
Preise

Einfuhrpreise

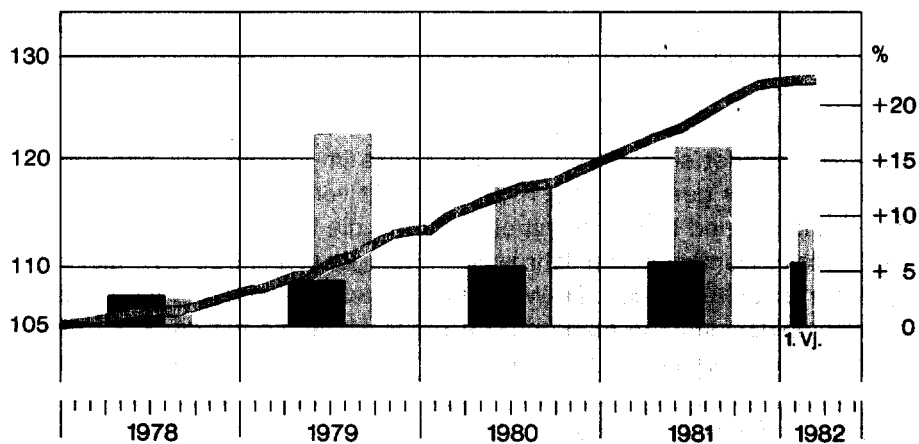
1976 = 100, saisonbereinigt, log. Maßstab
 Veränderung gegen Vorjahr in %, lin. Maßstab
 insgesamt
 darunter: Energie



Erzeugerpreise gewerblicher Produkte



Preisindex für die Lebenshaltung



tet wird (vgl. S. 46), diese Komponente der Lebenshaltungskosten etwas stärker in Bewegung bringen könnte. So bedauerlich dies für die Preistendenz insgesamt ist, so wenig wäre gewonnen, wenn diese — vorsichtigen — Anpassungsschritte an das Marktniveau unterblieben, die Chancen für eine Erhöhung des Wohnungsangebots nicht verbessert und die Verkrampfungen in der Wohnungswirtschaft noch verstärkt würden.

5. Verbesserte gesamtwirtschaftliche Perspektiven für 1982

Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland begann das Jahr 1982 unter besseren Ausgangsbedingungen als das vergangene Jahr. Die Chancen für eine leichte Belebung der Wirtschaftstätigkeit im Verlauf von 1982 sind daher nicht schlecht. Die Bundesregierung hält in ihrer Projektion für 1982 ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts um 1 bis 1½ % für möglich, was vom vierten Quartal 1981 zum vierten Quartal 1982 einen Anstieg um 2 bis 2½ % implizieren würde. Andere Vorausschätzungen erwarten eher ein geringeres Wachstum, doch wird überwiegend mit einem leicht nach oben gerichteten Verlauf der Produktion in diesem Jahr gerechnet.

Die Wirtschaft profitiert derzeit vor allem von den bedeutenden Fortschritten beim Abbau des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts. Auch Anfang 1982 blieb die Auslandsnachfrage lebhaft, was der Wirtschaftstätigkeit in der Bundesrepublik eine erhebliche Stütze verleiht. Zwar kann wohl nicht damit gerechnet werden, daß die Nachfrage aus den OPEC- und anderen Ölförderländern der Dritten Welt nach Industrieerzeugnissen weiter so stürmisch wachsen wird wie im vergangenen Jahr, denn die Einnahmenüberschüsse einiger dieser Länder sind spürbar kleiner geworden, und manche von ihnen sind bereits in die Defizitzone geraten. Dem steht aber gegenüber, daß sich in verschiedenen anderen für die Bundesrepublik bedeutenden Abnehmerländern, vor allem im EG-Raum, eine etwas festere Konjunkturtendenz durchzusetzen scheint, was auch der deutschen Exportwirtschaft zugute kommen dürfte. Allerdings werden vermutlich auch die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen wieder kräftiger zunehmen, wenn sich die Binnenkonjunktur belebt und insbesondere die Vorräte in der Wirtschaft aufgestockt werden. Dennoch könnte 1982, sofern es nicht zu neuen dramatischen außenwirtschaftlichen Störungen oder politischen Verwicklungen kommt, das Defizit in der Leistungsbilanz weiter abgebaut und diese einem Ausgleich nahe gebracht werden. Diese Entwicklung ist nicht nur eine wesentliche Voraussetzung, um das Vertrauen des Auslands in die D-Mark aufrechtzuerhalten und zu stärken — und damit auch den Wechselkurs zu festigen —, sondern sie hat auch unmittelbar positive Wirkungen auf die inländische Beschäftigung. Teilweise basiert die optimistische Annahme über den Produktionsverlauf in diesem Jahr gerade darauf, daß sich der Export von Waren und Dienstleistungen weiter beachtlich erhöht, und zwar mehr als die — für sich betrachtet — beschäftigungsdämpfenden Einfuhren von Waren und Dienstleistungen.

Auch für die im Rahmen des gesamtwirtschaftlichen Anpassungsprozesses notwendige Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sind durch die Haushaltsplanungen — und vor allem durch die damit verbundene „Operation '82“ — erste Weichen gestellt worden. Die Defizite in den Haushalten werden nach dem gegenwärtigen Stand der Planungen 1982 gegenüber dem Vorjahr deutlich zurückgehen, am meisten beim Bund auf Grund der hohen Gewinnabführung der Bundesbank. Beim Vollzug der Haushalte sehen sich die Gebietskörperschaften allerdings mit einer Reihe von Risiken konfrontiert. Beispielsweise ist noch fraglich, inwieweit sich die angestrebten Einsparungen im Personalbereich — dazu gehört auch der beabsichtigte leichte Personalabbau — durchsetzen lassen; ein vergleichsweise maßvoller Tarifabschluß für den öffentlichen Dienst allein, so wichtig er ist, böte noch nicht die Gewähr für die Einhaltung der Haus-

Bessere Ausgangsbedingungen für 1982

1982 weitere Annäherung an das außenwirtschaftliche Gleichgewicht

Öffentliche Haushalte 1982 trotz mancher Risiken auf Konsolidierungskurs

haltsansätze. Aber auch in manchen anderen Bereichen ist wohl noch nicht gesichert, daß die inzwischen eingeleiteten Maßnahmen zur Begrenzung des Ausgabenwachstums tatsächlich in dem erforderlichen Maße „greifen“. Zudem sind aus heutiger Sicht die Steuererträge in den Haushaltsplänen etwas zu hoch angesetzt. Daneben wird speziell der Bundesetat vermutlich durch höhere Liquiditätshilfen an die Bundesanstalt für Arbeit zusätzlich belastet, weil vor allem die Ansätze für Arbeitslosenunterstützungen eher an der Untergrenze der wahrscheinlich benötigten Mittel liegen. Schließlich sind im Rahmen der Anfang Februar 1982 von der Bundesregierung beschlossenen „Gemeinschaftsinitiative für Arbeitsplätze, Wachstum und Stabilität“ einige Maßnahmen vorgesehen, die im Bundesetat schon im laufenden Jahr — mit vielleicht ½ Mrd DM — zu Buche schlagen. (Den absehbaren Änderungen gegenüber dem Haushaltsplan will die Bundesregierung demnächst in einem Nachtragshaushalt Rechnung tragen.) Bei konsequentem Festhalten an ihren Sparbemühungen dürfte es den Gebietskörperschaften 1982 aber gelingen, die Mehrbelastungen insgesamt so zu begrenzen, daß jedenfalls das grundlegende Ziel, einen ersten Schritt in Richtung auf geringere Defizite zu tun, erreicht werden kann.

Zusätzliche Impulse durch Investitionszulage beabsichtigt

Mit der von der Bundesregierung geplanten zeitlich begrenzten Investitionszulage¹⁾ soll der Investitionstätigkeit in der privaten Wirtschaft ein weiterer Anstoß gegeben werden, nachdem im Rahmen der „Operation '82“ bereits die Abschreibungsmöglichkeiten erweitert worden sind. Je später freilich die gesetzgebenden Körperschaften endgültig über das Gesamtprogramm der „Gemeinschaftsinitiative“ entscheiden, das vor allem im Hinblick auf die zur Finanzierung vorgesehene Mehrwertsteuererhöhung zur Jahresmitte 1983 umstritten ist, um so weniger kann sich die Investitionszulage auf die Wirtschaftsentwicklung schon des laufenden Jahres positiv auswirken. Die Investitionszulage kann allerdings Anstoßwirkungen nur dort ausüben, wo längerfristig überhaupt mit einer Expansion gerechnet wird. Insofern hängt ihr Effekt auch von der Gesamteinschätzung der künftigen Wirtschaftsentwicklung durch die Unternehmer ab. Einen wesentlichen Punkt stellen dabei die Perspektiven für die öffentlichen Haushalte im Jahre 1983 und darüber hinaus dar. Es würde jedenfalls die positive Wirkung der Investitionszulage (und der schon beschlossenen Abschreibungserleichterungen) dämpfen oder sie gar nicht entstehen lassen, wenn für 1983 und die Folgezeit neue Belastungen in Form von höheren Steuern und/oder Sozialabgaben angekündigt werden müßten. Vermutlich würde es ähnlich wirken, wenn sich erwiese, daß die erhofften und angekündigten Fortschritte beim Abbau der strukturellen Defizite der öffentlichen Haushalte nicht zu realisieren wären.

Verbesserte Perspektiven durch maßvolle Tarifvereinbarungen in der Lohnrunde 1982

Einen wichtigen Schritt in Richtung auf die Verbesserung längerfristiger Perspektiven für die Wirtschaft stellen die bisher bekanntgewordenen Tarifabschlüsse in der Lohnrunde 1982 dar. Die vereinbarten Anhebungen der Tarifverdienste liegen zwischen 4 und 4½ %, wenn man Nebenvereinbarungen und Vorbelastungen einschließt. Die Steigerungssätze sind damit deutlich niedriger als in der vorangegangenen Lohnrunde. Dies signalisiert, daß beide Vertragsseiten es als notwendig erkannt haben, den Kostenanstieg zu bremsen und tendenziell den Unternehmenserträgen etwas mehr Raum zu geben. Ohne Zweifel wird damit ein Beitrag zur Überwindung der gegenwärtigen Investitionsschwäche geleistet; darüber hinaus werden die Voraussetzungen für mehr Wachstum und Beschäftigung verbessert.

¹ Mit dieser Zulage in Höhe von 10% der Aufwendungen sollen Ausrüstungen und gewerbliche Bauten gefördert werden, die im Jahre 1982 bestellt und bis Ende 1983 (bzw. Ende 1984 bei Bauten) geliefert bzw. fertiggestellt werden. Berücksichtigt werden sollen dabei jedoch nur jene Investitionen, die den Durchschnitt der letzten drei Jahre überschreiten. Die Zulage und die zu ihrer Finanzierung vorgesehenen Maßnahmen werden die öffentlichen Haushalte erst im Jahre 1983 berühren.

Diese Lohnentscheidungen sind den Sozialpartnern sicher dadurch etwas erleichtert worden, daß sich der Preisanstieg in der Bundesrepublik in den ersten Monaten von 1982 merklich verlangsamt hat. Zu der Abflachung des Preistrends hat maßgeblich beigetragen, daß Mineralölprodukte, der Weltmarkttendenz folgend, in den ersten Monaten d. J. erheblich billiger geworden sind. Aber auch in anderen Bereichen haben rückläufige oder nur noch schwach steigende Einstandspreise für importierte Vorprodukte und Fertigwaren den Kostendruck auf die Unternehmen gemindert. Nicht selten dürften in diesem Zusammenhang erzielte Kosteneinsparungen zumindest teilweise an die Endabnehmer weitergegeben worden sein, um Marktpositionen zu halten oder auszubauen. Gesamtwirtschaftlich ist dies nicht nur unter den aktuellen Stabilitätsaspekten positiv zu werten. Wichtig ist vielmehr auch, daß mit der deutlichen Reduzierung des Preisanstiegs, die eine notwendige Flankierung zu den jetzt getroffenen maßvollen Lohnentscheidungen darstellt, der inflationstreibende Mechanismus der Lohn-Preis- (oder Preis-Lohn-) Spirale durchbrochen worden ist. Wenn es gelingt, den hier erzielten Fortschritt zu sichern und auszubauen, wofür berechnete Hoffnungen bestehen, könnte dies den mittelfristigen Erwartungshorizont der Wirtschaft erheblich aufhellen.

Fortschritte im
Stabilisierungsprozeß
erleichtern maßvolle
Lohnvereinbarungen

Für den Arbeitsmarkt ergeben sich aus dem im ganzen verbesserten Datenkranz der Wirtschaft auf etwas längere Sicht ebenfalls günstigere Perspektiven. Wenn sich im Verlauf von 1982 die Produktion nach einer längeren Phase schwacher Wirtschaftstätigkeit belebt, so dürfte die Wirtschaft zunächst die schon vorhandenen Produktionskapazitäten stärker nutzen. Erst mit Verzögerung wird sich dann auch die Beschäftigungslage zu bessern beginnen. Ein Abbau der Arbeitslosigkeit ist freilich nur längerfristig zu erwarten, da der Zugang von Erwerbspersonen zum Arbeitsmarkt fürs erste eher über die Aufnahmefähigkeit der Wirtschaft hinausgeht. Überdies weichen die Strukturen von Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt voneinander ab, wodurch die Beschäftigung von Arbeitssuchenden zusätzlich erschwert wird. Gleichwohl war der Arbeitsmarkt nach wie vor in Bewegung. Zwar ging per Saldo die Zahl der Beschäftigten ständig zurück, zahlreiche Personen haben aber auch 1981 einen Arbeitsplatz gefunden. So konnten z. B. die Arbeitsämter im Jahresverlauf immerhin rd. 1,6 Mio Arbeitsvermittlungen durchführen. Allerdings war nicht zu verhindern, daß die Zahl der Personen, die länger arbeitslos sind, zunahm. Im September 1981 waren rd. 200 000 oder 16% der Arbeitslosen länger als 1 Jahr ohne Arbeitsplatz. Erst wenn sich die Wirtschaftsbedingungen normalisiert haben, was sich sicher nicht in kurzer Frist erreichen läßt, kann diese Situation verbessert werden.

Bessere Perspektiven
auch für den
Arbeitsmarkt

Die wirtschaftliche Entwicklung der jüngsten Zeit ermöglichte es der Bundesbank, die im Herbst 1981 eingeschlagene Linie einer vorsichtigen Lockerung der Geldpolitik fortzusetzen. Dies stand im Einklang mit den geldpolitischen Rahmenvorstellungen für das Jahr 1982. Das Anfang Dezember verkündete Geldmengenziel für das laufende Jahr sieht eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1981 zum vierten Quartal 1982 innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 7% vor. Bei der Bekanntgabe dieses Zieles hat die Bundesbank darauf hingewiesen, daß sie im Jahre 1982 ein Wachstum der Zentralbankgeldmenge im mittleren oder oberen Bereich des Zielkorridors ansteuern will, sofern sich die Fortschritte im inneren und äußeren Anpassungs- und Stabilisierungsprozeß fortsetzen und die Tarifparteien sowie auch die Finanzpolitik diese Entwicklung unterstützen. Hierbei wurde unterstellt, daß die gegenwärtig nur mäßig wachsenden Produktionskapazitäten im Laufe dieses Jahres wieder besser ausgelastet werden können und es zugleich möglich sein sollte, die Inflationsrate bei gutem Willen aller Beteiligten unter den Ende 1981 bekannten Preisprognosen für das laufende Jahr zu halten.

Geldmengenziel 1982

„Konditionierter“
Zielkorridor

Mit der Festlegung einer Bandbreite von 4 bis 7% für das diesjährige Geldmengenziel (die derjenigen des vergangenen Jahres entspricht) führt die Bundesbank die in den letzten Jahren verfolgte Praxis fort, die innerhalb des Zielkorridors anzustrebende Ausweitung des Geldmengenwachstums im Verlauf des Jahres neu zu bestimmen, wenn unerwartete Fehlentwicklungen ein geldpolitisches Gegenhalten notwendig erscheinen lassen. Die augenblicklichen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sprechen dafür, daß die Bundesbank 1982 ein Geldmengenwachstum in der oberen Hälfte der Bandbreite anvisieren kann; tatsächlich verlief die Expansion der Geldmenge im ersten Quartal d. J. bereits auf diesem Niveau. Wenn die Bundesbank an das Einschlagen einer solchen Linie stabilitätspolitische Vorbehalte geknüpft hat, so will sie damit sicherstellen, daß ihre geldpolitischen Absichten nicht mißverstanden und von der Lohn- und Haushaltspolitik nicht unterlaufen werden.

Vorsichtige Auflocke-
rung Anfang 1982
fortgesetzt

Auf der Basis der beschriebenen Zielsetzung war die Bundesbank in den ersten Monaten des laufenden Jahres bemüht, die sich erweiternden Spielräume für eine weitere Auflockerung des inländischen Geldmarktes im Rahmen des stabilitätspolitisch Vertretbaren auszuschöpfen. Wie im vergangenen Herbst bereitete sie dabei Senkungen des Sonderlombardsatzes durch Feinsteuerungsmaßnahmen vor, die den Geldmarkt auflockerten, ohne unerwünschte Signalwirkungen im In- oder Ausland auszulösen. Seit Jahresbeginn wurde der Sonderlombardsatz zweimal auf schließlich $9\frac{1}{2}\%$ herabgesetzt. Unter dem Einfluß dieser Maßnahmen und bei einem sich langsam, entspannenden Preisklima kam in den ersten Monaten d. J. ein kräftiger Zinssenkungsprozeß an den Finanzmärkten in Gang. Dabei bildete sich zeitweilig ein verhältnismäßig hohes Zinsgefälle zwischen dem Ausland und der Bundesrepublik heraus, ohne daß sich die Gesamtposition der D-Mark an den Devisenmärkten wesentlich verschlechterte. Von der monetären Seite her sind damit günstige Bedingungen dafür geschaffen, den beabsichtigten Wachstums- und Beschäftigungsimpulsen längerfristig zum Durchbruch zu verhelfen. Diese Voraussetzungen müssen zwar erfüllt sein, sie reichen aber nicht aus, um die gesteckten Ziele zu realisieren. Hierzu bedarf es vielmehr eines gleichgerichteten Verhaltens in den übrigen Bereichen der Wirtschafts- und Finanzpolitik.

1. Die Weltwirtschaft im Anpassungsprozeß

Schwaches Wirtschaftswachstum, noch starke Inflationstendenzen und steigende Arbeitslosigkeit prägten 1981 das Bild der Weltwirtschaft. Diese Entwicklungen hängen mit den seit 1979 erneut beträchtlich gestiegenen Energiepreisen zusammen; Wachstumsschwäche und hohe Arbeitslosigkeit spiegeln aber auch als kurzfristig unausweichliche Begleiterscheinung das verstärkte Bemühen um Überwindung der Inflation wider. Kaum ein Land hat diesmal versucht, die unmittelbaren Konsequenzen höherer Energiepreise für Konjunktur und Beschäftigung durch Mehrausgaben des Staates und geldpolitische Lockerung zu kompensieren. Zu tief hatten sich die meisten Staaten nach der ersten Ölpreiswelle von 1973/74 verschuldet — durch hohe Budgetdefizite im Innern wie auch zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten nach außen —, ohne daß es ihnen gelungen wäre, befriedigendes Wachstum und ausreichende Beschäftigung dauerhaft zu sichern. Die notwendige Anpassung war nur auf später verschoben worden. In nicht wenigen Fällen traten nunmehr aber mit den Auswirkungen der neuen Ölpreisanhebung die Anpassungszwänge um so deutlicher hervor.

Anhaltende Probleme durch Energieverteuerung und Weltinflation

Inzwischen sind die Aussichten dafür gewachsen, daß sich die einzelnen Volkswirtschaften an die veränderten Daten anpassen, zumal wenn Staat, Wirtschaft und Arbeitnehmer ihren Teil dazu beitragen, daß dieser Anpassungsprozeß sich rasch vollziehen kann. Tatsächlich scheinen nicht wenige Länder nun auf diesem Weg voranzukommen. Dies läßt hoffen, daß weltweit eine Situation vermieden wird, die einige Länder in der Vergangenheit als „Stagflation“ bereits kennengelernt haben und aus der ein Ausweg um so schwieriger wird, je länger Stagnation und Inflation gleichzeitig anhalten.

Bessere Aussichten für Gesundung der Weltwirtschaft

Die Bemühungen, Energie einzusparen, waren erfolgreich. Besonders deutlich haben Energieverbrauch, aber auch Energieproduktion auf die geänderten Marktdaten, vor allem auf gestiegene Preise, reagiert. Der Zusammenhang zwischen Energieverbrauch und Wirtschaftswachstum ist dadurch lockerer geworden, eine wichtige Voraussetzung für ein wieder befriedigendes wirtschaftliches Wachstum. Mehr noch als der Energieverbrauch ging die Öleinfuhr zurück, mit der Folge, daß sich die Lage am Weltölmarkt deutlich zugunsten der Ölverbraucher wandelte; die Ölproduzenten mußten in letzter Zeit sogar ihre Preise senken. Damit ist wieder einmal deutlich geworden, daß die Macht von Produzentenkartellen an ihre Grenzen stößt, wenn sich die Verbraucher als fähig zur Anpassung erweisen. Zum Teil spiegelt diese Entwicklung allerdings nur die schwache Weltkonjunktur wider; darüber hinaus wirken die hohen zinsbedingten Lagerhaltungskosten auf eine Minimierung der Ölbestände hin. Vor übertriebenen Erwartungen hinsichtlich der künftigen Energiekostenentwicklung sollte man sich deshalb hüten.

Erfolge bei der Energieeinsparung

Die Anpassungsfähigkeit besonders der Industrieländer und die veränderte Situation am Weltölmarkt zeigen sich auch in einem teilweise verbesserten Leistungsbilanzgefüge der Welt. Hierzu hat das rasche Einfuhrwachstum einer Reihe ölproduzierender Länder ebenfalls beigetragen. Jedenfalls ging das globale Defizit der OECD-Länder ebenso zurück wie der entsprechende Überschuß der OPEC-Länder. Die Entwicklungsländer gerieten allerdings noch tiefer ins Defizit, obwohl einige dieser Länder ebenfalls beachtliche Anpassungserfolge erzielen konnten. Für das weiter wachsende Defizit der Gesamtheit der Entwicklungsländer waren nicht zuletzt die hohen Zinszahlungen auf die steigenden Auslandsschulden maßgeblich.

Entspannungen im Leistungsbilanzgefüge der Welt

Abnehmende,
wenngleich noch
zu hohe Inflationsraten

Neben sparsamerer Energieverwendung und besserer Außenwirtschaftslage ist für zahlreiche Industrie- wie Entwicklungsländer die Überwindung der Inflation und der inzwischen tief verwurzelten Inflationserwartungen die wichtigste Voraussetzung dafür, daß wirtschaftliches Wachstum und Beschäftigung wieder auf Dauer zunehmen können. So ist es ermutigend, daß in einigen OECD-Ländern die Preissteigerungsrate erheblich zurückging. Im Durchschnitt aller OECD-Länder ist sie mit 10,5% — nach 13% im Jahre 1980, dem Höhepunkt seit Beginn der zweiten Ölpreisswelle — allerdings immer noch viel zu hoch. Besonders erfolgreich in ihren Stabilisierungsbemühungen waren Japan, die Vereinigten Staaten und Großbritannien. Die Bundesrepublik mußte dagegen eine vorübergehende Verschlechterung des Preisklimas hinnehmen; Japan wurde damit zum derzeit stabilsten Land der Weltwirtschaft, während sich der deutsche Stabilitätsvorsprung gegenüber den Vereinigten Staaten merklich verminderte.

Voraussetzungen für
Zinssenkungen weiter
verbessern

Mit den sinkenden Inflationsraten, besonders in den USA, wird auch eine wichtige Voraussetzung für weltweit eher sinkende Zinsen geschaffen. Die Realverzinsung — also der nominale Zins nach Berücksichtigung des Inflationsabschlags — lag freilich gegen Ende letzten Jahres im längerfristigen Bereich in den wichtigsten Ländern nach Berechnungen des OECD-Sekretariats mit etwa 4% außergewöhnlich hoch. Ob sie mit sinkender Inflationsrate ebenfalls zurückgehen wird, bleibt abzuwarten. Für ein weiterhin relativ hohes Realzinsniveau sprechen sicherlich die immer noch bestehenden Unsicherheiten über die künftigen Inflationstendenzen sowie die von hohen Haushaltsdefiziten ausgehenden Zinswirkungen. Sie finden in einer entsprechend höheren Risikoprämie für Neuengagements der Anleger ihren Ausdruck. Um so wünschenswerter wäre es, wenn die Regierungen diesen Unsicherheiten durch eine entsprechende Gestaltung ihrer Finanzpolitik Rechnung trügen und die auf dauerhafte Preisstabilität hin orientierte Geldpolitik nachdrücklich unterstützten. Wie hoch der Korrekturbedarf im Bereich der öffentlichen Finanzen sich darstellt, kann man daran ermessen, daß sich in den Industrieländern die Budgetdefizite in Relation zum Volkseinkommen nach Untersuchungen des IWF seit 1973 fast verdoppelt haben. Auch der Nachholbedarf bei den produktiven Investitionen nach Jahren überhöhter konsumtiver Ausgaben, darunter nicht zuletzt des Staates, spricht für höhere Realzinsen, als man von früherer Zeit gewohnt war, zumal die Sparneigung in vielen Ländern abgenommen hat.

Schlüsselrolle
der Finanz- und
Lohnpolitik

Um so wichtiger ist es, daß Staat und Sozialpartner durch finanzpolitische Konsolidierung und Mäßigung der einkommenspolitischen Ansprüche ihren Teil dazu tun, damit die konsumtive Verwendung des Sozialprodukts zugunsten der Produktivkapitalbildung zurückgedrängt wird. Dies ist zugleich die beste Voraussetzung dafür, daß die Zinsen — real wie nominal — auf ein Niveau sinken können, das die Investitionsfinanzierung nachhaltig verbilligt, womit dann auch andere Investitionsanreize zum Tragen kommen können. Ohne einen vorübergehenden Rückgang der Realeinkommen der Arbeitnehmer wird es dabei in den meisten Ländern angesichts stark gedrückter Gewinnmargen nicht abgehen, und in einigen strukturell besonders benachteiligten Ländern werden die Realeinkommenseinbußen sogar beträchtlich sein. Die Vereinigten Staaten und Kanada sind anderen Ländern dabei schon um einiges vorausgeeilt; auch in Japan sind die Reallöhne nach der zweiten Ölpreisswelle trotz eines vergleichsweise hohen gesamtwirtschaftlichen Wachstums nur geringfügig gestiegen. Dagegen folgen die europäischen Länder einschließlich der Bundesrepublik erst mit einiger Verzögerung. Vorübergehende Realeinkommenseinbußen sollten für die Betroffenen freilich um so mehr akzeptabel sein, als sie Wachstum und Beschäftigung, gesamtwirtschaftlich betrachtet, im Ergebnis eher begünstigen und nicht etwa — wie so oft behauptet — durch einen Nachfrageausfall gefährden. Schließlich ließe sich die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bei

wieder stärkerem Wachstum und zunehmender Beschäftigung besser voranbringen als bei stagnierender Konjunktur.

Unter dem Druck hoher Arbeitslosigkeit und eines stagnierenden Welthandels ist die Gefahr protektionistischer Tendenzen wieder größer geworden. Es wäre ein gefährlicher Rückschritt und würde die Chancen beeinträchtigen, die ein freier Welthandel für Wirtschaftswachstum, Beschäftigung und Zahlungsbilanzausgleich der Industrie- wie Entwicklungsländer bietet, wenn diesen Gefahren nicht bereits in den Anfängen entschieden gewehrt würde. Protektionistischen Bestrebungen nachzugeben, hieße, die Grundlagen zu zerstören, auf denen Wohlstand und wirtschaftliche Entwicklung in allen Ländern beruhen. Die Bemühungen um Offenhalten, aber auch weitere Öffnung der Weltmärkte verdienen deshalb breite Unterstützung. Insbesondere ist zu hoffen, daß die laufenden Handelsgespräche zwischen Nordamerika, Japan und der Europäischen Gemeinschaft mit befriedigenden Ergebnissen enden.

Zunahme
protektionistischer
Tendenzen

2. Teilweise Besserungen im Leistungsbilanzgefüge der Welt

Der globale Leistungsbilanzüberschuß der OPEC-Länder wurde 1981 über Er-
warten stark abgebaut. 1980 sprengte der OPEC-Überschuß mit 113 Mrd US-
Dollar noch alle bis dahin gekannten Dimensionen; im Jahre 1981 fiel er auf
schätzungsweise 61 Mrd US-Dollar und damit etwa auf das Niveau von 1979 zu-
rück (s. Tabelle auf S. 60). Dazu trug ein Rückgang der Öleinnahmen ebenso
bei wie der Anstieg der Einfuhren der OPEC-Länder. Das traditionelle Defizit
dieser Länder bei den Dienstleistungen und Übertragungen blieb dagegen
praktisch unverändert. Spiegelbildlich dazu nahm das zusammengefaßte Lei-
stungsbilanzdefizit der OECD-Länder um 44 Mrd auf 28 Mrd US-Dollar im Jahre
1981 ab. Die Leistungsbilanzdefizite der Entwicklungsländer erhöhten sich al-
lerdings nochmals um insgesamt 10 Mrd auf 70 Mrd US-Dollar. Ebenso stieg
das Leistungsbilanzdefizit der Staatshandelsländer und der sonstigen Länder.
Die Summe dieser zusammengefaßten Leistungsbilanzdefizite übersteigt den
Überschuß der OPEC-Länder allerdings um 45 Mrd US-Dollar, obwohl sich De-
fizite und Überschüsse in den Leistungsbilanzen der verschiedenen Länder
und Ländergruppen weltweit eigentlich ausgleichen müßten. Nach Untersu-
chungen des OECD-Sekretariats beruht diese Diskrepanz vor allem auf einer
unvollständigen Erfassung von Dienstleistungseinnahmen verschiedenster Art.
Es gibt Anhaltspunkte dafür, daß ein guter Teil dieser Einnahmen den Industrie-
wie Entwicklungsländern zufließt und deren globale Defizite mindert, ohne daß
gegenwärtig allerdings schon nähere Aufschlüsselungen möglich sind¹). Des-
halb sind im allgemeinen nur die Tendenzen der Leistungsbilanzsalden als eine
einermaßen verlässliche Information zu betrachten, weit weniger die angege-
benen Größenordnungen und ihre regionale Untergliederung.

Abbau des Leistungs-
bilanzungleich-
gewichts der OPEC-
und Industrieländer

Nachdem die zweite Ölpreisschwelle ausgelaufen war und die Ölpreise sogar
nachzugeben begannen, hatten sich die Voraussetzungen für ein ausgegliche-
neres Leistungsbilanzgefüge in der Welt wesentlich gebessert. Der durch-
schnittliche Dollarlistenpreis der OPEC-Länder für Rohöl stieg von Anfang
1979, dem Beginn der neuen Ölpreishausse, bis in den Januar 1981 hinein um
rd. 170%. Danach blieb er bis Mitte 1981 stabil und bröckelte anschließend
leicht ab. Ende 1981 waren die offiziellen OPEC-Verkaufspreise freilich immer
noch gut 6% höher als ein Jahr zuvor; im Jahresdurchschnitt 1981 belief sich

Ruhige Preisentwick-
lung am Rohöl-
markt . . .

¹ Im Warenhandel ist wegen unterschiedlicher zeitlicher Erfassung von Aus- und Einfuhren üblicherweise die Summe der Exporte größer als die Summe der Importe, und zwar um so mehr, je stärker der Welthandel wächst. Zumeist stellt diese Asymmetrie einen beträchtlichen statistischen Ausgleich für die unvollständige Erfassung von Dienstleistungseinnahmen dar, so daß die Summe aller Leistungsbilanzdefizite nicht allzu sehr die Summe der Überschüsse übertrifft. Die jüngste Abschwächung des Welthandels und der langsamere Anstieg der Weltmarktpreise ließen diesen Ausgleichsfaktor jedoch geringer werden und damit die nicht vollständig erfaßten Dienstleistungseinnahmen ungewöhnlich stark in der Weltleistungsbilanzstatistik hervortreten.

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Ländergruppen und Länder				
Mrd US-Dollar				
Ländergruppe/Land	1978	1979	1980	1981 p)
A. OECD-Länder				
Sieben wichtigste Länder	+20	-13	-36	-3
Vereinigte Staaten von Amerika	-14	+1	+4	+7
Japan	+17	-9	-11	+5
Kanada	-4	-4	-2	-6
Bundesrepublik Deutschland	+9	-6	-16	-8
Frankreich	+4	+1	-8	-8
Großbritannien	+2	-2	+7	+16
Italien	+6	+6	-10	-8
Sonstige Länder	-10	-16	-36	-25
OECD-Länder insgesamt	+10	-29	-72	-28
B. OPEC-Länder				
Bevölkerungsarme 1)	+16	+42	+92	+78
Bevölkerungsreiche 2)	-11	+19	+21	-17
OPEC-Länder insgesamt	+4	+62	+113	+61
C. Sonstige Entwicklungsländer				
Schwellenländer 3)	-10	-24	-36	-45
Sonstige Länder	-13	-14	-24	-25
Sonstige Entwicklungsländer insgesamt	-23	-38	-60	-70
D. Sonstige Nicht-OECD-Länder 4)	-9	-4	-1	-8
E. Statistische Diskrepanz (Summe A-D)	-18	-9	-20	-45

1 Katar, Kuwait, Libyen, Saudi-Arabien, Vereinigte Arabische Emirate sowie Nichtmitglied Oman. — **2** Algerien, Ecuador, Gabun, Indonesien, Irak, Iran, Nigeria, Venezuela. — **3** Länder, die 1979 ein Pro-Kopf-Einkommen von mindestens rd. 1500 US-\$ und einen Anteil des verarbeitenden Gewerbes am Bruttoinlandsprodukt von mindestens 20% aufwiesen: Argentinien, Brasilien, Chile, Hongkong, Israel, Mexiko, Singapur, Taiwan, Uruguay, Südkorea. — **4** Staatshandelsländer (China, indochinesische Länder, Mongolei, Nordkorea, osteuropäische Länder, Sowjetunion), Jugoslawien, Malta, Südafrika. — p) Vorläufig.
Quellen: OECD und IWF.

der Preisanstieg immerhin noch auf 11%. Merklich stärker als die OPEC-Li-
stenpreise sanken seit Mitte 1981 die Weltmarktpreise für Rohöl, in denen auch
Preisnachlässe der OPEC-Länder, Verkäufe sonstiger Förderländer sowie Ab-
schlüsse an freien Märkten zum Ausdruck kommen. Deshalb stiegen die tat-
sächlichen Preise für eingeführtes Öl, in Dollar gerechnet, im Jahresverlauf nur
um 2%, im Jahresdurchschnitt allerdings immer noch um 8%. Zudem ver-
teuerte sich für die meisten Länder die Öleinfuhr durch die starke Höherbewertung
des Dollars gegenüber ihren Währungen. Für viele Länder stieg deshalb
der Preis für eingeführtes Rohöl auch real, d. h. bereinigt um den Anstieg der
Industriegüterpreise, beträchtlich weiter.

... großenteils
Ergebnis
der Öleinsparung

Die ruhige Preisentwicklung am Weltölmarkt ist zum guten Teil das Ergebnis in-
tensiver Bemühungen der meisten Länder um wesentliche und nachhaltige Öl-
einsparungen. Diese Entwicklung war bereits 1980 kräftig in Gang gekommen
und ließ den Ölverbrauch der OECD-Länder bis 1981 um etwa 15% unter den
Stand von 1979 zurückgehen. Daß dieser Rückgang des Ölverbrauchs in er-
heblichem Maße auf besserer Energieausnutzung und Ölsubstitution und nur
zum Teil auf konjunkturbedingter Nachfrageschwäche beruht, zeigt ein Ver-
gleich der Verbrauchs- und Sozialproduktentwicklung während der beiden Öl-
preiswellen. Während der reale Ölverbrauch 1975 trotz wirtschaftlicher Stagna-
tion nur etwa 8% niedriger lag als zwei Jahre zuvor, war die Öleinsparung in
den Jahren 1980 und 1981 bei gleichzeitiger Zunahme des realen Bruttosozial-
produkts der OECD-Länder um 2,5% beinahe doppelt so hoch.

Weitere Öleinsparung
vordringlich

Die erreichten Fortschritte in der Abkehr vom Öl fortzusetzen, muß auch wei-
terhin eine Hauptaufgabe aller Ölimportländer bleiben. Nur so bestehen Chan-
cen, daß bei einem Wiederanspringen der Weltkonjunktur zyklisch bedingte
Steigerungen des Ölverbrauchs nicht abermals zu einer Preishausse auf den

Energiemärkten führen und erneute Gefahren für die Zahlungsbilanzen sowie für ein verstetigtes stärkeres Wirtschaftswachstum mit sich bringen. Mit einem Überangebot an Rohöl, wie es seit einigen Monaten zu beobachten ist, sollte jedenfalls auf längere Sicht nicht gerechnet werden. Eine Reihe von OPEC-Ländern hat die Ölerzeugung bereits der Marktlage angepaßt. Überdies ist ein grundsätzlicher Wandel in der Preispolitik der OPEC-Länder nicht abzusehen. Die Verbraucherländer sind deshalb gut beraten, die zur langfristigen Sicherung ihrer Energieversorgung notwendige Erschließung alternativer Energiequellen weiter voranzutreiben und die Rentabilität der hierfür erforderlichen umfangreichen Investitionen notfalls durch geeignete Maßnahmen zu unterstützen.

Trotz guter Erfolge in der Öleinsparung haben die im Jahresdurchschnitt 1981 noch immer beträchtlich gestiegenen Ölpreise die Ölrechnungen der Verbraucherländer weiter erhöht. Da zugleich aber die Einfuhr der OPEC-Länder stark zunahm, konnten nicht wenige Länder ihre Handelsbilanz erheblich verbessern. Dem Volumen nach stieg die Industriegütereinfuhr der OPEC-Länder nach 13% im Jahre 1980 um über 25% im letzten Jahr. Wie nicht anders zu erwarten, konnten allerdings die Entwicklungsländer das Potential für Öleinsparungen sowie die Marktchancen in den OPEC-Ländern weit weniger nutzen als die Industrieländer.

Die verbesserten Leistungsbilanzen wichtiger Ländergruppen bedeuten nicht, daß damit ganz allgemein die Leistungsbilanzdefizite in der Welt zurückgegangen wären. Infolge recht unterschiedlicher Entwicklungen innerhalb der einzelnen Ländergruppen war sogar eher das Gegenteil der Fall. Dementsprechend ist auch die Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten ein Problem geblieben.

Der starke Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses der OPEC-Länder ging überwiegend zu Lasten der bevölkerungsreichen Staaten dieser Gruppe. Sie mußten ihre Erdölförderung um ein Viertel drosseln und entsprechende Erlöseinbußen hinnehmen, ihre Einfuhr stieg aber weiter kräftig. Wegen überzogener Preisforderungen verloren sie in einigen Fällen Marktanteile an die übrigen OPEC-Länder, die ihre Ölproduktion nur um 10% einschränken mußten, sowie an sonstige Anbieter. Im Irak und Iran kamen hohe kriegsbedingte Förderverluste hinzu. Angesichts dieser Entwicklungen dürften im laufenden Jahr die Einfuhren dieser Länder wie der OPEC-Gruppe insgesamt merklich langsamer wachsen.

Die Verbesserung der Leistungsbilanz der OECD-Länder beschränkte sich im wesentlichen auf nur fünf Länder dieser Gruppe. Die USA konnten einen abermals höheren Überschuß erzielen; Japan verzeichnete einen Umschwung in seiner Leistungsbilanz um nicht weniger als 16 Mrd US-Dollar, und auch Großbritannien sowie die Niederlande, selbst Energieexportländer, erreichten beträchtliche Leistungsbilanzverbesserungen (9 Mrd bzw. 7 Mrd US-Dollar). Überdies konnte die Bundesrepublik ihr Leistungsbilanzdefizit um 9 Mrd US-Dollar vermindern¹); die für diese starke Verbesserung bestimmenden Einflüsse werden an anderer Stelle dieses Berichts ausführlich beschrieben. Einige weitere Länder konnten ebenfalls ihre Leistungsbilanzen verbessern, aber zahlreiche Länder machten keine Anpassungsfortschritte oder mußten sogar höhere Leistungsbilanzdefizite hinnehmen, so vor allem Kanada und Australien.

Öleinsparung wie Importsog der OPEC-Länder auf Industrieländer konzentriert

Unterschiedliche Leistungsbilanzentwicklungen innerhalb einzelner Ländergruppen

Rückgang des OPEC-Überschusses überwiegend zu Lasten bevölkerungsreicher Länder

Leistungsbilanzverbesserung der Industrieländer auf wenige Länder verteilt

¹ In D-Mark gerechnet, fiel das Defizit um rd. 12 Mrd DM. Der hohe Dollargegenwert dieser Leistungsbilanzverbesserung ergibt sich aus der gleichzeitigen Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar. Das Defizit von rd. 30 Mrd DM im Jahre 1980, umgerechnet zum Durchschnittskurs von 55 US-Cents je D-Mark, entspricht einem Dollargegenwert von 16,4 Mrd US-Dollar, während der Fehlbetrag des Jahres 1981 von 17 Mrd D-Mark, zu 44 US-Cents je D-Mark umgerechnet, einen Dollargegenwert von nur 7,6 Mrd US-Dollar ergibt. Der Rückgang des Defizits von 16,4 Mrd US-Dollar auf 7,6 Mrd US-Dollar stellt die erwähnte Verbesserung um 9 Mrd US-Dollar dar.

Weitere Zunahme des US-Leistungsbilanz- überschusses	<p>Der weitere Anstieg des Leistungsbilanzüberschusses der USA von 4 Mrd US-Dollar im Jahre 1980 auf 7 Mrd US-Dollar im vergangenen Jahr beruhte hauptsächlich auf erneut gewachsenen Nettokapitalerträgen, ihrerseits das Resultat stark gestiegener Kreditengagements amerikanischer Banken und der dabei berechneten hohen Dollarzinsen. Dagegen hat sich die US-Handelsbilanz leicht verschlechtert. Ausfuhr und Einfuhr erhöhten sich dem Werte nach um 5% bzw. 6% und ließen das traditionelle Handelsbilanzdefizit um 2½ Mrd US-Dollar anschwellen. Der amerikanische Export, der 1980 noch um 21% zugenommen hatte, verlor teilweise wegen der Konjunkturschwäche in wichtigen europäischen Abnehmerländern an Dynamik. Auch bereitete die starke Höherbewertung des Dollars der amerikanischen Industrie zunehmend Schwierigkeiten, im internationalen Preiswettbewerb mitzuhalten. So ging der gewohnte Exportüberschuß bei Industrieerzeugnissen wesentlich zurück, und er dürfte weiter abnehmen, wenn sich die amerikanische Konjunktur wieder erholt und die zusätzlichen Aufträge im Verteidigungssektor Kapazitäten beanspruchen.</p>
Starker Umschwung der japanischen Leistungsbilanz ins Plus	<p>Japan konnte, wie erwähnt, seine Leistungsbilanz stark verbessern und wurde mit einem Überschuß von 5 Mrd US-Dollar erneut zu einem Hauptüberschußland in der Weltwirtschaft. Dem Volumen nach stiegen die Exporte Japans um rd. 11%. Die hohe Exportsteigerung sanierte nicht nur die Zahlungsbilanz, sondern sicherte dem Land auch ein beachtliches Wirtschaftswachstum. Diese Erfolge beruhten im wesentlichen auf niedrigen Lohnabschlüssen, einer rechtzeitig restriktiveren Linie der Finanzpolitik sowie auf einem erheblich eingedämmten Preisauftrieb. Nicht zuletzt hat aber auch die im wesentlichen zinsbedingte niedrigere Bewertung des Yen gegenüber dem Dollar die japanischen Exporte begünstigt. Mit den japanischen Exporterfolgen ist freilich auch die internationale Kritik wieder lauter geworden, zumal die japanischen Einfuhren stagnierten.</p>
Erneute kräftige Erhöhung des britischen Überschusses	<p>Großbritannien steigerte im vergangenen Jahr seinen Rohölabsatz zu Lasten der OPEC-Länder beträchtlich und hat vor allem deshalb seine Leistungsbilanz abermals stark verbessert. Dazu trug auch die Bundesrepublik mit um 10% erhöhten Ölbezügen aus Großbritannien bei. Der sonstige britische Export war dagegen rückläufig. Noch stärker ging allerdings die Einfuhr — teils wegen konjunkturbedingten Lagerabbaus — zurück, was ebenfalls etwas zur Leistungsbilanzverbesserung beitrug. Zudem stiegen nochmals die traditionell ohnehin hohen Nettoeinnahmen im Dienstleistungsverkehr.</p>
Nur langsame Anpassung der Entwicklungsländer	<p>Die Entwicklungsländer mußten letztes Jahr nicht nur ölpreisbedingte Mehrausgaben und konjunkturelle Rückschläge auf ihren Exportmärkten hinnehmen; wie schon erwähnt, wurden sie außerdem durch gestiegene Zinszahlungen auf ihre Auslandsschulden zusätzlich belastet. Bei dem vergleichsweise immer noch beträchtlichen Wirtschaftswachstum in nicht wenigen dieser Länder war es beinahe unvermeidlich, daß ihr globales Leistungsbilanzdefizit nochmals zunahm. Einige Länder sind dabei jedoch inzwischen an die Grenzen des Möglichen gestoßen und mußten Abstriche bei ihren Entwicklungsprogrammen vornehmen. Eine wachsende Anzahl von Ländern mußte solche Anpassungsmaßnahmen freilich auch deshalb ergreifen, weil die interne Wirtschaftsentwicklung außer Kontrolle geraten war. Brasilien ist hierfür ein Beispiel. Auch Mexiko kommt trotz seines Ölreichtums zunehmend unter Anpassungszwang und hat mit der jüngst vorgenommenen Wechselkursfreigabe einen ersten Schritt zur Korrektur der Wirtschaftsentwicklung getan. Angesichts drängender sozialer Probleme fällt die Anpassung ehrgeiziger Entwicklungsprogramme an die realen Möglichkeiten naturgemäß schwer. Die betreffenden Länder werden sich dazu aber um so eher ermutigt fühlen, je mehr sie darauf vertrauen können, daß der Absatz ihrer Erzeugnisse in den Industrieländern nicht auf protektionistische Hindernisse stößt, und damit Aussicht besteht, daß sie ihre Zahlungsbilanzprobleme aus eigener Kraft überwinden können.</p>

3. Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite

Auch im vergangenen Jahr spielten die internationalen Finanzmärkte im allgemeinen die wichtigste Rolle bei der Finanzierung der hohen Leistungsbilanzdefizite. Härtere Kreditkonditionen — teils bedingt durch die internationale Zinsentwicklung, teils wegen kritischer Zuspitzungen in einer Anzahl von Ländern — und vereinzelt auch Schwierigkeiten, überhaupt noch Mittel auf den Finanzmärkten zu mobilisieren, ließen aber die Grenzen einer marktmäßigen Finanzierung der Ungleichgewichte deutlicher werden. Die Folge war, daß zahlreiche Entwicklungsländer stärkere finanzielle Unterstützung durch den IWF und andere offizielle Institutionen suchten.

Deutlichere Grenzen marktmäßiger Finanzierung

Dagegen schlug sich die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite nur in relativ geringem Umfang in Reserveveränderungen der großen Ländergruppen nieder. Ohne bewertungsbedingte Veränderungen gingen die Bruttowährungsreserven der OECD-Länder nur wenig zurück, während die Bruttoreserven der Entwicklungsländer insgesamt sogar abermals zunahmen. Andererseits haben die OPEC-Länder wiederum nur einen kleinen Teil ihrer Deviseneinnahmen den offiziell ausgewiesenen Währungsreserven zugeführt. Der Großteil ihrer Einnahmenüberschüsse wurde zu vergleichsweise günstigen Konditionen als Teil ihres sonstigen Finanzvermögens angelegt. Dabei bevorzugten die OPEC-Länder langfristige Anlageformen in den wichtigsten Industrieländern einschließlich einer beträchtlichen Direktkreditgewährung an öffentliche Stellen dieser Länder. Die Industrieländer hielten ihrerseits einen hohen Kapitalexport aufrecht und ermöglichten auf diese Weise ein indirektes Zurückschleusen der Ölgelder in andere Ölimportländer.

Reservebewegungen zwischen großen Ländergruppen weiterhin gering

a) Entwicklung der internationalen Finanzmärkte

Die Vergabe mittel- bis langfristiger Eurokredite und die Emission internationaler Anleihen haben sich 1981 beträchtlich erhöht. Nach einer nur geringen Zunahme des Neugeschäfts im Jahre 1980 auf rd. 120 Mrd US-Dollar stieg der Gesamtbetrag neugewährter Kredite und Anleihen (einschl. Zusagen) 1981 auf 194 Mrd US-Dollar (s. Tabelle auf S. 64). Der Zuwachs beruhte allerdings zum großen Teil auf ungewöhnlich hohen Kreditzusagen an amerikanische Unternehmen; er hatte insofern nichts mit der internationalen Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten zu tun. Überdies war die starke Expansion des mittel- bis langfristigen Geschäfts von einer Abschwächung im Bereich der kurzfristigen Kreditgewährung begleitet. 1980, als das mittel- bis langfristige Geschäft kaum zugenommen hatte, war dagegen die kurzfristige Kreditgewährung stark angeschwollen. Die kurz- und langfristige Neukreditgewährung zusammengenommen, aber abzüglich Tilgungen, blieb dadurch 1981 nach Schätzungen der BIZ etwas niedriger als im Vorjahr (185 Mrd US-Dollar).

Starke Expansion der mittel- und langfristigen Finanzmärkte, aber Abschwächung im kurzfristigen Bereich

Die erwähnten Großkredite an US-Unternehmen beliefen sich auf 50 Mrd US-Dollar und wurden im zweiten Halbjahr 1981 in Zusammenhang mit Fusionen und Diversifizierungsoperationen in der amerikanischen Ölindustrie gewährt. Sie wurden bisher nur zum Teil in Anspruch genommen und zudem teilweise aus inneramerikanischen Quellen finanziert, betreffen also insoweit nur mit Einschränkung den internationalen Bankkreditmarkt. Diese Vorgänge sind andererseits bezeichnend für die immer stärkere Interdependenz zwischen dem Eurodollarmarkt und dem inneramerikanischen Kreditmarkt. Vor allem bei der Kreditaufnahme durch US-Unternehmen wird es üblich, den Kreditnehmern Finanzierungsoptionen zwischen dem Eurodollar- und dem heimischen Geldmarkt anzubieten, die außerdem während der Laufzeit eines Kredits mehrmals ausgeübt werden können. Dies ist im übrigen nach amerikanischen Untersuchungen ein Hauptgrund für den ungewöhnlich hohen positiven Restposten in der US-Zahlungsbilanz. Ein wesentlicher Teil des Kapitalimports wird von der Zah-

Interdependenzen zwischen Eurodollar- und US-Kreditmarkt

Internationale Kredit- und Anleihemärkte				
Mrd US-Dollar				
Position	1978	1979	1980	1981 p)
A. Mittel- und langfristige Eurokredite 1)	74,2	79,1	79,9	145,3
Kreditnehmende Sektoren				
Öffentlich 2)	56,2	59,8	49,7	52,6
Privat	18,0	19,3	30,2	92,7
Kreditnehmende Länder 3)				
OECD-Länder	35,8	29,1	41,2	97,1
Sieben wichtigste Länder	23,2	12,9	23,5	9) 78,1
Sonstige Länder	12,6	16,2	17,7	19,0
OPEC-Länder	10,2	8,8	6,7	5,9
Sonstige Entwicklungsländer	24,0	33,0	27,8	39,8
Staatshandelsländer 4)	3,9	7,8	3,0	2,0
Sonstige Länder 5)	0,3	0,4	1,2	0,4
B. Internationale Anleihen	37,5	38,9	39,4	48,7
Kreditnehmende Sektoren				
Öffentlich 2)	27,6	25,2	24,6	27,7
Privat	9,9	13,7	14,8	21,0
Kreditnehmende Länder 3)				
OECD-Länder	23,2	26,6	28,4	36,6
OPEC-Länder	1,9	0,4	0,2	0,3
Sonstige Entwicklungsländer	3,4	2,6	1,6	3,0
Sonstige Länder	0,6	0,4	0,3	0,2
Internationale Organisationen				
Europäische	3,4	3,8	3,6	2,5
Sonstige	3,4	3,5	3,9	5,0
Emissionsformen				
Euro-Anleihen 6)	15,1	17,4	20,0	26,4
Traditionelle Auslandsanleihen 7)	20,7	20,0	18,0	21,3
Sonderemissionen 8)	1,6	1,6	1,4	1,1
Emissionswährungen				
US-Dollar	14,1	15,3	16,8	29,1
D-Mark	8,2	7,9	8,7	2,7
Schweizer Franken	7,6	9,6	7,6	8,4
Yen	4,8	3,0	2,1	3,3
Sonstige	2,8	3,2	4,2	5,3
Insgesamt (A + B)	111,7	118,0	119,3	194,0

1 Öffentlich bekannt gewordene, meist von internationalen Bankenkonsortien neu eingeräumte, aber nicht notwendigerweise bereits in Anspruch genommene Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr, die ganz überwiegend auf Rollover-Basis finanziert werden. — 2 Einschl. öffentlicher Unternehmen und Finanzinstitute sowie internationaler Organisationen. — 3 Zur Abgrenzung der Ländergruppen siehe Tabelle auf Seite 60. Mittelaufnahmen von Auslandsstöckern sind dem Sitzland der Muttergesellschaft zugeordnet. — 4 Einschl. RGW-Institutionen. — 5 Einschl. internationaler Organisationen. — 6 Von einem internationalen Bankenkonsortium begeben. — 7 Von einem nationalen Bankenkonsortium in heimischer Währung begeben. — 8 Direktplatzierungen bei Währungsbehörden und Regierungen. — 9 Enthält Großkredite an US-Unternehmen in Höhe von 50 Mrd US-Dollar, die in Zusammenhang mit der Übernahme anderer US-Gesellschaften, u. a. Conoco und Texasgulf, gewährt wurden, aber nur zum Teil zu zahlungsbilanzrelevanten Transaktionen geführt haben. — p Vorläufig.
Quelle: OECD Financial Statistics.

lungsbilanzstatistik nicht erfaßt, weil bisher nicht ausreichend sichergestellt ist, daß die Umstellung solcher Kredite auf Auslandsfinanzierung auch entsprechende Zahlungsbilanzmeldungen nach sich zieht.

Entwicklung der Eurokonsortialkredite

Ohne die erwähnten Großkredite an US-Unternehmen stieg das Volumen der neugewährten mittel- bis langfristigen Eurokonsortialkredite um 15 Mrd auf 95 Mrd US-Dollar. Die von den Industrieländern aufgenommenen Kredite waren nur wenig höher als im Vorjahr. Sie spielten vor allem für die Leistungsbilanzfinanzierung Australiens, Frankreichs, Italiens und Kanadas eine wichtige Rolle, während der Kapitalimport in die Bundesrepublik hauptsächlich auf nicht publizierten Eurokrediten an die private Wirtschaft und DM-Schuldscheindarlehen an die öffentliche Hand, darunter im Gegenwert von 6,4 Mrd US-Dollar durch Kreditaufnahme in OPEC-Ländern, beruhte. Die Staatshandelsländer konnten nur noch 2 Mrd US-Dollar in Form längerfristiger Eurokredite aufnehmen. Das sind zwei Drittel des Vorjahresbetrages und nicht mehr als rd. 25% der entsprechenden Kreditaufnahme vor zwei Jahren. Sie mußten deshalb erneut stär-

ker auf kurzfristige internationale Kredite ausweichen und ihre Währungsreserven beanspruchen. Dagegen haben die Entwicklungsländer mit 40 Mrd US-Dollar beträchtlich mehr Eurokredite in Anspruch genommen. Vornan standen Mexiko (10,5 Mrd US-Dollar) und Brasilien (7 Mrd US-Dollar), gefolgt von Südkorea und Argentinien. Nicht nur diese vier Länder, sondern auch die meisten anderen Entwicklungsländer mit höherem oder mittlerem Pro-Kopf-Einkommen finanzierten ihre Leistungsbilanzdefizite hauptsächlich durch internationale Bankkredite. Die defizitären OPEC-Länder nahmen ebenfalls Eurokonsortialkredite in Höhe von rd. 6 Mrd US-Dollar auf. Da die anderen OPEC-Länder gleichzeitig ihre Einnahmeüberschüsse zum großen Teil außerhalb des westlichen Bankensystems anlegten, ging die gesamte Nettoforderungsposition aller OPEC-Länder gegenüber den Banken ab Jahresmitte erstmals seit 1978 wieder etwas zurück.

Bei schnell zunehmender Auslandsverschuldung verschlechterten sich die Kreditkonditionen für die lateinamerikanischen Länder teilweise empfindlich. Dagegen verbesserten sie sich im allgemeinen für die Entwicklungsländer in Südostasien, die weiterhin ein hohes Wachstum bei stabilen Währungsverhältnissen aufweisen.

Das Emissionsvolumen an den internationalen Anleihemärkten nahm mit einem Anstieg um 9 Mrd auf 49 Mrd US-Dollar ebenfalls recht kräftig zu. Der Zuwachs ging weitgehend auf das Konto der USA, Kanadas und Japans. Aber auch die Entwicklungsländer haben mehr Anleihen emittieren können; ihr Anteil an den gesamten Neuemissionen erhöhte sich von 4% im Jahre 1980 auf freilich noch immer bescheidene 6% im vergangenen Jahr. Ebenso stiegen die Anleihe-Emissionen der Weltbankgruppe und der anderen internationalen Entwicklungsbanken um über 1 Mrd US-Dollar. Von den so im Anleiheweg zur Verfügung gestellten Finanzierungsmitteln, abzüglich Tilgungen, stammte 1981 schätzungsweise die Hälfte von Nichtbanken.

Entwicklung des internationalen Anleihegeschäfts

Der US-Dollar war im Berichtsjahr eine gesuchte Anlagewährung. Seine führende Position als internationale Emissionswährung hat sich mit einem Anteil von über 60% (nach gut 40% 1980) noch verstärkt. Die Emissionen in Schweizer Franken und Yen nahmen ebenfalls weiter zu. Beide Währungen konnten ihre Stellung am internationalen Anleihemarkt daher behaupten oder sogar festigen. Dementsprechend stark fiel die Verwendung der D-Mark auf eine Quote von nur noch 5% zurück (nach 22% im Vorjahr). Allerdings spielte hierbei auch eine Rolle, daß auf Grund eines Gentlemen's Agreement, das die Deutsche Bundesbank und die Emissionsbanken mit dem Ziel vereinbart hatten, den vom Kapitalexport herrührenden Druck auf den Devisenkurs der D-Mark zu mildern, im ersten Vierteljahr 1981 nur noch wenige DM-Anleihen begeben wurden. Ab Herbst 1981 nahm die Emission von DM-Anleihen aber nicht nur wieder kräftig zu, sondern mit dem gewachsenen Vertrauen in die D-Mark konnte ein wesentlicher Teil der Anleihen auch wieder im Ausland abgesetzt werden.

Mit der stark gestiegenen Auslandsverschuldung im Jahre 1981 dürften freilich die Verschuldungsgrenzen einzelner Entwicklungsländer, aber auch einiger OPEC- und Staatshandelsländer erreicht oder nicht mehr weit entfernt sein. Daher ist es unausweichlich, daß sich diese Länder an die veränderten Verhältnisse anpassen und ihre Leistungsbilanzdefizite abbauen. Auf jeden Fall werden die Banken noch vorsichtiger bei der Vergabe internationaler Kredite sein müssen, zumal ihre Ertragslage auch durch andere Entwicklungen geschwächt ist und ihre Eigenkapitalbasis nicht immer ausreichend stark erscheint. Vor diesem Hintergrund ist es besonders dringlich, die Transparenz der Länderrisiken aus der Sicht der Geberländer und insbesondere der kreditgewährenden Banken auf der Basis konsolidierter Bilanzen weiter zu verbessern.

Wegen stark steigender Auslandsverschuldung bessere Transparenz der Länderrisiken vordringlich

b) Entwicklung der offiziellen Kredithilfen

<p>Gestiegene Inanspruchnahme des IWF</p>	<p>Im März 1981 eröffnete der IWF seinen Mitgliedern die Möglichkeit des „Erweiterten Zugangs“ zu den Kreditmitteln des Fonds. Daraufhin erhöhten sich die Kreditzusagen des IWF an Entwicklungsländer im Rahmen von Bereitschaftskreditabkommen (unter Einschluß der 1974 geschaffenen Erweiterten Fondsfazilität) im Berichtsjahr um 17,9 Mrd US-Dollar nach Neuzusagen von 9,1 Mrd US-Dollar im Jahre 1980. Daß dabei die effektive Inanspruchnahme des Fonds aus solchen Kreditabkommen mit 6,5 Mrd US-Dollar (1980: 4,3 Mrd US-Dollar) erneut erheblich hinter den Kreditzusagen zurückblieb, hängt vor allem mit der ratenweisen Auszahlung der meisten Kredite zusammen. Allerdings spiegelt das starke Auseinanderklaffen von Zusagen und effektiver Inanspruchnahme auch die Schwierigkeiten einiger Länder bei der Einhaltung der mit dem Fonds vereinbarten Anpassungsprogramme wider. Nicht erfüllte wirtschaftspolitische Auflagen zwangen im vergangenen Jahr die Geschäftsleitung des Fonds dazu, früher vereinbarte Kreditlinien von insgesamt 2,9 Mrd US-Dollar zu annullieren. Außerdem sind Auszahlungen zeitweilig ins Stocken geraten, weil einzelne wichtige Bedingungen nicht erfüllt wurden oder weil es bei mehrjährigen Kreditabkommen nicht rechtzeitig gelang, sich über die Fortschreibung der Anpassungsprogramme zu einigen. Die gestiegene Anzahl abgebrochener oder von Schwierigkeiten betroffener Anpassungsprogramme war auch der Hauptgrund dafür, daß ein Teil der noch unter der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung (sog. Witteveen-Fazilität) dem Fonds für Ausleihungen zur Verfügung stehenden Mittel nicht planmäßig bis Februar 1982 vergeben werden konnte. Das IWF-Direktorium faßte deshalb kürzlich einen Beschluß, der es erlaubt, die restlichen Mittel aus der „Witteveen-Fazilität“ im Rahmen des „Erweiterten Zugangs“ einzusetzen.</p>
<p>Über die Mittel im Rahmen von Bereitschaftskreditabkommen hinaus stellte der Fonds den Entwicklungsländern aus seinen übrigen Ziehungsfazilitäten — vor allem im Wege der kompensierenden Finanzierung von Exporterlösschwankungen — rund 1,9 Mrd US-Dollar sowie 0,5 Mrd US-Dollar in Form besonders zinsgünstiger Darlehen aus dem Treuhandfonds zur Verfügung. Insgesamt hat damit der IWF im Jahre 1981 mit 8,9 Mrd US-Dollar zur Zahlungsbilanzfinanzierung der Entwicklungsländer beigetragen (gegenüber 6,5 Mrd US-Dollar im Jahr 1980).</p>	
<p>Stärkung der Kreditwürdigkeit durch mit dem IWF vereinbarte Anpassungsprogramme</p>	<p>Auch für die nächste Zeit ist mit einer weiteren starken Inanspruchnahme des Fonds zu rechnen. Abgesehen von den Ländern, die ohnehin keinen oder nur einen sehr begrenzten Zugang zu den Finanzmärkten haben, werden viele Entwicklungsländer sonstige Verschuldungsmöglichkeiten nur dann nutzen können, wenn sie durch mit dem Fonds vereinbarte Anpassungsprogramme ihre Kreditwürdigkeit an den internationalen Finanzmärkten stärken. Die in letzter Zeit zahlreicher gewordenen Umschuldungsaktionen der Entwicklungsländer, bei denen der IWF durch einen parallel gewährten Bereitschaftskredit Flankenschutz leisten mußte, sind ein Hinweis dafür.</p>
<p>Wachsende Bedeutung der internationalen Entwicklungsbanken</p>	<p>Zur Finanzierung des „Erweiterten Zugangs“ verfügt der IWF zusätzlich zu seinen eigenen Mitteln über eine Kreditzusage von Saudi-Arabien für 1981/82 im Gegenwert von 8 Mrd SZR — die Bereitstellung eines weiteren Betrags wurde von der SAMA für 1983 in Aussicht gestellt — sowie über kurzfristige Kreditlinien in Höhe von bisher insgesamt etwa 1,3 Mrd SZR, die verschiedene Industrieländer dem Fonds entweder bilateral oder über die BIZ eingeräumt haben.</p> <p>Neben der Zahlungsbilanzhilfe des IWF haben die Entwicklungsländer im vergangenen Jahr abermals mehr Mittel von multilateralen Entwicklungsbanken erhalten. Die Weltbankgruppe sowie die regionalen Entwicklungsbanken für Afrika, Asien und Lateinamerika steigerten ihre Kreditauszahlungen von insgesamt</p>

8,8 Mrd US-Dollar im Jahre 1980 auf schätzungsweise gut 10 Mrd US-Dollar im Berichtsjahr. Jeweils ein Viertel dieser Mittel wurde zu sehr weichen Bedingungen über die diesen Institutionen angeschlossenen besonderen Entwicklungsfonds vergeben. Ähnlich wie die Hilfe des IWF erreichen diese Kredite für einige, vor allem ärmere Entwicklungsländer einen maßgeblichen Anteil am gesamten Zufluß von Auslandskapital und wirken überdies als bedeutender Katalysator für Zuflüsse aus anderen Quellen.

Die multilateralen Entwicklungsbanken werden auch in den kommenden Jahren einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite und Förderung des Anpassungsprozesses zu leisten haben. Wie groß dieser Beitrag jedoch letzten Endes sein wird, läßt sich nicht ohne weiteres abschätzen. Die Haushaltsschwierigkeiten wichtiger Geberländer setzen dem Bemühen der Entwicklungsbanken um mehr Eigenmittel Grenzen. Die Refinanzierung dieser Banken wird darüber hinaus durch anhaltend hohe Zinsen und eingeschränkte Ergiebigkeit ihrer Quellen für langfristige Kredite erschwert. Um so mehr wird es in den nächsten Jahren darauf ankommen, daß die Entwicklungsbanken ihre hohe Kreditwürdigkeit auf den internationalen Kapitalmärkten aufrechterhalten, indem sie an ihren bewährten geschäfts- und finanzpolitischen Grundsätzen festhalten. Eine behutsame Verbesserung ihres finanziellen Instrumentariums, etwa durch Schaffung attraktiver Voraussetzungen für die Kofinanzierung mit privaten Kreditgebern, könnte für eine Steigerung des Mittelaufkommens ebenso hilfreich sein wie eine breitere Streuung der Kreditaufnahme auf den internationalen Märkten. Allzu weitreichende Neuerungen im Aktiv- und Passivgeschäft der Entwicklungsbanken wie etwa die Aufnahme und Vergabe zinsvariabler Kredite oder die verstärkte Refinanzierung bei Notenbanken könnten sich demgegenüber — abgesehen von ihrer währungspolitischen Problematik — letztlich eher als schädlich erweisen, indem sie die Kreditwürdigkeit dieser Institutionen belasten.

Nur behutsame Weiterentwicklung des finanziellen Instrumentariums

Innerhalb der Europäischen Gemeinschaft wurden 1981 keine mittel- bis langfristigen Zahlungsbilanzhilfen in Anspruch genommen. Einige Mitgliedstaaten, vor allem Italien, profitierten jedoch erheblich von den Ausleihungen der verschiedenen EG-Institutionen zur Investitionsförderung. Das ECU-Volumen dieser Ausleihungen entsprach etwa dem Vorjahresbetrag; auf Dollarbasis lagen die Neuausleihungen im Gegenwert von 4,6 Mrd US-Dollar wegen der Abschwächung der europäischen Währungen gegenüber der US-Währung allerdings beträchtlich unter den Ausleihungen des Vorjahres. Die Europäische Investitionsbank ist an den Neuausleihungen innerhalb der Gemeinschaft mit umgerechnet 3,7 Mrd US-Dollar (darunter 0,6 Mrd US-Dollar aus Mitteln des „Neuen Gemeinschaftsinstruments“) beteiligt. Zudem gewährte sie den mit der Gemeinschaft verbundenen Entwicklungsländern etwa die gleiche Unterstützung wie im Vorjahr; auf Dollarbasis waren dies 1981 rd. 0,6 Mrd US-Dollar.

Langfristige Finanzhilfen der Europäischen Gemeinschaft

c) Rolle der Reserveveränderungen

Wenngleich sich die Bruttowährungsreserven der großen Ländergruppen bei konstanten Wertansätzen nur wenig veränderten, waren die Reservebewegungen einzelner Länder nicht unerheblich. Hinter dem bescheidenen Reserveabbau der OECD-Länder von 2 Mrd US-Dollar stand ein Reserveverlust der EG-Länder von 11 Mrd US-Dollar, dem jedoch beachtliche Devisenzugänge der USA und Japans gegenüberstanden (s. auch nachfolgende Tabelle). Unter den Entwicklungsländern nahmen vor allem die Währungsreserven der Schwellenländer um knapp 2 Mrd US-Dollar zu, während die Reserven der übrigen Länder insgesamt nur wenig stiegen. Auch die Reserveentwicklung der einzelnen OPEC-Länder verlief recht unterschiedlich. Eine Reihe von Ländern mußte Reserven abgeben, weil ihre Leistungsbilanzen wieder ins Defizit geraten waren und die Kapitalzuflüsse dahinter zurückblieben. Die ausgewiesenen Reserven

Nicht unerhebliche Reservebewegungen einzelner Länder

der übrigen OPEC-Länder stiegen zu konstanten Wertansätzen um 8 Mrd US-Dollar, was freilich nur etwa 10% ihres Leistungsbilanzüberschusses ausmacht.

4. Entwicklung der internationalen Liquidität

Starke Einflüsse von Bewertungsänderungen auf die Entwicklung der Weltwährungsreserven	Die Veränderungen der offiziellen Weltwährungsreserven werden seit einigen Jahren stark von bewertungsbedingten Schwankungen der Reservebestände beeinflusst. Dabei spielen Kursveränderungen zwischen dem Dollar und anderen Währungen ebenso eine Rolle wie Einflüsse des Goldpreises auf die Höhe der ECU-Bestände der EWS-Länder. Der Grundtrend der internationalen Liquidität läßt sich deshalb nur erkennen, wenn die Veränderungen der offiziellen Weltwährungsreserven nach Veränderungen zu konstanten Wertansätzen und bewertungsbedingten Komponenten aufgliedert werden.
Gedämpfte Entwicklung im Jahre 1981 . . .	So gingen die offiziellen Währungsreserven aller IWF-Länder — d. h. ihre Bestände an Gold, Sonderziehungsrechten, IWF-Reservepositionen und Devisen einschließlich ECU-Guthaben — 1981 um insgesamt 20 Mrd US-Dollar zurück. Diese Abnahme der internationalen Liquidität ist jedoch vollständig auf Wechselkurs- und goldpreisbedingte Bewertungsänderungen zurückzuführen. Bleiben Wertveränderungen der Reservebestände außer Betracht, nahmen die Weltwährungsreserven noch um fast 7 Mrd US-Dollar zu (s. nebenstehende Tabelle).
. . . Korrektur für starke Zunahme des Vorjahres	Ein Jahr zuvor waren die Weltwährungsreserven bei konstanten Wertansätzen allerdings um nicht weniger als 38 Mrd US-Dollar gestiegen, darunter allein die DM-Bestände um über 15 Mrd US-Dollar. Zu jeweiligen Wechselkursen und einschließlich goldpreisbedingter Veränderungen der ECU-Guthaben belief sich der Gesamtzuwachs der Weltwährungsreserven sogar auf 53 Mrd US-Dollar. Diese starke Zunahme der internationalen Liquidität fand somit in der Entwicklung des Jahres 1981 eine gewisse Korrektur.
Weiterer Anstieg der IWF-bezogenen Währungsreserven	Die erwähnte leichte Erhöhung der Weltwährungsreserven im Jahre 1981 um 7 Mrd US-Dollar, die sich bei Ausschaltung bewertungsbedingter Veränderungen ergibt, ist überwiegend auf einen weiteren Zuwachs an Sonderziehungsrechten und IWF-Reservepositionen zurückzuführen. Dabei stieg der Bestand an Sonderziehungsrechten um 5,6 Mrd US-Dollar, hauptsächlich durch die vorerst letzte Neuzuteilung. Außerdem erhöhten sich die IWF-Reservepositionen, die vom Fonds ebenfalls in SZR ausgewiesen werden, um 5,5 Mrd US-Dollar. Davon entstand der größte Teil bei Gläubigerländern (überwiegend bei den USA und Saudi-Arabien) als Gegenposten der Inanspruchnahme des IWF durch Defizitländer. Während die Zunahme der IWF-Reservepositionen im Jahre 1980 vor allem auf der in Kraft getretenen Quotenerhöhung beruhte, entfielen hierauf 1981 nur 0,3 Mrd US-Dollar (durch selektive Anhebung der Quote Saudi-Arabiens). Der Gesamtzuwachs der IWF-bezogenen Währungsreserven von rd. 11 Mrd US-Dollar verminderte sich auf Grund der Dollarhausse und der entsprechenden Abwertung des SZR gegenüber der US-Währung auf 7,3 Mrd US-Dollar.
Unveränderte Goldbestände	Die Goldbestände der Mitgliedsländer blieben 1981 der Menge nach unverändert. Da sie in der Reservestatistik des IWF konstant mit 35 SZR je Unze bewertet werden, gingen sie auf Dollarbasis 1981 wegen der Abschwächung des SZR um 3,7 Mrd US-Dollar zurück. Dies ist freilich ohne größere praktische Bedeutung, da Gold im Bedarfsfall zu den am Markt geltenden Preisen veräußert würde, soweit nicht andere Formen der Mobilisierung (Verpfändung zu marktorientierten Preisen) angewendet würden. Diejenigen Länder, die von der Bewertungspraxis des IWF wesentlich abweichen und ihre Goldbestände marktpreisorientiert bewerten, mußten allerdings im Zuge des rückläufigen Goldprei-

Brutto-Währungsreserven der IWF-Länder *)

Mrd US-Dollar

Reserveart/Ländergruppe	Veränderung 1)						Bestand Ende 1981 ts)
	zu konstanten Wertansätzen		wechselkurs- und goldpreisbedingt		insgesamt		
	1980	1981 ts)	1980	1981 ts)	1980	1981 ts)	
Reservearten							
Gold	+ 0,4	- 0,0	- 1,4	- 3,7	- 1,0	- 3,7	38,7
Sonderziehungsrechte	- 0,9	+ 5,6	- 0,5	- 1,6	- 1,4	+ 4,0	19,1
IWF-Reserveposition	+ 6,6	+ 5,5	- 0,6	- 2,2	+ 6,0	+ 3,3	24,8
Devisen	+ 31,9	- 4,2	+ 17,6	- 19,5	+ 49,5	- 23,7	352,4
davon:							
ECU-Guthaben 2)	- 0,8	- 3,0	+ 21,6	- 10,5	+ 20,8	- 13,5	50,2
US-Dollar	+ 7,2	- 17,9	-	-	+ 7,2	- 17,9	181,3
D-Mark	+ 15,2	- 0,5	- 4,4	- 5,5	+ 10,8	- 6,0	36,6
Schweizer Franken	+ 4,5	- 1,8	- 1,0	- 0,2	+ 3,5	- 2,0	7,6
Yen	+ 1,7	- 0,3	+ 1,5	- 0,4	+ 3,1	- 0,7	10,0
Pfund Sterling	+ 2,8	+ 0,2	+ 0,5	- 1,8	+ 3,3	- 1,6	7,2
Französischer Franc	+ 1,3	+ 0,4	- 0,4	- 0,9	+ 0,9	- 0,5	3,4
Holländischer Gulden	+ 1,1	+ 0,3	- 0,3	- 0,4	+ 0,8	- 0,1	2,8
Nicht identifizierte Anlagen	- 1,1	+ 18,4	+ 0,1	+ 0,2	- 0,9	+ 18,6	53,3
Insgesamt	+ 37,9	+ 6,8	+ 15,1	- 26,9	+ 53,0	- 20,1	435,0
Nachrichtlich:							
Insgesamt ohne Gold- und Dollareinbringung in den EFWZ gegen ECU-Guthaben	+ 37,9	+ 6,8	- 6,7	- 17,0	+ 31,2	- 10,2	401,1
darunter:							
Gold	+ 0,4	- 0,0	- 1,4	- 3,7	- 1,0	- 3,7	42,2
Devisen	+ 31,9	- 4,2	- 4,1	- 9,3	+ 27,8	- 13,5	315,0
US-Dollar	+ 5,1	- 20,3	-	-	+ 5,1	- 20,3	192,8
Anlage von Devisenreserven am Euromarkt	+ 15,2	+ 4,3	- 3,1	- 3,8	+ 12,1	+ 0,5	102,0
darunter:							
Eurodollar	+ 5,8	+ 1,8	-	-	+ 5,8	+ 1,8	72,5
Euro-D-Mark	+ 5,0	+ 3,3	- 2,2	- 2,8	+ 2,8	+ 0,5	20,1
Regionale Verteilung 3)							
OECD-Länder	+ 14,5	- 2,2	+ 17,6	- 20,6	+ 32,1	- 22,8	251,4
darunter:							
Vereinigte Staaten	+ 8,1	+ 4,3	- 0,7	- 2,0	+ 7,4	+ 2,3	29,7
Japan	+ 5,5	+ 4,6	- 0,4	- 1,1	+ 5,1	+ 3,5	29,2
Kanada	+ 0,2	+ 0,6	- 0,1	- 0,3	+ 0,1	+ 0,3	4,4
Bundesrepublik Deutschland 4)	- 10,5	- 1,2	+ 5,8	- 3,5	- 4,7	- 4,7	47,6
Frankreich	+ 4,7	- 1,9	+ 4,9	- 3,5	+ 9,6	- 5,4	25,6
Großbritannien	- 0,0	- 4,3	+ 0,9	- 1,2	+ 0,9	- 5,5	16,0
Italien	+ 1,0	- 0,4	+ 3,8	- 2,9	+ 4,8	- 3,3	22,9
EG-Länder	- 1,7	- 10,6	+ 19,6	- 15,2	+ 17,9	- 25,8	135,6
OPEC-Länder	+ 21,2	+ 4,0	- 1,1	- 3,4	+ 20,1	+ 0,6	95,7
Bevölkerungsarme	+ 13,5	+ 8,1	- 0,6	- 1,8	+ 12,9	+ 6,3	50,5
Bevölkerungsreiche	+ 7,7	- 4,1	- 0,6	- 1,6	+ 7,1	- 5,7	45,2
Sonstige Entwicklungsländer	+ 1,3	+ 2,0	- 1,2	- 2,5	+ 0,1	- 0,5	77,9
Schwellenländer	- 1,5	+ 1,7	- 0,5	- 0,5	- 2,0	+ 1,2	35,4
Sonstige Länder	+ 2,8	+ 0,3	- 0,7	- 2,0	+ 2,1	- 1,7	42,5
Restliche IWF-Länder	+ 0,8	+ 3,0	- 0,1	- 0,4	+ 0,7	+ 2,6	10,0
Insgesamt	+ 37,9	+ 6,8	+ 15,1	- 26,9	+ 53,0	- 20,1	435,0
Nachrichtlich:							
Ohne Gold- und Dollareinbringung in den EFWZ gegen ECU-Guthaben	+ 14,5	- 2,2	- 4,2	- 10,7	+ 10,3	- 12,9	217,5
OECD-Länder	+ 14,5	- 2,2	- 4,2	- 10,7	+ 10,3	- 12,9	217,5
EG-Länder	- 1,7	- 10,7	- 2,2	- 5,2	- 3,9	- 15,9	101,7

* Einschl. Schweiz. — 1 Veränderungen der Nichtdollarkomponenten zu konstanten Wertansätzen wurden ermittelt durch Umrechnung der Veränderungen in SZR (Gold und IWF-bezogene Komponenten) bzw. Landeswährung zum jeweiligen Durchschnittskurs gegenüber dem US-Dollar. Der Unterschiedsbetrag zwischen dieser Veränderung und der tatsächlichen Veränderung auf Dollarbasis stellt die wechselkurs- bzw. goldpreisbedingte Veränderung dar. Dabei betreffen goldpreisbedingte Veränderungen nur

die auf Goldeinbringung in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit beruhenden ECU-Bestände; das übrige Gold ist konstant mit 35 SZR je Unze bewertet und unterliegt damit nur wechselkursbedingten Wertschwankungen. — 2 Veränderung zu konstanten Wertansätzen enthält auch Veränderung der globalen Forderungsposition gegenüber dem EFWZ aus Inanspruchnahme der sehr kurzfristigen Finanzierung. — 3 Zur Abgrenzung der Ländergruppen siehe Tabelle auf Seite 60. —

4 Wie bei den anderen EWS-Ländern enthalten die hier ausgewiesenen Bruttowährungsreserven auch die durch Einbringung von Gold in den EFWZ gegen ECU-Gutschrift bei Zugrundelegung einer marktnahen Bewertung geschaffenen Reserven. Im Ausweis der Bundesbank wird diese bewertungsbedingte Reserveschaffung dagegen ausgeschaltet. — ts Teilweise geschätzt.

Quellen: IWF, BIZ und nationale Statistiken.

ses (Rückgang um 190 US-Dollar auf 400 US-Dollar je Feinunze zwischen Anfang und Ende 1981 bei seitdem weiterhin stark fallender Tendenz) tatsächlich eine erhebliche rechnerische Abnahme ihrer Währungsreserven hinnehmen. Dazu gehören unter den größeren Ländern Frankreich, Großbritannien und Italien.

Leichter Rückgang
der Devisenreserven
bei konstanten
Wertansätzen . . .

Die Weltdevisenreserven gingen 1981 — zu konstanten Wechselkursen gerechnet — um 4,2 Mrd US-Dollar zurück. Dabei nahmen die identifizierten Dollarguthaben stark ab; gleichzeitig war jedoch eine ebenso beträchtliche Zunahme währungsmäßig nicht identifizierter Devisenanlagen zu verzeichnen. Da ein Großteil der Dollarabgaben von EWS-Ländern stammte, gingen auch deren ECU-Guthaben, die zum kleineren Teil auf revolvingender Übertragung von 20% der Dollarbestände auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit beruhen, merklich zurück. Insoweit sind allerdings lediglich Dollarswaps mit dem EFWZ aufgelöst, also keine Reserven zusätzlich abgegeben worden. Daneben gingen auch die identifizierten Reserveanlagen in Schweizer Franken merklich zurück. Die übrigen identifizierten Devisenreserven einschließlich ausländischer offizieller DM-Bestände veränderten sich dagegen auf Basis konstanter Wertansätze nur wenig.

. . . aber starke
zusätzliche bewertungsbedingte
Abnahme

Zu dem mit festen Wertansätzen berechneten Rückgang der Weltdevisenreserven kam eine wechsellkurs- und goldpreisbedingte Wertminderung des Weltdevisenbestandes von fast 20 Mrd US-Dollar hinzu. Davon entfällt etwa je die Hälfte auf eine wechsellkursbedingte Wertminderung der Bestände an Nichtdollarreservewährungen sowie eine goldpreisbedingte Schrumpfung der ECU-Guthaben. Letztere repräsentieren zum größeren Teil jeweils 20% der zu bestimmten Stichtagen bei marktnaher Bewertung auf den EFWZ übertragenen Goldbestände der am EWS teilnehmenden Länder. Der goldpreisbedingte Rückgang der ECU-Guthaben war allerdings nur halb so groß wie ein entsprechender Anstieg im Jahre 1980. Derart starke goldpreisbedingte Schwankungen der ECU-Guthaben lassen sich freilich mit den Absichten bei Schaffung dieses Reserveinstruments kaum vereinbaren. Deshalb sollten Wege gefunden werden, diese Schwankungen in Zukunft zu vermeiden. Die Deutsche Bundesbank hat im übrigen in ihrer eigenen Reservestatistik jede Aufblähung ihrer Währungsreserven durch die ECU-Schaffung gegen vorläufige Gold- wie Dollareinbringung in den EFWZ von Anfang an vermieden, indem sie die mit der Übertragung von Reserven auf den EFWZ gegen ECU-Gutschrift verbundene rechnerische Höherbewertung durch einen Gegenposten auf der Passivseite ihrer Bilanz eliminiert und auch bereits ihre Brutto-Währungsreserven entsprechend bereinigt (was die IWF-Statistik allerdings nicht berücksichtigt).

Unveränderte
Reservewährungsrolle
der D-Mark . . .

Der Anteil der D-Mark an den Weltdevisenreserven, der bis Ende 1979 auf 10% gestiegen war, hatte Ende 1980 rd. 12% erreicht und verharrte 1981 auf etwa diesem Niveau, wenn die ECU-Guthaben außer Betracht gelassen und die ihnen zugrundeliegenden Dollarbeträge der Dollarkomponente zugerechnet werden. Damit ist die D-Mark nach wie vor die zweitwichtigste Reservewährung der Welt, gefolgt vom japanischen Yen, auf den gegenwärtig ein Anteil an den Weltdevisenreserven von gut 3% entfällt.

. . . bei abnehmender
Reservehaltung am
Euro-DM-Markt

Von dem gegenwärtigen Bestand an offiziellen DM-Reserveguthaben wird gut die Hälfte am Euromarkt gehalten, während es 1975 noch 70% waren. Zur geringeren Bedeutung des Euromarktes für die DM-Reservehaltung dürften neben der Aufhebung der letzten deutschen Kapitalimportbeschränkungen auch die Kreditaufnahmen des Bundes im Ausland maßgeblich beigetragen haben.

Obwohl die Weltwährungsreserven 1981 wechsellkurs- und goldpreisbedingt abnahmen, kann von einem globalen Mangel an internationaler Liquidität nicht gesprochen werden. Dem steht schon die außergewöhnlich starke Expansion der Weltwährungsreserven in früheren Jahren entgegen. Außerdem hat die größere Beweglichkeit der Wechselkurse den Reservebedarf im allgemeinen ohnehin herabgesetzt. Vor allem aber sind Währungsreserven seit einigen Jahren im Bedarfsfall leichter durch Kreditaufnahme auf den internationalen Finanzmärkten zu beschaffen als früher. Inwieweit von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht wird, ist freilich eine Kostenfrage, die zu einem Abwägen des Für und Wider einer raschen Anpassung an die Erfordernisse der Zahlungsbilanz zwingt. Um die Anpassungskräfte nicht zu schwächen, ist deshalb gegenüber allen Bemühungen, die auf eine zusätzliche Ausweitung der internationalen Liquidität zielen, äußerste Vorsicht am Platze.

Kein Mangel an internationaler Liquidität

Manches deutet im übrigen darauf hin, daß die Entwicklung der internationalen Finanzmärkte die Funktion offizieller Währungsreserven veränderte. Noch vor einem Jahrzehnt wurden sie überwiegend als Einsatzreserve zur Überbrückung temporärer Defizite der Handels- und Leistungsbilanz angesehen. Seitdem hat jedoch der tatsächliche Reserveeinsatz im Vergleich zu anderen Formen des Zahlungsbilanzausgleichs an Bedeutung verloren. Gegenwärtig erscheinen hohe Reserven eines Landes vor allem als ein wichtiger Faktor für die Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Landes an den internationalen Finanzmärkten. So gesehen würde die Schätzung des globalen Reservebedarfs auf der Basis der Welthandelsentwicklung zu unververtretbaren Größenordnungen führen.

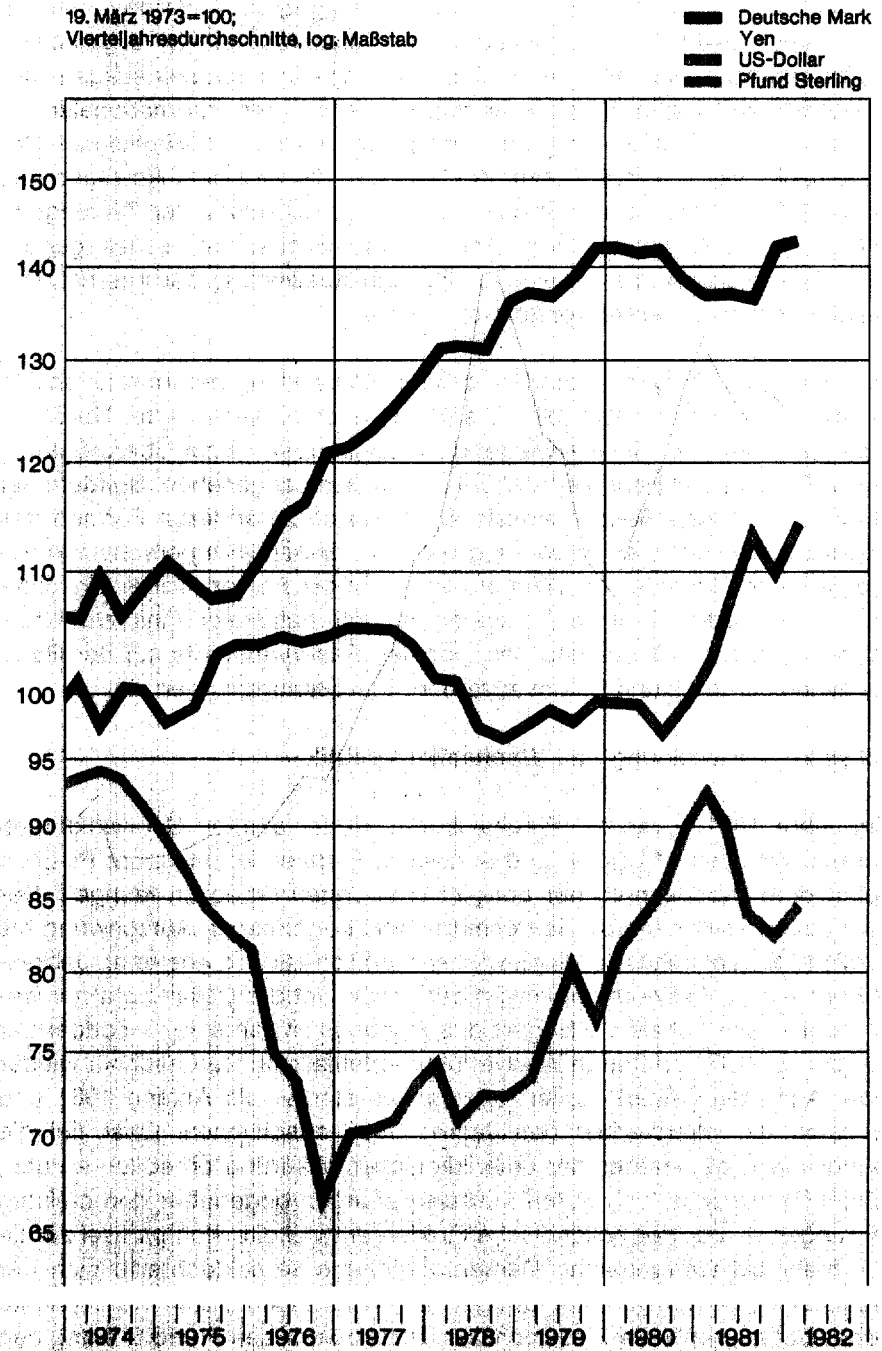
5. Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik

Auch im Jahre 1981 waren die Wechselkurse wieder starken Schwankungen unterworfen. Vor allem US-Dollar und Schweizer Franken konnten ihre Position gegenüber dem Durchschnitt der übrigen Währungen erheblich festigen. Der US-Dollar setzte seinen um die Jahresmitte 1980 begonnenen Aufschwung bis August 1981 fort, fiel dann allerdings wieder merklich zurück, ehe er ab Jahresende erneut anzog. Auf dem gegenwärtigen Niveau ist der Dollar nicht nur wesentlich höher bewertet als bei Beginn des Floatings im Jahre 1973, sondern er hat auch die seit 1971 erlittenen Wertverluste jedenfalls im Durchschnitt wieder aufgeholt. Auch die D-Mark notiert jetzt etwas stärker als Anfang 1981 und konnte damit den Wertverlust des Jahres 1980 ausgleichen. Zwar fiel die D-Mark vor allem gegenüber der amerikanischen Währung erheblich zurück; diese Einbuße wurde jedoch durch Kurssteigerungen gegenüber den meisten EG-Währungen — nur der holländische Gulden entwickelte sich parallel zur D-Mark — mehr als wettgemacht. Dementsprechend verschlechterte sich der durchschnittliche Außenwert der übrigen EG-Währungen durch Kursverluste gegenüber Dollar und D-Mark beträchtlich. Dabei verlor das Pfund Sterling den größten Teil der 1980 erzielten Wertsteigerung. Der japanische Yen schwächte sich ebenfalls bis August gegenüber dem US-Dollar erheblich ab, wenn auch weniger stark als die europäischen Währungen. Da auf die USA knapp die Hälfte des japanischen Außenhandels mit Industrieländern entfällt, ging der mit entsprechenden Außenhandelsanteilen gewogene Außenwert des Yen dennoch scharf zurück. Spiegelbildlich zum Dollar hat sich der Yen danach erholt, ehe er ab Jahresende erneut zurückfiel (s. auch nachfolgendes Schaubild).

Festigung des gewogenen Außenwerts des Dollars, des Schweizer Franken und der D-Mark bei Abschwächung von Pfund und Yen

Noch stärker als im Vorjahr waren die jüngsten Wechselkursverschiebungen zwischen den wichtigsten Währungen das Ergebnis vieler Einflüsse. Das internationale Preis- und Kostengefälle gewann als Bestimmungsfaktor zwar größere Bedeutung, setzte sich aber weiterhin nicht so deutlich durch, wie man es jedenfalls auf mittlere Sicht erwarten sollte. Dagegen spielten internationale Zinsdifferenzen, Zahlungsbilanzentwicklungen, gesamtwirtschaftliche Perspektiven und außerökonomische Faktoren eine beträchtliche Rolle.

Entwicklung des Außenwerts wichtiger Währungen seit Beginn des Floatings *)



*) Jeweils gegenüber 23 Ländern; geometrisch gewichtet entsprechend der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr plus Einfuhr) der einzelnen Länder im Durchschnitt der Jahre 1975 bis 1977.

a) Zur Entwicklung der wichtigsten Währungen im Jahresverlauf

Vertrauensbedingter
Aufschwung des
Dollars

Der US-Dollar — nach wie vor die Schlüsselwährung im Weltwährungssystem — wurde zu Beginn vergangenen Jahres von einer breiten Welle des Vertrauens steil nach oben getragen. Darin äußerten sich die in die neue Regierung gesetzten Erwartungen für eine grundlegende Neuorientierung der amerikanischen Wirtschaftspolitik. Tatsächlich hatte Präsident Reagan bald nach seiner Wahl eine Reihe von Maßnahmen für eine Gesundung der Wirtschaft angekündigt und rasch in Regierungsbeschlüsse umgesetzt. Sie zielten auf Stimulierung der Konjunktur, nachhaltige Bekämpfung der Inflation und längerfristige Konsolidierung des Bundeshaushalts. Dem amerikanischen Dollar kam außerdem die weitere Besserung der US-Leistungsbilanz zugute, die im Gegensatz

zur Lage in manchen anderen wichtigen Ländern stand. Das Zinsgefälle zwischen den USA und dem Ausland entwickelte sich dagegen von Ende 1980 bis März/April 1981 zu Lasten des Dollars. Nachdem im Dezember 1980 die amerikanischen Zinssätze für kurzfristige Kredite an erste Adressen die Rekordhöhe von 21,5% erreicht hatten und das Geldvolumen auf eine zielgerechtere Entwicklung eingeschwenkt war, gingen die US-Zinsen deutlich zurück, während in zahlreichen europäischen Ländern einschließlich der Bundesrepublik die Zinsen anzogen. Das allgemeine Vertrauen in den Dollar hat das abnehmende Zinsgefälle zugunsten der USA jedoch eine Zeitlang völlig überspielt oder zinsbedingte Abwärtsreaktionen des Dollars zu kurzfristigen Erscheinungen gemacht (s. Schaubild auf S. 75).

Die Phase monetärer Entspannung in den USA ging zunächst im April 1981 mit einer Prime Rate von 17% zu Ende. Anfang Juli stieg der kurzfristige Zins für erstklassige Kreditnehmer erneut auf über 20%. Die europäischen Länder und Japan schlossen sich dieser Entwicklung mit Rücksicht auf ihre binnenwirtschaftliche Lage jedoch nicht im gleichen Maße oder überhaupt nicht an. So erhielt der Dollar vom Zinsgefälle her nunmehr zusätzlichen Schub. Hinzu kamen spezielle Probleme in wichtigen Partnerländern und politische Ereignisse, wie der Präsidentenwechsel in Frankreich und die Lage um Polen, die dem Dollar weiteren Auftrieb gaben. Schließlich haben die USA durch ihre Mitte April 1981 verkündete grundsätzliche Abkehr von Devisenmarktinterventionen eine gewisse psychologische Barriere gegen eine übersteigerte Kursentwicklung des Dollars beseitigt.

Zinsbedingter Schub
ab dem Frühjahr

Der abrupte Umschwung der Dollarkursentwicklung im August ergab sich zunächst aus den weitverbreitet für übertrieben gehaltenen Kurssteigerungen während der vorangegangenen Wochen und hohen Dollarverkäufen europäischer Länder. Zudem kam der Dollar durch eine gewandelte Einstellung gegenüber der amerikanischen Wirtschaftspolitik unter Druck. Es entstanden vor allem Zweifel, ob die vom Kongreß beschlossenen Ausgabenkürzungen ausreichen würden, den Bundeshaushalt auf mittlere Sicht ins Gleichgewicht zu bringen. Neben dieser Vertrauenseinbuße wirkte sich eine im Sommer deutlich gewordene Konjunkturabschwächung in den USA für den Dollar nachteilig aus. Viele sahen in der Wirtschaftsentwicklung einen Zwang zum geldpolitischen Kurswechsel, zumal auch die internationale Diskussion in diese Richtung drängte. Tatsächlich gaben die amerikanischen Zinsen ab August eine Zeitlang nach. Der Diskontsatz wurde seitdem zweimal zurückgenommen, und die Prime Rate sank bis zum Jahresende auf unter 16%. In Europa und Japan wurde der dadurch gewonnene Zinsspielraum sehr behutsam genutzt — einige Länder, darunter Frankreich, Großbritannien und die Schweiz, erhöhten sogar die Zinsen —, mit dem Ergebnis, daß der Umschwung der Dollarkursentwicklung von sinkenden Zinsdifferenzen begünstigt wurde. Schließlich trugen die Aussichten auf erneute Defizite in der amerikanischen Leistungsbilanz und abnehmende Überschüsse der OPEC-Länder, deren Ölverkäufe überwiegend in Dollar bezahlt werden müssen, ebenfalls dazu bei. Nachdem sich der Dollar unter zum Teil heftigen Schwankungen am Devisenmarkt abgeschwächt hatte, stabilisierte er sich im November fürs erste auf einem Niveau, das insgesamt wie auch gegenüber den meisten wichtigen Währungen noch erheblich über dem Stand von Ende 1980 lag. Dem Dollar kam nun auch die sinkende amerikanische Inflationsrate zugute, die sich zwar um die Jahresmitte 1981 noch einmal kurzfristig erhöhte, inzwischen aber mit etwa 8% im Vorjahrsvergleich wesentlich unter ihren Höchststand von fast 15% im Frühjahr 1980 zurückging. In jüngster Zeit profitierte der Dollar überdies von erneut anziehenden US-Zinsen.

Wende der Dollarkurs-
entwicklung im
Sommer

Starke Abschwächung der D-Mark gegenüber dem Dollar, aber Kursgewinne gegenüber anderen Währungen

Die D-Mark wurde von dem Aufschwung des Dollars besonders stark betroffen. Nachdem die US-Währung schon 1980 von DM 1,71 auf DM 1,96 gestiegen war, erreichte sie im August 1981 mit DM 2,57 ihren seitherigen Höchststand (auf diesem Niveau lag sie zuletzt Mitte 1976), ehe sich der Dollarkurs seit Herbst 1981 überwiegend zwischen DM 2,20 und DM 2,40 bewegte. Die Dollar-kursbewegung von Januar 1980 bis August 1981 entspricht einer maximalen DM-Abwertung von 34%, wovon 24 Prozentpunkte auf die Zeit seit Ende 1980 entfallen. Bis März 1982 (Monatsdurchschnitt) verminderte sich die Abwertung der D-Mark gegenüber Anfang 1980 auf 28% und gegenüber Ende 1980 auf 18%. Wie schon erwähnt, hat sich die D-Mark seit 1981 jedoch gegenüber anderen Währungen erheblich gefestigt und deshalb im gewogenen Durchschnitt gegenüber den wichtigsten Währungen seit Ende 1980 wie auch im Vergleich zum Kursgefüge von Anfang 1980, als die D-Mark ihren früheren Höchststand erreicht hatte, an Wert gewonnen.

Ausschlaggebende Rolle der deutschen Leistungsbilanz

Für die Schwäche der D-Mark gegenüber dem Dollar und anfänglich auch anderen Währungen war ausschlaggebend, daß das Defizit der deutschen Leistungsbilanz bis zum ersten Quartal 1981 ständig zunahm und eine grundlegende Besserungstendenz für die breite Öffentlichkeit erst spät erkennbar wurde. So hat das hohe Leistungsbilanzdefizit nicht nur direkt das DM-Angebot am Devisenmarkt erhöht, sondern wie schon 1980 auch die Kapitalverkehrsbilanz ungünstig beeinflusst. Dabei bekam die Bundesrepublik erneut die mit der Rolle der D-Mark als internationale Anlage- und Reservewährung verbundenen Probleme zu spüren. Die Anpassung an das internationale Zinsniveau im Februar 1981 und die beträchtliche Kreditaufnahme des Bundes im Ausland halfen zwar, die Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits durch Kapitalimporte weitgehend zu sichern, zumal das Leistungsbilanzdefizit allmählich zurückging. Erst die deutliche Wende in der deutschen Leistungsbilanz hat jedoch dem Wechselkurs der D-Mark einen Boden eingezogen, der auch einer Wiedervergrößerung des Zinsgefälles zugunsten des Dollars in gewissem Umfang standhielt. So hat sich die Zinsdifferenz zugunsten des Dollars in den ersten Monaten dieses Jahres erneut beträchtlich vergrößert, ohne daß die D-Mark dadurch gegenüber dem Dollar nachhaltig schwächer geworden wäre.

Starke durchschnittliche Höherbewertung des Schweizer Franken

Der Schweizer Franken ging im Verhältnis zum Dollar bis August ähnlich stark zurück wie die D-Mark, erholte sich dann jedoch mehr als jede andere Währung. So konnte sich der Schweizer Franken seit dem Hochsommer gegenüber allen Währungen der Welt befestigen, darunter gegenüber der D-Mark um etwa 9% auf ein Niveau, das im März dieses Jahres im Monatsdurchschnitt auch den bisherigen Höchststand vom September 1978 noch übertraf. Hierzu trug die schon erwähnte Zinserhöhung vom September bei; sie hat das Zinsgefälle zwischen der Bundesrepublik und der Schweiz eine Zeitlang praktisch eingeebnet. Geldzuflüsse aus dem EWS-Raum, die von der Bundesrepublik durch Devisenmarktinterventionen aufgefangen wurden, im Falle der Schweiz dagegen den Schweizer Franken-Kurs hochtrieben, taten ein übriges für den Kursanstieg des Schweizer Franken gegenüber der D-Mark. Dadurch verbesserte sich der gewogene Außenwert des Schweizer Franken seit Ende 1980 um nicht weniger als 17%.

Nach anfänglicher Stärke des Pfundes . . .

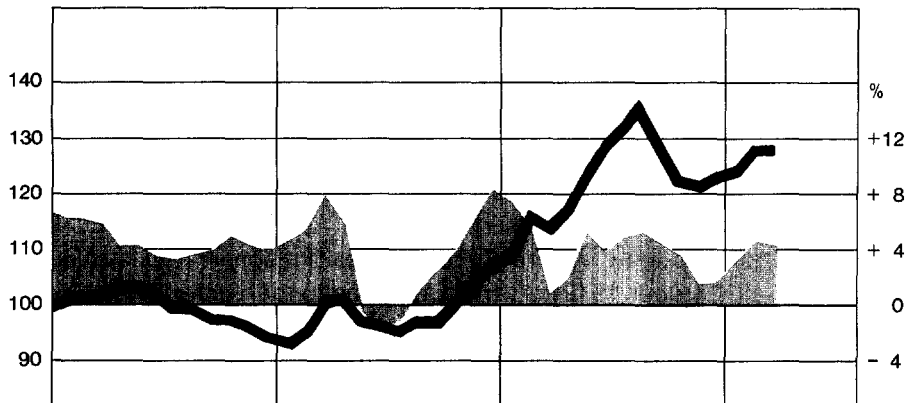
Das Pfund Sterling war im Herbst 1980 gegenüber dem Dollar — anders als die übrigen europäischen Währungen — nur wenig gefallen und bis Januar 1981 sogar fast auf den Höchststand des Vorjahres zurückgekehrt. Dementsprechend hatte sich das Pfund gegenüber den anderen europäischen Währungen erheblich befestigt. In dieser anfänglichen Sonderentwicklung des Pfundes spiegelte sich hauptsächlich ein Vertrauensgewinn für die britische Währung auf Grund der starken, vor allem ölbedingten Leistungsbilanzverbesserung so-

Zinsgefälle zum Ausland*) und Wechselkurse des US-Dollars

Monatsdurchschnitte

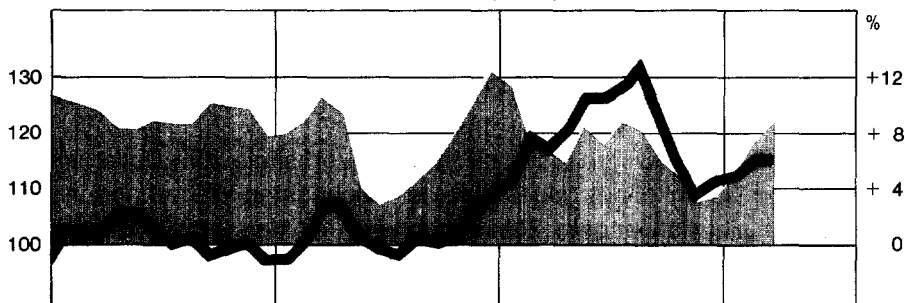
Bundesrepublik Deutschland

Zinsgefälle US-Dollar / D-Mark
 D-Mark je US-Dollar
 Ende 1978=100



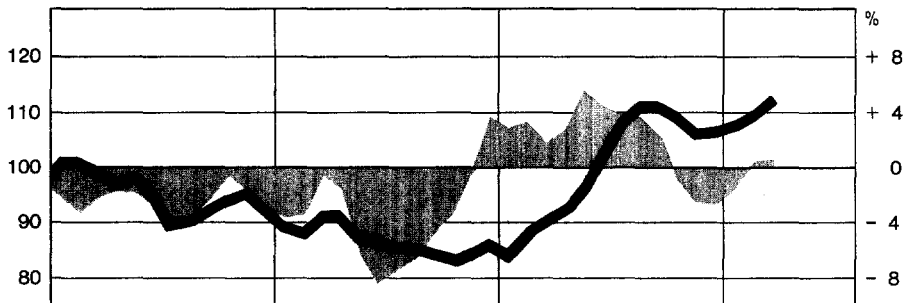
Schweiz

Zinsgefälle US-Dollar / Schweizer Franken
 Schweizer Franken je US-Dollar
 Ende 1978=100



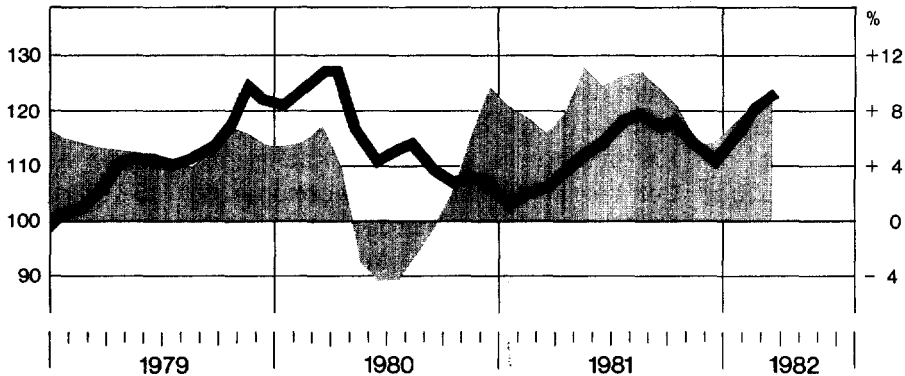
Großbritannien

Zinsgefälle US-Dollar / Pfund Sterling
 Pfund Sterling je US-Dollar
 Ende 1978=100



Japan

Zinsgefälle US-Dollar / Yen
 Yen je US-Dollar
 Ende 1978=100



*) Gemessen an Geldmarktsätzen. USA: Depositenzertifikate mit drei Monaten Laufzeit; Bundesrepublik Deutschland: Dreimonatsgeld; Schweiz: Euro-Dreimonatsgeld; Großbritannien: Dreimonatsgeld; Japan: Jederzeit fällige Ausleihungen (call money).

wie der rückläufigen Inflationsrate, die von 20% und mehr im ersten Halbjahr 1980 auf 15% im Dezember zurückgegangen war und für die ein weiteres Absinken erwartet wurde.

. . . Kursverluste der britischen Währung gegenüber den wichtigsten anderen Währungen

Ab Februar 1981 schwenkte das Pfund in die allgemeine Wechselkursentwicklung gegenüber dem Dollar ein. Es fiel dabei sogar stärker als die anderen wichtigsten Währungen und hat damit auch gegenüber der D-Mark insgesamt erheblich an Wert eingebüßt. Dabei spielte mit eine Rolle, daß dem Pfund mit der Entspannung an den Erdölmärkten eine wichtige Stütze verloren ging. Zudem ließen die Klagen der britischen Wirtschaft über einen ständigen Verlust von Marktanteilen die britische Währung als überbewertet erscheinen. Es kam auch zu erheblichen Kapitalabflüssen, zu denen Abzüge durch OPEC-Länder ebenso gehörten wie eine weitere Zunahme der britischen Kapitalanlagen im Ausland, die seit Oktober 1979 keinerlei Beschränkungen unterliegen. Die Stärke der Leistungsbilanz, die von erhöhten Ölexporten wie einer rezessionsbedingten Nachfrageschwäche profitierte, bildete kein ausreichendes Gegengewicht. Wenn die britische Währung schließlich seit August 1981 gegenüber dem Dollar zunächst wieder an Stärke gewann, so wurde dies in erheblichem Maße durch einen geldpolitischen Kurswechsel in Großbritannien gefördert, der die britischen Zinsen ab Oktober über das US-Niveau ansteigen ließ. Gegenüber der D-Mark ist das Pfund dennoch weiter zurückgefallen. Sein gewogener Außenwert blieb dadurch zwischen August 1981 und März 1982 praktisch unverändert; er lag auf diesem Niveau 8% unter dem Stand von Ende 1980.

Erhebliche Schwankungen des Yen-Kurses seit 1978

Der japanische Yen bewegte sich seit 1978 im Verhältnis zum Dollar wie auch im gewogenen Durchschnitt gegenüber den wichtigsten Währungen in langen Wellen, die in ziemlich engem Zusammenhang mit der Entwicklung der Leistungsbilanz standen. Auf die Kurssteigerung des Jahres 1978 bei einem extremen Leistungsbilanzüberschuß folgten 1979 eine starke Abschwächung und 1980 eine erneute Befestigung, die den Yen nahe an das Niveau von Ende 1978 zurückbrachte. Dieser Wiederanstieg des Yen dauerte — ähnlich wie beim Pfund — bis Januar 1981 und reflektierte die Erfolge Japans bei der Anpassung an die gestiegenen Öleinfuhrkosten. Japan hatte bereits um die Jahreswende 1980/81 den Ausgleich seiner Leistungsbilanz geschafft, also ein Jahr früher als die Bundesrepublik, und verzeichnete seitdem wachsende Überschüsse.

Erneute Abschwächung des Yen gegenüber dem Dollar wie im gewogenen Durchschnitt

Der allgemeinen Dollarstärke konnte sich ab Februar 1981 aber auch der Yen nicht entziehen. Dabei spielte zunehmend eine Rolle, daß Japan seine Zinsen aus konjunkturellen Gründen und auch im Hinblick auf seine sinkende Inflationsrate erheblich niedriger hielt als alle anderen wichtigeren Industrieländer. So nutzte Japan rückläufige Dollarzinsen Mitte März 1981 für eine Diskontsatzsenkung um einen Punkt auf 6,25%. Hinzu kamen gewisse Zweifel, ob Japan angesichts zunehmender Kritik des Auslands, darunter vor allem der USA und der Europäischen Gemeinschaft, seine außenwirtschaftlichen Erfolge fortsetzen würde, zumal in einigen Bereichen internationale Vereinbarungen und Selbstbeschränkungen den Export bereits zu dämpfen begannen. Vor diesem Hintergrund begünstigten die inzwischen gewachsene Rolle des Yen als internationale Anlagewährung sowie die Ende 1980 in Kraft getretene weitgehende Liberalisierung des Kapitalverkehrs erhebliche Kapitalabflüsse, die auf den Yen-Kurs drückten. Der Yen schwächte sich gegenüber der US-Währung jedoch weniger ab als andere Währungen. Dazu könnte beigetragen haben, daß die japanischen Behörden in zahlreichen öffentlichen Erklärungen hervorhoben, daß ein wesentlicher Rückgang des Yen-Kurses nicht mit den wirtschaftlichen Grundtendenzen des Landes zu vereinbaren sei. Sie konnten dabei nicht nur auf die tatsächliche Verbesserung der Leistungsbilanz hinweisen, sondern auch auf beachtliche Erfolge in der Inflationsbekämpfung, die Japan seit April 1981 zur niedrigsten Preissteigerungsrate aller Länder verhalfen. Seit August 1981 holte der Yen zunächst über die Hälfte des vorangegangenen Kursverlu-

stes gegenüber dem Dollar auf, fiel dann aber erneut beträchtlich zurück. Dadurch verlor der Yen gegenüber dem Dollar von Ende 1980 bis März 1982 beinahe ebenso stark an Wert wie die D-Mark. Dementsprechend hat sich die zwischenzeitliche Höherbewertung des Yen gegenüber der D-Mark weitgehend zurückgebildet. Wegen des hohen Anteils der USA am japanischen Außenhandel schwächte sich auch der gewogene Außenwert des Yen merklich ab, von Ende 1980 bis März 1982 um 8%.

b) Starke kurzfristige Wechselkursschwankungen

Angesichts unterschiedlicher Erfolge und Erfolgsaussichten der einzelnen Länder bei der Überwindung ihrer Zahlungsbilanzprobleme erscheinen gewisse Wechselkursschwankungen und damit verbundene Abweichungen der Kursentwicklung von der Tendenz des jeweiligen internationalen Preis- und Kostengefülltes als durchaus normal. Wie oben dargelegt, waren 1981 aber auch mehrere sich rasch wandelnde Einflüsse für die Wechselkursentwicklung von erheblichem Gewicht, darunter vor allem ein sich ständig änderndes Zinsgefälle zwischen den Vereinigten Staaten und den übrigen Ländern. Die Folge war eine Überlagerung mehr längerfristiger Wechselkurstendenzen durch erhebliche kurzfristige Wechselkursausschläge, die in ihrer Häufigkeit und Heftigkeit neuartig waren. Aus beidem zusammen ergaben sich beispielsweise im Verhältnis des Dollars zur D-Mark seit Anfang 1981 vier Phasen, in denen der Dollar um mindestens 6% und bis zu 26% anzog, sowie drei Perioden, in denen er um mindestens 5% und bis zu 15% zurückfiel. Ähnliche Schwankungen zeigte der Dollar im Verhältnis zum Yen wie auch gegenüber anderen Währungen. Außerdem nahmen die täglichen Kursausschläge merklich zu. Die durchschnittliche tägliche Veränderung des amtlichen Dollarmittelkurses in Frankfurt hat sich 1981 gegenüber dem Vorjahr auf über anderthalb Pfennig etwa verdoppelt.

Häufigere und heftigere Kursausschläge durch Zusammentreffen zahlreicher Einflußfaktoren

Unter den gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Verhältnissen ist eine größere Beweglichkeit der Wechselkurse kaum vermeidbar und bis zu einem gewissen Grade auch notwendig. Ohne sie könnte es an den Devisenmärkten zu erheblichen Spannungen kommen, die erfahrungsgemäß beträchtlichen wirtschaftlichen Schaden stiften können. Ein allzu häufiges und starkes Auf und Ab der Wechselkurse dürfte jedoch auf lange Sicht einer stetigen Entwicklung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen und damit auch der jeweiligen Binnenkonjunktur abträglich sein, ähnlich wie wirtschaftliche Unsicherheiten im Innern eines Landes kaum ein gesundes Investitionsklima aufkommen lassen. Zudem kann man davon ausgehen, daß sich Wechselkursausschläge nachteilig auf die Preisentwicklung auswirken, da Abwertungseffekte in der Regel schnell in die Preise und Kosten eingehen, während Aufwertungseffekte eher zögernd weitergegeben werden.

Vorteile des Floatings durch übermäßige Kursausschläge gefährdet

Die Währungsbehörden sahen deshalb der gestiegenen Wechselkursunruhe im allgemeinen nicht tatenlos zu. Der Gesamtbetrag der Bruttodollarkäufe und -verkäufe der 14 wichtigsten Industrieländer war 1981 mit rd. 78 Mrd US-Dollar nur wenig niedriger als 1980 (84 Mrd US-Dollar). Ohne die Vereinigten Staaten, die Ende März 1981 anlässlich des Attentats auf Präsident Reagan zum vorerst letzten Mal am Devisenmarkt intervenierten, übertraf das Gesamtinterventionsvolumen mit rd. 77 Mrd US-Dollar sogar den Vorjahrsbetrag (75 Mrd US-Dollar). Daran war die Deutsche Bundesbank mit jeweils rd. 12 Mrd US-Dollar beteiligt, ganz überwiegend durch Dollarabgaben. Wenn mit diesen beträchtlichen Interventionen dennoch keine grundlegende Beruhigung an den Devisenmärkten erreicht werden konnte, so mag dies vielleicht auch auf das Abseitsstehen der Vereinigten Staaten zurückzuführen sein, ohne deren aktive Mitwirkung Dollarinterventionen dem Markte weniger überzeugend erscheinen und deshalb nach Ansicht mancher Marktteilnehmer an Wirksamkeit verlieren können. Vor allem aber ist damit erneut deutlich geworden, daß mit Devisenmarktinterventionen

Nur Teilerfolge durch hohe Devisenmarktinterventionen

nur wenig gegen zinsbedingte Wechselkursbewegungen auszurichten ist, solange nicht auch die Rückwirkungen der Devisenmarkt eingriffe auf die eigene Liquiditäts- und Zinsentwicklung hingenommen werden. Nicht nur die Höhe, sondern hauptsächlich die starken Schwankungen des Dollarzinsniveaus haben es den europäischen Ländern und Japan allerdings erheblich erschwert, ihre Interventionspolitik eng mit der eigenen Geld- und Kreditpolitik zu verzahnen.

Bessere internationale Koordinierung der Geld- und Devisenmarktpolitik wünschenswert

Als Ausweg aus dem gegenwärtigen Dilemma stark schwankender Wechselkurse oder erheblicher Zinsbewegungen auch außerhalb der USA bietet sich eine bessere internationale Koordinierung der Geld- und Kreditpolitik an. Frühere Erfahrungen lehren freilich, daß dies nicht einfach ist. Zudem haben gewisse Unterschiede in den gegenwärtigen geldpolitischen Methoden der wichtigsten Länder zusätzliche Erschwernisse dafür geschaffen. Im Interesse eines Zusammenhalts der Weltwirtschaft sollte dennoch alles getan werden, um die gegenseitige Rücksichtnahme und Zusammenarbeit in der internationalen Währungspolitik zu erhalten und zu verbessern. In diesem Rahmen sollte dann auch wieder ein Mindestmaß an Zusammenarbeit an den Devisenmärkten diesseits und jenseits des Atlantiks seinen Platz haben.

c) Leitkursänderungen im Europäischen Währungssystem

Starke Verschiebungen der Leitkurse

Nach einer verhältnismäßig langen Phase der Wechselkursstabilität im EWS kam es ab Anfang 1981 zu größeren Leitkursverschiebungen. Auf die Abwertung der italienischen Lira gegenüber allen Partnerwährungen um 6% am 23. März 1981 folgte mit Wirkung vom 5. Oktober eine allgemeine Neufestsetzung der Leitkurse. Dabei wurden im Ergebnis die D-Mark und der holländische Gulden gegenüber belgischem und luxemburgischem Franc, dänischer Krone sowie irischem Pfund um jeweils 5 ½% und gegenüber französischem Franc und italienischer Lira um jeweils 8 ¾% aufgewertet. Ab 22. Februar 1982 gelten schließlich erneut veränderte Leitkurse im EWS, nachdem die belgische und dänische Währung um 8 ½% bzw. 3% abgewertet wurden. Für die D-Mark addieren sich diese Wechselkursverschiebungen zu einer durchschnittlichen Aufwertung gegenüber allen anderen Verbundwährungen um insgesamt rd. 9%.

Korrektur internationaler Preis- und Kostendiskrepanzen

Die Neufestsetzung der Kursrelationen im EWS war notwendig geworden, weil im Laufe der Zeit die Preis- und Kostendiskrepanzen sowie die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den verschiedenen Partnerländern ständig zugenommen hatten. Von Beginn des EWS im ersten Quartal 1979 bis zum dritten Quartal 1981 stiegen die Verbraucherpreise in den anderen Teilnehmerländern um durchschnittlich 30% (gewogen mit Anteilen am deutschen Außenhandel), darunter in Frankreich um 36% und in Italien sogar um 54%. In der Bundesrepublik betrug die entsprechende Teuerung dagegen nur 14%. Dementsprechend verbesserte sich gleichzeitig die deutsche Handelsbilanz vor allem gegenüber Frankreich und Italien erheblich. Durch die Leitkursverschiebungen des Jahres 1981 und kleinere Korrekturen im Jahre 1979 wurde ein erheblicher Teil dieses zugunsten der Bundesrepublik entstandenen durchschnittlichen Preis- und Kostengefälles ausgeglichen.

Abwertung des belgischen Franc zur Erleichterung interner Anpassungsmaßnahmen

Die kürzliche Abwertung des belgischen Franc wurde dagegen weniger mit Preis- und Kostendiskrepanzen gegenüber anderen Ländern begründet, sondern vor allem mit dem allgemeinen Ungleichgewicht der belgischen Wirtschaft, das sich in interner Übernachfrage, hohen Haushaltsdefiziten, mangelnden Investitionen, starker Arbeitslosigkeit, veralteten Warenangeboten und wettbewerbsbedingter Stilllegung industrieller Kapazitäten sowie nicht zuletzt hohen Leistungsbilanzdefiziten und inzwischen bedenklich hoher Auslandsverschuldung zeigt. Die vorgenommene Währungsabwertung wird daher nur ein Erfolg sein, wenn die entschiedenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die die

Veränderungen der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Interventionen am Devisenmarkt und sonstige Devisenbewegungen*)				
Mrd DM				
Zeitraum	Netto-Auslandsposition insgesamt	Interventionen		Sonstige Devisenbewegungen
		DM-Dollar Markt 1)	EWS 2)	
1980 insgesamt	- 27,6	- 18,3	- 10,5	+ 1,2
1981				
2. Januar — 19. Februar Weitere Verstärkung der Dollarhaushalte D-Mark schwach im EWS	- 4,8	- 4,7	- 1,6	+ 1,5
20. Februar — 10. August Fortsetzung der Dollarhaushalte D-Mark stark im EWS	+ 10,1	- 12,5	+ 20,8	+ 1,7
11. August — 2. Oktober Abschwächung des Dollars D-Mark weiterhin stark im EWS	+ 0,7	- 0,4	+ 1,2	- 0,2
5. Oktober — 31. Dezember Starke erratische Schwankungen des Dollars D-Mark überwiegend schwach im EWS nach Wechselkursneuordnung	- 8,2	- 4,0	- 5,4	+ 1,2
1981 insgesamt	- 2,2	- 21,6	+ 15,0	+ 4,4
1982				
Januar — März Leichte Festigung des Dollars Mittlere Position der D-Mark im EWS	- 0,8	- 2,0	+ 0,3	+ 0,9

* Ohne SZR-Zuteilungen und ohne bewertungsbedingte Veränderungen. Erfaßt nach Datum des Geschäftsabschlusses, nicht nach Datum der Wertstellung; dadurch Abweichungen zu den Angaben in der Zahlungsbilanz möglich. — 1 Einschl. US-Interventionen bis zu deren Einstellung ab April 1981. — 2 Einschl. intramarginaler Interventionen.

belgische Regierung gleichzeitig ergriffen hat, auch durchgesetzt und durchgehalten werden können.

Nach einer längeren Schwächephase war die D-Mark bereits im Februar 1981 wieder zur stärksten Währung des Wechselkursverbundes geworden, nachdem die Deutsche Bundesbank unter dem Druck der defizitären Leistungsbilanz und erheblicher Kapitalabflüsse die kurzfristigen Zinsen stark angehoben und damit das deutsche Zinsniveau gegenüber den anderen EWS-Ländern wie übrigens auch gegenüber dem Dollar wieder in besseren Einklang gebracht hatte. Seitdem wurde die D-Mark im EWS auf Grund der günstigeren deutschen Preis- und Kostenentwicklung zunehmend aufwertungsverdächtig. Gleichzeitig traten die Probleme anderer Länder deutlicher hervor und gaben der D-Mark zusätzlichen Auftrieb. Italien konnte sich trotz der Abwertung vom März weiterer hoher Devisenabflüsse nur durch die Einführung eines Bardepots auf sämtliche Fremdwährungskäufe im Handels- und Dienstleistungsverkehr erwehren. Es bestand bis Februar dieses Jahres und ergänzte schon vorhandene umfangreiche Kontrollen der Kapital- und Devisenbewegungen sowie ein bereits 1973 eingeführtes Bardepot für fast alle Arten des Kapitalabflusses. Der französische Franc geriet hauptsächlich im Zusammenhang mit den Präsidentschaftswahlen vom April/Mai 1981 unter erheblichen Abgabedruck und mußte trotz kräftiger Zinserhöhungen und verschärfter Kapitalverkehrskontrollen mit hohen Beträgen am Dollarmarkt sowie gegenüber der D-Mark gestützt werden. Seit dem Wiedererstarben der D-Mark im EWS bis zum Vorabend der Wechselkursneuordnung vom Oktober erreichten diese Stützungsoperationen zugunsten der französischen Währung den Gegenwert von rd. 31 Mrd DM (netto). Davon entfielen rd. 12 Mrd DM auf Dollarabgaben und über 18 Mrd DM auf

D-Mark bereits seit Februar 1981 in starker Position

den Verkauf von D-Mark aus eigenen Beständen oder mittels Kreditaufnahme beim Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit sowie auf den Ankauf französischer Franc durch die Deutsche Bundesbank. Der belgische Franc hatte sich schon früher nur auf Grund der außergewöhnlichen DM-Schwäche einigermaßen unauffällig im EWS halten können. Das Abfallen gegenüber der D-Mark ließ die inneren Probleme des Landes nunmehr auch in der Wechselkursposition des belgischen Franc deutlich zu Tage treten und führte rasch zu beträchtlichen Stützungsoperationen und Zinserhöhungen bei zudem wachsender Abschwächung des Finanz-Franc im gespaltenen Devisenmarkt.

Devisenzuflüsse aus dem EWS durch Dollarabgaben kompensiert

Die beträchtlichen Devisenzuflüsse aus dem EWS-Raum bereiteten der Bundesrepublik insgesamt keine Schwierigkeiten, da die Deutsche Bundesbank gleichzeitig erhebliche Beträge für kursglättende Interventionen zugunsten der D-Mark am Dollarmarkt aufwendete (s. vorstehende Tabelle). Deshalb ließ die allgemeine Wechselkursneufestsetzung im EWS länger auf sich warten, als mancher vermutete. Sie wurde schließlich vollzogen, nachdem die Dollar-Hausse abgeklungen war und außerdem sichere Anzeichen für eine kräftige und dauerhafte Verbesserung der deutschen Handels- und Leistungsbilanz vorlagen.

Länger anhaltende Schwäche der D-Mark nach Wechselkursneuordnung vom Oktober

Nach der Wechselkursneuordnung vom Oktober verharrte die D-Mark bis Anfang Dezember innerhalb der neuen Wechselkursmargen in schwacher Position, ehe sie sich allmählich — zunächst gefördert durch erneute Unruhe um den belgischen Franc — auf eine mittlere Position zubewegte. Derartige anfängliche Schwächephasen aufgewerteter Währungen sind eine gewohnte Erscheinung. Sie ergeben sich aus einer Umkehr spekulativer Devisenbewegungen und einer Normalisierung der Zahlungsmodalitäten im Außenhandel. Nach den Wechselkursänderungen vom Oktober war diese anfängliche Schwächephase der D-Mark allerdings wesentlich ausgeprägter und länger als nach der ersten allgemeinen Wechselkursneuordnung im EWS vom September 1979. Der Hauptgrund hierfür war eine allgemein schwächere Position der D-Mark gegenüber dem Dollar im Vergleich zu früher. Im September 1979 profitierte die D-Mark ununterbrochen von einer krisenhaften Dollarschwäche, die zu weiteren Geldzuflüssen in die D-Mark und Kursverbesserungen führte. Im Herbst 1981 befand sich der Dollar/DM-Kurs dagegen in einer labilen Lage, die nicht unbedingt weitere Kursgewinne durch ein Verbleiben in der D-Mark versprach und deshalb zu stärkeren Abflüssen führte, zumal die Bundesbank wenige Tage nach der Wechselkursneuordnung mit der Senkung ihres Sonderlombardsatzes begann.

Rasche Wiederbefestigung der D-Mark nach Abwertung des belgischen Franc

Nach der Abwertung des belgischen Franc vom Februar dieses Jahres, die eine Höherbewertung der deutschen gegenüber der belgischen Währung um 9,3% bedeutete, verließ die D-Mark ihre anfänglich schwache Position allerdings erneut unerwartet rasch. Häufigkeit und Höhe der jüngsten Wechselkursänderungen im EWS haben möglicherweise Erwartungen auf weitere Wechselkursverschiebungen genährt und damit ein Verbleiben in langfristig als stark eingeschätzten Währungen gefördert.

d) Wechselkursentwicklung und internationale Wettbewerbsfähigkeit

Keine wechselkursbedingte Beeinträchtigung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit

Die leichte Verbesserung des gewogenen Außenwerts der D-Mark seit Ende 1980 — die sich trotz einer starken Abwertung gegenüber dem Dollar aus Kursverbesserungen gegenüber anderen wichtigen Währungen ergab — hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nicht beeinträchtigt, da der deutsche Stabilitätsvorsprung erhalten blieb. Außerdem liegt der gewogene Außenwert der D-Mark gegenwärtig immer noch nur wenig über dem Niveau von Ende 1979/Anfang 1980, dem früheren Höchststand.

Zur Entwicklung der preislichen Wettbewerbsposition wichtiger Länder

Veränderung zwischen Jahresdurchschnitt 1978 und Februar 1982 in %

Land	Inflations- gefälle 1)	Nominaler Außen- wert der Währung 2)	Realer Außenwert der Währung 3)
Japan	- 16	- 6	- 21
Bundesrepublik Deutschland	- 15	+ 4	- 11
Schweiz	- 15	+ 14	- 3
Frankreich	+ 13	- 10	+ 2
Italien	+ 37	- 21	+ 8
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 6	+ 13	+ 20
Großbritannien	+ 15	+ 14	+ 32

1 Entwicklung der Verbraucherpreise im jeweiligen Land gegenüber dem mit Außenhandelsanteilen gewogenen Mittel in 13 anderen Industrieländern. — 2 Mit Außenhandelsanteilen gewogener durchschnittlicher Außenwert der jeweiligen Währung gegenüber den Währungen 13 anderer Industrieländer. — 3 Entwicklung des nominalen Außenwerts der Währung in Prozent des Inflationsgefälles.

Von 1976 bis 1979 war die durchschnittliche Aufwertung der D-Mark gegenüber den wichtigsten Währungen allerdings merklich über das hinausgegangen, was zum Ausgleich der stärkeren Inflation im Ausland gerechtfertigt erschien. So mußte die deutsche Wirtschaft eine spürbare Verschlechterung ihrer preislichen Wettbewerbsposition im Ausland wie auf dem Binnenmarkt hinnehmen. Auch deshalb hat sich die deutsche Leistungsbilanz seit 1979 stark verschlechtert. Nachdem sich der gewogene Außenwert der D-Mark seit Ende 1979 nicht weiter erhöhte, sondern zunächst einmal sogar vorübergehend abschwächte, konnten sich die vergleichsweise niedrigen Preis- und Kostensteigerungen wieder zugunsten der deutschen Wirtschaft auswirken und die vorgegangenen Einbußen an preislicher Wettbewerbsfähigkeit korrigieren.

Frühere Aufwertungseffekte durch deutschen Stabilitätsvorsprung kompensiert

Inzwischen hat die Entwicklung des realen Außenwerts der D-Mark — gemessen als nominaler Außenwert bereinigt um das Inflationsgefälle gegenüber dem Ausland — sowohl über den gesamten Zeitraum seit Beginn des Floatings wie erst recht gegenüber 1978/79 zu einem merklichen Preisvorteil für deutsche Waren im internationalen Wettbewerb geführt. Im Vergleich zum Durchschnitt des Jahres 1978, dem letzten Jahr vor der zweiten Ölpreisschwelle und in dem ein gewisses Maß an weltwirtschaftlichem Gleichgewicht wiedergewonnen war, stieg der nominale Außenwert der D-Mark bis Februar 1982 nur um 4%. In der gleichen Zeit sind dagegen die deutschen Preise und Kosten um 15% weniger stark gestiegen als im Durchschnitt bei unseren wichtigsten Handelspartnern. Für die D-Mark errechnet sich daraus eine reale Abwertung seit 1978 in einer Größenordnung von etwa 10% (s. vorstehende Tabelle).

Noch wesentlich günstiger entwickelte sich in der gleichen Zeit die preisliche Wettbewerbsposition Japans. Maßgeblich waren auch hier die Erfolge in der Inflationsbekämpfung; wie schon erwähnt, hat jedoch auch der gewogene Außenwert des Yen in letzter Zeit nachgegeben.

Hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit Japans

Für die Schweiz und Frankreich hielten sich die Entwicklung des Inflationsgefälles und des Außenwertes der Währung etwa die Waage. Erhebliche Einbußen an preislicher Wettbewerbsfähigkeit mußten dagegen Italien, die Vereinigten Staaten und vor allem Großbritannien hinnehmen. In Italien wurde der starke Anstieg der Preise im Vergleich zum Ausland durch die gleichzeitige Lira-Abwertung nicht vollständig ausgeglichen; in den USA und in Großbritannien führten eine ungünstigere Preisentwicklung und gleichzeitige Währungsaufwertung sogar zu einer doppelten Belastung. Die relative Verteuerung britischer Erzeugnisse im internationalen Vergleich seit 1978 um über 30% ist zwar schon wesentlich weniger als noch vor einem Jahr, weil der Pfundkurs seitdem stark gefallen ist, aber dennoch eine außergewöhnlich hohe Belastung für die briti-

Entwicklung der Wettbewerbspositionen anderer Länder

sche Wirtschaft. Ein Teil der hohen Arbeitslosigkeit dürfte die direkte Folge dieser Entwicklung sein. Die Freisetzung von Arbeitskräften ermöglichte es andererseits manchen Unternehmen, einen Teil des allgemeinen Kostendrucks und der Aufwertungs Nachteile aufzufangen. Tatsächlich sind die britischen Ausführpreise weit weniger stark als das allgemeine Preisniveau gestiegen.

6. Das Europäische Währungssystem

Probleme des EWS mit Festigung der D-Mark wieder deutlicher

Das Europäische Währungssystem hat in den ersten Jahren nach seinem Inkrafttreten im März 1979 in bezug auf die Erhaltung stabiler Wechselkurse besser funktioniert als allgemein erwartet. Bis Anfang 1981 kam es weder zu übermäßigen Stützungsoperationen zugunsten einzelner Währungen noch zu größeren Leitkursänderungen. Seitdem hat freilich das Interventionsvolumen erheblich zugenommen und Leitkursanpassungen wurden notwendig, die jedoch keine größeren Schwierigkeiten aufwarfen. Zu dem guten Start des EWS hatten allerdings einige besondere Umstände beigetragen, die weder als wünschenswerte Voraussetzung für den Bestand des EWS noch als Dauererscheinung gelten konnten. Dazu zählten vor allem die hohen Defizite in der deutschen Zahlungsbilanz und die entsprechend ausgeprägte DM-Schwäche gegenüber dem Dollar wie gegenüber den meisten EWS-Währungen. Die nunmehr deutlich sichtbare Festigung der D-Mark gegenüber den meisten Partnerwährungen läßt jedoch diejenigen Probleme schärfer hervortreten, die auf deutscher Seite bei den Verhandlungen über das EWS bereits in Rechnung gestellt wurden. Sie resultieren insbesondere aus dem größeren Erfolg der Bundesrepublik bei der Bekämpfung der Inflation.

Auseinanderlaufen von Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik

Das äußere Anzeichen für wachsende Probleme im EWS waren zunächst die beträchtlichen Wechselkursspannungen zwischen der D-Mark einerseits sowie dem französischen und belgischen Franc andererseits. Sie signalisierten, daß die Wirtschaftsentwicklung in den Mitgliedstaaten recht unterschiedlich verlief. Überdies zeichnete sich die Gefahr ab, daß neben der Wirtschaftsentwicklung nun auch die Wirtschaftspolitik stärker auseinanderläuft. Während auf der einen Seite Bemühungen standen, die Inflation nachhaltig zu bekämpfen, die Zahlungsbilanz ins Lot zu bringen und die öffentlichen Finanzen zu konsolidieren, wurde in Frankreich von der neuen Regierung ein expansiver Kurs eingeleitet und zu dessen Absicherung auf dirigistische Maßnahmen wie Preiskontrollen und Beschränkungen der Devisen- und Kapitalabflüsse zurückgegriffen. Eine besser harmonisierte Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten rückt vorerst offenbar in noch weitere Ferne. Die Wechselkursneuordnungen vom März und Oktober 1981 dienen zwar eher der Bereinigung bereits aufgelaufener Ungleichgewichte; sie deuteten aber auch auf gewisse neue Vertrauenseinbußen. Überdies wurde mit der starken Abwertung des belgischen Franc vom Februar d. J. eine Linie eingeschlagen, die mit dem Zweck des EWS und den Interessen der Partnerländer nicht ohne weiteres vereinbar ist. All dies wirft die Frage auf, wie es mit dem EWS weitergehen soll, wenn der innere Zusammenhalt zwischen den Mitgliedstaaten so wenig gewährleistet scheint.

Vorteile des Systems . . .

Niemand wird die im EWS liegenden Chancen verkennen. Insbesondere in einer Welt gestiegener Wechselkursunruhe können die Vorteile, die ein System festerer Wechselkurse für die Partnerländer bietet, beträchtlich sein. Tatsächlich hat auch die Bundesrepublik hiervon profitiert. Als die D-Mark allgemein, also auch gegenüber den Verbundwährungen, zur Schwäche neigte, hat das EWS geholfen, eine den längerfristigen Tendenzen zuwiderlaufende Abwertung der D-Mark gegenüber den wichtigsten Handelspartnern zu verhindern. Damit wurde der Herausbildung falscher Strukturen im deutschen Außenhandel entgegengewirkt. Zudem trug das EWS in der Zeit der allgemeinen DM-Schwäche dazu bei, den Inflationsimport in die Bundesrepublik über den internationalen Preiszusammenhang nicht noch von der Wechselkursseite her zu verstärken.

Zur Wirtschaftsentwicklung in der Europäischen Gemeinschaft								
Jahresdurchschnitt bzw. Jahreswert								
Land/Zeitraum		Zunahme der Verbraucherpreise gegen Vorjahr in %	Langfristige Zinssätze in % p.a. 1)	Saldo der Leistungsbilanz		Veränderung des realen BIP/BSP gegen Vorjahr in %	Arbeitslose in % der zivilen Erwerbsbevölkerung	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP/ BSP 2)
				in Mrd US-\$	in % des BIP/ BSP			
Bundesrepublik Deutschland	1980	5,5	8,4	-16,4	-2,0	+1,9	3,4	-3,3
	1981	5,9	10,1	-7,6	-1,1	-1,0	4,8	-4,4
Frankreich	1980	13,6	13,8	-7,9	-1,2	+1,2	6,5	+0,4
	1981	13,4	16,3	-7,6	-1,4	+0,5	7,8	-2,1
Großbritannien	1980	18,0	13,8	+7,5	+1,3	-1,4	6,9	-3,5
	1981	11,9	14,7	+16,5	+3,4	-2,0	10,5	-2,5
Italien	1980	21,2	15,4	-9,8	-2,5	+4,0	8,0	-7,8
	1981	19,5	19,7	-8,0	-2,3	+0,0	8,9	-10,6
Niederlande	1980	6,5	10,2	-2,7	-1,6	+0,6	4,9	-3,4
	1981	6,7	11,5	+4,1	+3,0	-2,0	7,5	-4,1
Belgien	1980	6,7	12,2	-6,2	-5,3	+2,5	9,3	-9,4
	1981	7,6	13,8	-7,2	-7,5	-1,3	11,5	-13,3
Dänemark	1980	12,3	18,9	-2,5	-3,8	-0,2	6,2	-5,9
	1981	11,7	19,2	-1,9	-3,4	-0,5	8,3	-10,7
Griechenland	1980	24,9	17,8	-2,2	-5,4	+1,7	2,8	-3,3
	1981	24,5	17,6	-2,5	-6,5	-0,3	3,1	-6,3
Irland	1980	18,2	15,4	-1,4	-7,9	+1,8	8,3	-12,8
	1981	20,4	17,2	-1,7	-10,2	+2,0	10,4	-14,4
Luxemburg	1980	6,3	12,2	+1,0	+21,8	+0,4	0,7	-1,8
	1981	8,1	13,8	+0,7	+18,9	-3,3	1,0	-3,3
EG insgesamt 3)	1980	12,3	12,3	-40,6	-1,4	+1,4	6,1	-3,5
	1981	11,5	14,4	-15,2	-0,6	-0,7	7,9	-5,0

1 Umlaufrenditen langfristiger öffentlicher Anleihen (Bundesrepublik: mittlere Restlaufzeiten von mindestens sieben Jahren). — 2 Zentralstaat und nachgeordnete Gebietskörperschaften sowie Sozialversicherungen in der Abgrenzung des Systems der VGR der Vereinten Nationen (SNA). — 3 Gewogen mit BIP/BSP des Jahres 1980. Quellen: EG-Kommission, OECD und nationale Statistiken.

Wenn das EWS dafür sorgte, daß nur an den längerfristigen Gegebenheiten orientierte Wechselkursänderungen vorgenommen wurden — wenn es also die Vorteile eines Systems der Stufenflexibilität bot —, so ist dies doch sehr wenig, gemessen an dem Anspruch, mit dem es antrat, nämlich in Europa eine Zone monetärer Stabilität zu schaffen und damit auch eine gute Grundlage für dauerhaftes Wachstum bei hoher Beschäftigung zu bilden. Die größere äußere Währungsstabilität, die das EWS den Partnern zumindest im Verhältnis zueinander gebracht hat, muß durch mehr innere Währungsstabilität in allen Ländern abgesichert werden, wenn das System dauerhafte Vorteile für alle seine Mitglieder bringen soll. Anderenfalls besteht ständig die Gefahr des Auseinanderbrechens, und Fortschritte in Richtung der geplanten institutionellen Phase werden vollends zur Illusion. Wie aus vorstehender Übersicht hervorgeht, lassen die zwischen den Mitgliedstaaten fortbestehenden Divergenzen keinen Zweifel, daß alle Partnerländer wie auch die abseits stehenden EG-Länder sich noch mehr anstrengen müssen, um in der Gemeinschaft zu besserer wirtschaftlicher Harmonie auf der Basis größtmöglicher Preisstabilität zu gelangen.

Der Schritt in die zweite, institutionelle EWS-Phase konnte wegen nach wie vor zu großer Divergenzen in der wirtschaftlichen Entwicklung nicht wie ursprünglich vorgesehen im März 1981 getan werden. Seit einigen Monaten sind deshalb nur pragmatische Änderungen im System unterhalb der Schwelle institutioneller Schritte im Gespräch. Im wesentlichen geht es einigen Partnerländern und der EG-Kommission, die solche „technischen“ Verbesserungen befürworteten, darum, die Rolle der ECU beim Ausgleich von Interventionssalden, aber auch außerhalb des EWS zu fördern und Interventionen in EWS-Währungen innerhalb der vereinbarten Bandbreiten sowie deren Finanzierung zu erleichtern. Außerdem wird weiterhin die Forderung erhoben, gegenüber dem Dollar zu einer besser abgestimmten gemeinsamen Haltung zu gelangen.

... auf Dauer nur bei besserer wirtschaftlicher Konvergenz gesichert

Wenig Spielraum für „technische“ Weiterentwicklung des EWS

Keine größere Rolle der ECU-Reserven ohne Konvertibilität und eindeutige Kontrolle der ECU-Schaffung	Was die Reserverolle der ECU angeht, so ist sehr zweifelhaft, ob durch zusätzliche Regeln ersetzt werden kann, was der ECU an Attraktivität fehlt. Die seinerzeit im Wege des Kompromisses vereinbarte Annahmegrenze von 50% des Reservetransfers beim Ausgleich von Interventionssalden unter den am EWS teilnehmenden Notenbanken war jedenfalls bisher kein wirkliches Hindernis für ihre Verwendung innerhalb des Systems. Eine Abschaffung dieser Annahmegrenze sollte nur ins Auge gefaßt werden, wenn im Rahmen institutioneller Regelungen für den künftigen Europäischen Währungsfonds die uneingeschränkte Verwendbarkeit einmal übernommener ECU-Guthaben, also ihre Konvertibilität in andere Reservemedien, gewährleistet ist. Da ECU-Guthaben nur regional verwendbare Währungsreserven darstellen, wäre nur so gesichert, daß die wegen der besonderen Rolle der D-Mark als internationale Anlage- und Reservewährung erforderliche Liquidität und weitgehend unbeschränkte Verwendbarkeit ihrer Währungsreserven erhalten blieben. Überdies setzt eine evtl. Aufhebung der Annahmegrenze eindeutige Kriterien und Sicherungen für die Schaffung von ECU-Guthaben voraus.
Weiterer Ausbau des Interventionssystems problematisch	Erhebliche Zurückhaltung ist auch gegenüber Forderungen angebracht, noch zusätzlich zu den bestehenden Interventionsregeln Verpflichtungen zur Bereitstellung eigener Währung für Interventionen der Partnernotenbanken innerhalb der vereinbarten Bandbreiten einzugehen. Das Interventionsvolumen war zeitweilig bei einzelnen Währungen keineswegs gering, und derartige intramarginale Interventionen machten sogar den überwiegenden Teil des gesamten Interventionsvolumens aus. Intramarginale Interventionen können durchaus ihre Berechtigung haben, müssen aber weiterhin von der Zustimmung der Partnernotenbank abhängig bleiben, deren Währung dafür eingesetzt wird, und zwar unabhängig davon, ob die eingesetzten Mittel eigenen Beständen entnommen werden, aus anderen Quellen stammen — etwa aus Kreditaufnahme im Ausland — oder wie bei obligatorischen Interventionen in die „sehr kurzfristige Finanzierung“ des EWS einbezogen werden. Andernfalls könnte der durch das EWS ohnehin begrenzte geldpolitische Entscheidungsspielraum einzelner Notenbanken, deren Währung hauptsächlich für solche Interventionen eingesetzt wird, übermäßig eingeschränkt werden. Im übrigen sollte die bereits begrenzte Flexibilität der Wechselkurse nicht noch zusätzlich eingeengt und dadurch die Möglichkeit genommen werden, daß sich zinsbedingte und andere Devisenbewegungen innerhalb der Bandbreiten in gewissem Umfang am Markt von selbst ausgleichen.
Mehr Schaden als Nutzen durch künstliche Abkoppelung der EWS-Währungen vom Dollarraum	Für eine Verstetigung der Beziehungen zwischen den europäischen Währungen und dem Dollar gibt es unter den gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Bedingungen keine Patentrezepte. Inwieweit eine bessere Koordinierung der Geldpolitik zwischen den wichtigsten Ländern dabei eine Rolle spielen könnte, bleibt abzuwarten. Auf jeden Fall wäre es aber ein falscher Weg, sich ersatzweise mit Hilfe von Kapitalverkehrsbeschränkungen und anderen künstlichen Maßnahmen von den hohen US-Zinsen abkoppeln zu wollen. Abgesehen von den praktischen Schwierigkeiten einer solchen Politik würde dadurch das Vertrauen in die europäischen Währungen untergraben und letztlich mehr Schaden als Nutzen gestiftet.
7. Neuere Entwicklungen im Internationalen Währungsfonds	
Rückkehr zur Eigenfinanzierung und Reform der Quotenstruktur	Wie bereits oben dargestellt, hat der IWF seine Zahlungsbilanzhilfen im Berichtszeitraum stark ausgeweitet. Er steht damit freilich auch vor gewissen Problemen der Refinanzierung seiner Kredite. Hierzu hat sich bei den Beratungen über die temporäre Politik des „Erweiterten Zugangs“ erneut gezeigt, daß die breite Mehrheit der Fondsmitglieder der Ansicht ist, der IWF müsse seine Kredithilfe hauptsächlich aus Eigenmitteln, d. h. aus den Mitgliedsquoten, finanzieren. Kreditaufnahmen des Fonds bei Zentralbanken und anderen Währungsbe-

hörden, wie sie anfangs notwendig waren, sollen demnach in Zukunft allenfalls als Ergänzung dienen und nicht zur Dauereinrichtung werden. Der Rückgriff des Fonds auf die internationalen Finanzmärkte ist nach dem Willen des Interimsausschusses nur bei einer sonst nicht überbrückbaren ernststen Anspannung der Fondsliquidität in Betracht zu ziehen. Der Interimsausschuß hat sich daher auf seiner letzten Sitzung im Herbst 1981 für eine möglichst schnelle Durchführung der laufenden 8. Allgemeinen Quotenüberprüfung ausgesprochen. Im Rahmen einer generellen Anhebung der Quotensumme soll dabei auch die derzeitige Quotenstruktur korrigiert werden, da die gegenwärtigen Quoten zahlreicher wichtiger Mitgliedsländer nicht deren Gewicht in der Weltwirtschaft widerspiegeln. Zudem ist beabsichtigt, das bisher übliche, sehr komplizierte Quotenberechnungsverfahren zu vereinfachen.

Die Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten am 1. Januar 1981 in Höhe von rd. 4 Mrd SZR bildete den Abschluß des für die dritte Zuteilungsperiode beschlossenen Programms jährlicher SZR-Neuzuteilungen von jeweils 4 Mrd SZR im Zeitraum 1979 bis 1981. Ein bei der IWF-Jahresversammlung 1981 vom Interimsausschuß zur Diskussion gestellter Vorschlag, die dritte Zuteilungsperiode über das Jahr 1981 hinaus zu verlängern und die bisherige Zuteilungsrate beizubehalten, fand im IWF keine ausreichende Mehrheit. Einige wichtige IWF-Mitglieder — darunter auch die Bundesrepublik — sehen angesichts der gegenwärtigen hohen Liquidität der internationalen Finanzmärkte keinen Bedarf für zusätzliche SZR-Zuteilungen in naher Zukunft. Am 1. Januar 1982 hat daher die vierte Zuteilungsperiode ohne einen Zuteilungsbeschluß begonnen.

Keine weitere Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten

Im Mai 1981 eröffnete der IWF im Rahmen seiner Fazilität zur kompensierenden Finanzierung von Exporterlösschwankungen die Möglichkeit, auch Kredite zur Finanzierung von Getreideeinfuhren in Anspruch zu nehmen. Diese Kredite sind in erster Linie als Hilfe für Mitglieder mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen gedacht, wenn sie durch einen vorübergehenden Kostenanstieg für Getreideimporte, sei es wegen einer Mißernte oder eines Anstiegs der Weltmarktpreise für derartige Nahrungsmittel, in Zahlungsbilanzschwierigkeiten geraten. Die Obergrenze für Ziehungen dieser Art beträgt 100% der jeweiligen Mitgliedsquote. Dabei dürfen die gesamten Ziehungen eines Mitglieds im Rahmen der kompensierenden Finanzierung 125% seiner Quote nicht überschreiten.

Zusätzliche Kredithilfe für Getreideimporte

Bankenaufsicht,
kreditpolitische Regelungen,
Regelungen des Devisen-
und Währungsrechts

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

Die Grundsätze gemäß §§ 10 und 11 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG), nach denen die Angemessenheit des Eigenkapitals und die Liquidität der Kreditinstitute für den Regelfall beurteilt werden, lauten wie folgt:

Grundsätze über
das Eigenkapital
und die Liquidität
der Kreditinstitute

87

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute vom 20. Januar 1969, geändert und ergänzt durch Bekanntmachungen vom 22. Dezember 1972, 30. August 1974 und 16. Januar 1980.

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

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

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

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

(5) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Kapitalanlagegesellschaften.

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

Grundsatz I

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

(1) Der Unterschiedsbetrag zwischen Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung sowie in Gold, Silber oder Platinmetallen (Edelmetalle), unabhängig von ihrer Fälligkeit, soll bei einem Kreditinstitut 30% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen. Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Satzes 1 sind die folgenden Positionen, wenn sie auf fremde Währung oder auf Gold, Silber oder Platinmetalle in unverarbeitetem Zustand (d. h. ohne Erzeugnisse in diesen Edelmetallen) lauten:

A. Aktivpositionen

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

6. Bestände an

- a) Gold,
- b) Silber,
- c) Platinmetallen,

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

B. Passivpositionen

- 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Gläubigern,
- 2. Schuldverschreibungen,
- 3. eigene Akzepte und Solawechsel im Umlauf,
- 4. Lieferverpflichtungen aus Kassa- und Termingeschäften,
- 5. Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten auf Rückgabe von in Pension genommenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 6, soweit diese Gegenstände in diesen Aktivpositionen erfaßt sind.

Der Unterschiedsbetrag ergibt sich aus der Gesamtheit der getrennt nach Währungen und Edelmetallen ermittelten Salden aus den Aktiv- und Passivpositionen; dabei sind Beträge in verschiedenen Währungen und Edelmetallen nicht miteinander zu saldieren. Bei der Umrechnung von auf fremde Währungen lautenden Aktiv- und Passivpositionen in Deutsche Mark sind für die an der Frankfurter Devisenbörse amtlich notierten Währungen die Mittelkurse, für andere Währungen die Ankaufskurse im Freiverkehr zugrunde zu legen. Aktiv- und Passivpositionen in Gold sind nach der Notierung an der Frankfurter Goldbörse für 12,5 kg-Barren (1 kg = 32 Feinunzen) in Deutsche Mark umzurechnen. Für die Umrechnung von Aktiv- und Passivpositionen in Silber und Platinmetallen sind die Notierungen an der Londoner Metallbörse pro Feinunze maßgebend.

(2) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung, die innerhalb eines Kalendermonats fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut 40% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend, soweit er sich auf Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung bezieht.

(3) Der Unterschiedsbetrag zwischen den Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung, die innerhalb eines Kalenderhalbjahres fällig werden, soll bei einem Kreditinstitut 40% des haftenden Eigenkapitals täglich bei Geschäftsschluß nicht übersteigen. Absatz 1 Satz 2 bis 4 gilt entsprechend, soweit er sich auf Aktiv- und Passivpositionen in fremder Währung bezieht.

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 Zentralkassen¹⁾)).

Grundsatz III

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,
2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen²⁾ 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,

¹ Umbenannt in genossenschaftliche Zentralbanken.

² Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

4. die börsengängigen Anteile und Investmentanteile,
5. die „sonstigen Aktiva“ (einschließlich des Warenbestandes von Kreditinstituten mit Warengeschäft)

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

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 10% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als drei Monaten ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen 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 Vorratsstellen¹) 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.

Die Grundsätze I, II und III wurden wie in den Vorjahren von der überwiegenden Zahl der rd. 3 240 berichtspflichtigen Institute eingehalten. Das gilt auch für den Grundsatz Ia, zu dem nur Kreditinstitute melden, deren Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Grundsatzes Ia am Monatsultimo insgesamt 100 000,— DM und mehr ausmachen; am 31. Dezember 1981 waren es 510 Banken. In den letzten Jahren verteilten sich die Überschreitungen — bezogen auf den Durchschnitt von vier Quartalsabschlußtagen — wie folgt auf die einzelnen Grundsätze:

Einhaltung der
Grundsätze

¹ Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

Zahl der Kreditinstitute, die die Grundsätze überschritten haben *)							
Jahresdurchschnitte							
Jahr	Grundsatz I	Grundsatz Ia			Grundsatz II	Grundsatz III	
		Abs. 1	Abs. 2	Abs. 3			
1975	37	7	5	4	5	59	
1976	41	4	3	2	6	77	
1977	35	3	2	1	3	89	
1978	41	3	3	2	10	83	
1979	46	3	1	1	11	122	
1980	58	2	1	1	29	170	
1981	41	2	1	2	47	118	

* Ohne Zweigstellen ausländischer Banken, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten.

Größere Veränderungen haben sich gegenüber dem Vorjahr nur bei den Liquiditätsgrundsätzen ergeben. Die Obergrenze des Grundsatzes II haben 47 Institute überschritten, während es im Vorjahr lediglich 29 Institute waren. Beim Grundsatz III ist die Zahl der Überschreitungen hingegen deutlich zurückgegangen, und zwar von 170 auf 118 Institute.

Über die Entwicklung der Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, II und III seit 1974 informiert die folgende Übersicht:

Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, II und III nach §§ 10 und 11 KWG						
Jahr	insgesamt	Kreditbanken 1)	Girozentralen (ohne Spitzeninstitute)	Genossenschaftliche Zentralbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
Grundsatz I (Obergrenze 18fach)						
1974	13,3	14,6	14,6	9,6	12,4	11,3
1975	12,7	13,6	14,2	9,1	12,2	11,0
1976	12,5	13,2	14,2	8,0	12,0	11,3
1977	12,7	13,6	14,1	8,0	12,1	11,3
1978	13,0	14,1	13,8	8,3	12,4	11,6
1979	13,6	14,8	14,2	8,9	13,1	12,2
1980	14,0	15,0	15,0	9,5	13,7	12,8
1981	14,3	15,1	15,9	10,1	13,9	13,2
Grundsatz II (Obergrenze 100%)						
1974	87,5	77,1	96,0	90,1	91,8	77,2
1975	84,5	76,6	95,7	80,6	86,2	71,9
1976	84,6	79,6	95,2	75,7	85,4	72,1
1977	86,1	84,5	96,5	78,9	85,3	72,8
1978	87,4	85,7	97,1	84,5	86,8	74,2
1979	89,3	89,5	95,1	87,3	89,6	78,0
1980	91,7	91,0	96,4	91,7	93,0	81,5
1981	92,1	90,4	95,5	91,8	94,5	83,3
Grundsatz III (Obergrenze 100%)						
1974	81,8	95,1	83,5	60,7	67,1	76,9
1975	73,9	87,0	78,0	51,6	60,4	70,1
1976	72,8	86,1	73,5	46,6	59,8	70,9
1977	73,5	88,7	67,3	52,4	60,1	72,8
1978	73,4	86,4	63,3	59,8	60,5	74,3
1979	77,9	92,0	64,5	65,5	65,2	78,5
1980	82,9	93,1	76,8	72,1	72,2	82,7
1981	85,1	92,9	86,8	74,3	75,2	83,7

1 Ohne Zweigstellen ausländischer Banken

Der Kreditspielraum gemessen am Grundsatz I ist bei den Banken insgesamt sowie bei den einzelnen Bankengruppen erneut geringer. Gleichzeitig hat auch die Liquidität im langfristigen und im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Vorjahr wiederum insgesamt abgenommen, allerdings in diesem Jahr nicht bei allen Bankengruppen.

Einen Überblick über die bei den Landeszentralbanken im Rahmen der laufenden Bankenaufsicht bearbeiteten Vorgänge gibt die nachstehende Tabelle:

Mitwirkung bei der laufenden Bankenaufsicht

Laufende Bankenaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1977	1978	1979	1980	1981
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	56 981	58 247	62 955	63 674	63 112
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	61 609	51 152	65 873	67 684	73 140
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	735 505	817 954	929 868	1 060 549	1 190 756
Monatsausweise nach § 25 KWG	43 039	41 906	41 515	41 203	40 305
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	6 527	6 173	5 984	5 457	5 727
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	1 458	1 584	1 718	1 737	1 828
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungsprüfungsberichte	266	363	376	409	318
Anzeigen nach § 16 KWG	16 965	21 083	25 554	25 070	15 156
Anzeigen nach § 24 KWG	29 129	10 585	9 072	9 585	8 420
Depotprüfungsberichte	589	605	622	510	557
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach § 44 Absatz 1 KWG	13	20	19	12	12
§ 44 Absatz 2 KWG	101	74	64	56	63

Die Zahl der Einzelanzeigen über Großkredite hat 1981 erstmals seit mehreren Jahren nicht mehr zugenommen. Der Anstieg der in Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführten Kreditnehmer ist im wesentlichen auf den jährlich veränderten Berichtskreis bei den Genossenschaftsinstituten zurückzuführen. Im Berichtsjahr wurden diese Sammelaufstellungen von Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme von über 5 Mio DM eingereicht. Im davor liegenden Jahr waren Institute mit einer Bilanzsumme von unter 5 Mio DM und über 20 Mio DM betroffen.

Die zu Beginn des Berichtsjahres erhöhte Anzeigengrenze für Organkredite an Beamte und Angestellte hat zu einem sehr deutlichen Rückgang bei diesen Anzeigen geführt. Ab 8. März 1981 sind diese Organkredite nur noch dann anzuzeigen, wenn der zugesagte oder in Anspruch genommene Betrag höher ist als 250 Tsd DM oder wenn das Kreditinstitut verpflichtet ist, für den Kredit auch eine Großkreditanzeige nach § 13 Abs. 1 Satz 1 oder 2 KWG zu erstatten. Zuvor lag die Anzeigengrenze bei 100 Tsd DM oder bei einem Kreditbetrag, der 75% des haftenden Eigenkapitals übersteigt.

Im Jahre 1981 nahm in der Evidenzzentrale für Millionenkredite die Zahl der nach § 14 KWG angezeigten Kredite gegenüber dem Vorjahr um 12,3% zu (1980: + 14,1%; 1979: + 13,7%). Insgesamt wurden rd. 1,2 Millionen Kreditposten bearbeitet, das waren rd. 130 000 Posten mehr als im Vorjahr. Zum Meldestichtag Ende November 1981 beteiligten sich 2 821 Banken und 498 Versicherungen am Millionenkreditverfahren. Damit stieg die Anzahl der beteiligten Kreditgeber gegenüber dem Vorjahr um 191. Zum gleichen Meldestichtag erhielten die beteiligten Kreditgeber in den Benachrichtigungen gem. § 14 Abs. 2 und 3 KWG Angaben über die Gesamtverschuldung von rd. 142 000 einzelnen Kreditnehmern. Von diesen Kreditnehmern waren rd. 81 000 in rd. 28 400 Kreditnehmereinheiten gem. § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt (konzerngebunden); rd. 61 000 Kreditnehmer wurden konzernungebunden gemeldet. Von den

Evidenzzentrale für Millionenkredite

konzerngebundenen Kreditnehmern hatten rd. 44 800, das sind rd. 56%, Kredite bei mehr als einem Kreditgeber aufgenommen (Mehrfachverschuldung), während von den konzernungebundenen Kreditnehmern nur rd. 8 600, das entspricht einem Anteil von rd. 14% an dieser Gruppe, eine Mehrfachverschuldung aufwiesen.

Die nachstehende, nach Größenklassen geordnete Aufstellung gibt einen Überblick darüber, wieviele Millionenkreditnehmer Ende November 1981 auf je einen Kreditgeber entfielen (Stand Ende November 1980 in Klammern):

Anzahl der Kreditgeber	Millionenkreditnehmer
3 (3)	5 000 und mehr
21 (21)	1 000 bis unter 5 000
21 (20)	500 bis unter 1 000
121 (105)	200 bis unter 500
3 153 (2 979)	unter 200

Das gesamte Volumen der angezeigten Millionenkredite nahm 1981 um 9,1% (1980: +12,3%; 1979: +7,6%) zu. Es erreichte Ende November 1981 rd. 746 Mrd DM (+62 Mrd DM gegenüber dem Vorjahresstichtag). Die Millionenkredite an ausländische Kreditnehmer nahmen im Jahre 1981 im Vergleich zum Vorjahr um 10,2% zu (1980: +21,7%). Ihr Millionenkreditvolumen betrug Ende November 1981 rd. 185 Mrd DM. Während im Vorjahr die Zunahme der Millionenkredite an ausländische öffentliche Haushalte noch 32% betrug, war dieses Jahr nur eine Steigerung von 5,7% zu verzeichnen. Am ausgeprägtesten war die Zunahme der Millionenkredite an ausländische Unternehmen und Privatpersonen (18,3%). Die Millionenkredite an inländische Kreditnehmer erhöhten sich um 8,7% auf 561 Mrd DM. Ende November 1981 wiesen 46 Konzerne (1980: 39) eine Millionenkreditverschuldung von mehr als 1 Mrd DM auf.

Die von der Evidenzzentrale für Millionenkredite erfaßten Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen, die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Zahlungseinstellung Kredite gem. § 14 KWG in Anspruch genommen hatten, nahmen von 325 im Jahre 1980 auf 487 im Jahre 1981 zu. Der Anteil der Insolvenzfälle aus dem Baugewerbe ist wieder leicht angestiegen und betrug 1981 bereits wieder 22% (1980: 19%).

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Millionenkredite seit 1972:

Evidenzzentrale für Millionenkredite					
Die Angaben beziehen sich jeweils auf die Meldeperiode Oktober—November					
Jahr	Mio-Kreditvolumen Mrd DM	Stückzahl der angezeigten Mio-Kredite	Anzahl der anzeigenden Kreditinstitute	Versicherungen	
1972	291	80 237	1 728	350	
1973	325	88 187	1 858	347	
1974	367	94 985	1 964	350	
1975	416	100 338	2 043	344	
1976	462	115 481	2 120	357	
1977	516	127 751	2 197	407	
1978	566	142 656	2 330	435	
1979	609	164 215	2 507	442	
1980	684	184 891	2 660	468	
1981	746	206 667	2 821	498	

Die Zahl der von den Landeszentralbanken im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführten Prüfungen hat im Berichtsjahr nur leicht zugenommen. Die Prüfungen nach § 44 Abs. 1 KWG haben das Devisengeschäft der Kreditinstitute zum Gegenstand. Sie sollen darüber Aufschluß geben, ob bei den Kreditinstituten ausreichende organisatorische Vorkehrungen für eine sichere und geordnete Geschäftsabwicklung im Devisenhandel getroffen sind und wie sich die Handelsergebnisse und die Risiken aus Devisengeschäften entwickeln. Es wird insbesondere darauf geachtet, daß die nach Grundsatz Ia (§ 10 KWG) für offene Devisenpositionen gezogenen Begrenzungen eingehalten und die vom Bundesaufsichtsamts aufgestellten „Mindestanforderungen für bankinterne Kontrollmaßnahmen bei Devisengeschäften“ befolgt werden. Darüber hinaus werden die Geschäftsunterlagen auf bemerkenswerte Einzelgeschäfte, z. B. solche mit unrealistischen Kursen, durchgesehen.

Ermittlungen nach § 44 Abs. 2 KWG sollen Aufschluß darüber geben, ob Unternehmen Bankgeschäfte ohne die erforderliche Erlaubnis betreiben oder sich mit nach § 3 KWG verbotenen Geschäften befassen. Falls in dieser Hinsicht ein begründeter Verdacht besteht, kann das Bundesaufsichtsamts von den betreffenden Unternehmen Auskünfte über die Geschäftsangelegenheiten und die Vorlegung ihrer Bücher und Schriften verlangen. Mit den entsprechenden Ermittlungen betraut das Bundesaufsichtsamts regelmäßig die zuständige Landeszentralbank.

Auch im Jahr 1981 hat sich die Deutsche Bundesbank bei der Bundesregierung dafür eingesetzt, daß sobald wie möglich ein Gesetzentwurf zur Novellierung des KWG vorgelegt wird. Sie hat insbesondere darauf hingewiesen, daß es dringend erforderlich ist, gesetzliche Grundlagen für eine Bankenaufsicht auf der Basis konsolidierter Zahlen zu schaffen. Damit soll verhindert werden, daß die deutschen Kreditinstitute durch Beteiligungen an anderen Kreditinstituten auf einer relativ schmalen Eigenkapitalbasis hohe Kreditvolumina aufbauen, ohne daß die damit verbundenen Risiken durch bankaufsichtliche Regelungen angemessen begrenzt werden. Das gilt insbesondere für die Auslandstöchter, deren Geschäftsergebnis die Erfolgsrechnung einer ganzen Anzahl größerer Kreditinstitute maßgeblich beeinflusst.

Novellierung des
Gesetzes über das
Kreditwesen

Das im Sommer 1981 vereinbarte „Gentlemen's Agreement“ über eine freiwillige Konsolidierung kann eine gesetzliche Regelung nicht ersetzen. Zwar übermitteln die deutschen Kreditinstitute, die sich der Vereinbarung angeschlossen haben, seit September 1981 vierteljährlich dem Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen und der Deutschen Bundesbank konsolidierte Zahlen. Ihr Erkenntniswert ist jedoch begrenzt, weil nur Tochterbanken einbezogen sind, die vollständig oder nahezu vollständig dem deutschen Mutterinstitut gehören. Außerdem sind die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute dem Agreement nicht beigetreten. Unbefriedigend ist auch, daß die Bankenaufsicht auf der Grundlage des Agreements keine Verhaltensnormen durchsetzen kann.

Auch in den internationalen Gremien, in denen die Bundesbank vertreten ist, setzt sie sich dafür ein, daß die Konsolidierung als bankaufsichtliches Mittel allgemein anerkannt wird. So hat sie durch ihre Vertreter in dem von den Notenbankgouverneuren der Zehnergruppe gegründeten Ausschuß für Bankenbestimmungen und Bankenüberwachung (Cooke-Committee) an einer entsprechenden Vorlage mitgewirkt, in der die Konsolidierung als Mittel der Beaufsichtigung insbesondere international tätiger Kreditinstitute empfohlen wird. Die Notenbankgouverneure haben der Verwirklichung dieser Initiative hohe Priorität eingeräumt. Außerdem liegt dem Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften ein Richtlinienentwurf zur Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf konsolidierter Basis vor, der einheitliche Regelungen in den EG-Mitgliedsländern schaffen soll. Dieser Entwurf verdankt seine Entstehung einer Initiative des Be-

ratenden Bankenausschusses gem. Artikel 11 der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie, dessen Vorsitz im Berichtszeitraum die Deutsche Bundesbank stellte.

Die Deutsche Bundesbank vertritt ferner mit der Studienkommission „Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft“ die Ansicht, daß die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute verbessert werden muß. Der Gesetzesvorschlag des Bundesrates vom 12. Februar 1982, nach dem die Eigenkapitalbasis der Kreditinstitute durch Surrogate in Form von nachrangigen Verbindlichkeiten, bei den öffentlichen Sparkassen auch durch einen Zuschlag für die Anstaltslast oder Gewährträgerhaftung erweitert werden kann, geht in die falsche Richtung. Ein solcher Haftungszuschlag für die Sparkassen würde bedeuten, daß die Bezugsgröße „Eigenkapital“ in den verschiedenen bankaufsichtlichen Relationen erhöht würde, ohne daß den Instituten irgendwelche Mittel zugeflossen wären.

Zwar erfaßt bereits der geltende Begriff des haftenden Eigenkapitals nach § 10 KWG in gewissem Umfang Surrogate, die Deutsche Bundesbank hält es jedoch für vertretbar, die derzeitigen Eigenkapitalkomponenten unverändert zu lassen, um nicht ohne Not in die gewachsenen, bewährten Strukturen des deutschen Kreditgewerbes einzugreifen und damit neue Wettbewerbsprobleme zu schaffen. Es geht ihr vor allem darum, daß die Forderung nach einer Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute nicht dazu benutzt wird, um Lösungen das Wort zu reden, die tatsächlich zu einer Verwässerung des Eigenkapitals führen. Sollte sich bei den weiteren Erörterungen herausstellen, daß die Pläne für Surrogatslösungen im wesentlichen damit begründet werden, daß bereits die derzeitigen Regelungen, z. B. der Haftsummenzuschlag bei Kreditgenossenschaften, nicht voll dem von der Deutschen Bundesbank für sachgerecht gehaltenen Eigenkapitalbegriff entsprechen, wäre ihr schrittweiser Abbau zu befürworten.

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Der Rückgriff der Kreditinstitute auf die Bundesbank im Wege der Rediskontierung von Wechseln wird, abgesehen von sonstigen notenbankpolitischen Einwirkungen, durch Rediskont-Kontingente begrenzt. Grundlage für die Berechnung der Normkontingente bilden die haftenden Mittel eines Kreditinstituts; über 200 Mio DM hinausgehende Beträge an haftenden Mitteln gehen mit abnehmendem Gewicht in die Berechnung ein. Eine Beteiligung von 25 % und mehr am Kapital eines anderen Kreditinstituts, für das ein Rediskont-Kontingent festgesetzt ist, führt in der Regel zu einer entsprechenden Kürzung des Normkontingents. Darüber hinaus wird die individuelle Geschäftsstruktur eines Kreditinstituts durch eine Strukturkomponente berücksichtigt. Diese ergibt sich im wesentlichen aus dem Verhältnis der kurz- und mittelfristigen Kredite an Nichtbanken zum Geschäftsvolumen, bereinigt um durchlaufende Kredite und einige andere Positionen. Ferner wird berücksichtigt, inwieweit ein Kreditinstitut über Wechsel verfügt, die im Rahmen des Rediskont-Kontingents rediskontiert werden können. Um kurzfristige Zufallsschwankungen der Strukturkomponente und der Wechselkredite möglichst auszuschalten, werden der Berechnung mehrere Monatsendstände zugrunde gelegt. Das Bemessungsverfahren enthält schließlich einen für alle Kreditinstitute einheitlichen Multiplikator, dessen Höhe sich nach dem vom Zentralbankrat – jeweils nach kreditpolitischen Intentionen – global festgelegten Gesamtbetrag der Rediskont-Kontingente richtet.

Bemessungsmethode

Grundsätzlich gelten die Kontingente für ein halbes Jahr; Änderungen des Eigenkapitals, der Geschäftsstruktur und der Wechselkredite gehen mithin im Regelfall erst in die nächste allgemeine Neuberechnung ein. Die Bundesbank behält sich aber vor, die Gesamtsumme der Rediskont-Kontingente jederzeit zu erhöhen oder herabzusetzen, wenn und soweit sie dies aus kreditpolitischen Gründen für erforderlich hält.

Das Rediskont-Kontingent eines Kreditinstituts wird in Anlehnung an das Normkontingent individuell festgesetzt. Dabei wird auch berücksichtigt, ob das Kreditinstitut die Grundsätze des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute beachtet. Festsetzungen unterhalb der Norm können auch in anderen besonderen Verhältnissen des einzelnen Kreditinstituts begründet sein. Für neuerrichtete Kreditinstitute und für neuerrichtete Zweigstellen ausländischer Banken werden Rediskont-Kontingente frühestens nach Ablauf eines halben Jahres seit der Errichtung festgesetzt.

Festsetzung der Rediskont-Kontingente

Die Rediskont-Kontingente werden von den Vorständen der Landeszentralbanken für die Kreditinstitute ihres Bereichs festgesetzt. Das Rediskont-Kontingent eines überregional tätigen Kreditinstituts wird von dem Vorstand der Landeszentralbank festgesetzt, in deren Bereich die Hauptverwaltung des Instituts ihren Sitz hat. Die Rediskont-Kontingente derjenigen Kreditinstitute, die zentrale Aufgaben im gesamten Bundesgebiet haben (§ 7 Abs. 1 Nr. 2 BBankG), werden vom Direktorium der Bundesbank festgesetzt.

Das festgesetzte Rediskont-Kontingent darf nicht, auch nicht vorübergehend, überschritten werden. Auf das Rediskont-Kontingent werden alle rediskontierten, noch nicht fälligen Wechsel mit Ausnahme der im nächsten Abschnitt behandelten sog. Plafond B-Wechsel der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der sog. Plafond II-Wechsel der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH angerechnet.

Der Gesamtbetrag der festgesetzten Rediskont-Kontingente wird jeweils in den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank (Statistischer Teil, Tabelle II 1b) veröffentlicht.

b) Bundesbankfähige Wechsel

- | | |
|--|--|
| Allgemeines | <p>Aus den zum Ankauf eingereichten Wechseln sollen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften. Die Wechsel müssen innerhalb von drei Monaten nach dem Tage des Ankaufs fällig sein. Sie sollen gute Handelswechsel sein (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG).</p> <p>Im übrigen sind für die Gewährung von Diskontkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (V. Ankauf von Inlandswechseln, XI. B. Ankauf von Auslandswechseln) maßgebend.</p> |
| Zahlungsfähigkeit der Wechselverpflichteten | <p>Für die Beurteilung einer Unterschrift hat der Zentralbankrat folgende Richtlinien aufgestellt: Wer aus einem zum Ankauf oder zur Beleihung bei der Bundesbank eingereichten Wechsel verpflichtet ist und trotz Aufforderung zur Selbstauskunft über seine finanziellen Verhältnisse keine oder keine genügende Auskunft gibt und über wen auch sonst keine Unterlagen vorliegen oder zu beschaffen sind, die eine hinreichende Beurteilung seiner finanziellen Verhältnisse ermöglichen, ist nicht als ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder beliehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht als ein „als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter“ betrachtet werden kann (Beschluß vom 20. Februar 1957).</p> |
| Handelswechsel | <p>Als Handelswechsel im Sinne von § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG kauft die Bundesbank solche Wechsel an, die auf Grund von Warenlieferungen oder von Dienstleistungen zwischen Unternehmen und/oder wirtschaftlich Selbständigen gegeben worden sind. Prolongationen zu Handelswechseln können hereingenommen werden, soweit sie nicht auf Zahlungsschwierigkeiten der Wechselverpflichteten beruhen (Beschluß vom 3. März 1977).</p> |
| Bankakzepte | <p>Da Bankakzepte bei ihrer Hereinnahme in der Regel nur zwei Unterschriften tragen, ist die gesetzliche Bestimmung zu beachten, daß von dem Erfordernis der dritten Unterschrift nur abgesehen werden kann, wenn die Sicherheit des Wechsels in anderer Weise gewährleistet ist (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG).</p> |
| Privatdiskonten | <p>Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 100 000,— DM lauten und sollen 5 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein muß. Sie werden sowohl im Diskontgeschäft (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG) unter Anrechnung auf die Rediskont-Kontingente als auch im Offenmarktgeschäft (§ 21 Nr. 1 BBankG) hereingenommen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. „Geschäfte am offenen Markt“).</p> |
| Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen | <p>Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren vertragsgemäße Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschluß vom 5./6. März 1952). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der</p> |

AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich auf 5 Mrd DM (Beschluss vom 2. Juli 1981).

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden. Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30% des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966); für Kredite, die die AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH zu einem festen Zinssatz einräumt, beträgt die Selbstbeteiligung des Exporteurs 20% des um die An- und Zwischenzahlungen verminderten Auftragswertes (Beschluss vom 18. November 1976). 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 Zeitraums zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

Die Refinanzierungshilfe gewährt die Bundesbank unter der Bedingung, daß bestimmte Mindestzinssätze für Ausfuhrkredite nicht unterschritten werden. Solche Zinssätze hat die Bundesregierung als Beitrag zur internationalen Disziplin bei staatlich geförderten Exportkrediten festgelegt. Maßgeblich für die Einhaltung dieser Mindestzinssätze ist der Refinanzierungszins des Exporteurs, der sich aus der gesamten Zinsbelastung für die Refinanzierung seines Lieferantenkredits ergibt.

Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der Mark der DDR angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 200 Mio DM (Beschluss vom 2. Juli 1981).

Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel

Zur Refinanzierung von Krediten der Kreditanstalt für Wiederaufbau an kleinere und mittlere Unternehmen können Wechsel der Kreditanstalt für Wiederaufbau im Rahmen einer besonderen Rediskontlinie bis zum Betrage von 500 Mio DM angekauft werden (Beschluss vom 18. Juli 1974).

Wechsel der Kreditanstalt für Wiederaufbau zur Refinanzierung von Mittelstandskrediten

Nach § 19 Abs. 1 Nr. 8 in Verbindung mit § 22 BBankG ist die Bundesbank befugt, auf ausländische Währung lautende Wechsel von jedermann anzukaufen. Von dieser Befugnis macht die Bank z. Z. nur gegenüber Kreditinstituten und öffentlichen Verwaltungen Gebrauch.

Auf ausländische Währung lautende Wechsel

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

2. Lombardkredit

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder) an Kreditinstitute werden nur nach Maßgabe der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den

Allgemeines

individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden gewährt. Ein Lombardkredit soll grundsätzlich nur gewährt werden, wenn es sich um die kurzfristige Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses handelt und die Lombardkreditaufnahme nach Umfang und Dauer angemessen und vertretbar erscheint (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Dies wird in der Regel dann anzunehmen sein, wenn ein Kreditinstitut Lombardkredit nicht länger als 7 Tage ununterbrochen in Anspruch nimmt.

Die Gewährung von Lombardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein begrenzt oder ausgesetzt werden. Seit dem 20. Februar 1981 wird Lombardkredit zum Lombardsatz bis auf weiteres grundsätzlich nicht mehr gewährt (Beschluß vom 19. Februar 1981).

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

Sonderlombardkredit Die Bundesbank behält sich vor, soweit kreditpolitisch angezeigt, nach Ankündigung Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren. Der Sonderlombardsatz kann täglich geändert und die Bereitschaft zur Gewährung von Sonderlombardkredit täglich widerrufen werden (Beschlüsse vom 6. September 1973 und 19. Februar 1981). Nach der Aussetzung des Lombardkredits zum Lombardsatz ab 20. Februar 1981 hat die Bundesbank den Kreditinstituten Sonderlombardkredit am 25. und 26. Februar 1981, danach ab 3. März 1981 ohne Unterbrechung zur Verfügung gestellt. Der Sonderlombardsatz betrug zunächst 12% und wurde in mehreren Schritten auf zuletzt 9,5% (seit 19. März 1982) herabgesetzt.

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

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

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

3. Geschäfte am offenen Markt

Allgemeines Zur Regelung des Geldmarktes kauft und verkauft die Bundesbank im Offenmarktgeschäft (§ 21 BBankG) gemäß den wechselnden geldpolitischen Erfordernissen zeitweilig nachstehend genannte Wertpapiere.

Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere Sie kauft und verkauft für eigene Rechnung Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen, die ihr der Bund auf Verlangen gemäß §§ 42 und 42 a BBankG zur Verfügung stellt (sog. Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere). U-Schätze sind dabei im Regelfall vor Fälligkeit nicht rückgebbar (sog. N-Titel; Beschluß vom 31. März 1971).

Die Bundesbank handelt am Geldmarkt Privatdiskonten. Dabei kontrahiert sie direkt jedoch nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft. Die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten im Offenmarktgeschäft beträgt z. Z. 3 Mrd DM (Beschluß vom 16. Oktober 1980).

Privatdiskonten

101

Wenn und soweit es aus liquiditätspolitischen Gründen geboten und vertretbar erscheint, kauft und verkauft die Bundesbank Anleihen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost für eigene Rechnung. Zur Kurspflege, also nicht als Offenmarktgeschäft im Sinne von § 21 BBankG, kauft und verkauft sie diese Anleihen für Rechnung der Emittenten.

Anleihen

Die Bundesbank kauft ferner im Rahmen von Offenmarktgeschäften festverzinsliche Wertpapiere unter der Bedingung an, daß der Verkäufer die Wertpapiere gleichzeitig per Termin zurückkauft („Wertpapierpensionsgeschäfte“). Diese Geschäfte werden in der Regel im Ausschreibungsverfahren angeboten. Sie werden nur mit Kreditinstituten abgeschlossen, die zum Rediskont zugelassen sind (Beschluß vom 31. Mai 1979).

Offenmarktgeschäfte über Wertpapiere mit Rückkaufsvereinbarung

Die Bundesbank behält sich vor, bundesbankfähige Inlandswechsel außerhalb der Rediskont-Kontingente am offenen Markt unter der Bedingung anzukaufen, daß der Verkäufer die Wechsel gleichzeitig per Termin zurückkauft („Wechselpensionsgeschäfte“). Geschäftspartner können nur Kreditinstitute sein, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind (Beschluß vom 12. April 1973).

Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum senkte der Zentralbankrat einmal, und zwar mit Wirkung vom 1. Februar 1981, die Mindestreservesätze für alle reservepflichtigen Verbindlichkeiten linear um 7% ihres vorherigen Standes. Diese Maßnahme diente ebenso wie die zwei im Jahre 1980 durchgeführten Reservesatzsenkungen vornehmlich dem Zweck, den durch Devisenabflüsse in das Ausland bedingten Liquiditätsentzug bei den Banken zu kompensieren. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den S. 110/111 dieses Berichts abgedruckt.

Die AMR hat unverändert folgenden Wortlaut:

Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 11. November 1968 in der Fassung vom 1. Januar 1981

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

§ 1

(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 Umfang betreiben.

I. Allgemeine Bestimmungen

(2) Nicht reservspflichtig sind

- a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 8 KWG genannten Unternehmen mit Ausnahme derjenigen in § 2 Abs. 1 Nr. 7 KWG genannten, die überwiegend Bankgeschäfte betreiben;¹⁾
- b) die Kapitalanlagegesellschaften (Gesetz vom 16. April 1957);
- c) die Kassenvereine;
- d) in Liquidation befindliche Kreditinstitute, sonstige Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und ruhende Kreditinstitute;
- e) jeweils für ein Kalenderjahr diejenigen Kreditinstitute, die die Gewährung langfristiger Kredite als ständigen Geschäftszweig betreiben und bei denen die eigenen und die ihnen langfristig zur Verfügung gestellten Mittel einschließlich der langfristigen durchlaufenden Kredite (Treuhandgeschäfte) sowie die Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen nach den Angaben zur Monatlichen Bilanzstatistik zu den 12 Monatsendständen vom 31. Oktober des vorvergangenen Jahres bis zum 30. September des vergangenen Jahres im Durchschnitt mindestens 90 vH des um die Wertberichtigungen verminderten Geschäftsvolumens betragen haben;
- f) Unternehmen, für die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG bestimmt hat, daß die dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes auf sie nicht anzuwenden sind;
- g) Bausparkassen (Gesetz vom 16. November 1972).

§ 2

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

- a) Nichtbanken,
- b) nicht 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

¹ Dies sind nach Maßgabe der in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 8 KWG bezeichneten Abgrenzungen: Sozialversicherungsträger und Bundesanstalt für Arbeit, private und öffentlich-rechtliche Versicherungsunternehmen, gemeinnützige Wohnungsunternehmen, anerkannte Organe der staatlichen Wohnungspolitik, die nicht überwiegend Bankgeschäfte betreiben, Unternehmen des Pfandleihgewerbes.

verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.

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

a) täglich fälligen Forderungen,

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

gegen denselben Kontoinhaber kompensiert werden, sofern die Forderungen und Verbindlichkeiten für die Zins- und Provisionsberechnung nachweislich als Einheit behandelt werden. Die Kompensation ist nicht zulässig, sofern es sich bei dem Kontoinhaber um eine BGB-Gesellschaft oder um eine Gemeinschaft handelt, an denen juristische Personen oder Personengesellschaften beteiligt sind, oder wenn für einen Kontoinhaber Unterkonten wegen Dritter geführt 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) (aufgehoben)

d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einem anderen, mit der Abwicklung des zugrunde liegenden Geschäfts beauftragten Kreditinstitut im Ausland ein entsprechendes, gesondertes Akkreditiv- oder sonstiges 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 im Auftrag der gebietsansässigen Kundschaft bei Banken im Ausland aufgenommenen Krediten, sofern die Gegenwerte unmittelbar und unverzüglich zur Zahlung an Gebietsfremde und zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, für sie von Gebietsfremden erbrachten oder noch zu erbringenden grenzüberschreitenden Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden. Voraussetzung ist, daß das Kreditinstitut hierdurch

gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit sowohl zum Schuldner der ausländischen Bank als auch zum Gläubiger der Kundschaft geworden ist und daß die Verbindlichkeiten und die betreffenden Forderungen auf die gleiche Währung lauten. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten,

1. die täglich fällig sind oder für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde,
2. die prolongiert wurden,
3. deren Gegenwerte zur Einlösung von Schecks dienen, die die Kundschaft auf das Kreditinstitut gezogen hat;

g) (aufgehoben)

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

i) aus Geldern, die ein Kreditinstitut, das außer Bankgeschäften auch Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte betreibt und für sein Bank- und bankfremdes Geschäft je eine gesonderte Buchführung hat, ausschließlich zur Finanzierung eigener Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte aufgenommen hat, sofern sich dies aus der Buchführung ergibt;

j) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit nachweislich in das Ausland zur Begründung von Forderungen an Gebietsfremde in fremder Währung weitergeleitet worden sind. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten, die täglich fällig sind oder für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde;

k) gegenüber Kreditinstituten in den Zollanschlußgebieten Kleines Walsertal (Gemeinde Mittelberg) und Jungholz.

(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 j darstellen würden, für die Mindestreservehaltung von einem auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldo absetzen.

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

§ 3

(1) Innerhalb der reservspflichtigen Verbindlichkeiten werden unterschieden:

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

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

§ 4

(aufgehoben)

§ 5

II. Reservepflicht

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

§ 6

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

§ 7

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

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 8 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservpflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservhaltenden Genossenschaften.
- (3) Kreditinstitute, die die täglichen Bestände an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ordnungsgemäß nachweisen, können von dem gemäß Absatz 1 errechneten Betrag den Durchschnitt aus den an sämtlichen Tagen vom Ersten bis zum Ultimo des laufenden Monats zum Geschäftsschluß in den Kassenbüchern aufgenommenen Beständen an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln absetzen. Als Bestand an geschäftsfreien Tagen gilt der an dem vorhergehenden Geschäftstag festgestellte Bestand. Die Anrechnung des durchschnittlichen Bestandes an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ist auf 50% des gemäß Absatz 1 errechneten Betrages begrenzt. Kreditgenossenschaften, die ihre Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, können den Durchschnitt aus den in der Zeit vom Ersten bis zum Ultimo des Vormonats unterhaltenen Beständen absetzen.
- (4) Zur Erleichterung der Mindestreservedisposition am Monatsende kann bei der Berechnung des absetzbaren Durchschnittsbestandes gemäß Absatz 3 an Stelle des jeweiligen tatsächlichen Tagesbestandes an den letzten beiden Geschäftstagen der jeweilige Durchschnitt aus den Beständen der ent-

sprechenden Geschäftstage der vorangegangenen zwölf Monate zugrunde gelegt werden. Die Kreditinstitute haben sich zu Beginn eines jeden Kalenderjahres für das Berechnungsverfahren nach dieser Vorschrift oder nach Absatz 3 zu entscheiden. Das gewählte Verfahren ist während des gesamten Kalenderjahres anzuwenden.

§ 8

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten wird aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats errechnet.
- (2) Aus Gründen der Arbeitserleichterung kann der Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten statt dessen aus dem Stand dieser Verbindlichkeiten am Ende folgender vier Stichtage errechnet werden:

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

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

- a) Grund zu der Annahme besteht, daß das Kreditinstitut den Stand der reservspflichtigen Verbindlichkeiten an den vier Stichtagen beeinflusst hat, um ihn unter den Betrag herabzudrücken, der sich bei der Berechnung nach Abs. 1 ergeben würde,
- b) der nach Stichtagen ermittelte Stand der reservspflichtigen Verbindlichkeiten nicht nur ausnahmsweise wesentlich unter dem nach Abs. 1 ermittelten Monatsdurchschnitt liegt.

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

- (3) Kreditinstitute mit reservpflichtigen Verbindlichkeiten unter 10 Mio DM können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservpflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. Abs. 2, Satz 3 und 4 gelten entsprechend.
- (4) Fällt einer der in den Absätzen 1 bis 3 genannten Tage auf einen geschäftsfreien Tag, so gilt als Stand der reservpflichtigen Verbindlichkeiten an diesem Tag der Endstand an dem vorhergehenden Geschäftstag.
- (5) Für ländliche Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, kann die zuständige Landeszentralbank zulassen, daß ein festgestellter Monatsdurchschnitt für einen weiteren Zeitraum von bis zu fünf Monaten gilt.

§ 9

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

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

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

§ 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 reservepflichtige Kreditinstitut hat spätestens am fünften Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 7 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen eine zusammengefaßte Einzelmeldung mit Angabe der Zahl der einbezogenen Niederlassungen erstattet werden, sofern die Unterlagen des Instituts jederzeit eine Aufgliederung der Verbindlichkeiten nach den einzelnen Niederlassungen ermöglichen. Auf Verlangen der Landeszentralbank ist diese Aufgliederung für die von ihr bestimmte Zeit vorzunehmen.

Kreditinstitute mit Niederlassungen in mehreren Landeszentralbankbereichen haben die in zusammengefaßten Einzelmeldungen verzeichneten Verbindlichkeiten des Stichtages 30. September nach den einzelnen Niederlassungen, gegliedert nach Landeszentralbankbereichen, aufzuschlüsseln. Hierfür ist der Vordruck 1500 d zu verwenden, der bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank spätestens bis zum 31. Oktober eines jeden Jahres einzureichen ist.

b) Werden von einem Kreditinstitut mehrere Einzelmeldungen erstattet, so hat die Hauptniederlassung unter Verwendung des Vordr. 1500 außerdem eine Sammelmeldung zu erstatten.

c) Die Sammelmeldung ist zusammen mit den Einzelmeldungen ebenfalls spätestens am fünften Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen.

- d) Die zuständige Landeszentralbank kann in begründeten Ausnahmefällen Kreditinstituten mit zahlreichen Niederlassungen die bis zu zwei Geschäftstagen spätere Abgabe der Meldungen (Vordr. 1500) gestatten. Voraussetzung hierfür ist, daß die Kreditinstitute am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats vorläufige Zahlen über die Höhe ihres Reserve-Solls, getrennt nach Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen und Gebietsfremden, der Landeszentralbank telefonisch oder fernschriftlich mitteilen.
- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat für die bei ihr reservehaltenden Genossenschaften spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank eine besondere Sammelmeldung einzureichen; für jede der in der Sammelmeldung erfaßten Genossenschaften hat die Zentralkasse in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 8) der reservepflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten und aufgegliedert nach Progressionsstufen, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Ferner hat jedes reservepflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Zentralkassen, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.
- (5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der 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 des Reserve-Solls (z. B. Saldenaufstellungen, Kassenbestandsnachweise, 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.

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls							
Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1969 21. März	3	4	3
1. Dez.	5	6	3	18. April	4	5	3
1949 27. Mai	4½	5½	3	20. Juni	5	6	3
14. Juli	4	5	3	11. Sept.	6	7½	3
1950 27. Okt.	6	7	3	5. Dez.	6	9	3
1. Nov.	6	7	1	1970 9. März	7½	9½	3
1951 1. Jan.	6	7	3	16. Juli	7	9	3
1952 29. Mai	5	6	3	18. Nov.	6½	8	3
21. Aug.	4½	5½	3	3. Dez.	6	7½	3
1953 8. Jan.	4	5	3	1971 1. April	5	6½	3
11. Juni	3½	4½	3	14. Okt.	4½	5½	3
1954 20. Mai	3	4	3	23. Dez.	4	5	3
1955 4. Aug.	3½	4½	3	1972 25. Febr.	3	4	3
1956 8. März	4½	5½	3	9. Okt.	3½	5	3
19. Mai	5½	6½	3	3. Nov.	4	6	3
6. Sept.	5	6	3	1. Dez.	4½	6½	3
1957 11. Jan.	4½	5½	3	1973 12. Jan.	5	7	3
19. Sept.	4	5	3	4. Mai	6	8	3
1958 17. Jan.	3½	4½	3	1. Juni	7	3) 9	3
27. Juni	3	4	3	1974 25. Okt.	6½	8½	3
1959 10. Jan.	2½	3½	3	20. Dez.	6	8	3
4. Sept.	3	4	3	1975 7. Febr.	5½	7½	3
23. Okt.	4	5	3	7. März	5	6½	3
1960 3. Juni	5	6	3	25. April	5	6	3
11. Nov.	4	5	3	23. Mai	4½	5½	3
1961 20. Jan.	3½	4½	3	15. Aug.	4	5	3
5. Mai	3	2) 4	3	12. Sept.	3½	4½	3
1965 22. Jan.	3½	4½	3	1977 15. Juli	3½	4	3
13. Aug.	4	5	3	16. Dez.	3	3½	3
1966 27. Mai	5	6½	3	1979 19. Jan.	3	4	3
1967 6. Jan.	4½	5½	3	30. März	4	5	3
17. Febr.	4	5	3	1. Juni	4	5½	3
14. April	3½	4½	3	13. Juli	5	6	3
12. Mai	3	4	3	1. Nov.	6	7	3
11. Aug.	3	3½	3	1980 29. Febr.	7	8½	3
				2. Mai	7½	9½	3
				19. Sept.	7½	3) 9	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 Sonderätze berechnet (Einzelheiten vgl. Anmerkun-

gen 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 % p. a. gewährt. — 3 Lombardkredit zum

Lombardsatz ist den Kreditinstituten in folgenden Zeiten grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden: vom 1. Juni 1973 bis einschl. 3. Juli 1974; vom 20. Februar 1981 bis auf weiteres.

Reservesätze

a) Juli 1972 bis Februar 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten			
	Bankplätze				Nebenplätze							
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen												
1972 1. Juli	15,45	14,25	13,05	11,9	11,9	10,7	9,5	8,3	10,7	9,5	8,3	7,1
1. Aug.	17	15,7	14,35	13,05	13,05	11,75	10,45	9,15	11,75	10,45	9,15	7,85
1973 1. März	19,55	18,05	16,55	15,05	15,05	13,55	12	10,5	13,55	12	10,5	9
1. Nov.	20,1	18,55	17,05	15,5	15,5	13,95	12,4	10,85	13,95	12,4	10,85	9,3
1974 1. Jan.	19,1	17,65	16,2	14,7	14,7	13,25	11,75	10,3	13,25	11,75	10,3	8,8
1. Sept.	17,2	15,9	14,55	13,25	13,25	11,9	10,6	9,25	11,9	10,6	9,25	7,95
1. Okt.	15,85	14,6	13,4	12,2	12,2	10,95	9,75	8,5	10,95	9,75	8,5	7,3
1975 1. Juni	15,05	13,9	12,7	11,55	11,55	10,4	9,25	8,1	10,4	9,25	8,1	6,95
1. Juli	13,55	12,5	11,45	10,4	10,4	9,35	8,35	7,3	9,35	8,35	7,3	6,25
1976 1. Mai	14,2	13,1	12	10,95	10,95	9,85	8,75	7,65	9,85	8,75	7,65	6,55
1. Juni	14,9	13,75	12,65	11,5	11,5	10,35	9,2	8,05	10,35	9,2	8,05	6,9
Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden												
1972 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1973 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1. Okt.	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1974 1. Jan.	35	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30
1. Okt.	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	27,6	27,6	27,6	27,6
1975 1. Juli	29	29	29	29	29	29	29	29	24,85	24,85	24,85	24,85
1. Aug.	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	13,55	9,35	9,35	9,35	9,35
1976 1. Mai	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	9,85	9,85	9,85	9,85
1. Juni	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	10,35	10,35	10,35	10,35

b) ab März 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen								
	Sichtverbindlichkeiten			Befristete Verbindlichkeiten			Spareinlagen		
	Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	
1977 1. März 4)	9,35	12,7	14,9	6,6	8,8	10,45	6,15	6,4	6,6
1. Juni 4)	8,9	12,05	14,15	6,3	8,4	9,95	5,85	6,05	6,3
1. Sept. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1978 1. Jan. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1. März	8,65	11,7	13,75	6,1	8,15	9,65	5,7	5,9	6,1
1. Juni	8,05	10,9	12,8	5,7	7,55	9	5,3	5,5	5,7
1. Nov.	8,75	11,85	13,95	6,2	8,25	9,8	5,8	6	6,2
1979 1. Febr.	9,2	12,45	14,65	6,5	8,65	10,3	6,05	6,3	6,5
1980 1. Mai	8,45	11,45	13,45	6	8	9,45	5,6	5,8	6
1. Sept.	7,65	10,3	12,1	5,4	7,2	8,5	5	5,2	5,4
1981 1. Febr.	7,1	9,6	11,25	5	6,7	7,95	4,65	4,85	5

1 Einstufung nach der Höhe der gesamten reservspflichtigen Verbindlichkeiten: Reserveklasse 1: 1 000 Mio DM und mehr; Reserveklasse 2: 100 bis unter 1 000 Mio DM; Reserveklasse

3: 10 bis unter 100 Mio DM; Reserveklasse 4: unter 10 Mio DM. — 2 Abweichend von den hier genannten Sätzen galt vom 1. Juli 1972 bis 31. Oktober 1973 für Spareinlagen von Gebiets-

ansässigen bei Kreditinstituten der Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten. Vom 1. November bis 31. Dezember 1973 galt

Spareinlagen		Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:				
Bankplätze 2)	Nebenplätze	Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen						
7,85 8,6	6,55 7,2	keine besonderen Sätze				1972 1. Juli 1. Aug.				
9,25 9,25	7,75 7,75					1973 1. März 1. Nov.				
8,8 7,95 7,3	7,35 6,6 6,1					1974 1. Jan. 1. Sept. 1. Okt.				
6,95 6,25	5,8 5,2					1975 1. Juni 1. Juli				
6,55 6,9	5,45 5,75					1976 1. Mai 1. Juni				
30	30					60	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber dem um 20% verminderten Durchschnittsstand aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1972 1. Juli		
30	30					60	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 60% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1973 1. Juli		
30	30					60	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber 63,75% des Durchschnittsstandes aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1971 oder gegenüber 51% des Durchschnittsstandes aus den entsprechenden Stichtagen des Jahres 1970	1. Okt.		
25 23	25 23					keine besonderen Sätze				1974 1. Jan. 1. Okt.
20,7 6,25	20,7 6,25									1975 1. Juli. 1. Aug.
6,55 6,9	6,55 6,9	1976 1. Mai 1. Juni								

Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden							
Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen	Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
			Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
14,9 14,15 12,75	10,45 9,95 8,95	6,6 6,3 5,65	keine besonderen Sätze				1977 1. März 1. Juni 1. Sept.
20 20	15 15	10 10	80 80	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand in der Periode vom 16. September bis 15. Dezember 1977			1978 1. Jan. 1. März
12,8 13,95	9 9,8	5,7 6,2	keine besonderen Sätze				1. Juni 1. Nov.
14,65	10,3	6,5					1979 1. Febr.
13,45 12,1	9,45 8,5	6 5,4					1980 1. Mai 1. Sept.
11,25	7,95	5					1981 1. Febr.

für die genannten Spareinlagen der Reservesatz von 9%. — 3 Für die ersten 10 Mio DM an reservepflichtigen Verbindlichkeiten ist der Satz der Progressionsstufe 1 anzuwenden, für die

nächsten 90 Mio DM der Satz der Progressionsstufe 2 und für die über 100 Mio DM hinausgehenden der Satz der Progressionsstufe 3. — 4 Vom 1. März 1977 bis 28. Februar 1978 gal-

ten für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen an Nebenplätzen folgende Abschläge: bei Sichtverbindlichkeiten 1 Prozentpunkt, bei Spareinlagen 0,5 Prozentpunkte.

III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs

112

Beschränkungen
des Geld- und
Kapitalverkehrs

Durch die 50. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. I S. 849), die am 27. August 1981 in Kraft getreten ist, wurden die letzten außenwirtschaftlichen Beschränkungen auf dem Gebiet des Geld- und Kapitalverkehrs aufgehoben. Damit sind diese Bereiche des Außenwirtschaftsverkehrs erstmals wieder seit 1971 voll liberalisiert.

Bis zum Inkrafttreten dieser Verordnung galten noch Beschränkungen für den Erwerb bestimmter Geldmarktpapiere und Wechsel sowie für den Erwerb inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen mit (Rest)-Laufzeiten von zwei Jahren und weniger durch Gebietsfremde; der Erwerb dieser Titel wurde allerdings bereits seit dem 12. März 1981 ohne Einschränkungen genehmigt, so daß faktisch schon von diesem Zeitpunkt an die Beschränkungen gegenstandslos geworden waren.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

Durch die Mitteilungen Nr. 6001/81 und 6002/81 vom 15. Dezember 1981 wurde mit Wirkung vom 1. Januar 1982 die Gutschrift von Ost/West-Zahlungen über die im Rahmen des Berliner Abkommens geführten Konten unter dem Vorbehalt allgemein genehmigt, daß innerhalb eines Monats die erforderlichen Unterlagen vorgelegt werden. Außerdem wurde den Abwicklungsbanken eine Aufzeichnungspflicht für West/Ost- und Ost/West-Zahlungen über Konten im Rahmen des Berliner Abkommens auferlegt.

Devisenrechtliche
Regelungen

113

a) Kommerzieller Zahlungsverkehr

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

Die Umsätze auf den für den kommerziellen Zahlungsverkehr im Rahmen des Berliner Abkommens geführten Unterkonten 1/2 und 3 betragen:

	1980	1981
	— in Mio VE —	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	5 642,7	6 106,2
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	5 628,7	6 307,2
	<hr/>	<hr/>
	11 271,4	12 413,4

Nach der im Jahre 1974 getroffenen Vereinbarung betrug der Swinghöchstbetrag in den Jahren 1976 bis 1981 25% der Haben-Umsätze des vorangegangenen Jahres auf den Unterkonten 1/2 und 3, höchstens jedoch 850 Mio VE. Diese Regelung wurde durch eine Vereinbarung vom 17. Dezember 1981 bis zum 30. Juni 1982 verlängert.

Ende 1981 war der Swing mit 583 Mio VE (Ende 1980: 814 Mio VE) in Anspruch genommen.

b) Nichtkommerzieller Zahlungsverkehr

Nichtkommerzielle Zahlungen im Rahmen der Vereinbarungen vom 25. April 1974 über den Transfer von Unterhaltszahlungen und den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen werden über die bei der Deutschen Bundesbank und der Staatsbank der DDR geführten Verrechnungskonten U (Unterhaltszahlungen) und T (Transferzahlungen) durchgeführt.

Über das Verrechnungskonto U wurden folgende Unterhaltszahlungen abgewickelt:

	1980	1981
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	7,39	6,77
Ost/West-Zahlungen	3,84	3,82
Überschuß zugunsten der Unterhaltsberechtigten in der DDR und Berlin (Ost)	<hr/>	<hr/>
	3,55	2,95

Der im Jahre 1981 erzielte Überschuß wurde der Staatsbank der DDR vereinbarungsgemäß vierteljährlich auf das bei der Deutschen Bundesbank geführte Konto S gutgeschrieben.

Über das Verrechnungskonto T wurden folgende Zahlungen abgewickelt:

	1980	1981
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	3,85	2,49
Einzahlungen der DDR gemäß Protokoll vom 16. November 1978	50,00	50,00
Ost/West-Zahlungen	56,06	52,21

In dem Zusatzprotokoll vom 16. November 1978 zu der Vereinbarung über den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen hat sich die DDR bereit erklärt, in den Jahren 1979 bis 1982 jährlich 50 Millionen DM in Vierteljahresraten zur Ausführung der Transferaufträge von Kontoinhabern mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland und Berlin (West) zur Verfügung zu stellen. Die vierteljährlichen Einzahlungen der DDR und der Gegenwert der von Bewohnern der DDR und von Berlin (Ost) eingereichten Transferaufträge reichten im Jahre 1981 ebenso wie im Vorjahr nicht aus, um die aus dem Bundesgebiet einschließlich Berlin (West) eingereichten Transferaufträge ohne Wartezeiten ausführen zu können; die Wartezeit zwischen Einreichung und Ausführung der Transferaufträge betrug 1981 bis zu 6 Monate.

V. Währungsrechtliche Genehmigungen

Über die Genehmigung von Wertsicherungsklauseln entscheidet die Deutsche Bundesbank nach ihren im Jahre 1978 geänderten „Grundsätzen bei der Entscheidung über Genehmigungsanträge nach § 3 des Währungsgesetzes (Nr. 2 c der Währungsverordnung für Berlin“¹⁾).

115

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung				
Jahr	Anträge	Genehmigungen	Negativatteste 1)	Abgelehnte Anträge
1960	10 485	7 122	1 840	1 523
1961	12 482	9 293	1 738	1 458
1962	14 913	11 333	2 010	1 570
1963	16 588	12 903	2 205	1 480
1964	21 012	16 322	2 837	1 853
1965	23 822	17 497	3 686	2 639
1966	26 415	20 321	3 734	2 360
1967	24 261	19 026	3 614	1 621
1968	25 595	20 324	3 943	1 328
1969	29 363	22 776	5 127	1 460
1970	33 796	24 999	6 585	2 212
1971	40 884	31 189	7 554	2 141
1972	42 964	33 254	7 583	2 127
1973	49 033	36 747	10 045	2 241
1974	44 975	33 830	8 813	2 332
1975	39 686	29 712	7 778	2 196
1976	38 529	29 189	7 494	1 846
1977	39 344	30 145	7 323	1 876
1978	40 002	30 617	7 555	1 830
1979	41 761	32 231	7 632	1 898
1980	43 375	33 237	8 032	2 106
1981	45 375	35 129	7 960	2 286

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

¹ Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1015/78 vom 9. Juni 1978, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 109 vom 15. Juni 1978; zur Genehmigungspraxis siehe auch den Aufsatz „Geldwertsicherungsklauseln – Überblick zur Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank“, Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, April 1971, Seite 25 ff.

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1981
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlage für den Jahresabschluß der Bank ist § 26 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank — BBankG — vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745); die hierin enthaltenen Vorschriften über das Rechnungswesen und den Jahresabschluß haben im Berichtsjahr keine Änderung erfahren.

Rechtsgrundlagen,
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

Auf der Aktivseite der Bilanz sind die „Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems“ (Position 3) aufgeteilt worden nach „Guthaben in Europäischen Währungseinheiten (ECU)“ und „sonstigen Forderungen“. Bei der Position 13 „Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin“ entfällt die Untergliederung.

Gliederung des
Jahresabschlusses

Auf der Passivseite wird die bisherige Position 8 unter gleichzeitiger Erweiterung in „Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung der in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Gold- und Dollarreserven“ an 7. Stelle ausgewiesen. Der „Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte“ rückt auf Position 8.

In der Gewinn- und Verlustrechnung wurde die Position „Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen“ umbenannt in „Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen“. Im übrigen ist der Anhang entfallen.

Bei der Bewertung sind die Vorschriften des Aktiengesetzes sinngemäß angewandt worden (§ 26 BBankG). Wegen der Neubewertung der Dollarbestände zum Jahresende 1981 wird im einzelnen auf die Ausführungen der Bank im Monatsbericht Januar 1982 „Die Währungsreserven der Bundesbank im Spiegel des Wochenausweises“ verwiesen.

Bewertung

2. Jahresabschluß

Der als Anlage 1 beigefügte Jahresabschluß 1981 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 1981 berichtet.

Bilanz

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1981 erhöhte sich gegenüber Ende 1980 um 12 367,4 Mio DM auf 198 087,7 Mio DM.

Bilanzvergleich

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1980	1981		1980	1981
Gold	13 687,5	13 687,5	Banknotenumlauf	83 730,3	83 790,3
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	53 844,6	50 608,8
Ziehungsrechte in der Reservetranche	2 915,4	3 120,2	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	1 572,3	2 437,1	Bund	396,3	293,2
Sonderziehungsrechte	3 612,3	3 628,5	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	124,2	43,0
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems	31 708,0	39 940,2	Länder	450,2	391,7
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	42 597,9	37 245,6	andere öffentliche Einleger	44,6	38,7
Sorten	26,3	26,7	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Bundesbahn	8,1	6,2
Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	1 549,8	416,0	Bundespost	1 141,3	1 512,1
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	685,9	sonstige Einleger	581,8	628,4
Kredite an die Weltbank	2 484,6	2 485,7	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	4 191,9	4 905,1
Auslandswechsel	4 424,7	5 367,4	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	7 721,5	8 910,2
Inlandswechsel	39 257,5	44 827,9	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung der in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Gold- und Dollarreserven 1)	22 511,3	23 369,4
Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	6 163,7	11 875,6	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	2 475,7	3 177,7
Lombardforderungen	7 707,8	5 985,4	Rückstellungen	3 136,0	3 866,0
Kassenkredite (Buchkredite)	2 436,7	4 744,6	Sonstige Passiva	227,2	244,6
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	8 683,6	8 683,6	Rechnungsabgrenzungsposten	669,3	993,1
Wertpapiere	3 887,1	3 732,3	Grundkapital	290,0	290,0
Deutsche Scheidemünzen	728,6	913,6	Rücklagen	1 099,5	1 874,3
Postscheckguthaben	322,8	327,8	Bilanzgewinn	3 076,5	13 144,9
Sonstige Forderungen	985,3	799,5			
Grundstücke und Gebäude	1 041,7	1 185,3			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	81,7	90,2			
Schwebende Verrechnungen	8 379,4	3 938,7			
Sonstige Aktiva	1 432,7	1 907,9			
Rechnungsabgrenzungsposten	32,9	34,5			
Bilanzsumme	185 720,3	198 087,7	Bilanzsumme	185 720,3	198 087,7
Eventualforderungen	0,9	0,6	Eventualverbindlichkeiten	0,9	0,6
1 1980 nur Gold betreffend					

Aktiva

Gold Der Goldbestand wird am 31. Dezember 1981 gegenüber Ende 1980 unverändert mit 13 687,5 Mio DM ausgewiesen.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte
Ziehungsrechte in der Reservetranche

Die Ziehungsrechte beim IWF in der Reservetranche werden am 31. Dezember 1981 mit 3 120,2 Mio DM ausgewiesen gegenüber 2 915,4 Mio DM Ende 1980. Zugängen aus DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 238,3 Mio SZR sowie aus der Neubewertung zum Jahresschluß standen Abgänge aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 216,2 Mio SZR gegenüber. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 3 234 Mio SZR und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 2 045,1 Mio SZR.

Die Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen werden am 31. Dezember 1981 mit 2 437,1 Mio DM ausgewiesen gegenüber 1 572,3 Mio DM Ende 1980. Bei den zum Jahresschluß 1981 ausstehenden Krediten handelt es sich um eine Forderung an den IWF in Höhe von 582,9 Mio SZR im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) aus der Finanzierung einer DM-Ziehung der USA im Jahre 1978 und um Forderungen an den IWF in Höhe von 345,7 Mio SZR aus der Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung; im Berichtsjahr wurden dem IWF Kredite in Höhe von 299,3 Mio SZR aus dieser Kreditfazilität gewährt.

Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) wird zum 31. Dezember 1981 mit 3 628,5 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 612,3 Mio DM am Ende des Vorjahres. Er setzt sich zusammen aus 1 210,8 Mio zugeteilten SZR und 171,7 Mio erworbenen SZR. Im Berichtsjahr erhielt die Bank im Rahmen der Neuzuteilung 219,9 Mio SZR, im Wege der Designierung 45,0 Mio SZR und an Zinsen und Vergütungen 123,4 Mio SZR. Im Zusammenhang mit frei vereinbarten Geschäften gab die Bank insgesamt 451,5 Mio SZR ab. Die Neubewertung zum Jahresende ergab eine Zuschreibung sowohl beim Bestand als auch beim Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte, der auf der Passivseite ausgewiesen wird.

Sonderziehungsrechte

In dieser Position werden die ECU-Guthaben der Bank sowie die Forderungen, die bei Inanspruchnahme der „sehr kurzfristigen Finanzierung“ durch andere Notenbanken entstehen, ausgewiesen.

Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems

Die ECU-Guthaben in Höhe von 37 189,1 Mio DM resultieren aus der in Form von Drei-Monats-Swaps vorläufigen Übertragung von 20% der Gold- und Dollarreserven der Bundesbank auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit und den von anderen Notenbanken auf die Bundesbank übertragenen Reserve-ECU.

Guthaben in Europäischen Währungseinheiten (ECU)

Den sonstigen Forderungen in Höhe von 2 751,1 Mio DM liegen Kreditgewährungen an andere Notenbanken im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung von Interventionen zugrunde.

sonstige Forderungen

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland, die zum weitaus überwiegenden Teil auf US-Dollar lauten und zinsbringend angelegt sind, beliefen sich am 31. Dezember 1981 auf 37 245,6 Mio DM gegenüber 42 597,9 Mio DM am 31. Dezember 1980. Die Verminderung ist vorwiegend auf Interventionen am Devisenmarkt zurückzuführen.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) erreichten im Berichtsjahr 63 584,1 Mio DM gegenüber 63 404,1 Mio DM im Jahre 1980. Die Zahl der Abschlüsse erhöhte sich auf 6 596 gegenüber 6 178 im Vorjahr. Im einzelnen betragen die

Devisenhandel

	1980		1981	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	2 287	26 858,6	2 412	20 486,2
Verkäufe	3 891	36 545,5	4 184	43 097,9
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	6 178	63 404,1	6 596	63 584,1.

Die Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) verzeichneten im Berichtsjahr mit 590 Abschlüssen im Gegenwert von 4 466,8 Mio DM gegenüber 620 Abschlüssen im Gegenwert von 4 547,0 Mio DM im Jahre 1980 eine leichte Abnahme. Hingegen erhohnte sich das Volumen der SZR/US-Dollar- bzw. SZR/D-Mark-Geschäfte auf 68 Abschlüsse im Gegenwert von 1 310,8 Mio DM nach 41 Abschlüssen im Gegenwert von 720,7 Mio DM im Jahre 1980. Außerdem wurden 142 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 34,6 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 172 Geschäfte im Gesamtbeitrag von 30,6 Mio US-Dollar im Vorjahr.

Per Termin („outright“) wurden 17 US-Dollar-Käufe im Betrage von insgesamt 600 Mio US-Dollar und 34 US-Dollar-Verkäufe im Gesamtbetrag von 1 050 Mio US-Dollar abgeschlossen, nach 78 US-Dollar-Verkäufen im Betrage von 2 700,2 Mio US-Dollar im Vorjahr.

Zur Steuerung des Geldmarktes wurden mit inländischen Kreditinstituten folgende kurzlaufende Devisenswap- und Devisenpensionsgeschafte abgeschlossen:

	Abschlüsse	1980 Mio DM	Abschlüsse	1981 Mio DM
Liquiditäts- anreichernde Devisenswap- geschäfte	160	19 080,3	100	20 186,3
Liquiditäts- verknappende Devisenswap- geschäfte	23	4 704,8	1	237,2
Liquiditatsver- knappende Devisenpensions- geschäfte	17	7 464,9	195	47 028,9.

Auslandszahlungs-
verkehr

Die von der Bank im Rahmen des Auslandszahlungsverkehrs ausgeführten Zahlungsaufträge zeigen folgende Entwicklung:

Auslandszahlungsverkehr					
Stück					
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland			darunter:	
	in Fremd- währung	in D-Mark	Insgesamt	im automati- sierten Dauer- auftrags- verfahren abgewickelt	über S.W.I.F.T. automatisiert ab- gewickelt ¹⁾
1980	476 714	1 493 930	1 970 644	1 712 760	110 061
1981	459 727	1 546 075	2 005 802	1 752 600	145 934
Zahlungsaufträge aus dem Ausland					
Jahr				darunter über S.W.I.F.T. erhaltene Zahlungen	
	in Fremd- währung	in D-Mark	Insgesamt		
1980	14 464	202 945	217 409	—	145 441
1981	14 205	204 221	218 426	—	153 890

¹ S.W.I.F.T. (= Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) ist eine belgische Gesellschaft, die Nachrichten des Auslandszahlungsverkehrs im Wege der Datenfernübertragung weiterleitet. Die Deutsche Bundesbank ist Mitglied dieser Gesellschaft und benutzt die von S.W.I.F.T. angebotenen Dienste seit Mitte 1978.

Im Jahre 1981 wurden 10 620 (1980 9 435) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 788,7 Mio DM (1980 617,8 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank 30 536 Reiseschecks im Werte von 3,0 Mio DM gegenüber 38 916 Reiseschecks im Werte von 4,0 Mio DM im Vorjahr ab.

Verkauf von Auslandschecks

Stückzahl und Betrag der im vereinfachten Einzug von Auslandsschecks heringenommenen Abschnitte haben sich im Berichtsjahr weiter erhöht. Einzelheiten sind aus der Anlage 3 des Berichts zu entnehmen.

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen:

Auslandsauftragsgeschäft

	1980	1981
	Stück	Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	42 125	53 560
Sorten	5 553	5 765
	<hr/>	<hr/>
	47 678	59 325.

Der Sortenbestand war Ende 1981 mit 26,7 Mio DM um 0,4 Mio DM höher als am 31. Dezember 1980. Im Berichtsjahr hat die Bank 21 151 Sortenankäufe (1980 22 007) und 39 907 Sortenverkäufe (1980 39 638) vorgenommen.

Sorten

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands wurden im Berichtsjahr — wie bereits im Vorjahr — nicht gewährt.

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands

Hier werden die auf US-Dollar lautenden Forderungen aus dem für die Jahre 1973 bis 1975 mit den USA getroffenen Devisenausgleichsabkommen ausgewiesen.

Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA

Im Berichtsjahr wurde ein Kredit an eine ausländische Währungsbehörde gewährt.

sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden

Die Kredite an die Weltbank sind wie in den Vorjahren hauptsächlich gegen auf D-Mark lautende Schuldscheine gewährt.

Kredite an die Weltbank

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahreschluß 1981 5 367,4 Mio DM gegenüber 4 424,7 Mio DM am 31. Dezember 1980. Der Anteil der D-Mark-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1981 auf rd. 90% (1980 rd. 88%).

Auslandswechsel

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1980		1981	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	33 379	1 760,8	37 160	2 412,0
Bayern	20 633	2 534,2	24 189	3 619,1
Berlin	1 337	1 632,9	1 388	1 837,2
Bremen	2 405	236,3	2 887	314,2
Hamburg	11 761	2 021,7	12 050	2 755,7
Hessen	21 127	4 958,3	21 701	5 895,7
Niedersachsen	3 890	396,6	4 575	563,7
Nordrhein-Westfalen	30 901	4 441,9	35 262	6 117,9
Rheinland-Pfalz	6 810	595,0	7 885	770,0
Saarland	2 852	641,8	3 364	762,9
Schleswig-Holstein	1 266	209,3	1 339	281,7
Zusammen	136 361	19 428,8	151 800	25 330,1

Inlandswechsel Der Bestand der Bank an Inlandswechseln lag im Durchschnitt aller Ausweistage mit 43 631 Mio DM erneut erheblich höher als im Vorjahr (34 600 Mio DM). Ende 1981 befanden sich für 44 827,9 Mio DM Inlandswechsel im Bestand der Bank gegenüber 39 257,5 Mio DM Ende 1980. Die Wechsel stammten, wie in den vergangenen Jahren, größtenteils aus Einreichungen der Kreditinstitute im Rahmen der Rediskont-Kontingente; auch im Rahmen der Rediskontlinien der AKA-Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH (Plafond B) und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH (Plafond II) wurden mehr Wechsel als im Vorjahr rediskontiert.

Der Inlandswechselbestand enthielt	31. 12. 1980 Mio DM	31. 12. 1981 Mio DM
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	36 330,4	41 974,7
im Offenmarktgeschäft hereingenommene Privatdiskonten	2 927,1	2 853,2
	39 257,5	44 827,9.

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1980		1981	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	553	20 560,1	605	25 645,7
Bayern	340	21 030,5	386	25 471,6
Berlin	29	4 771,4	26	5 566,3
Bremen	46	3 698,2	49	4 408,6
Hamburg	121	13 446,3	121	16 297,2
Hessen	334	32 710,9	356	39 703,9
Niedersachsen	159	9 938,7	175	13 017,0
Nordrhein-Westfalen	584	40 226,4	621	47 486,9
Rheinland-Pfalz	95	4 780,6	101	5 914,5
Saarland	27	1 936,9	27	2 486,2
Schleswig-Holstein	46	3 101,7	49	3 997,9
Zusammen	2 334	156 201,7	2 516	189 995,8

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug 75,5 Tsd DM gegenüber 66,9 Tsd DM im Vorjahr.

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

	1980		1981	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	6 996	93,0	10 289	153,0
in % des Ankaufs	0,30	0,06	0,41	0,08.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel wurde im Berichtsjahr nicht geändert. Er beträgt seit 2. Mai 1980 7½ %.

Diskontsatz

123

Der Gesamtbetrag an Privatkonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, blieb im Berichtsjahr unverändert. Die seit dem 2. Mai 1980 unverändert gültigen Ankaufssätze der Bank für Privatkonten lagen im Jahre 1981 weiterhin leicht über dem Diskontsatz. Sie waren damit zum Teil erheblich niedriger als die Geldmarktsätze, so daß der Verkauf von Privatkonten an die Bundesbank als Refinanzierungsquelle weiter rege genutzt wurde. Die Ankäufe von Privatkonten durch die Bank über die Privatkont-Aktiengesellschaft erreichten 12 974,1 Mio DM und gingen damit über den Vorjahresbetrag (10 776,8 Mio DM) deutlich hinaus. Rückschleusungen über die Maklerfirma in den Markt kamen 1981 nicht zustande.

Privatkonten

Bis zur Einlösung bei Fälligkeit verblieb damit ein höherer Betrag von Privatkonten im Eigenbestand der Bank als im Vorjahr, nämlich 12 708,0 Mio DM (1980 9 965,0 Mio DM). Die Bestände der Bank an Privatkonten beliefen sich zum 31. Dezember 1981 auf 2 853,2 Mio DM (Ende 1980 2 927,1 Mio DM).

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung hat die Bank im Berichtsjahr nicht abgeschlossen.

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung

Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rücknahmevereinbarung hat die Bank den Kreditinstituten im Berichtsjahr insgesamt achtmal jeweils im Ausschreibungswege angeboten. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere unter der Bedingung, daß die Verkäufer die Wertpapiere per Termin zurückkauften. Die Rückkaufsrufen lagen zwischen 28 und 50 Tagen, die Zinssätze zwischen 9,0 und 12,5 %. Am Jahresende befanden sich Wertpapiere in Höhe von 11 875,6 Mio DM aus solchen Geschäften im Bestand der Bank.

Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere

Die Lombard- bzw. Sonderlombardforderungen der Bank an Kreditinstitute beliefen sich Ende 1981 auf 5 985,4 Mio DM gegenüber 7 707,8 Mio DM Ende 1980. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres betrugen sie 3 528 Mio DM gegenüber 4 919 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; die höchsten Beträge wurden im Verlauf der Monate Februar, März und April erreicht. Ab 20. Februar 1981 hat die Bank aus kreditpolitischen Gründen Lombardkredit zum Lombardsatz grundsätzlich nicht mehr gewährt. Stattdessen stellte sie, soweit angezeigt, den Kreditinstituten Sonderlombardkredit zu einem Sonderlombardsatz zur Verfügung.

Lombardforderungen

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr 9 %. Der Sonderlombardsatz betrug am 25. und 26. Februar sowie vom 3. März bis 8. Oktober 1981 12 %, vom 9. Oktober bis 3. Dezember 1981 11 %, ab 4. Dezember 1981 10½ %, ab 22. Januar 1982 10 % und ab 19. März 1982 9½ %.

Lombard- und Sonderlombardsatz

**Kassenkredite
(Buchkredite)**

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

Mio DM

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

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

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

**Bund
Lastenausgleichs-
fonds
Länder**

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1980	31. 12. 1981
Bund	1 336,0	3 200,1
Länder		
Bayern	—	88,5
Berlin	128,5	157,6
Bremen	31,8	54,7
Hamburg	142,0	144,0
Hessen	156,2	192,1
Niedersachsen	131,1	187,1
Nordrhein-Westfalen	401,2	561,4
Rheinland-Pfalz	20,3	19,4
Saarland	—	41,9
Schleswig-Holstein	89,6	97,8
Zusammen	2 436,7	4 744,6

Der Lastenausgleichsfonds hat im Berichtsjahr keine Kassenkredite in Anspruch genommen.

**Bundesbahn,
Bundespost**

Buchkredite an Bundesbahn und Bundespost, die zusammen mit den Forderungen aus dem Ankauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ auszuweisen sind, waren am 31. Dezember 1981 nicht gewährt.

Der Zinssatz für Buchkredite entsprach während des ganzen Jahres dem Diskontsatz.

**Schatzwechsel und
unverzinsliche
Schatzanweisungen**

Bei der Placierung von unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) war die Bank wieder als Verkaufsagent für den Bund und seine Sondervermögen tätig. Von diesen U-Schätzen, die Finanzierungszwecken dienen, sind die gemäß den §§ 42 und 42a BBankG begebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere zu unterscheiden, über die weiter unten gesondert berichtet wird. Schatzwechsel, die Finanzierungszwecken dienen, wurden im Berichtsjahr nicht begeben.

Bund

Zur Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden U-Schätze im Betrage von 8 673,9 Mio DM (1980 2 312,0 Mio DM) begeben; der größte Teil dieser Titel, nämlich 6 115,3 Mio DM, wurde, wie üblich, von inländischen Kreditinstituten übernommen. In dem Gesamtplacement sind mit 2 308,6 Mio DM (1980 1 437,0 Mio DM) auch die Finanzierungs-Schätze des Bundes enthalten, die als Sonderform von U-Schätzen im Rahmen eines standardisierten Verfahrens seit Fe-

bruar 1975 an Nichtbanken verkauft werden. Es handelt sich um publikumsge- recht kleiner gestückelte, nicht vor Fälligkeit rückgebbare U-Schätze, die zum größten Teil über Banken, aber auch unmittelbar von der Bundesbank bzw. den Landeszentralbanken abgesetzt werden.

Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich Finanzierungs-Schätze) in Höhe von 3 937,7 Mio DM (1980 4 535,1 Mio DM) betrug der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes Lit. B und BN (bei den U-Schätzen Lit. BN handelt es sich um nicht vor Fälligkeit rückgebbare Titel) am 31. Dezember 1981 10 699,2 Mio DM (Ende 1980 5 963,0 Mio DM). Davon waren 1 090,0 Mio DM (Ende 1980 1 125,0 Mio DM) mit einer Ankaufszusage der Bundesbank versehen (U-Schätze Lit. B).

Die im Jahre 1981 fällig gewordenen — rückgebbaren — U-Schätze der Deut- schen Bundesbahn (Lit. Ba) in Höhe von 231,0 Mio DM wurden neu begeben. Am Jahresende 1981 waren danach wieder U-Schätze der Bahn Lit. Ba in Höhe von 231,0 Mio DM (Ende 1980 231,0 Mio DM) im Umlauf.

Bundesbahn

Die Deutsche Bundespost hat im Berichtsjahr U-Schätze nicht begeben, so daß auch am Jahresende 1981 U-Schätze der Post nicht umliefen.

Bundespost

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1981 10 930,2 Mio DM (Ende 1980 6 194,0 Mio DM). Näheren Aufschluß gibt die nachstehende Über- sicht.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Titel	1980	1981		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) bzw. „BN“ 2) darunter: „Finanzierungs-Schätze“	5 963,0 (2 818,0)	8 673,9 (2 308,6)	3 937,7 (1 632,6)	10 699,2 (3 494,0)
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“	231,0	231,0	231,0	231,0
Zusammen	6 194,0	8 904,9	4 168,7	10 930,2

1 Der Zusatz „B“ dient zur Unterscheidung dieser Schuldtitel von den weiter unten behandelten Mobilisie- rungs- und Liquiditätspapieren. — 2 Der Zusatz „BN“ bezeichnet solche Titel, die nicht vor Fälligkeit zurückge- geben werden können.

Von den Ländern wurden 1981 keine Geldmarktpapiere begeben, so daß auch am Jahresende 1981 solche Titel nicht umliefen.

Länder

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die nach dem Stand vom 31. Dezember 1980 in das Bundesschuldbuch eingetragen sind, haben sich im Berichtsjahr im Zusammenhang mit der Umstellung von Berliner Uraltguthaben (UEG) geringfügig um 144,20 DM erhöht. Die Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung (8 103,8 Mio DM) und die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin (547,2 Mio DM) blieben wie im Vorjahr un- verändert.

**Ausgleichsforderun-
gen an den Bund und
unverzinsliche
Schuldverschreibung
wegen Berlin**

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1981 — wie auch im Vorjahr — keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Aus- führungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwech- sel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

**Kredite an Bundes-
bahn und Bundespost**

Wertpapiere

Der Wertpapierbestand der Bank — im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost — verminderte sich im Berichtsjahr per Saldo leicht um 154,8 Mio DM auf 3 732,3 Mio DM (Ende 1980 3 887,1 Mio DM).

Emission von Anleihen

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1981 elf Anleihen im Gesamtbetrag von 13 150 Mio DM (1980 acht Anleihen in Höhe von 8 200 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb im Zeitpunkt der Begebung ein Betrag von 2 575 Mio DM (1980 1 450 Mio DM) für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Am Jahresende 1981 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 44 499,3 Mio DM (Ende 1980 41 708,4 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 14 905,3 Mio DM (Ende 1980 14 188,6 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 8 825,8 Mio DM (Ende 1980 7 790,4 Mio DM).

**Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland,
der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Jahre 1981**

Emittent	Anleihebetrag in Mio DM		Konditionen				Ver- kaufs- beginn
	Ins- gesamt	darunter über das Bundes- anleihe- Konsortium placiert	Nominal- zinssatz %	Laufzeit in Jahren	Aus- gabe- kurs %	Rendite %	
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	9,00	10	100,25	8,96	13. 1.
Deutsche Bundesbahn	850	725	9,00	10	100	9,00	27. 1.
Deutsche Bundespost	900	800	10,00	8	100,75	9,86	16. 2.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	10,00	8	101,25	9,77	27. 3.
Deutsche Bundespost	900	750	10,25	8	99,50	10,35	14. 5.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	10,25	10	99,25	10,37	1. 7.
Deutsche Bundesbahn	900	750	10,50	10	100	10,50	4. 8.
Bundesrepublik Deutschland	1 600	1 200	10,75	10	99,25	10,88	3. 9.
Deutsche Bundespost	1 000	800	10,50	10	100,50	10,42	6.10.
Deutsche Bundesbahn	900	750	10,25	10	100,25	10,21	26.10.
Bundesrepublik Deutschland	1 600	1 200	10,00	10	100,50	9,92	12.11.

**Emission von Bundes-
schatzbriefen**

Unter Mitwirkung der Bank an der Abwicklung des Verkaufs wurden über Kreditinstitute sowie mit eigener Beteiligung der Bank am Verkauf im Jahre 1981 Bundesschatzbriefe im Betrage von 4 998,8 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1980 6 393,8 Mio DM).

Im Verlauf des Berichtsjahres wurde die Verzinsung der Bundesschatzbriefe in Anpassung an das Marktzinsniveau dreimal erhöht und dreimal gesenkt. Einzelheiten enthält die nachstehende Übersicht.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1981												
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1981	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (Z) und Renditen (R) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr in % p. a.							
		Insgesamt	Bundes-schatz-briefe A 1)	Bundes-schatz-briefe B 2)	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	
					Jahr							
1981/ 1+2	2.1.-12.1.	1 159,5	458,4	701,1	Z	6,50	9,25	9,50	9,75	9,75	10,00	
					R	6,50	7,82	8,34	8,64	8,83	8,98	
					Z	6,50	9,25	9,50	9,75	9,75	10,00	10,00
					R	6,50	7,87	8,41	8,74	8,94	9,12	9,24
1981/ 3+4	22.1.-17.2.	297,5	137,6	159,9	Z	6,50	8,50	8,75	9,00	9,25	9,50	
					R	6,50	7,46	7,86	8,11	8,30	8,46	
					Z	6,50	8,50	8,75	9,00	9,25	9,50	9,50
					R	6,50	7,50	7,91	8,18	8,40	8,58	8,71
1981/ 5+6	23.2.-5.5.	1 069,0	421,1	647,9	Z	6,75	9,75	9,75	10,00	10,00	10,00	
					R	6,75	8,19	8,67	8,96	9,13	9,24	
					Z	6,75	9,75	9,75	10,00	10,00	10,00	10,00
					R	6,75	8,24	8,74	9,05	9,24	9,37	9,46
1981/ 7+8	11.5.-27.7.	923,5	313,5	610,0	Z	7,00	10,00	10,00	10,25	10,75	11,00	
					R	7,00	8,44	8,91	9,20	9,46	9,66	
					Z	7,00	10,00	10,00	10,25	10,75	11,00	11,00
					R	7,00	8,49	8,99	9,30	9,59	9,83	9,99
1981/ 9+10	31.7.-21.9.	1 074,0	389,1	684,9	Z	8,50	10,00	10,50	11,00	11,25	12,00	
					R	8,50	9,22	9,61	9,90	10,12	10,36	
					Z	8,50	10,00	10,50	11,00	11,25	12,00	12,00
					R	8,50	9,25	9,66	10,00	10,25	10,54	10,74
1981/ 11+12	6.10.-13.10.	312,6	115,7	196,9	Z	8,00	10,00	10,25	10,50	10,75	11,00	
					R	8,00	8,96	9,35	9,60	9,79	9,94	
					Z	8,00	10,00	10,25	10,50	10,75	11,00	11,00
					R	8,00	9,00	9,41	9,68	9,90	10,08	10,21
1981/ 13+14	15.10.-31.12.*)	162,7	55,3	107,4	Z	7,00	8,50	8,75	9,25	9,50	10,00	
					R	7,00	7,72	8,04	8,30	8,50	8,70	
					Z	7,00	8,50	8,75	9,25	9,50	10,00	10,00
					R	7,00	7,75	8,08	8,37	8,60	8,83	9,00
Zu-sammen	2.1.-31.12.*)	4 998,8	1 890,7	3 108,1								

1 Mit jährlicher Zinszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung. — * Verkauf noch nicht abgeschlossen.

Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrage von 10 941,3 Mio DM (1980 6 976,0 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben; weitere 4 298,8 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesschatzbriefen verringerte sich wegen des Übergewichts der Rücknahmen und Einlösungen durch den Emittenten von 24 082,7 Mio DM (Ende 1980) auf 13 841,4 Mio DM am 31. Dezember 1981.

Die im Dezember 1979 erstmals als neue Daueremission begebenen Bundesobligationen wurden im Berichtsjahr weiter unter Mitwirkung der Bank über die Kreditinstitute sowie mit eigener Beteiligung der Bank am Verkauf in steigendem Umfang abgesetzt.

Emission von Bundesobligationen

Bundesobligationen werden mit einer Laufzeit von 5 Jahren in aufeinanderfolgenden Serien vor Börseneinführung nur an inländische natürliche Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, verkauft. Ex Emission gelangten diese Titel im Berichtsjahr im Betrage von 10 625,8 Mio DM (1980 7 520,6 Mio DM) an den Markt. Daneben blieben nach Abschluß der Begebung der jeweils aufliegenden Serie 1 198,1 Mio DM für die Kurs- und Marktpflege reserviert. Die Konditionen der Bundesobligationen im Erstabsatz wurden im Verlauf des Berichtsjahres 37mal den Marktverhältnissen angepaßt. Weitere Einzelheiten zu den verschiedenen Serien können aus der nachstehenden Übersicht ersehen werden.

Absatz und Emissionskonditionen von Bundesobligationen im Jahre 1981

Bezeichnung Serie	Verkaufs- beginn	Zinsausstattung %			Emissionsbetrag Mio DM				Datum der Börsen- einfüh- rung 1981
		Nomi- nalzins- satz	Aus- gabe- kurs	Rendite	Absatz		Kurs- pflege- quote	Ins- gesamt	
					je Aus- gabe- kurs	Zu- sammen			
S. 10 v. 1980 (1986)	2. 1. 1)	8,75	98,40	9,16	39,1	2) 39,1	66,8	200	15. 1.
S. 11 v. 1981 (1986)	6. 1. 8. 1. 13. 1. 4. 2.	9,00	99,20 100,00 100,40 99,60	9,21 9,00 8,90 9,10	1 358,1 550,2 387,9 81,4	2 377,6	122,4	2 500	4. 3.
S. 12 v. 1981 (1986)	18. 2.	9,75	99,80	9,80	121,7	121,7	78,3	200	10. 3.
S. 13 v. 1981 (1986)	27. 2. 13. 3. 20. 3.	10,00	99,20 100,00 100,80	10,21 10,00 9,79	821,0 1 086,0 78,5	1 985,5	214,5	2 200	14. 4.
S. 14 v. 1981 (1986)	23. 3.	9,50	99,80	9,55	72,0	72,0	48,0	120	21. 4.
S. 15 v. 1981 (1986)	3. 4. 27. 4. 15. 5.	10,00	100,00 99,00 98,00	10,00 10,27 10,54	501,9 278,8 33,1	813,8	86,2	900	2. 6.
S. 16 v. 1981 (1986)	21. 5. 29. 5. 16. 6. 18. 6. 13. 7.	10,50	99,20 97,60 98,60 100,00 98,00	10,71 11,15 10,88 10,50 11,04	45,9 738,1 90,4 264,0 141,4	1 279,8	120,2	1 400	6. 8.
S. 17 v. 1981 (1986)	28. 7. 27. 8. 17. 9. 21. 9. 22. 9.	11,00	99,20 98,20 99,40 100,00 100,60	11,22 11,49 11,16 11,00 10,84	463,9 473,9 146,1 258,4 71,8	1 414,1	85,9	1 500	5. 10.
S. 18 v. 1981 (1986)	23. 9. 30. 9. 7. 10.	10,50	99,80 99,00 100,60	10,55 10,77 10,34	49,8 693,0 43,7	786,5	113,5	900	20. 10.
S. 19 v. 1981 (1986)	8. 10. 12. 10.	10,00	99,60 100,80	10,11 9,79	264,2 43,2	307,4	92,6	400	26. 10.
S. 20 v. 1981 (1986)	14. 10. 27. 10.	9,50	100,00 97,80	9,50 10,08	18,0 7,5	25,5	74,5	100	10. 11.
S. 21 v. 1981 (1986)	30. 10. 4. 11.	10,25	99,60 100,40	10,36 10,14	404,7 120,1	524,8	25,2	550	23. 11.
S. 22 v. 1981 (1986)	6. 11. 9. 11.	10,00	100,00 100,80	10,00 9,79	54,3 225,7	280,0	70,0	350	27. 11.
S. 23 v. 1981 (1986)	16. 11. 4. 12. 9. 12. 21. 12.	9,50	100,00 100,40 100,80 99,80	9,50 9,40 9,29 9,55	384,9 92,2 60,1 60,8	598,0	3) —	3) —	—

1 Verkaufsbeginn am 11. 12. 1980. — 2 Absatz vom 11. 12. 1980 — 31. 12. 1980 = 94,1 Mio DM. — 3 Der Verkauf war am 31. 12. 1981 noch nicht beendet.

Der Umlauf an Bundesobligationen betrug am Jahresende 1981 20 649,4 Mio DM (Ende 1980 8 978,6 Mio DM).

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1981 in zwei Ausschreibungen (Tenderverfahren) Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland sowie der Deutschen Bundespost im Betrage von 1 238,2 Mio DM (im Vorjahr bei vier Ausschreibungen 3 858,0 Mio DM) placiert. Die Ausstattung der beiden Emissionen geht aus der nachstehenden Übersicht hervor. Auf eine Ausschreibung von Kassenobligationen der Deutschen Bundesbahn im Mai 1981 erfolgte keine Zuteilung.

Im Jahre 1981 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) verkaufte Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundespost

Emittent	Betrag Mio DM	Nominalzins-satz %	Laufzeit in Jahren	Verkaufs-kurs %	Emissions-rendite %	Verkaufs-monat
Bundesrepubl. Deutschland	1 022,0	11%	4	100	11,50	September
Deutsche Bundespost	216,1	9%	4	97,70	10,48	Oktober

Am Jahresende 1981 betrug der Umlauf von Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland 11 402,1 Mio DM (Ende 1980 18 199,2 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 1 033,4 Mio DM (Ende 1980 1 033,4 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 1 159,9 Mio DM (Ende 1980 943,7 Mio DM).

Die Bank hat die neu emittierten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost und der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie die Serien 10 bis 22 der Bundesobligationen an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt.

Börseneinführungen

Ferner hat die Bank die neu emittierten Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundespost und der Kreditanstalt für Wiederaufbau in den geregelten Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt.

Die Bank hat im Berichtsjahr — wie in den Vorjahren — für Rechnung der Emittenten die Kurse der Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen, von Anleihen eines Landes sowie der Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank an den acht deutschen Wertpapierbörsen gepflegt.

Kurspflege

Als Zahl- und Einzugsstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes (einschließlich Auslandsbonds) und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1981 2 456 670 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (im Vorjahr 4 486 898).

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1981 auf 913,6 Mio DM (Ende 1980 728,6 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1981 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 552,0 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige und eingeschmolzene Münzen 11,5 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1981 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 10 385,4 Mio DM übernommen und 1 655,2 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

Deutsche Scheidemünzen

Der Gesamtbetrag der Ende 1981 im Umlauf befindlichen Münzen (7 816,6 Mio DM) ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1981 (61,7 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 126,69 DM gegenüber 120,92 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr sind die 5-DM-Gedenkmünzen „Gotthold Ephraim Lessing“ und „Carl Reichsfreiherr vom und zum Stein“ in den Verkehr gegeben worden.

Postscheckguthaben

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1981 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 327,8 Mio DM (1980 322,8 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamtes Berlin (West) verrechnet.

Postscheckverkehr mit Dritten								
Bereich	1980				1981			
	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	56 650	17 151,7	14 927	2 224,3	62 138	17 806,0	11 260	2 314,0
Bayern	52 344	12 353,0	13 842	6 752,5	51 504	13 314,9	7 772	6 665,9
Berlin	19 973	2 657,5	2 846	977,7	17 397	2 946,5	2 252	790,5
Bremen	5 370	380,5	2 190	0,2	4 954	387,9	479	0,1
Hamburg	70 679	17 965,9	1 735	126,4	108 880	18 045,4	1 090	142,5
Hessen	50 027	6 847,8	7 709	6 526,6	77 635	8 127,3	4 470	7 352,9
Niedersachsen	46 385	6 547,1	6 185	1 975,3	49 871	7 704,5	3 527	2 106,2
Nordrhein-Westfalen	111 657	19 881,8	30 237	7 030,5	130 474	21 433,2	14 127	6 636,1
Rheinland-Pfalz	23 281	1 577,4	9 977	995,8	18 417	1 422,8	5 857	1 029,2
Saarland	5 847	1 837,0	406	1,1	5 828	1 885,9	214	0,1
Schleswig-Holstein	3 525	73,6	4 333	1,0	4 106	54,4	1 341	0,5
Zusammen	445 738	87 273,3	94 387	26 611,4	531 204	93 128,8	52 389	27 038,0
Bundesbank – Direktorium –	28 515	1 700,9	1 211	8,2	9 365	1 674,0	1 117	3,4
Insgesamt	474 253	88 974,2	95 598	26 619,6	540 569	94 802,8	53 506	27 041,4

Sonstige Forderungen

Die sonstigen Forderungen werden mit 799,5 Mio DM gegenüber 985,3 Mio DM Ende 1980 ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 582,6 Mio DM (1980 813,7 Mio DM). Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten sind in Teil A, IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs erläutert.

Grundstücke und Gebäude

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 240,1 Mio DM und Abschreibungen von 96,5 Mio DM mit 1 185,3 Mio DM ausgewiesen.

Betriebs- und Geschäftsausstattung

Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung von 90,2 Mio DM errechnet sich nach Zugängen in Höhe von 48,9 Mio DM und Abschreibungen von 40,4 Mio DM.

Schwebende Verrechnungen

Die Position „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1981 auf 3 938,7 Mio DM gegenüber 8 379,4 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Sonstige Aktiva

Die Position „Sonstige Aktiva“ wird mit 1 907,9 Mio DM gegenüber 1 432,7 Mio DM Ende 1980 ausgewiesen. Davon entfällt wie im Vorjahr der überwiegende Teil auf im Jahre 1982 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (1 800,0 Mio DM gegenüber 1 328,9 Mio DM Ende 1980).

Aus der in dieser Position enthaltenen 30%igen Beteiligung in Höhe von 75 Mio DM an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, besteht

für die Bank eine im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Nachschußpflicht von maximal 225 Mio DM.

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich fast ausschließlich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1982 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Rechnungsabgrenzungsposten

Passiva

Der Banknotenumlauf wird am 31. Dezember 1981 mit 83 790,3 Mio DM um 60 Mio DM höher ausgewiesen als Ende 1980.

Banknotenumlauf

Entwicklung des Bargeldumlaufs				
Mio DM				
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt	
1976	59 038,3	5 699,8	64 738,1	
1977	65 567,4	6 097,6	71 665,0	
1978	74 799,1	6 577,5	81 376,6	
1979	79 385,6	6 988,7	86 374,3	
1980	83 730,3	7 461,0	91 191,3	
1981	83 790,3	7 816,6	91 606,9	

Die Stückelung der im Umlauf befindlichen Banknoten und Bundesmünzen ergibt sich aus Anlage 3 des Berichts.

Die Bank hat auch im Berichtsjahr neue kursfähige Bundesbanknoten verschiedener Stückelungen von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Mio Stück	486,4	459,1	560,9	505,9	466,4	662,3
Mio DM	18 556,5	18 086,2	22 682,1	20 829,6	18 495,1	28 793,9.

Stückzahl und Betrag der in der Bundesrepublik Deutschland und in Berlin (West) im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen Bundesbanknoten und Bundesmünzen haben sich gegenüber dem Vorjahr erhöht.

Die starke Zunahme bei den falschen Bundesmünzen ist überwiegend auf den gestiegenen Anfall einer Fälschung von 1-DM-Münzen zurückzuführen.

Im Zahlungsverkehr festgestellte Falsifikate					
Jahr	Banknoten		Bundesmünzen		
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM	
1976	2 709	275,0	8 249	31,0	
1977	9 754	946,0	6 754	25,7	
1978	6 341	586,4	9 835	35,5	
1979	3 388	296,6	7 405	24,3	
1980	2 421	183,4	9 428	25,1	
1981	2 896	219,1	17 172	34,3	

Einlagen von Kreditinstituten

Die Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar. In der Unterposition „sonstige“ werden die Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten ausgewiesen. Am Jahresschluß ergaben sich im Vergleich zu 1980 folgende Bestände:

	31. 12. 1980 Mio DM	31. 12. 1981 Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten	53 809,2	50 583,8
sonstige	35,4	25,0
	<hr/>	<hr/>
	53 844,6	50 608,8.

Einlagen von öffentlichen Haushalten

In der Position „Einlagen von öffentlichen Haushalten“ werden die laufenden Guthaben der öffentlichen Hand folgendermaßen ausgewiesen:

	31. 12. 1980 Mio DM	31. 12. 1981 Mio DM
Bund	396,3	293,2
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	124,2	43,0
Länder	450,2	391,7
andere öffentliche Einleger	44,6	38,7
	<hr/>	<hr/>
	1 015,3	766,6.

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

Die Einlagen von anderen inländischen Einlegern setzen sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 1980 Mio DM	31. 12. 1981 Mio DM
Bundesbahn	8,1	6,2
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	1 141,3	1 512,1
sonstige Einleger	581,8	628,4
	<hr/>	<hr/>
	1 731,2	2 146,7.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden wie im Vorjahr stückzahlmäßig 99,9% und betragsmäßig 98,6% bargeldlos abgewickelt.

Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank						
Umsatzart	1980			1981		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 043	202 260	193,9	1 080	212 783	197,0
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 540	4 193 188	923,6	4 336	4 481 638	1 033,6
Platzübertragungen	29 012	4 094 463	141,1	27 307	4 553 872	166,8
Fernübertragungen	227 346	4 068 725	17,9	270 736	4 657 892	17,2
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einreichungen)	873 027	1 776 858	2,0	1 023 578	1 924 742	1,9
Zusammen	1 134 968	14 335 494	—	1 327 037	15 830 927	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 521	209 673	137,9	1 526	215 834	141,4
Verrechnungen mit Kontoinhabern	3 272	4 074 040	1 245,1	3 233	4 327 694	1 338,6
Platzübertragungen	29 012	4 094 463	141,1	27 307	4 553 872	166,8
Fernübertragungen	229 778	4 193 241	18,2	271 356	4 806 700	17,7
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einlösungen)	870 837	1 782 683	2,0	1 019 432	1 923 063	1,9
Zusammen	1 134 420	14 354 100	—	1 322 854	15 827 163	—
c) Anteil am Gesamtumsatz (Gutschriften und Belastungen)		%			%	
Barzahlungen		1,43			1,35	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		28,82			27,83	
Platzübertragungen		28,54			28,77	
Fernübertragungen		28,80			29,90	
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen/Einlösungen)		<u>12,41</u>			<u>12,15</u>	
		100,00			100,00	

Die Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank haben sich im Jahre 1981 gegenüber dem Vorjahr stückzahlmäßig um 17 % und betragsmäßig um 10 % erhöht. Die Anzahl der Fernübertragungen nahm erneut überdurchschnittlich zu (um 19 %; Vorjahr 20 %). Die Einreichungen der Kreditinstitute in den vereinfachten Scheck- und Lastschrifteinzug stiegen der Stückzahl nach um 17 % (Vorjahr 13 %). Dagegen nahmen der Platzübertragungsverkehr und der Abrechnungsverkehr der Bank stückzahlmäßig um 7 % bzw. knapp 8 % ab.

Im Berichtsjahr wurden 98 % der 498 Mio eingereichten Einzugspapiere und 96 % der 169 Mio eingereichten Überweisungsbelege (die Anteile entsprechen etwa denen des Vorjahrs) sowie die auf Magnetband aufgezeichneten 525 Mio Lastschriften (im Vorjahr 389 Mio) und 102 Mio Überweisungen (im Vorjahr 98 Mio) von den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch (DTA) sind gegenüber dem Vorjahr rund 29 % mehr Zahlungen abgewickelt worden. Ihr Anteil macht damit 49 % (im Vorjahr 45 %) des im automatisierten Verfahren eingereichten Zahlungsverkehrsmaterials aus. Insgesamt wurden im Berichtsjahr 99 % des gesamten Fernzahlungsverkehrs (Beleg- und DTA-Verkehr) automatisiert bearbeitet. Die Entwicklung der Automatisierung des Fernzahlungsverkehrs seit 1973 ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

Entwicklung der Automatisierung im Fernverkehr														
Jahr	Eingereichte Einzugsaufträge							Eingereichte Fernüberweisungen						
	davon bearbeitet							davon bearbeitet						
	im Belegverkehr							im Belegverkehr						
				im beleglosen Datenträgeraustausch							im beleglosen Datenträgeraustausch			
	Insge- samt	konven- tionell	in %	automa- tisiert	in %	insge- samt	in %	Insge- samt	konven- tionell	in %	automa- tisiert	in %	insge- samt	konven- tionell	in %
Mio Stück	Mio Stück		Mio Stück		Mio Stück		Mio Stück	Mio Stück		Mio Stück		Mio Stück	Mio Stück	
1973	317	175	55	142	45	—	—	113	113	100	—	—	—	—
1974	374	142	38	232	62	0,2	0	123	75	61	48	39	0,1	0
1975	423	143	34	272	64	8	2	163	85	52	73	45	5	3
1976	501	83	17	313	62	105	21	174	62	36	83	48	29	16
1977	587	47	8	359	61	181	31	169	36	21	87	51	46	28
1978	694	31	5	412	59	251	36	183	26	14	89	49	68	37
1979	775	15	2	441	57	319	41	192	13	7	95	49	84	44
1980	873	11	1	473	54	389	45	230	7	3	125	54	98	43
1981	1 023	8	1	490	48	525	51	271	7	2	162	60	102	38

Bezieht man den Platz- und Abrechnungsverkehr, der — abgesehen vom Platzüberweisungsverkehr in Hamburg — noch nicht automatisiert ist, in die Berechnung mit ein, beläuft sich der Automatisierungsgrad im unbaren Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank auf rd. 78%. Dabei ist zu berücksichtigen, daß im Abrechnungsverkehr in zunehmendem Maße Magnetbänder mit Zahlungen zwischen Kreditinstituten am Bankplatz ausgetauscht werden; hierbei werden aber nur die Gesamtbeträge in diesem (konventionellen) Verfahren verrechnet.

Infolge der weiteren Automatisierung setzte sich der Verdichtungstrend bei dem hereingenommenen Zahlungsverkehrsmaterial auch im Jahre 1981 fort. So hat sich die Anzahl der zu buchenden Posten im Fernzahlungsverkehr seit 1973 — trotz gleichzeitigem Anwachsen der Zahlungsvergänge von 430 Mio auf 1 294 Mio Stück — auf der Auslieferungsseite von 166 Mio auf inzwischen 31,5 Mio Stück verringert.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Der Verkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren gem. §§ 42 und 42a BBankG hat im Berichtsjahr mit 67 916,7 Mio DM gegenüber dem Vorjahr (26 395,8 Mio DM) stark zugenommen, wobei der Zuwachs allein auf den Verkauf von Schatzwechseln entfiel.

Mobilisierungs- und Liquiditäts-Schatzwechsel hat die Bank verstärkt zur Abschöpfung von Liquiditätsüberschüssen der Banken für jeweils wenige Tage genutzt, indem sie diese Titel in mehreren Phasen des Jahres 1981 an interessierte Banken abgab. Ein hoher Umschlag ergab sich ferner bei der revolving-Anlage von Geldern ausländischer Institutionen. Im ganzen standen Abgaben in Höhe von 67 857,9 Mio DM (1980 26 345,1 Mio DM) Einlösungen von 67 145,7 Mio DM (1980 25 728,2 Mio DM) gegenüber, so daß sich der Umlauf auf 4 859,1 Mio DM (Ende 1980 4 146,9 Mio DM) erhöhte.

An Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen hat die Bank — ähnlich wie 1980 (50,7 Mio DM) — nur noch 58,8 Mio DM abgegeben, während 57,8 Mio DM eingelöst wurden, so daß der Umlauf an Titeln dieser Art am 31. Dezember 1981 46,0 Mio DM betrug (Ende 1980 45,0 Mio DM).

Insgesamt betragen die Verbindlichkeiten aus umlaufenden Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren am 31. Dezember 1981 4 905,1 Mio DM (Ende 1980 4 191,9 Mio DM).

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1980	1981		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	4 146,9	67 857,9	67 145,7	4 859,1
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	45,0	58,8	57,8	46,0
Zusammen	4 191,9	67 916,7	67 203,5	4 905,1

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft haben sich gegenüber 1980 von 7 721,5 Mio DM auf 8 910,2 Mio DM erhöht. Die Zunahme ist im wesentlichen auf höhere Einlagen ausländischer Zentralbanken zurückzuführen. Im einzelnen setzten sich die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

	31. 12. 1980		31. 12. 1981	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	7 071,9		8 245,6	
sonstige Einleger	592,4	7 664,3	568,6	8 814,2
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive u. a.	49,5		9,8	
verschiedene Verbindlichkeiten	7,7	57,2	86,2	96,0
		7 721,5		8 910,2

Die Bank hat im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) 20% ihrer Gold- und Dollarreserven vorläufig auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) gegen ECU-Gutschrift zu Marktpreisen und damit zu höheren als in der Bilanz angesetzten Werten übertragen. Während der Übergangszeit des EWS wird der sich daraus ergebende Unterschiedsbetrag — Ende 1981 erstmals auch der auf die Dollarreserven entfallende Betrag, für den 1980 eine Rückstellung gebildet war — in dieser Position ausgewiesen.

Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung der in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Gold- und Dollarreserven

Der Ausgleichsposten zu den vom Internationalen Währungsfonds zugeteilten und auf der Aktivseite in der Unterposition 2.3 ausgewiesenen Sonderziehungsrechten entspricht den Zuteilungen von SZR an die Bundesrepublik in den Jahren 1970 bis 1972 sowie 1979 bis 1981 über insgesamt 1 210,8 Mio SZR.

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

Den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden zur Zahlung der Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge 131,0 Mio DM entnommen. Nach einer Zuführung von 201,0 Mio DM betragen sie am 31. Dezember 1981 1 976,0 Mio DM gegenüber 1 906,0 Mio DM Ende 1980.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

sonstige Rückstellungen

Den sonstigen Rückstellungen wurden 1 590 Mio DM zugeführt. Die Ende 1980 gebildete Rückstellung in Höhe von 930 Mio DM für die in Form von Drei-Monats-Swaps auf den EFWZ vorläufig übertragenen Dollarreserven wurde im Berichtsjahr entnommen. Ende 1981 belaufen sich die sonstigen Rückstellungen damit auf insgesamt 1 890 Mio DM (Ende 1980 1 230 Mio DM). Sie dienen zur Deckung von Risiken aus schwebenden Terminengagements sowie allgemeiner Wagnisse im In- und Auslandsgeschäft.

Sonstige Passiva

In der Position „Sonstige Passiva“ werden 244,6 Mio DM ausgewiesen gegenüber 227,2 Mio DM Ende 1980.

Rechnungsabgrenzungsposten

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1981 auf 993,1 Mio DM (Ende 1980 669,3 Mio DM). Wie bisher sind in dieser Position vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf In- und Auslandswechsel sowie US-Schatzwechsel enthalten.

Grundkapital

Das Grundkapital der Bank, das dem Bund zusteht, beträgt gemäß § 2 BBankG 290 Mio DM.

Rücklagen

Aus dem Bilanzgewinn 1980 sind auf Grund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 23. April 1981 der gesetzlichen Rücklage 615,3 Mio DM und den sonstigen Rücklagen 159,5 Mio DM zugeführt worden; damit erhöhten sich die gesetzliche Rücklage auf 1 584,3 Mio DM und die sonstigen Rücklagen auf die gesetzlich zulässige Höchstgrenze von 290 Mio DM.

Eventualverbindlichkeiten und -forderungen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betragen 0,6 Mio DM gegenüber 0,9 Mio DM Ende 1980.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1980	1981	Ertrag	1980	1981
Zinsen für Devisenpensions- und Swappeschäfte mit inländischen Kreditinstituten	103,3	172,4	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	5 849,6	7 566,8
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	146,5	477,4	Kredite an inländische Kreditinstitute	3 360,9	4 462,6
Sonstige Zinsen	9,9	9,8	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
	259,7	659,6	Wertpapiere	167,1	333,7
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite)	158,0	215,1
persönliche	634,9	676,9	Sonstige Zinsen	4,9	4,1
sächliche	131,5	144,5		9 784,6	12 826,4
Notendruck	164,7	138,5	Gebühren	13,9	16,4
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	90,6	136,9	Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen	1 656,1	3 945,0
Zuweisungen an Rückstellungen			Sonstige Erträge	49,9	55,5
Pensionsverpflichtungen	306,7	201,0			
sonstige	930,0	1 590,0			
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	33,8	32,5			
Sonstige Aufwendungen	116,3	118,6			
Jahresüberschuß	8 836,3	13 144,8			
Zusammen	11 504,5	16 843,3	Zusammen	11 504,5	16 843,3
Anhang					
Jahresüberschuß abzüglich:				8 836,3	13 144,8
Aus dem Vorjahr übernommener Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Verlustvortrag –				5 759,8	—
Bilanzgewinn				3 076,5	13 144,8

	1980 Mio DM	1981 Mio DM	Zinsen
Die Zinserträge in Höhe von	9 784,6	12 826,4	
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	259,7	659,6	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	9 524,9	12 166,8	

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit insgesamt 12 826,4 Mio DM um 3 041,8 Mio DM höher als im Jahre 1980. Die Zinserträge für Geldanlagen im Ausland haben sich trotz rückläufiger Bestände von 5 849,6 Mio DM auf 7 566,8 Mio DM erhöht. Hierbei hat neben dem hohen amerikanischen Zinsniveau auch eine Rolle gespielt, daß die DM-Abwertung den DM-Gegenwert der in Dollar gezahlten Zinseinnahmen steigen ließ. Die Einnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute — Inlandswechsel, Wertpapierpensionsgeschäfte, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel — vermehrten sich infolge höherer Inanspruchnahme und gestiegener Zinssätze um 1 101,7 Mio DM auf 4 462,6 Mio DM. Die Zinseinnahmen aus Wertpapieren stiegen bei einem im Vergleich zum Vorjahr fast doppelt so hohen Durchschnittsbestand um 166,6 Mio DM auf 333,7 Mio DM. Die Zinsen für Ausgleichsforderungen blieben mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinserträge haben sich im wesentlichen als Folge der vermehrten Zinseinnahmen aus Kassenkrediten von 162,9 Mio DM auf 219,2 Mio DM erhöht.

Die Zinsaufwendungen sind mit 659,6 Mio DM um 399,9 Mio DM höher als im Vorjahr. Für Devisenpensions- und Swapgeschäfte wurden 172,4 Mio DM (Vorjahr 103,3 Mio DM) aufgewendet; für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG) sind Kosten in Höhe von 477,4 Mio DM gegenüber 146,5 Mio DM im Vorjahr entstanden.

Die Gebühreneinnahmen beliefen sich auf 16,4 Mio DM (13,9 Mio DM im Vorjahr).

Gebühren

Im Zusammenhang mit Interventionen am Devisenmarkt sind im Berichtsjahr Erträge in Höhe von 3 945,0 Mio DM angefallen.

**Erträge aus
An- und Verkauf
von Fremd-
währungen**

Die sonstigen Erträge werden mit 55,5 Mio DM ausgewiesen (49,9 Mio DM im Vorjahr).

Sonstige Erträge

Aufwand

Die persönlichen Verwaltungskosten stiegen gegenüber dem Vorjahr um 42,0 Mio DM auf 676,9 Mio DM. Dafür waren zum einen die besoldungs- bzw. tarifrechtlichen Aufbesserungen der Bezüge der Beamten, Angestellten und Arbeiter und zum anderen die im Berichtsjahr gestiegene Anzahl der Beschäftigten ausschlaggebend.

**Verwaltungskosten
persönliche**

Die bei der Bank seit Anfang 1978 zu verzeichnende Personalzunahme (1978: 451, 1979: 750, 1980: 417) hat sich im Jahre 1981 weiter abgeschwächt. Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich um 277 (= 1,9%) auf insgesamt 15 102. Dies ist vor allem auf die Einstellung von Auszubildenden und sonstigen Nachwuchskräften im mittleren Dienst zurückzuführen (rd. 230 Beamte und Angestellte).

Bei der Bank waren am 1. Januar 1982 13 733 Vollarbeitsplätze vorhanden. Sie sollen gemäß dem Beschluß des Zentralbankrats vom 17. Dezember 1981 unter Ausnutzung des natürlichen Abgangs und der Fluktuation bis zum Jahresende 1982 — erforderlichenfalls spätestens im Jahre 1983 — um 136 Arbeitsplätze verringert werden. Die damit vorgesehene Verminderung von rd. 1% entspricht der für die Bundesverwaltung — u. a. durch das 2. Haushaltsstrukturgesetz — beschlossenen Stelleneinsparung.

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank beliefen sich im Berichtsjahr auf 6 866 286,99 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 6 967 239,54 DM.

Änderungen auf personalrechtlichem Gebiet

Zur Durchführung des nach den Laufbahnvorschriften der Bank für dienstältere Beamte vorgesehenen Aufstiegs für besondere Verwendungen in die Laufbahnen des Geldbearbeitungsdienstes und des Büro- und Betriebsdienstes (mittlerer Dienst) sowie des gehobenen Dienstes hat der Zentralbankrat am 19. Februar 1981 die entsprechenden Grundsätze erlassen.

Die Bank hat im Jahre 1981 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die die Rechtsverhältnisse ihrer Angestellten und Arbeiter jeweils denen der entsprechenden Arbeitnehmer des Bundes angeglichen wurden. Außerdem hat sie für ihre Angestellten am 11. August 1981 rückwirkend zum 1. Dezember 1980 einen Tarifvertrag über die Änderung und Ergänzung der Vergütungsordnung (Anlage 1 zum BBkAT) vereinbart. Er enthält im wesentlichen Anpassungen der Tätigkeitsmerkmale an die durch die Automation im Zahlungsverkehr geänderten Verhältnisse.

Beschäftigte der Bank										
	Anfang 1981					Anfang 1982				
	Direktorium	Landeszentralbanken	Insgesamt 1)	davon		Direktorium	Landeszentralbanken	Insgesamt 1)	davon	
				männlich	weiblich				männlich	weiblich
Beamte	854	5 198	6 052	5 663	389	871	5 329	6 200	5 770	430
Angestellte	1 626	6 072	7 698	3 573	4 125	1 613	6 208	7 821	3 647	4 174
Arbeiter	225	850	1 075	197	878	229	852	1 081	200	881
Zusammen	2 705	12 120	14 825	9 433	5 392	2 713	12 389	15 102	9 617	5 485
1 darunter:										
a) außerhalb der Bank tätige oder beurlaubte Beamte und Angestellte			66					70		
b) Beamtenanwärter und Auszubildende			505					616		
c) Teilzeitbeschäftigte Beamte und Angestellte			433					458		
Arbeiter			750					749		

Verwaltungskosten sächliche

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 1981 um 13,0 Mio DM auf 144,5 Mio DM erhöht.

Notendruck

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 138,5 Mio DM gegenüber 164,7 Mio DM im Vorjahr.

Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sind ebenso wie die Zuweisungen an die Rückstellungen bei den jeweiligen Bilanzpositionen erläutert.

Abschreibungen und Zuweisungen an Rückstellungen

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist, sind im Berichtsjahr mit 32,5 Mio DM gegenüber dem Vorjahr geringfügig zurückgegangen.

Versorgungsleistungen wegen Reichsbank

Die sonstigen Aufwendungen haben sich im Jahre 1981 um 2,3 Mio DM auf 118,6 Mio DM erhöht.

Sonstige Aufwendungen

Jahresüberschuß

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1981 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von
der in der Bilanz als Bilanzgewinn (Reingewinn) ausgewiesen wird.

DM

Bilanzgewinn

13 144 845 416,30,

Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat gemäß § 27 BBankG vor,
der gesetzlichen Rücklage und dem Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen zuzuführen.

DM

Gewinnverteilungs-
vorschlag

2 605 200 000,—

30 000 000,—

2 635 200 000,—

Der Restbetrag von

10 509 645 416,30

wird an den Bund abgeführt.

Nach dieser Zuweisung wird die gesetzliche Rücklage 4 189 500 000,— DM betragen; sie erreicht damit die gesetzlich vorgeschriebene Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1981 auf 83 790 297 370,— DM belief. Die sonstigen Rücklagen haben bereits Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 000 000,— DM erreicht.

Frankfurt am Main, im April 1982

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Dr. Schlesinger

Dr. Emde Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Werthmüller

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Im Jahre 1981 konnte die Deutsche Bundesbank — erstmals seit 1976 und zum dritten Mal seit 1969 — nach einem Gewinnausweis für das Jahr 1980 dem Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 30 Mio DM zuweisen. Daneben flossen dem Fonds Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen von 100,6 Mio DM und Zinsen aus der kurzfristigen Anlage verfügbarer Fondsmittel von 2,8 Mio DM zu, insgesamt mit dem aus dem Geschäftsjahr 1980 übernommenen Betrag von 57,8 Mio DM also 191,2 Mio DM; 52,7 Mio DM davon waren jedoch am Jahresende 1981 fällig und können deshalb erst 1982 eingesetzt werden.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1981 132,3 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe 4,6 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 127,6 Mio DM. Ein kleiner Betrag von 0,02 Mio DM wurde auf den ursprünglichen Gläubiger zurückübertragen.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes, und zwar ausschließlich für Ankäufe von Versicherungen, insbesondere Pensionskassen, wurden 1981 3,7 Mio DM benötigt. Die Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes erforderten 1981 den vergleichsweise hohen Betrag von 0,9 Mio DM.

Nach § 9 Abs. 3 des Tilgungsgesetzes wurden Mitte 1981 zum Abschluß der 1979 begonnenen zehnten Übernahmerunde für 33,2 Mio DM zwei Prozent der Ausgleichsforderungen gegen den Bund linear in den Ankaufsfonds übernommen. Gleichzeitig wurde der Übernahmesatz auf vier Prozent angehoben und mit diesem Satz die elfte Übernahmerunde begonnen. Weitere vier Prozent der gegen den Bund und vier Prozent der gegen die Länder Bremen, Hamburg und Schleswig-Holstein gerichteten Ausgleichsforderungen im Gesamtbetrag von 89,6 Mio DM gingen auf den Ankaufsfonds über. Den Gläubigern von Ausgleichsforderungen gegen das Land Berlin, von denen im Vorgriff auf die elfte Übernahmerunde bereits 1980 zwei Prozent linear übernommen worden waren, wurden zur Anpassung an den erhöhten Übernahmesatz weitere zwei Prozent ihrer Ausgleichsforderungen mit einem Restkapital von 4,8 Mio DM abgenommen.

Am 31. Dezember 1981 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fälligen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 58,9 Mio DM für das Geschäftsjahr 1982 zur Verfügung; davon waren 3,3 Mio DM durch Ankaufszusagen oder angekündigte Ankaufsanträge bereits gebunden. Die flüssigen Mittel waren fast vollständig in Mobilisierungspapieren (Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes) angelegt.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen					
	Anfangskapital			Restkapital	
	Bestand am 31. 12. 1980	Zugang durch Ankauf und lineare Übernahme	Abgang durch Rückgabe	Bestand am 31. 12. 1981	Bestand am 31. 12. 1981
Zinssatz	DM				
0%					
3	1 052 766 624,72	39 672 430,92	37 452,32	1 092 401 603,32	666 775 220,71
3½	947 930 574,35	176 589 839,94	—	1 124 520 414,29	653 877 885,52
4½	196 373 457,56	5 203 669,05	—	201 577 126,61	103 902 772,14
Zusammen	2 197 070 656,63	221 465 939,91	37 452,32	2 418 499 144,22	1 424 555 878,37

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1981 wird als Anlage 2 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1982

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Pöhl Dr. Schlesinger
Dr. Emde Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Werthmüller

Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1981 sowie der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1981 sind von der Treuarbeit Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1981 und die Buchführung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1981 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1981 am 22. April 1982 festgestellt. Gleichzeitig hat er den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1981 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1980 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 15. Juni 1981
der Präsident der Landeszentralbank im Saarland
Herr Dr. Paul Schütz,

mit Ablauf des 31. Dezember 1981
der Vizepräsident der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein
Herr Erich Lange.

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Mai 1981
Herr Dr. Johann Baptist Schöllhorn
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein,

mit Wirkung vom 21. Februar 1982
Herr Dr. Alfred Härtl
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Hessen.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 16. Juni 1981
Herr Hans Gliem
zum Präsidenten der Landeszentralbank im Saarland,

mit Wirkung vom 1. Januar 1982
Herr Helmuth Homp
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein.

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 1981 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1982

Karl Otto Pöhl
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1981

146 **Aktiva**

	DM	DM
1 Gold		13 687 518 821,70
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	3 120 214 529,36	
2.2 Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	2 437 121 554,93	
2.3 Sonderziehungsrechte	<u>3 628 476 051,53</u>	9 185 812 135,82
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems		
3.1 Guthaben in Europäischen Währungseinheiten (ECU)	37 189 096 100,83	
3.2 sonstige Forderungen	<u>2 751 077 567,65</u>	39 940 173 668,48
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		37 245 634 483,02
5 Sorten		26 666 835,55
6 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland		
6.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	—	
6.2 Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	415 975 492,30	
6.3 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	685 894 938,60	
6.4 Kredite an die Weltbank	<u>2 485 691 718,75</u>	3 587 562 149,65
7 Auslandswechsel		5 367 371 784,05
8 Inlandswechsel		44 827 933 374,96
9 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere		11 875 619 277,25
10 Lombardforderungen		5 985 428 600,—
11 Kassenkredite (Buchkredite)		
11.1 Bund	3 200 100 000,—	
11.2 Lastenausgleichsfonds	—	
11.3 Länder	<u>1 544 514 143,—</u>	4 744 614 143,—
12 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		
12.1 Bund	—	
12.2 Länder	—	—
13 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		8 683 585 988,93
14 Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
14.1 Kassenkredite (Buchkredite)	—	
14.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—
15 Wertpapiere		3 732 338 456,86
16 Deutsche Scheidemünzen		913 568 586,25
17 Postscheckguthaben		327 763 765,81
18 Sonstige Forderungen		799 530 453,26
19 Grundstücke und Gebäude		1 185 268 350,16
20 Betriebs- und Geschäftsausstattung		90 246 647,—
21 Schwebende Verrechnungen		3 938 721 525,86
22 Sonstige Aktiva		1 907 911 937,48
23 Rechnungsabgrenzungsposten		34 447 571,43
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	584 934,63	
		<u>198 087 718 556,52</u>

	DM	DM
1 Banknotenumlauf		83 790 297 370,—
2 Einlagen von Kreditinstituten		
2.1 auf Girokonten	50 583 839 840,68	
2.2 sonstige	24 991 881,89	50 608 831 722,57
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1 Bund	293 258 829,59	
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	43 018 319,87	
3.3 Länder	391 698 064,85	
3.4 andere öffentliche Einleger	38 664 200,42	766 639 414,73
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
4.1 Bundesbahn	6 195 460,13	
4.2 Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	1 512 141 782,93	
4.3 sonstige Einleger	628 377 500,36	2 146 714 743,42
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		4 905 100 000,—
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	8 814 201 799,62	
6.2 sonstige	96 029 184,41	8 910 230 984,03
7 Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung der in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Gold- und Dollarreserven		23 369 396 591,05
8 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		3 177 639 620,—
9 Rückstellungen		
9.1 für Pensionsverpflichtungen	1 976 000 000,—	
9.2 sonstige Rückstellungen	1 890 000 000,—	3 866 000 000,—
10 Sonstige Passiva		244 587 678,54
11 Rechnungsabgrenzungsposten		993 135 015,88
12 Grundkapital		290 000 000,—
13 Rücklagen		
13.1 gesetzliche Rücklage	1 584 300 000,—	
13.2 sonstige Rücklagen	290 000 000,—	1 874 300 000,—
14 Bilanzgewinn		13 144 845 416,30
Eventualverbindlichkeiten	584 934,63	

198 087 718 556,52

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1981

148

Aufwand

	DM	DM
1 Verwaltungskosten		
1.1 persönliche	676 929 718,48	
1.2 sächliche	144 501 493,66	821 431 212,14
2 Notendruck		138 465 118,69
3 Abschreibungen		
3.1 auf Grundstücke und Gebäude	96 560 880,58	
3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	40 356 625,72	136 917 506,30
4 Zuweisungen an Rückstellungen		
4.1 Pensionsverpflichtungen	201 013 405,65	
4.2 sonstige	1 590 000 000,—	1 791 013 405,65
5 Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		32 472 842,96
6 Sonstige Aufwendungen		118 558 387,71
7 Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)		13 144 845 416,30
		<u>16 183 703 889,75</u>

Ertrag

	DM
1 Zinsen	12 166 792 263,09
2 Gebühren	16 455 826,86
3 Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen	3 944 981 857,16
4 Sonstige Erträge	55 473 942,64
	<u>16 183 703 889,75</u>

Frankfurt am Main, den 10. Februar 1982

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Pöhl Dr. Schlesinger
Dr. Emde Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Werthmüller

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

Frankfurt am Main, den 8. März 1982

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Goldbach
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Dr. Geuer
Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1981

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM	149
Stand am 31. Dezember 1980	1 346 135 453,41	57 822 939,01	1 403 958 392,42	
Zuführung aus dem Reingewinn 1980 der Deutschen Bundesbank		30 000 000,—	30 000 000,—	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	132 268 707,27	./.	132 268 707,27	—
Rückgabe von Ausgleichsforderungen	./.	23 654,36	23 654,36	—
Tilgungen	./.	53 824 627,95	53 824 627,95	—
Zinsen				
auf Ausgleichsforderungen	—	46 693 328,43	46 693 328,43	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	2 783 002,11	2 783 002,11	
Stand am 31. Dezember 1981	1 424 555 878,37	58 878 844,59	1 483 434 722,96	

Frankfurt am Main, den 10. Februar 1982

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium
Pöhl Dr. Schlesinger
Dr. Emde Dr. Gleske Prof. Dr. Köhler Werthmüller

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven											Nach- richt- lich: Wäh- rungs- reser- ven ab- züglich Gegen- posten im Zu- sam- men- hang mit der Bewer- tung der in den EFWZ vorläu- fig ein- ge- brach- ten Gold- und Dollar- reser- ven 1)	Kredite und Forderungen		
	ins- gesamt	Gold	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonder- ziehungsrechte				Forderungen an den EFWZ im Rahmen des Europä- ischen Währungssystems			Devisen und Sorten			insge- samt	Kredite im Rah- men des mittel- fristigen EG- Wäh- rungs- beis- tands	
			zusam- men	Zie- hungs- rechte in der Re- serve- tranche	Kredite auf Grund von beson- deren Kredit- verein- barun- gen	Sonder- ziehungs- rechte	zusam- men	Gutha- ben in Euro- pä- ischen Wäh- rungs- einhei- ten (ECU)	sonsti- ge For- derun- gen	zusam- men	Gutha- ben bei aus- ländi- schen Banken und Geld- markt- anla- gen im Aus- land				Sorten
1981															
7. 1.	101 044	13 688	8 635	2 912	1 572	4 151	35 936	35 936	—	42 785	42 758	27	78 533	4 035	—
15. 1.	102 086	13 688	8 563	2 840	1 572	4 151	38 312	38 312	—	41 523	41 496	27	78 236	4 035	—
23. 1.	102 485	13 688	8 471	2 813	1 572	4 086	38 312	38 312	—	42 014	41 986	28	78 635	4 035	—
31. 1.	102 356	13 688	8 470	2 813	1 572	4 085	38 302	38 302	—	41 896	41 868	28	78 506	4 035	—
7. 2.	101 472	13 688	8 436	2 773	1 703	3 960	38 302	38 302	—	41 046	41 017	29	77 621	4 035	—
15. 2.	101 286	13 688	8 434	2 771	1 703	3 960	38 302	38 302	—	40 862	40 835	27	77 435	4 035	—
23. 2.	99 962	13 688	8 297	2 634	1 703	3 960	38 302	38 302	—	39 675	39 648	27	76 112	4 035	—
28. 2.	99 812	13 688	8 297	2 634	1 703	3 960	38 292	38 292	—	39 535	39 508	27	75 961	4 035	—
7. 3.	106 730	13 688	8 297	2 634	1 703	3 960	38 292	38 292	—	46 453	46 426	27	82 880	4 035	—
15. 3.	107 400	13 688	8 352	2 580	1 760	4 012	38 552	38 552	—	46 808	46 781	27	83 550	4 035	—
23. 3.	107 688	13 688	8 372	2 556	1 760	4 056	39 326	39 326	—	46 302	46 275	27	83 837	4 035	—
31. 3.	106 177	13 688	8 372	2 556	1 760	4 056	39 749	39 749	—	44 368	44 341	27	82 326	4 035	—
7. 4.	104 653	13 688	8 371	2 555	1 761	4 055	39 989	39 989	—	42 605	42 578	27	80 803	4 035	—
15. 4.	103 727	13 688	8 390	2 574	1 761	4 055	41 447	41 447	—	40 202	40 174	28	80 582	4 035	—
23. 4.	104 051	13 688	8 429	2 613	1 761	4 055	41 419	41 419	—	40 515	40 487	28	80 906	4 035	—
30. 4.	105 457	13 688	8 397	2 615	1 761	4 021	41 421	41 421	—	41 951	41 924	27	82 312	4 035	—
7. 5.	104 913	13 688	8 467	2 615	1 761	4 091	41 421	41 421	—	41 337	41 310	27	81 767	4 035	—
15. 5.	106 884	13 688	8 462	2 615	1 761	4 086	45 354	41 421	3 933	39 380	39 353	27	83 739	4 035	—
23. 5.	109 518	13 688	8 554	2 615	1 853	4 086	49 753	41 421	8 332	37 523	37 497	26	86 372	4 035	—
31. 5.	109 090	13 688	8 723	2 615	1 853	4 255	52 519	41 425	11 094	34 160	34 132	28	85 945	4 035	—
7. 6.	109 152	13 688	8 769	2 661	1 853	4 255	52 271	41 426	10 845	34 424	34 396	28	86 006	2 956	—
15. 6.	108 930	13 688	8 769	2 661	1 853	4 255	51 847	41 425	10 422	34 626	34 598	28	85 784	2 956	—
23. 6.	108 712	13 688	8 817	2 709	1 853	4 255	51 339	41 426	9 913	34 868	34 839	29	85 567	2 956	—
30. 6.	108 567	13 688	8 765	2 657	1 853	4 255	51 343	41 430	9 913	34 771	34 742	29	85 422	2 956	—
7. 7.	108 253	13 688	8 759	2 692	1 913	4 154	51 235	41 430	9 805	34 571	34 542	29	85 108	2 956	—
15. 7.	105 252	13 688	8 808	2 745	1 913	4 150	49 297	39 728	9 569	33 459	33 431	28	84 234	2 956	—
23. 7.	104 885	13 688	8 820	2 757	1 913	4 150	49 297	39 728	9 569	33 080	33 052	28	83 867	2 956	—
31. 7.	105 135	13 688	8 858	2 803	1 913	4 142	49 302	39 733	9 569	33 287	33 259	28	84 116	2 956	—
7. 8.	102 353	13 688	8 891	2 789	2 115	3 987	49 512	39 943	9 569	30 262	30 235	27	81 334	2 956	—
15. 8.	101 195	13 688	8 890	2 789	2 115	3 986	49 512	39 943	9 569	29 105	29 077	28	80 176	2 956	—
23. 8.	101 513	13 688	8 868	2 782	2 115	3 971	49 512	39 943	9 569	29 445	29 416	29	80 494	2 956	—
31. 8.	100 898	13 688	8 860	2 782	2 115	3 963	49 518	39 949	9 569	28 832	28 803	29	79 879	2 956	—
7. 9.	101 029	13 688	8 871	2 796	2 115	3 960	49 518	39 949	9 569	28 952	28 923	29	80 010	2 956	—
15. 9.	103 787	13 688	8 878	2 803	2 115	3 960	49 518	39 949	9 569	31 703	31 674	29	82 769	2 956	—
23. 9.	104 649	13 688	8 877	2 803	2 115	3 959	49 573	40 004	9 569	32 511	32 482	29	83 631	2 956	—
30. 9.	102 096	13 688	8 935	2 861	2 115	3 959	49 580	40 011	9 569	29 893	29 863	30	81 078	2 956	—
7. 10.	101 675	13 688	8 935	2 861	2 115	3 959	49 349	40 012	9 337	29 703	29 673	30	80 657	3 504	—
15. 10.	98 769	13 688	8 966	2 892	2 115	3 959	44 964	37 089	7 875	31 151	31 122	29	78 832	3 504	—
23. 10.	96 441	13 688	8 973	2 899	2 115	3 959	43 271	37 089	6 182	30 509	30 480	29	76 505	3 504	—
31. 10.	94 068	13 688	8 922	2 896	2 115	3 911	42 545	37 098	5 447	28 913	28 883	30	74 132	3 504	—
7. 11.	93 851	13 688	8 887	2 902	2 115	3 870	42 033	37 098	4 935	29 243	29 214	29	73 914	3 504	—
15. 11.	95 539	13 688	8 882	2 897	2 115	3 870	41 732	37 098	4 634	31 237	31 209	28	75 603	3 570	—
23. 11.	93 591	13 688	8 708	2 880	2 115	3 713	41 341	37 098	4 243	29 854	29 826	28	73 654	3 570	—
30. 11.	93 462	13 688	8 940	2 984	2 375	3 581	41 351	37 108	4 243	29 483	29 455	28	73 526	3 570	—
7. 12.	96 255	13 688	8 802	2 966	2 375	3 461	41 171	37 108	4 063	32 594	32 566	28	76 318	3 570	—
15. 12.	93 371	13 688	8 801	2 966	2 375	3 460	40 999	37 108	3 891	29 883	29 856	27	73 435	3 570	—
23. 12.	94 262	13 688	8 757	2 961	2 375	3 421	40 713	37 108	3 605	31 104	31 077	27	74 325	3 587	—
31. 12.	100 086	13 688	9 186	3 120	2 437	3 629	39 940	37 189	2 751	37 272	37 245	27	76 716	3 587	—

1 Bis 23. Dezember 1981 nur Gold betreffend.

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	noch: Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte		Kredite an Bundesbahn und Bundespost			Wert- papiere	Deut- sche Scheide- münzen	Post- scheck- gut- haben	Sonstige Aktiva	Aus- gleichs- posten wegen Neube- wertung der Wäh- rungs- reserven und son- stigen Fremd- wäh- rungs- posi- tionen – Bilanz- verlust 1979 –	Summe
	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen – Bund und Län- der –	Aus- gleichs- forde- rungen und unver- zinsliche Schuld- ver- schrei- bung	ins- gesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen						
1981											
7. 1.	–	8 684	–	–	–	3 893	718	271	6 149	5 759	192 082
15. 1.	–	8 684	–	–	–	3 949	761	166	5 410	5 759	192 977
23. 1.	–	8 684	–	–	–	4 026	793	95	2 412	5 759	187 692
31. 1.	–	8 684	–	–	–	4 109	798	288	7 703	5 759	196 091
7. 2.	–	8 684	–	–	–	4 239	812	131	4 274	5 759	192 106
15. 2.	–	8 684	–	–	–	4 281	809	127	4 947	5 759	190 880
23. 2.	–	8 684	–	–	–	4 270	808	62	3 278	5 759	177 070
28. 2.	–	8 684	147	147	–	4 262	794	190	9 433	5 759	188 614
7. 3.	–	8 684	500	500	–	4 193	787	204	5 088	5 759	210 077
15. 3.	–	8 684	–	–	–	4 184	785	130	4 839	5 759	192 747
23. 3.	–	8 684	–	–	–	4 154	780	104	3 537	5 759	-186 082
31. 3.	–	8 684	500	500	–	4 152	771	2 933	15 076	5 759	199 028
7. 4.	–	8 684	–	–	–	4 104	763	159	5 574	5 759	195 259
15. 4.	–	8 684	–	–	–	4 098	741	115	6 629	5 759	192 282
23. 4.	–	8 684	–	–	–	4 095	730	184	6 785	5 759	188 476
30. 4.	–	8 684	–	–	–	4 093	733	229	7 424	–	182 951
7. 5.	–	8 684	–	–	–	4 086	738	133	5 013	–	189 043
15. 5.	–	8 684	–	–	–	4 076	748	134	5 391	–	187 176
23. 5.	–	8 684	–	–	–	4 068	745	100	5 264	–	183 253
31. 5.	–	8 684	500	500	–	4 067	731	2 856	14 497	–	197 760
7. 6.	–	8 684	500	500	–	4 038	723	158	5 168	–	189 109
15. 6.	–	8 684	–	–	–	4 035	727	130	6 879	–	186 168
23. 6.	–	8 684	–	–	–	4 031	721	171	4 971	–	181 721
30. 6.	–	8 684	500	500	–	4 023	727	2 904	14 990	–	194 005
7. 7.	–	8 684	–	–	–	4 011	739	215	5 244	–	186 641
15. 7.	–	8 684	–	–	–	4 008	760	173	6 720	–	183 256
23. 7.	–	8 684	–	–	–	4 002	764	107	4 186	–	178 703
31. 7.	–	8 684	500	500	–	3 996	776	219	5 384	–	186 618
7. 8.	–	8 684	–	–	–	3 954	816	158	4 453	–	182 870
15. 8.	–	8 684	–	–	–	3 953	785	120	5 298	–	179 671
23. 8.	–	8 684	–	–	–	3 947	813	168	4 572	–	173 632
31. 8.	–	8 684	500	500	–	3 936	831	2 988	9 748	–	192 747
7. 9.	–	8 684	500	500	–	3 900	844	155	4 354	–	183 298
15. 9.	–	8 684	–	–	–	3 891	835	112	7 017	–	183 662
23. 9.	–	8 684	–	–	–	3 866	836	117	4 537	–	178 964
30. 9.	–	8 684	500	500	–	3 859	840	3 239	12 033	–	197 418
7. 10.	–	8 684	–	–	–	3 774	865	162	5 623	–	182 151
15. 10.	–	8 684	–	–	–	3 718	848	132	5 548	–	182 571
23. 10.	–	8 684	–	–	–	3 710	854	92	5 123	–	179 140
31. 10.	–	8 684	–	–	–	3 706	876	236	6 360	–	184 390
7. 11.	–	8 684	–	–	–	3 644	918	132	4 306	–	177 863
15. 11.	–	8 684	–	–	–	3 633	940	139	5 699	–	179 526
23. 11.	–	8 684	–	–	–	3 647	935	89	4 505	–	173 079
30. 11.	–	8 684	500	500	–	3 668	936	3 053	10 221	–	198 331
7. 12.	–	8 684	500	500	–	3 537	924	164	4 388	–	189 131
15. 12.	–	8 684	500	500	–	3 742	884	155	8 886	–	189 352
23. 12.	–	8 684	–	–	–	3 834	865	189	5 507	–	185 060
31. 12.	–	8 684	–	–	–	3 732	914	328	6 122	–	196 253

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Bank- noten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten					Einlagen von anderen inländischen Einlegern				Ver- bind- lich- keiten ge- genüber Kredit- insti- tuten
		ins- gesamt	auf Giro- konten	son- stige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- vermög- en	Länder	andere öffent- liche Einleger	ins- gesamt	Bun- des- bahn	Bun- des- post (einschl. Post- scheck- und Post- spar- kassen- ämter)	sonstige Einleger	
1981														
7. 1.	83 086	47 134	47 099	35	1 386	98	441	812	35	4 018	5	3 452	561	—
15. 1.	81 304	49 678	49 642	36	3 521	286	428	2 775	32	2 275	6	1 728	541	—
23. 1.	78 865	43 054	43 024	30	8 388	3 651	337	4 343	57	1 059	11	624	424	—
31. 1.	81 036	52 869	52 841	28	2 199	50	310	1 810	29	3 710	8	3 206	496	—
7. 2.	81 182	46 087	46 058	29	1 557	38	369	1 118	32	2 323	3	1 834	486	3 305
15. 2.	80 138	44 257	44 229	28	1 800	129	319	1 302	50	1 773	6	1 285	482	3 737
23. 2.	77 885	29 443	29 415	28	4 385	69	245	4 028	43	1 452	4	946	502	2 723
28. 2.	80 927	38 612	38 586	26	1 862	152	144	1 526	40	3 768	5	3 256	507	1 410
7. 3.	81 612	62 512	62 483	29	1 482	58	158	1 227	39	2 531	5	2 018	508	—
15. 3.	80 465	42 363	42 337	26	2 829	173	295	2 319	42	2 514	4	2 039	471	4 046
23. 3.	77 621	31 518	31 492	26	12 618	6 062	278	6 235	43	1 762	6	1 279	477	2 112
31. 3.	80 027	41 624	41 594	30	5 620	2 419	65	3 101	35	11 359	4	10 851	504	—
7. 4.	80 360	49 823	49 795	28	3 050	47	270	2 707	26	2 787	4	2 273	510	—
15. 4.	80 318	41 751	41 718	33	4 623	256	343	3 990	34	1 806	8	1 332	466	6 142
23. 4.	77 739	37 076	37 048	28	8 018	1 973	246	5 758	41	1 337	6	846	485	7 701
30. 4.	81 235	41 962	41 934	28	2 878	516	159	2 101	102	3 238	10	2 740	488	4 430
7. 5.	80 852	52 449	52 423	26	1 253	53	163	996	41	1 394	4	911	479	2 164
15. 5.	80 012	45 533	45 506	27	2 744	256	116	2 289	83	897	7	424	466	3 534
23. 5.	78 181	35 817	35 790	27	6 575	2 892	143	3 511	29	744	4	299	441	5 627
31. 5.	81 159	43 322	43 294	28	1 787	75	201	1 450	61	9 692	5	9 179	508	4 815
7. 6.	82 147	49 843	49 814	29	1 616	56	113	1 397	50	2 082	3	1 615	464	845
15. 6.	80 674	44 050	44 020	30	4 498	208	108	4 131	51	2 764	6	2 250	508	—
23. 6.	78 712	35 077	35 043	34	11 417	4 180	105	7 092	40	1 868	5	1 345	518	—
30. 6.	81 648	45 949	45 912	37	3 323	441	159	2 658	65	10 943	11	10 336	596	—
7. 7.	82 843	48 435	48 397	38	2 139	86	157	1 843	53	2 782	5	2 270	507	—
15. 7.	82 198	46 514	46 476	38	3 994	201	531	3 228	34	2 081	5	1 612	464	—
23. 7.	81 062	39 570	39 547	23	8 356	3 221	338	4 771	26	1 430	3	922	505	—
31. 7.	84 175	49 095	49 072	23	1 857	92	219	1 459	87	2 826	5	2 326	495	—
7. 8.	83 683	47 358	47 333	25	1 115	81	185	800	49	2 318	5	1 849	464	—
15. 8.	82 573	46 282	46 254	28	1 722	164	102	1 372	84	1 330	5	854	471	—
23. 8.	80 489	35 622	35 597	25	4 452	344	135	3 932	41	703	3	240	460	3 056
31. 8.	82 071	47 152	47 126	26	1 611	63	104	1 416	28	9 533	5	9 037	491	3 056
7. 9.	82 344	48 117	48 087	30	1 431	49	102	1 246	34	2 229	4	1 744	481	—
15. 9.	80 743	47 172	47 144	28	4 963	1 016	177	3 737	33	2 389	8	1 860	521	—
23. 9.	78 368	36 878	36 849	29	13 412	6 304	170	6 914	24	1 968	4	1 504	460	—
30. 9.	80 779	48 887	48 865	22	7 905	4 465	50	3 365	25	10 752	5	10 231	516	—
7. 10.	81 081	44 402	44 382	20	4 056	522	294	3 212	28	2 845	4	2 340	501	—
15. 10.	80 117	45 253	45 225	28	6 253	1 360	300	4 555	38	1 901	5	1 420	476	—
23. 10.	77 836	40 605	40 583	22	10 125	3 988	175	5 943	19	1 258	5	791	462	—
31. 10.	80 762	47 222	47 198	24	3 877	1 463	108	2 270	36	3 177	6	2 652	519	—
7. 11.	80 601	43 112	43 088	24	1 718	53	97	1 537	31	1 745	5	1 265	475	—
15. 11.	80 431	45 370	45 346	24	1 883	159	128	1 551	45	1 741	8	1 215	518	—
23. 11.	78 804	39 373	39 348	25	4 386	250	110	3 961	65	637	6	124	507	—
30. 11.	83 297	51 634	51 599	35	776	75	60	613	28	9 851	24	9 310	517	2 769
7. 12.	86 392	48 278	48 243	35	815	70	64	648	33	2 844	4	2 305	535	—
15. 12.	85 062	48 496	48 466	30	3 674	277	103	3 246	48	1 970	6	1 419	545	—
23. 12.	85 566	43 893	43 865	28	4 148	1 535	145	2 416	52	1 534	6	1 030	498	—
31. 12.	83 790	50 609	50 584	25	767	293	43	392	39	2 147	6	1 512	629	—

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweisstichtag	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Verbindlichkeiten gegenüber dem EFWZ im Rahmen des Europäischen Währungssystems	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung der in den EFWZ im vorläufig eingebrachten Gold- und Dollarreserven 1)	Ausgleichsposten für zgeteilte Sonderziehungsrechte	Rückstellungen	Sonstige Passiva	Grundkapital	Rücklagen	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Schemden)
		insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	sonstige									
1981													
7. 1.	4 583	7 671	7 626	45	4 222	22 511	3 022	2 025	11 035	290	1 099	192 082	90 557
15. 1.	4 599	8 391	8 332	59	4 026	23 851	3 022	2 025	8 896	290	1 099	192 977	88 751
23. 1.	4 672	8 338	8 272	66	3 965	23 851	3 022	2 025	9 064	290	1 099	187 692	86 292
31. 1.	3 780	8 813	8 779	34	4 077	23 851	3 022	2 025	9 320	290	1 099	196 091	88 473
7. 2.	3 778	9 158	9 146	12	4 629	23 851	3 022	2 025	9 800	290	1 099	192 106	88 620
15. 2.	4 182	9 633	9 599	34	5 194	23 851	3 022	2 025	9 879	290	1 099	190 880	87 583
23. 2.	4 609	10 249	10 196	53	5 562	23 851	3 022	2 025	10 475	290	1 099	177 070	85 338
28. 2.	4 777	10 823	10 790	33	5 520	23 851	3 022	2 025	10 628	290	1 099	188 614	88 399
7. 3.	5 295	9 947	9 936	11	5 501	23 851	3 022	2 025	10 910	290	1 099	210 077	89 097
15. 3.	5 438	8 877	8 849	28	4 935	23 851	3 022	2 025	10 993	290	1 099	192 747	87 957
23. 3.	5 420	10 091	10 072	19	3 589	23 851	3 022	2 025	11 064	290	1 099	186 082	85 120
31. 3.	5 114	10 384	10 311	73	3 301	23 851	3 022	2 025	11 312	290	1 099	199 028	87 545
7. 4.	5 615	10 125	10 101	24	1 389	23 851	3 022	2 025	11 823	290	1 099	195 259	87 890
15. 4.	5 615	9 464	9 435	29	1 102	23 145	3 022	2 025	11 880	290	1 099	192 282	87 879
23. 4.	5 638	9 149	9 108	41	136	23 145	3 022	2 025	12 101	290	1 099	188 476	85 316
30. 4.	5 467	9 870	9 853	17	—	23 145	3 022	2 206	3 334	290	1 874	182 951	88 815
7. 5.	5 795	10 672	10 663	9	—	23 145	3 022	2 206	3 927	290	1 874	189 043	88 438
15. 5.	9 573	10 530	10 526	4	—	23 145	3 022	2 206	3 816	290	1 874	187 176	87 595
23. 5.	10 797	10 715	10 692	23	—	23 145	3 022	2 206	4 260	290	1 874	183 253	85 770
31. 5.	11 422	10 658	10 584	74	—	23 145	3 022	2 206	4 368	290	1 874	197 760	88 761
7. 6.	6 950	10 615	10 605	10	—	23 145	3 022	2 206	4 474	290	1 874	189 109	89 769
15. 6.	8 245	10 833	10 809	24	—	23 145	3 022	2 206	4 567	290	1 874	186 168	88 301
23. 6.	8 668	10 786	10 760	26	—	23 145	3 022	2 206	4 656	290	1 874	181 721	86 357
30. 6.	5 917	10 739	10 704	35	—	23 145	3 022	2 206	4 949	290	1 874	194 005	89 303
7. 7.	5 849	8 689	8 675	14	—	23 145	3 022	2 206	5 367	290	1 874	186 641	90 499
15. 7.	5 683	8 731	8 536	195	—	21 018	3 022	2 206	5 645	290	1 874	183 256	89 854
23. 7.	5 776	8 317	8 288	29	—	21 018	3 022	2 206	5 782	290	1 874	178 703	88 753
31. 7.	6 304	8 096	8 065	31	—	21 018	3 022	2 206	5 855	290	1 874	186 618	91 867
7. 8.	5 651	8 182	8 150	32	—	21 018	3 022	2 206	6 153	290	1 874	182 870	91 346
15. 8.	5 117	8 126	8 102	24	—	21 018	3 022	2 206	6 111	290	1 874	179 671	90 277
23. 8.	6 125	8 020	8 001	19	—	21 018	3 022	2 206	6 755	290	1 874	173 632	88 174
31. 8.	5 659	8 416	8 386	30	—	21 018	3 022	2 206	6 839	290	1 874	192 747	89 762
7. 9.	4 695	8 972	8 951	21	—	21 018	3 022	2 206	7 100	290	1 874	183 298	90 038
15. 9.	4 198	8 745	8 718	27	—	21 018	3 022	2 206	7 042	290	1 874	183 662	88 452
23. 9.	4 339	8 447	8 422	25	—	21 018	3 022	2 206	7 142	290	1 874	178 964	86 082
30. 9.	4 801	8 527	8 485	42	—	21 018	3 022	2 206	7 357	290	1 874	197 418	88 497
7. 10.	4 491	9 060	9 033	27	—	21 018	3 022	2 206	7 806	290	1 874	182 151	88 794
15. 10.	4 760	8 743	8 725	18	—	19 937	3 022	2 206	8 215	290	1 874	182 571	87 851
23. 10.	4 599	9 066	9 002	64	—	19 937	3 022	2 206	8 322	290	1 874	179 140	85 570
31. 10.	4 837	8 873	8 855	18	—	19 937	3 022	2 206	8 313	290	1 874	184 390	88 485
7. 11.	4 756	10 014	9 999	15	—	19 937	3 022	2 206	8 588	290	1 874	177 863	88 294
15. 11.	4 761	9 379	9 372	7	—	19 937	3 022	2 206	8 632	290	1 874	179 526	88 121
23. 11.	4 748	8 691	8 675	16	—	19 937	3 022	2 206	9 111	290	1 874	173 079	86 505
30. 11.	4 792	8 804	8 775	29	—	19 937	3 022	2 206	9 079	290	1 874	198 331	91 049
7. 12.	4 784	9 244	9 240	4	—	19 937	3 022	2 206	9 445	290	1 874	189 131	94 178
15. 12.	4 378	8 980	8 950	30	—	19 937	3 022	2 206	9 463	290	1 874	189 352	92 897
23. 12.	4 302	8 753	8 720	33	—	19 937	3 022	2 206	9 535	290	1 874	185 060	93 430
31. 12.	4 905	8 910	8 814	96	—	23 369	3 178	2 206	14 208	290	1 874	196 253	91 607

1 Bis 23. Dezember 1981 nur Gold betreffend.

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1980		1981		1980		1981	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	170 932	1 405 717	200 748	1 511 665	165 780	1 404 461	195 892	1 512 136
Bayern	176 441	1 576 688	196 937	1 758 591	154 749	1 575 443	182 032	1 758 461
Berlin	30 603	284 770	34 882	298 692	22 759	284 715	25 919	298 400
Bremen	24 000	169 589	28 730	186 888	16 761	169 698	20 428	187 006
Hamburg	103 609	1 473 426	132 335	1 538 638	150 133	1 473 501	187 928	1 541 144
Hessen	158 007	3 473 971	179 978	3 898 601	186 614	3 469 049	210 121	3 896 324
Niedersachsen	88 672	796 676	108 871	843 308	83 325	791 912	99 129	843 104
Nordrhein-Westfalen	280 322	3 343 018	319 671	3 711 979	260 899	3 337 592	296 024	3 714 595
Rheinland-Pfalz	51 862	438 216	62 653	450 648	59 722	437 697	70 754	450 810
Saarland	14 538	113 523	17 924	130 932	9 980	113 320	11 536	131 141
Schleswig-Holstein	34 220	190 097	38 878	208 975	23 420	190 234	26 420	209 081
zusammen	1 133 206	13 265 691	1 321 607	14 538 917	1 134 142	13 247 622	1 326 183	14 542 202
Bundesbank – Direktorium –	1 214	1 088 409	1 247	1 288 246	826	1 087 872	854	1 288 724
Insgesamt	1 134 420	14 354 100	1 322 854	15 827 163	1 134 968	14 335 494	1 327 037	15 830 926

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1980		1981		1980		1981	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	120 359	269 021	148 110	296 754	128 935	262 554	156 095	289 132
Bayern	124 022	228 155	146 214	246 940	135 565	268 701	153 250	290 258
Berlin	16 009	33 165	18 635	35 958	22 799	41 620	25 640	45 251
Bremen	13 008	38 066	15 955	41 793	19 756	38 401	23 254	42 075
Hamburg	109 484	184 900	128 610	199 005	67 262	139 301	76 819	148 126
Hessen	156 418	218 866	175 368	242 023	132 972	266 215	154 650	293 143
Niedersachsen	60 829	134 460	73 031	147 849	67 063	126 404	83 402	136 390
Nordrhein-Westfalen	204 077	521 660	234 300	554 798	223 717	497 953	256 960	531 544
Rheinland-Pfalz	47 229	97 611	56 786	103 390	38 711	87 409	47 077	90 238
Saarland	7 613	20 261	9 191	20 780	11 579	19 532	14 388	20 522
Schleswig-Holstein	13 960	30 190	17 359	34 880	22 398	34 401	27 809	36 129
zusammen	873 008	1 776 355	1 023 559	1 924 170	870 757	1 782 491	1 019 344	1 922 808
Bundesbank – Direktorium –	19	503	19	572	81	192	88	255
Insgesamt	873 027	1 776 858	1 023 578	1 924 742	870 838	1 782 683	1 019 432	1 923 063

Telegrafischer Giroverkehr

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1980		1981	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	86	326 085	95	358 807
Bayern	65	316 589	73	394 128
Berlin	9	81 345	11	80 898
Bremen	6	29 403	8	35 237
Hamburg	44	215 737	51	243 744
Hessen	99	686 870	114	842 618
Niedersachsen	39	202 223	44	213 787
Nordrhein-Westfalen	145	820 343	166	955 969
Rheinland-Pfalz	26	125 828	30	135 319
Saarland	5	19 181	6	22 981
Schleswig-Holstein	17	37 996	21	48 290
zusammen	541	2 861 600	619	3 331 778
Bundesbank – Direktorium –	12	21 411	14	28 923
Insgesamt	553	2 883 011	633	3 360 701

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks				
Landeszentralbank	1980		1981	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Baden-Württemberg	122 635	77 567	118 545	131 418
Bayern	96 299	134 674	109 332	186 713
Berlin	18 656	4 897	17 220	5 263
Bremen	1 914	1 918	666	690
Hamburg	9 610	3 562	11 526	19 605
Hessen	22 279	297 943	28 998	444 150
Niedersachsen	36 518	31 896	39 623	33 676
Nordrhein-Westfalen	14 992	103 803	29 685	158 232
Rheinland-Pfalz	25 565	20 061	46 955	43 609
Saarland	20 689	403 581	22 988	362 556
Schleswig-Holstein	2 833	27 139	2 927	23 614
Zusammen	371 990	1 107 041	428 465	1 409 526

Bestätigte Schecks				
Landeszentralbank	1980		1981	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	1 676	5 786	1 873	6 038
Bayern	1 152	1 960	937	1 637
Berlin	517	48	405	42
Bremen	148	8	146	63
Hamburg	627	57	601	52
Hessen	1 041	913	1 173	892
Niedersachsen	565	44	533	34
Nordrhein-Westfalen	5 700	8 897	4 715	6 465
Rheinland-Pfalz	325	20	377	30
Saarland	13	1	31	1
Schleswig-Holstein	228	13	221	14
Zusammen	11 992	17 747	11 012	15 268

Umsätze im Abrechnungsverkehr

Landeszentralbank	1980						1981					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	16 129	93 429	28 342	149 130	44 471	242 559	14 297	96 255	27 163	159 078	41 460	255 333
Bayern	27 594	126 001	42 337	153 994	69 931	279 995	27 629	131 752	44 733	162 053	72 362	293 805
Berlin	4 008	24 171	17 027	128 312	21 035	152 483	3 459	25 391	17 482	138 808	20 941	164 199
Bremen	2 066	13 197	7 492	23 958	9 558	37 155	2 096	13 834	7 252	23 660	9 348	37 494
Hamburg 1)	4 263	49 959	37 701	699 791	41 964	749 750	1 653	35 840	22 191	787 536	23 844	823 376
Hessen	13 208	105 290	32 549	150 94 809	45 757	152 000 999	12 967	106 517	31 551	22 501 995	44 518	22 608 512
Niedersachsen	8 061	52 378	13 519	56 356	21 580	108 734	8 015	53 333	11 652	53 112	19 667	106 445
Nordrhein-Westfalen	17 702	129 405	52 741	586 660	70 443	716 065	16 678	148 122	51 326	655 052	68 004	803 174
Rheinland-Pfalz	4 093	22 822	9 170	26 065	13 263	48 887	3 854	25 327	9 290	28 835	13 144	54 162
Saarland	1 735	10 396	2 683	35 535	4 418	45 931	1 794	10 778	2 694	37 995	4 488	48 773
Schleswig-Holstein	3 662	10 664	8 724	27 150	12 386	37 814	3 591	11 621	8 135	27 290	11 726	38 911
Zusammen	102 521	637 712	252 285	1 698 1 760	354 806	17 619 472	96 033	658 770	233 469	24 575 414	329 502	25 234 184

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

1981 2 349 Tsd Stück Fernübertragungen mit 7 738 Mio DM

(1980 2 000 Tsd Stück Fernübertragungen mit 7 765 Mio DM)

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

Noten zu DM	1978		1979		1980		1981	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
1 000	9 574,34	12,80	10 862,47	13,68	11 986,5	14,31	12 054,1	14,39
500	7 816,52	10,45	8 676,06	10,93	9 278,2	11,08	9 215,3	11,00
100	40 115,25	53,63	42 128,31	53,07	44 222,7	52,82	44 250,6	52,81
50	10 867,96	14,53	11 080,77	13,96	11 334,0	13,54	11 255,1	13,43
20	3 838,34	5,13	3 965,11	4,99	4 142,9	4,95	4 224,7	5,04
10	2 446,08	3,27	2 536,79	3,20	2 639,5	3,15	2 674,0	3,19
5	140,66	0,19	136,06	0,17	126,5	0,15	116,5	0,14
Zusammen	74 799,15	100,00	79 385,57	100,00	83 730,3	100,00	83 790,3	100,00

Münzumlaufl

Stand am Jahresende

Münzen zu DM	1978		1979		1980		1981	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
10,-	953,03	14,49	953,36	13,64	957,3	12,83	960,3	12,29
5,-	2 433,26	36,99	2 624,08	37,55	2 857,0	38,29	3 044,2	38,95
2,-	805,85	12,25	873,36	12,50	938,0	12,57	984,7	12,60
1,-	1 176,43	17,89	1 241,30	17,76	1 319,6	17,69	1 364,6	17,46
—,50	533,18	8,11	567,73	8,12	604,9	8,11	630,1	8,06
—,10	403,17	6,13	434,31	6,21	466,7	6,25	494,2	6,32
—,05	131,20	1,99	141,50	2,03	152,2	2,04	161,3	2,06
—,02	64,86	0,99	70,65	1,01	76,7	1,03	82,2	1,05
—,01	76,53	1,16	82,42	1,18	88,6	1,19	94,9	1,21
Zusammen	6 577,51	100,00	6 988,71	100,00	7 461,0	100,00	7 816,5	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1982

157

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾
390	5100 Aachen	Aachen	NW	420	4650 Gelsenkirchen	Bochum	NW
614	7080 Aalen	Ulm	BW	513	6300 Gießen	Gießen	H
653	7470 Albstadt	Reutlingen	BW	610	7320 Göppingen	Stuttgart	BW
752	8450 Amberg	Regensburg	BY	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
464	5760 Arnsberg	Hamm	NW	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY				
				450	5800 Hagen	Hagen	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY				
684	7880 Bad Säckingen	Freiburg	BW	254	3250 Hameln	Hannover	N
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY	410	4700 Hamm	Hamm	NW
773	8580 Bayreuth	Hof	BY	506	6450 Hanau	Frankfurt	H
412	4720 Beckum	Münster	NW	250	3000 Hannover	Hannover	N
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H	218	2240 Heide	Flensburg	SH
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B	672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R	632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
654	7950 Biberach	Ulm	BW	620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW	494	4900 Herford	Bielefeld	NW
586	5520 Bitburg	Trier	R	259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
428	4290 Bocholt	Münster	NW	780	8670 Hof	Hof	BY
430	4630 Bochum	Bochum	NW	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
380	5300 Bonn	Bonn	NW	217	2250 Husum	Flensburg	SH
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N				
290	2800 Bremen	Bremen	HB	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB	721	8070 Ingolstadt	München	BY
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
492	4980 Bünde	Minden	NW	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
257	3100 Celle	Hannover	N	540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
783	8630 Coburg	Hof	BY	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N	520	3500 Kassel	Kassel	H
				734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	210	2300 Kiel	Kiel	SH
476	4930 Detmold	Minden	NW	791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	324	4190 Kleve	Duisburg	NW
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	570	5400 Koblenz	Koblenz	R
395	5160 Düren	Aachen	NW	370	5000 Köln	Köln	NW
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	523	3540 Korbach	Kassel	H
				320	4150 Krefeld	Mönchengladbach	NW
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH				
284	2970 Emden	Oldenburg	N	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY				
522	3440 Eschwege	Kassel	H	682	7630 Lahr	Freiburg	BW
360	4300 Essen	Essen	NW	548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW	285	2950 Leer	Oldenburg	N
				482	4920 Lemgo	Minden	NW
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	375	5090 Leverkusen	Köln	NW
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	511	6250 Limburg	Wiesbaden	H
680	7800 Freiburg	Freiburg	BW	735	8990 Lindau	Augsburg	BY
518	6360 Friedberg	Gießen	H	266	4450 Lingen	Osnabrück	N
651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW	416	4780 Lippstadt	Hamm	NW
762	8510 Fürth	Nürnberg	BY	683	7850 Lörrach	Freiburg	BW
530	6400 Fulda	Fulda	H	604	7140 Ludwigsburg	Stuttgart	BW
				545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R
703	8100 Garmisch-Partenkirchen	München	BY	230	2400 Lübeck	Lübeck	SH
				458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW
507	6460 Gelnhausen	Fulda	H	240	2120 Lüneburg	Lüneburg	N

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1982

158

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral bank¹)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral bank¹)
550	6500 Mainz	Mainz	R	403	4440 Rheine	Münster	NW
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW	711	8200 Rosenheim	München	BY
533	3550 Marburg	Gießen	H	642	7210 Rotweil	Reutlingen	BW
781	8590 Marktedwitz	Hof	BY				
576	5440 Mayen	Koblenz	R				
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY	590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
490	4950 Minden	Minden	NW	593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
310	4050 Mönchen-gladbach	Mönchen-gladbach	NW	594	6670 St Ingbert	Saarbrücken	S
354	4130 Moers	Duisburg	NW	216	2380 Schleswig	Flensburg	SH
674	6950 Mosbach	Heilbronn	BW	764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
362	4330 Mülheim a d Ruhr	Essen	NW	613	7070 Schwäbisch Gmünd	Ulm	BW
700	8000 München	München	BY	622	7170 Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
400	4400 Münster	Münster	NW	793	8720 Schweinfurt	Würzburg	BY
				386	5200 Siegburg	Bonn	NW
				460	5900 Siegen	Hagen	NW
212	2350 Neumünster	Kiel	SH	603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S	692	7700 Singen	Konstanz	BW
305	4040 Neuss	Düsseldorf	NW	414	4770 Soest	Hamm	NW
213	2430 Neustadt	Lübeck	SH	342	5650 Solingen	Wuppertal	NW
546	6730 Neustadt	Ludwigshafen	R	547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
574	5450 Neuwied	Koblenz	R	255	3060 Stadthagen	Hannover	N
256	3070 Nienburg	Hannover	N	742	8440 Straubing	Regensburg	BY
722	8860 Nördlingen	Augsburg	BY	600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
283	2980 Norden	Oldenburg	N				
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N	587	5580 Traben-Trarbach	Trier	R
262	3410 Northeim	Göttingen	N	585	5500 Trier	Trier	R
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY	641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW	643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
365	4200 Oberhausen	Essen	NW	258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H	630	7900 Ulm	Ulm	BW
664	7600 Offenburg	Freiburg	BW	443	4750 Unna	Hamm	NW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N				
462	5960 Olpe	Hagen	NW	314	4060 Viersen	Mönchen-gladbach	NW
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N				
263	3360 Osterode	Göttingen	N	694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
472	4790 Paderborn	Bielefeld	NW				
740	8390 Passau	Regensburg	BY	602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
252	3150 Peine	Hildesheim	N	753	8480 Weiden	Regensburg	BY
666	7530 Pforzheim	Karlsruhe	BW	673	6980 Wertheim	Heilbronn	BW
542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R	356	4230 Wesel	Duisburg	NW
				515	6330 Wetzlar	Gießen	H
665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW	510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW	282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
426	4350 Recklinghausen	Bochum	NW	452	5810 Witten	Dortmund	NW
750	8400 Regensburg	Regensburg	BY	553	6520 Worms	Mainz	R
577	5480 Remagen	Koblenz	R	790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
340	5630 Remscheid	Wuppertal	NW	330	5600 Wuppertal	Wuppertal	NW
214	2370 Rendsburg	Kiel	SH				
640	7410 Reutlingen	Reutlingen	BW	543	6660 Zweibrücken	Kaiserslautern	R

¹ Abkürzungen
 BW = Baden-Württemberg;
 BY = Bayern;
 B = Berlin;

HB = Bremen;
 HH = Hamburg;
 H = Hessen;
 N = Niedersachsen;

NW = Nordrhein-Westfalen;
 R = Rheinland-Pfalz;
 S = Saarland;
 SH = Schleswig-Holstein.

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.