

Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank

für das Jahr 1980

Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiter

Gerhard Müller	† 3. 1. 1980	Michael Gutjahr	† 23. 7. 1980
Hans Wagner	† 3. 1. 1980	Wilhelm Beisse	† 28. 7. 1980
Hans Mohr	† 29. 2. 1980	Alice Butenschön	† 18. 8. 1980
Susanna Eberhard	† 10. 3. 1980	Adolf Hartmann	† 3. 9. 1980
Hilmar Holzmann	† 5. 4. 1980	Georg Bernhardt	† 8. 9. 1980
Oskar Hoffmann	† 6. 4. 1980	Hans-Georg Kotsch	† 5. 10. 1980
Anke Luster mann	† 25. 4. 1980	Friedrich Wilhelm Gaß	† 19. 10. 1980
Hans Buksik	† 26. 5. 1980	Renate Machnig	† 19. 10. 1980
Johanna Klutzny	† 8. 6. 1980	Karl Heinz Höfner	† 22. 10. 1980
Hermann Keßler	† 11. 6. 1980	Willy Fritsch	† 26. 10. 1980
Heinz Sturm	† 17. 6. 1980	Renate Brandt	† 11. 11. 1980
Wolfgang Grüttner	† 3. 7. 1980	Kurt Petersen	† 22. 11. 1980
Karl-Heinz Wallstein	† 4. 7. 1980	Elisabeth Vowinkel	† 2. 12. 1980

Wir gedenken auch der im Jahre 1980 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
1980**

Karl Otto Pöhl, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Helmut Schlesinger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Julia Dingwort-Nusseck
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Alfred Härtl
Hans Hermsdorf
Dr. Dieter Hiss
Prof. Dr. Norbert Kloten
Prof. Dr. Claus Köhler
Lothar Müller
Dr. Kurt Nemitz
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Paul Schütz
Ottomar Werthmüller
Hans Wertz

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

Am 1. April 1981 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Karl Otto Pöhl, Präsident der Deutschen Bundesbank
Dr. 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. 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	Dr. Paul Schütz Dr. Herwald Schmidt	Präsident Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn Erich Lange	Präsident Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1980

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1 Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland im Anpassungsprozeß	3
2 Weiter vergrößerte Defizite der öffentlichen Haushalte	14
3 Anhaltende Verschlechterung der Zahlungsbilanz	19
4 Geldpolitik fördert binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität	29
a. Knappe Geldversorgung	29
b. Geldpolitische Maßnahmen und Geldmarktentwicklung	33
c. Unstetiger Geldschopfungsproze	36
d. Lebhaftige private Kreditnachfrage	38
e. Kreditgeschäft nach Bankengruppen	39
5 Kapitalmarkt im außenwirtschaftlichen Spannungsfeld	40
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	47
1 Allgemeine Übersicht	47
2 Starke Verschiebungen im Leistungsbilanzgefüge der Welt	50
3 Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite	52
a. Entwicklung der internationalen Finanzmärkte	53
b. Entwicklung der offiziellen Kredithilfen	55
4 Entwicklung der internationalen Liquidität	58
5 Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik	59
a. Umkehr der Wechselkursentwicklung bei US-Dollar und D-Mark	59
b. Sonstige Verschiebungen im Wechselkursgefüge	59
c. Die Rolle der Devisenmarktinterventionen	61
d. Wechselkursentwicklung und internationale Wettbewerbsfähigkeit	63
6 Entwicklungen im Europäischen Währungssystem	64
7 Neuere Entwicklung im Internationalen Währungsfonds	65
Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Regelungen des Devisen- und Wahrungsrechts	68
I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	69
II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	77
1 Diskontkredit	77
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	77
b. Bundesbankfahige Wechsel	77
2 Lombardkredit	79
3 Geschäfte am offenen Markt	80
4 Mindestreservebestimmungen	80
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	81
5 Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank	88

	III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs	91
	IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs	92
	V. Währungsrechtliche Genehmigungen	94
Teil B	1 Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung	96
Erläuterungen	2 Jahresabschluß	96
zum Jahres-		
abschluß 1980		
der Deutschen		
Bundesbank		
Teil C	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	117
Teil D	Bericht des Zentralbankrats	119
Anlagen zu	1 Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank	
Teil B und C	zum 31. Dezember 1980	
	Bilanz zum 31. Dezember 1980	122
	Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1980	124
	2 Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	
	(Stand am 31. Dezember 1980)	125
	3 Geschäftsübersichten	
	Ausweise der Deutschen Bundesbank	126
	Umsätze auf den Girokonten der	
	Deutschen Bundesbank	131
	Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	131
	Telegrafischer Giroverkehr	131
	Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	132
	Bestätigte Schecks	132
	Umsätze im Abrechnungsverkehr	132
	Banknotenumlauf	132
	Münzumlauf	132
	4 Verzeichnis der Zweiganstalten der	
	Deutschen Bundesbank	
	(Stand am 1. April 1981)	133

Abgeschlossen am 23. April 1981

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1980

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank stand im abgelaufenen Jahr im Zeichen der Sicherung der inneren und äußeren Stabilität der D-Mark. Im Gegensatz zu den vorangegangenen drei Jahrzehnten war die Erhaltung der Geldwertstabilität in hohem Maße auch dadurch erschwert, daß die D-Mark an den Devisenmärkten der Welt an Wert verlor. Die von außen kommenden Preisimpulse wurden daher nicht wie vordem durch eine Aufwertung der D-Mark gebremst, sondern durch die Abwertung verstärkt. Die Geldpolitik stand in dieser Lage vor einem doppelten Problem. Zum einen mußte sie im Inland den Spielraum für Preisüberwälzungen von der monetären Seite her möglichst gering halten, um ein Übergreifen der importierten Preis- und Kostenimpulse auf die innere Preisentwicklung zu erschweren. Zum anderen mußte das Vertrauen des Auslands in die D-Mark, das unter der massiven Verschlechterung der deutschen Leistungsbilanz gelitten hatte, wieder gefestigt werden. Unter diesen Umständen hatte die Geldpolitik keine andere Wahl, als den Kurs des knappen und relativ teuren Geldes fortzusetzen und Zinsrelationen zum Ausland herzustellen, die die D-Mark als Anlagewährung weiterhin attraktiv erscheinen ließen. Im Verlauf des Jahres 1980 orientierte sich die Bundesbank in ihrer Geldmengenpolitik zunehmend zum unteren Rand des Zielkorridors hin, der im November 1979 mit einem Wachstum der Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1979 bis zum vierten Quartal 1980 um 5 bis 8% vorgegeben worden war. In Fortsetzung dieser Linie hat der Zentralbankrat der Deutschen Bundesbank für 1981 die entsprechenden Zielwerte mit 4 bis 7% festgelegt.

Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge innerhalb der für 1980 angesetzten Zielmarke macht deutlich, daß die Bundesbank bestrebt war, ausreichende monetäre Voraussetzungen für wirtschaftliches Wachstum zu schaffen. Sie hat deshalb im Verlauf des Jahres 1980 nicht nur den gesamten Liquiditätsverlust ersetzt, der sich bei den Banken aus dem Abbau der Devisenreserven der Bundesbank ergab, sondern sie stellte darüber hinaus dem Bankenapparat in beträchtlichem Umfang Liquidität bei wenig veränderten Geldmarktzinsen zur Verfügung, um eine zielgerechte Ausweitung der Zentralbankgeldmenge (Bargeldumlauf und Mindestreserve-Soll) zu ermöglichen. Die Bundesbankpolitik war also, indem sie das Geldmengenziel einzuhalten trachtete, durchaus auch am Zuwachs des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials orientiert. Eine lediglich außenwirtschaftlich bestimmte Geldpolitik hätte die kontraktiven monetären Wirkungen des Zahlungsbilanzdefizits voll auf die Binnenkonjunktur durchschlagen lassen. Statt dessen hat die Bundesbank im Jahre 1980 und bis Mitte Februar 1981 die Zinsen im Inland durch entsprechende Bereitstellung von Zentralbankgeld deutlich unter dem — überdies steigenden — Zinsniveau im Ausland gehalten. Dies geschah nicht zuletzt unter dem Eindruck der Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums im Inland.

Die neue Welle der Ölpreiserhöhungen, die Ende 1978 begonnen hatte und sich im Verlauf von 1980 fortsetzte, traf die ölimportierenden Länder mindestens ebenso hart wie die erste Ölkrise. Sie zwingt die Wirtschaft der Bundesrepublik — wie die Wirtschaft aller anderen Länder mit großer Abhängigkeit von Öleinfuhren — zu einem Anpassungsprozeß, der sich zunächst vor allem in einer Wachstumsabschwächung äußerte. In den ersten Monaten des zurückliegenden Jahres war dies noch nicht zu beobachten, im Gegenteil hatten damals nicht zuletzt zunehmende Inflationsbefürchtungen sowohl in der Bundesrepublik als auch in anderen Ländern zu einem kurzfristigen Nachfrageboom geführt, dem aber alsbald eine Gegenreaktion folgte. Der Anpassungsprozeß im Inland wird in unserem marktwirtschaftlichen System vor allem über die Preis- und Kostenwirkungen der Ölverteuerung gesteuert. Das zeigte sich zum einen bei den Einsparungen von Öl und Ölprodukten, darüber hinaus aber auch bei der Nachfrage nach Produkten, die direkt oder indirekt von der Ölpreiserhöhung erheblich betroffen werden, wie zum Beispiel Kraftfahrzeuge. Wie in der folgenden Analyse der Wirtschaftsentwicklung der Bundesrepublik dargestellt wird, führten die ölbedingten Kostensteigerungen zusammen mit der kräftigen Erhöhung der inländischen Produktionskosten trotz des z. T. beschleunigten Anstiegs der Endproduktpreise ganz allgemein zu einer Einengung der Gewinnmargen und teilweise zu einer Revision der Investitionspläne nach unten. Wenn sich hieraus gleichwohl keine Selbstverstärkung der Konjunkturabschwächung ergab, so hing das nicht zuletzt damit zusammen, daß die finanzielle Basis der Unternehmen zu Beginn des Jahres 1980 gefestigter war als zur Zeit der ersten Ölkrise. Die Investitionsneigung der Unternehmen erwies sich deshalb gegenüber den steigenden Produktionskosten und Zinsen doch als ziemlich robust, wozu sicher auch beigetragen hat, daß die zunehmenden Energiekosten zusätzliche Investitionen erforderlich machten und für manche Unternehmen sogar zu einer Überlebensfrage wurden.

Eckdaten der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung							
Zeit	Bruttoinlandsprodukt 1)	Erwerbstätige 2)		Arbeitslosenquote 3)	Verbraucherpreise 4)	Saldo der Leistungsbilanz in Mrd DM	
		Jährliche Veränderung					
	in %	in 1000		in %	Jährliche Zunahme in %		
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	10,3	
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 p)	+ 3,2	+ 0,8	+ 190	3,8	2,7	18,4	
1979 p)	+ 4,6	+ 1,3	+ 340	3,3	4,1	- 9,6	
1980 p)	+ 1,9	+ 0,9	+ 220	3,3	5,5	-29,1	

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

Das Zusammentreffen von außen- und binnenwirtschaftlichen Erschwernissen führte im Jahre 1980 zu weniger befriedigenden gesamtwirtschaftlichen Ergebnissen, als sie die Wirtschaftspolitik zu Beginn des Jahres anvisiert hatte. Damals konnte freilich nicht in Rechnung gestellt werden, in welchem Ausmaß sich im Verlauf des Jahres das Erdöl weiter verteuern würde. Im Jahresergebnis blieb das gesamtwirtschaftliche Wachstum zwar mit einer Zunahme des realen Sozialprodukts um rd. 2% nur verhältnismäßig wenig hinter dem anvisierten Ziel (2½ bis 3%) zurück. Jedoch kam es im Verlauf des Jahres zu einer Tendenzwende; nach der kräftigen Ausweitung des Sozialprodukts im ersten Quartal erhöhte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nicht weiter, sondern ging zurück. Unter diesen Bedingungen schwächte sich auch der Produktivitätsanstieg ab. Überdies gelang es vom dritten Quartal ab nicht mehr, den Beschäftigtenstand zu halten. Da zudem die Zahl der neu ins Erwerbsleben eintretenden Personen 1980 vergleichsweise hoch war, stieg die Arbeitslosigkeit im Verlauf des Jahres; sie erreichte im vierten Quartal die Quote von 3½% aller Erwerbspersonen gegen 3% im gleichen Quartal des Vorjahres. Besonders ungünstig war die Preisentwicklung. Die Verbraucherpreise waren im Jahresdurchschnitt 1980 um 5½% höher als im Vorjahr, nach einem Anstieg von 4% im Jahre 1979 und 2½% im Jahre 1978. Ein guter Teil der zusätzlichen Preissteigerungen ging auf die Impulse aus dem Ausland zurück, aber auch die heimische Inflationskomponente war etwas stärker als zuvor, insbesondere weil die Löhne mehr als im Vorjahr erhöht wurden, die Produktivität aber weniger stieg.

Die Preissteigerungen in der Bundesrepublik hielten sich trotz dieser Fehlentwicklungen auch 1980 am unteren Ende der Skala der Inflationsraten der Welt. So betrachtet gehörte — und zählt auch weiterhin — die D-Mark zu den stabilsten Währungen der Welt. Die Bewertung der deutschen Währung auf den Devisenmärkten spiegelte dies indes nicht wider, denn hier wirkten sich zunehmend das hohe Leistungsbilanzdefizit und der wachsende Abstand zu dem international weiter steigenden Zinsniveau negativ aus. Die Leistungsbilanz mit dem Ausland schloß 1980 mit einem Defizit, das mit 29 Mrd DM dreimal so hoch war wie im Vorjahr. Der Anstieg war weit höher als in anderen Industrieländern, die sich wegen der Ölabhängigkeit in einer vergleichbaren Lage befinden. Die starke Passivierung der Leistungsbilanz der Bundesrepublik hing teilweise damit zusammen, daß sich von Beginn der zweiten Ölpreisschwelle Ende 1978 bis Anfang 1980 die Wirtschaft der Bundesrepublik in der Phase eines kräftigen Nachfrageanstiegs befand, während die Konjunktur bei den wichtigsten Handelspartnern etwas schwächer verlief. Dies führte zum einen zu einer deutlichen Zunahme der Importe. Zum anderen war aber auch der Anreiz zu stärkeren Exporten geringer als beispielsweise nach Beginn der ersten großen Ölpreiserhöhung von 1973/74, denn damals hatte sich die Wirtschaft der Bundesrepublik bereits im Konjunkturabschwung befunden. Zudem hatte sich die D-Mark 1979 an den Devisenmärkten kräftig aufgewertet (1 US-Dollar kostete Anfang 1980 wenig mehr als 1,70 DM), was die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zweifellos beeinträchtigte.

Angesichts der Höhe des Leistungsbilanzdefizits erwies sich auch seine Finanzierung als Problem. Je mehr sich im Ausland der Eindruck verstärkte, daß die deutsche Leistungsbilanz längere Zeit hoch passiv bleiben würde, desto mehr verminderte sich der „Bonus“, den ausländische Geldanleger vorher der D-Mark gegenüber anderen Währungen zugebilligt hatten; dieser war darin zum Ausdruck gekommen, daß lange Zeit Kapital in die Bundesrepublik geflossen war, obwohl die Zinsen im Inland erheblich niedriger waren als auf den internationalen Kreditmärkten. Wenngleich im gesamten Jahr 1980 die Kapitalimporte anhielten — besonders in Form von Kreditaufnahmen des Staates im Ausland —, führten Kapitalabflüsse im privaten Bereich dazu, daß 1980 im Endergebnis der Kapitalverkehr mit dem Ausland kaum zur Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits beitrug. Ab Oktober 1980 waren die Kapitalabflüsse bedingt auch durch die wieder zunehmenden Zinsdifferenzen zwischen dem In- und Ausland zeitweilig sogar erheblich größer als die Zuflüsse. Die Devisenmärkte reagierten hierauf mit einer sehr ausgeprägten Abwertungstendenz für die D-Mark. Die unmittelbaren Wirkungen des Kursverlustes der D-Mark auf die Binnenwirtschaft der Bundesrepublik waren negativ. Die Abwertung übertrug sich infolge der hohen Einfuhren relativ schnell auf die Preisentwicklung im Inland, während der Export auf die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit verhältnismäßig wenig reagierte.

Gegen Mitte Februar 1981 spitzte sich die Lage auf den Devisenmärkten so zu, daß es die Bundesbank für angezeigt hielt, mit einer beträchtlichen Anhebung des deutschen Zinsniveaus das Vertrauen in die D-Mark zu stabilisieren und so zugleich der Gefahr eines verstärkten Inflationsimports zu begegnen. Die Bundesbank setzte am 19. Februar den Lombardkredit zum Lombardsatz von 9% aus und erklärte sich bereit, Spitzenbedarf an Zentralbankgeld u. a. über den Sonderlombardkredit zu decken. Diese Refinanzierungsfazilität erlaubt der Bundesbank flexible Reaktionen auf die sich unter Umständen rasch ändernden Bedingungen am inländischen Geldmarkt und an den Devisenmärkten. Die Erwartung, die die Bank mit diesem nachdrücklichen Einsatz ihrer geldpolitischen Instrumente verband, nämlich den Wechselkurs der D-Mark zu stabilisieren, erfüllte sich in den ersten Wochen des Monats März. Die D-Mark gewann wieder etwas an Wert gegenüber dem Dollar, und innerhalb des Europäischen Währungssystems rückte sie zur „stärksten Währung“ auf. Die Lage kann aber schon wegen der Kürze der Zeit, die seither verstrichen ist, noch nicht als konsolidiert gelten.

Mit dieser Anpassung ihrer Geldpolitik befindet sich die Bundesbank weiterhin im Einklang mit dem für 1981 verkündeten Geldmengenziel: Die Zentralbankgeldmenge war im März 1981 auf Jahresrate umgerechnet um 5½% höher als im Durchschnitt des vierten Quartals 1980. Die Fortführung dieser geldpolitischen Linie dürfte den Preisauftriebstendenzen im Inland weiterhin Grenzen setzen. Die Geldpolitik kann freilich nicht verhindern, daß in der Preis- und Lohn- wie auch in der Finanzpolitik Entscheidungen getroffen werden, die mit den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen nicht in Einklang stehen, und sie kann die negativen Folgewirkungen solchen Verhaltens auch nicht nachträglich korrigieren. Die Stabilisierung der Wirtschaft und die Anpassung an die neuen außenwirtschaftlichen Gegebenheiten sind Aufgaben, die letztlich allen am Wirtschaftsprozeß Beteiligten gestellt sind. Wird bei einkommenswirksamen Beschlüssen, sei es über Lohn und Gehalt, sei es über staatliche Einkommensübertragungen, sei es schließlich über das verfügbare Einkommen beeinflussende Steuern, nicht der Tatsache Rechnung getragen, daß zur Zeit kein Spielraum für reale Einkommenserhöhungen vorhanden ist, so werden sich die gesamtwirtschaftlichen Probleme weiter vergrößern. Die Rückkehr zu mehr Preisstabilität und zu einem höheren Grad der Beschäftigung würde sich damit weiter verzögern. Es führt kein Weg an der Einsicht vorbei, daß die Bundesrepublik auf Grund der kräftigen Erhöhung der Ölpreise Wohlstandseinbußen hinnehmen muß und daß sich diese durch eine bloße Ausweitung nominaler Einkommen nicht beheben lassen.

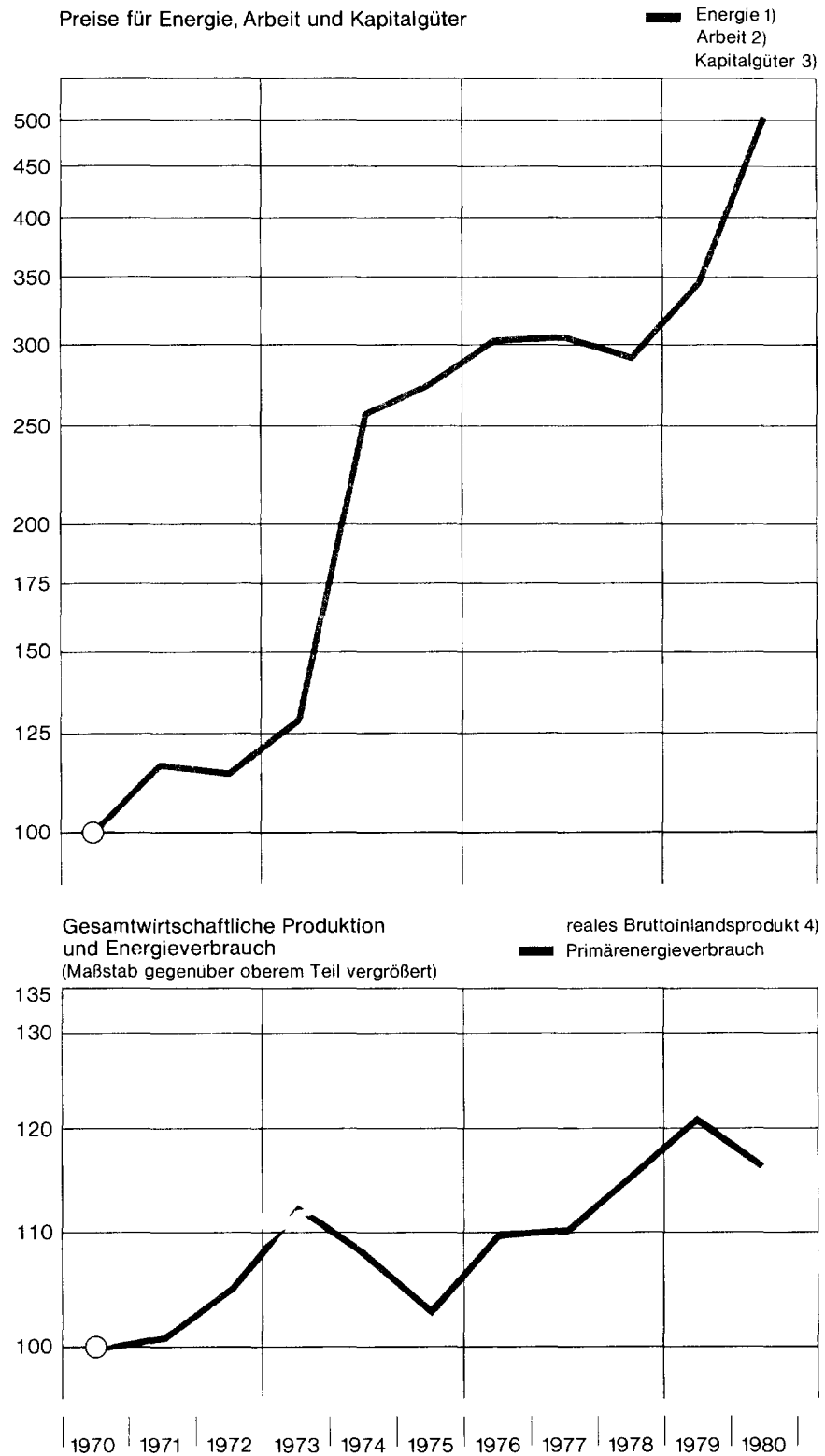
1. Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland im Anpassungsprozeß

Die Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland ist 1980 maßgeblich durch die drastische Verteuerung des Erdöls und die hiervon ausgelösten Anpassungsvorgänge in der Weltwirtschaft beeinflusst worden. Zwar kam es trotz des kriegerischen Konflikts zwischen Iran und Irak nicht zu Versorgungsschwierigkeiten bei Erdöl, doch wurde dadurch der Anstieg der Ölpreise verstärkt. Im Jahresdurchschnitt 1980 hatte die Bundesrepublik 64% mehr für eine Tonne eingeführten Erdöls aufzuwenden als 1979.

Veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen durch neuen Ölpreisschub

Preise der Produktionsfaktoren und Energieverbrauch

1970 = 100, log. Maßstab



1) Preisindex des Primärenergieverbrauchs; eigene Berechnung. - 2) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten. - 3) Preisindex der Anlageinvestitionen. - 4) In Preisen von 1970.

Der Ölpreisschub brachte allen öleinführenden Ländern zusätzliche Anpassungslasten für ihre Zahlungsbilanz, ihr Kostenniveau sowie für die Einkommensverteilung und -verwendung; diese Anpassungsvorgänge führten schließlich zu einer Dämpfung des wirtschaftlichen Wachstums. Nicht zuletzt aus diesem Grunde hat das reale Bruttoinlandsprodukt in den OECD-Ländern 1980 nur um rd. 1% zugenommen gegen 3½% im Jahr

davor. Für die Wirtschaft der Bundesrepublik bedeutete das eine Einengung ihrer Exportmöglichkeiten, da mehr als drei Viertel ihrer Ausfuhren in diese Länder gehen. Im gesamten Jahr 1980 gingen in der deutschen Industrie dem Volumen nach nicht mehr Bestellungen aus dem Ausland ein als 1979. Gegen Jahresende und in den ersten Monaten von 1981 zeichnete sich allerdings wieder eine positivere Entwicklung ab, die teils mit den inzwischen wieder errungenen Vorteilen im Preiswettbewerb, teils mit der konjunkturellen Aufwärtstendenz zusammenhängen dürfte, die vom Herbst 1980 an in einigen Industrieländern, wie den USA, Japan und auch einigen kontinentaleuropäischen Ländern, zu beobachten war.

Die Folgen des Ölpreisanstiegs gingen jedoch über die zeitweiligen negativen Konsequenzen für den deutschen Export weit hinaus. Die Ölverteuerung führte zwar zu Einsparungen an Energie; der gesamte Primärenergieverbrauch ging 1980 gegenüber dem Vorjahr um 4% und die Einfuhr von Rohöl und Mineralölzeugnissen (dem Volumen nach) sogar um 10% zurück, obgleich das reale Sozialprodukt noch wuchs. Trotz dieser Einsparungen nahm jedoch die Energierechnung allgemein zu. Die Aufwendungen für die Nettoeinfuhren an Energie (Öl, Ölprodukte, Erdgas, Kohle und Strom, abzüglich entsprechender Ausfuhren) waren mit rd. 64 Mrd DM mehr als doppelt so hoch wie 1978; sie entsprachen knapp 4½% des Bruttosozialprodukts gegen 2½% zwei Jahre zuvor. Anders ausgedrückt: 2% der laufenden heimischen Produktion sind zusätzlich für die Begleichung der Energierechnung mit dem Ausland aufzubringen, wenn — was längerfristig unerlässlich ist — die Energieeinfuhren durch Waren und Leistungen „bezahlt“ werden sollen.

Aus dem Ölpreisanstieg ergaben sich unmittelbare Rückwirkungen auf das inländische Preisniveau, insbesondere auf die Preise für Energie, denn auch die Preise für andere Energieträger als Erdöl stiegen stark an. Gewichtet mit ihren Anteilen am gesamten Primärenergieverbrauch waren die Preise aller Energieträger im Jahresdurchschnitt 1980 um rd. 45% höher als im Jahr davor, in dem das Energiepreisniveau ebenfalls schon sehr stark — um fast 20% — gestiegen war. Die relative Verteuerung des „Produktionsfaktors“ Energie im Vergleich zur Arbeitskraft und zu den Kapitalgütern hat sich damit beschleunigt fortgesetzt (vgl. nebenstehendes Schaubild). Die unmittelbare Konsequenz hieraus ist ein Anreiz, Energie durch höheren Kapitaleinsatz zu substituieren, indem zu energiesparenden Produktions- und Verbrauchsmethoden übergegangen wird, was in der Regel mehr Kapital erfordert. Eine weitere Folge ist, daß Produktionsanlagen, deren Rentabilität nur mit den früheren niedrigeren Energiepreisen gegeben war, nun teilweise unrentabel geworden sind. Dagegen können jetzt neue oder bisher unrentable Energiequellen erschlossen werden; freilich geht auch dies mit einem hohen Kapitalbedarf einher. Dem sprunghaften Anstieg der Ölpreise folgten auf den Weltmärkten Anfang 1980 zunächst die Preise anderer wichtiger Rohstoffe, doch mit der späteren Abschwächung der Nachfrage brach diese Hausse zusammen. Den deutschen Importeuren brachte dies aber kaum Entlastung, da sich in der zweiten Hälfte von 1980 der Außenwert der D-Mark verringerte. Insgesamt gingen die Einfuhrpreise im Jahresdurchschnitt 1980 um rd. 15% und ohne die Preise der wichtigsten Energieträger (Erdöl, Mineralölprodukte, Gas und Kohle) immerhin um 7½% über das Vorjahresniveau hinaus. Auch in den ersten Monaten von 1981 hat sich der Anstieg der Einfuhrpreise fortgesetzt. Im Februar übertrafen sie ihr Vorjahrsniveau um 13%.

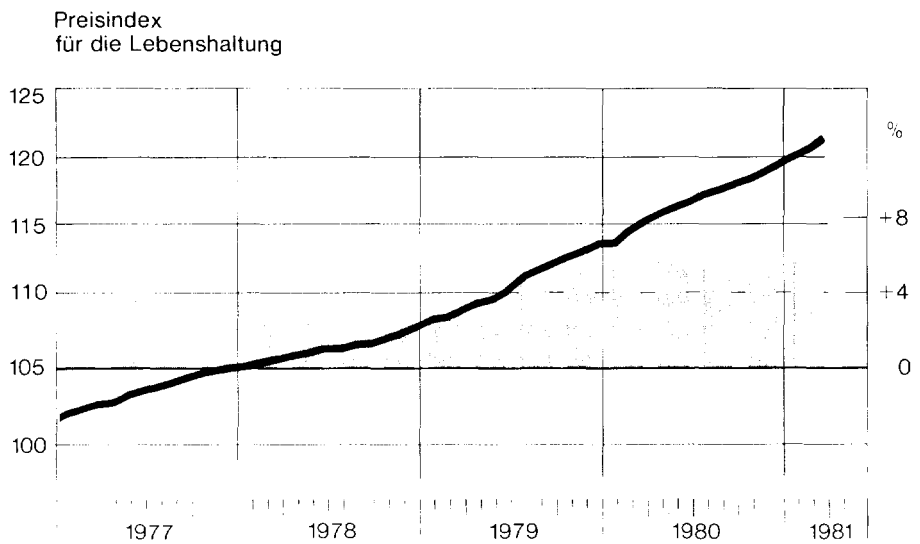
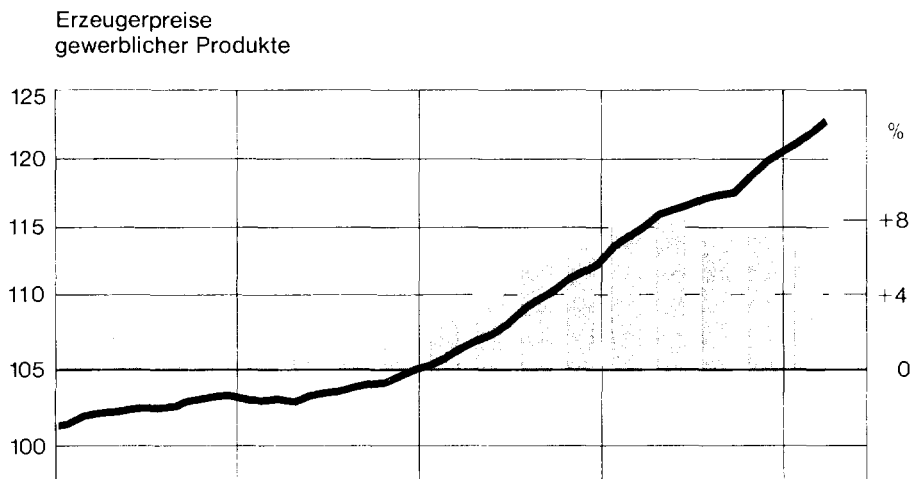
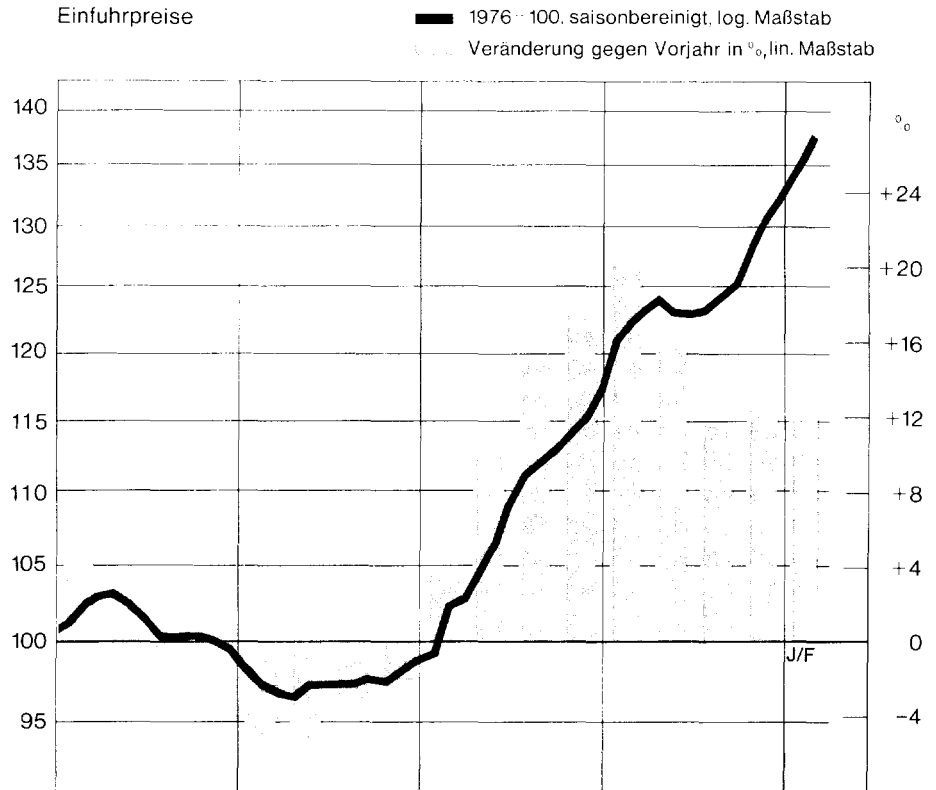
Im Inland zeigten die Preisimpulse aus dem Ausland deutliche Wirkungen: Die Erzeugerpreise gewerblicher Produkte erhöhten sich im Durchschnitt des vergangenen Jahres um rd. 7½%, die Energiepreise standen dabei an der Spitze, aber auch fertige Investitionsgüter und konsumreife Verbrauchsgüter verteuerten sich 1980 um 5 bzw. 6%. Weit übertroffen wurden diese Preiserhöhungen von jenen in der Bauwirtschaft, in der die Preise im Jahresdurchschnitt um 11% angehoben wurden. In abgeschwächtem Maße schlug die Teuerungswelle auch auf die Verbraucherpreise durch, die sich im Jahresdurchschnitt 1980 um 5½% erhöhten gegen 4% 1979. Auch hier gingen wichtige Anstöße von den Energiepreisen aus. Witterungsbedingte Verteuerungen bei Nahrungsmitteln kamen um die Jahresmitte hinzu. Ohne diese beiden Preiskomponenten gerechnet war die Teuerungsrate mit 5% im Jahresdurchschnitt zwar niedriger, doch blieb das Ausmaß der Preiserhöhung im Vergleich zu früheren Jahren hoch. Auch in den ersten Monaten von 1981 hat sich die Preissteigerungsrate — im März mit 5½% gegenüber dem gleichen Vorjahrsmonat — nicht abgeschwächt.

Trotz Einsparungen wesentlich höhere Energierechnung

Verschiebung der relativen Preise für die Produktionsfaktoren durch Energiepreisanstieg

Verstärkt steigende Erzeuger- und Verbraucherpreise im Gefolge der Preisimpulse aus dem Ausland

Preise

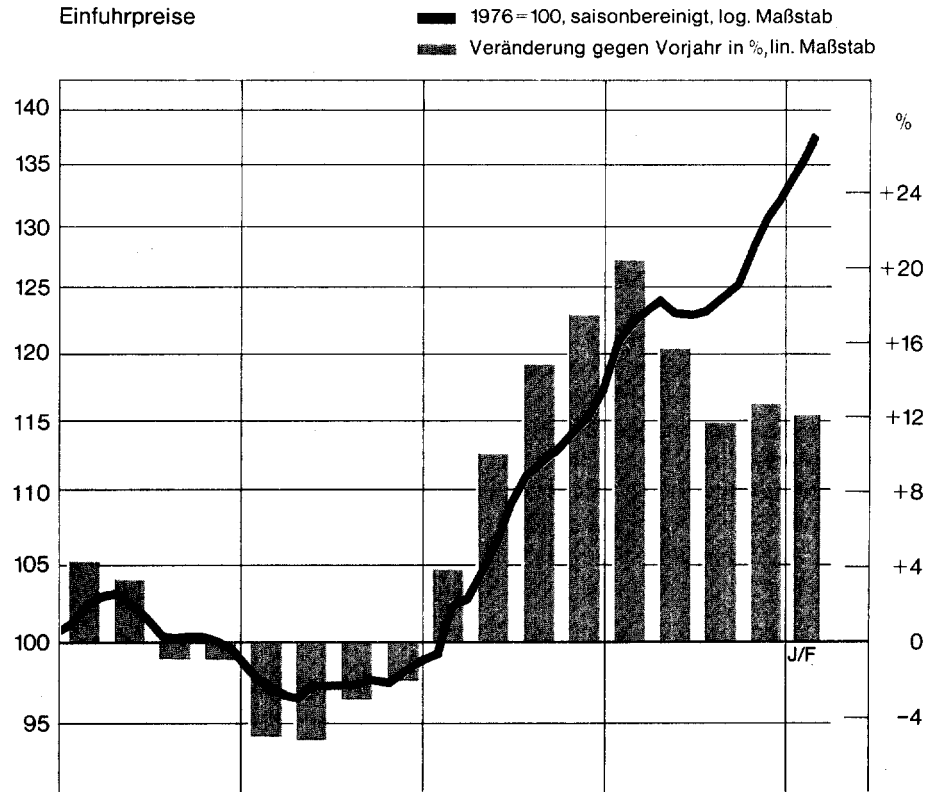


BERICHTIGUNG

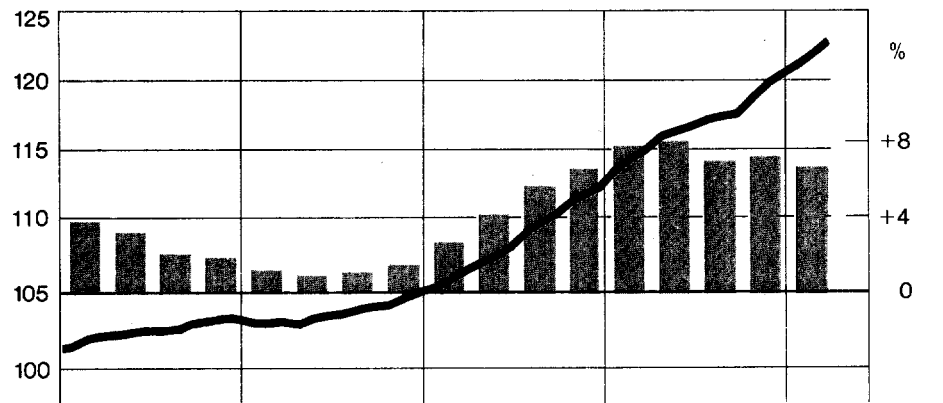
Der SCAN des vorhergehenden
Schriftstückes wurde wiederholt,
um volle Lesbarkeit zu gewährleisten.
Das Schriftstück erscheint unmittelbar
nach diesem Hinweis.

Preise

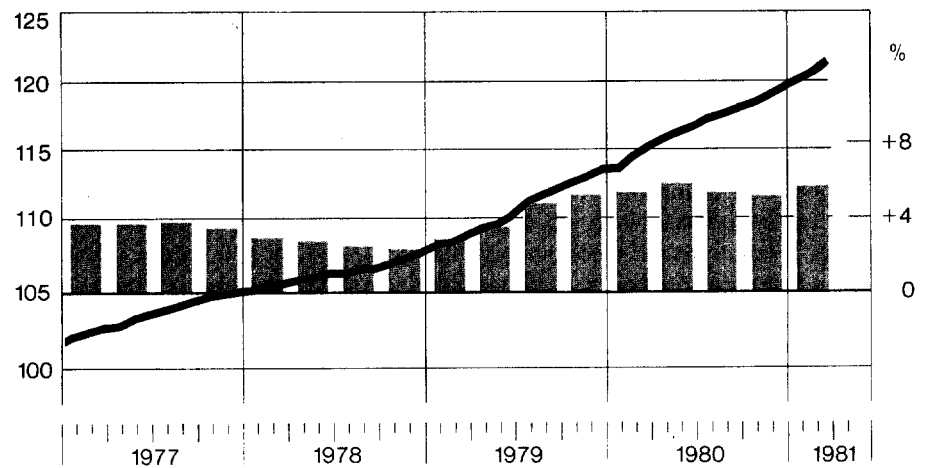
Einfuhrpreise



Erzeugerpreise gewerblicher Produkte



Preisindex für die Lebenshaltung



Die Wirtschaft wurde 1980 auch mit zusätzlichen Kosten belastet, die ausschließlich aus Entwicklungen im Inland resultierten. Vor allem schlugen hier die Lohnkostensteigerungen zu Buche. Die Sozialpartner einigten sich in der Lohnrunde 1980 im allgemeinen auf tarifliche Lohn- und Gehaltsaufbesserungen von 7 bis 8% (einschl. Nebenvereinbarungen). Im Jahr davor hatten die Steigerungssätze überwiegend zwischen 4 und 5% gelegen, und die Laufzeit mancher Tarifverträge war damals z. T. auf mehr als 12 Monate verlängert worden. Nicht zuletzt damit hing es auch zusammen, daß die Lohnvereinbarungen erst im Verlaufe des Jahres 1980 voll kostenwirksam wurden und die Effektivverdienste im Jahresdurchschnitt mit 6½% weniger stiegen, als die Lohntarife auf Grund der neuen, oft in das Jahr 1981 hineinreichenden Verträge erhöht wurden. Auch 1981 dürfte der Lohnkostendruck hoch bleiben, jedenfalls sind nach dem gegenwärtigen Stand der Tarifverhandlungen — die für den Verlauf der Lohnrunde nach aller Erfahrung entscheidenden Lohnvereinbarungen standen bei Abschluß dieses Berichts noch aus — für dieses Jahr Lohn- und Gehaltssteigerungen zu erwarten, die erheblich über den aus heutiger Sicht zu erwartenden Anstieg der Arbeitsproduktivität hinausgehen dürften. Die Belastung mit anderen inländischen Kostenkomponenten, so mit Abschreibungen — als Gegenposten für die produktionsbedingte Abnutzung der Anlagen — und mit indirekten Steuern, hat 1980 ebenfalls beträchtlich zugenommen.

Zusätzliche Kostenbelastungen vor allem von der Lohnseite her ...

Die starken Kostensteigerungen fielen 1980 mit einer Abschwächung des Produktionswachstums zusammen, so daß die positiven Effekte einer zunehmenden Kapazitätsauslastung, wie sie 1979 zu verzeichnen waren, entfielen. Bei einem Anstieg des realen Sozialprodukts um knapp 2% ging zwar die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung — im Jahresdurchschnitt gerechnet — nicht stark zurück (etwa um ½ Prozentpunkt), andererseits konnte sich unter diesen Bedingungen aber die Arbeitsproduktivität nicht mehr so stark erhöhen wie zuvor (2% 1980 nach 3½% 1979). Je Einheit der im In- und Ausland abgesetzten Produkte gerechnet, hat sich das gesamte Kostenniveau der Wirtschaft — Einfuhrgüter mit eingeschlossen — 1980 um 7½% erhöht; die Verkaufspreise dieser Produkte sind in der gleichen Zeit merklich weniger, nämlich um 6% gestiegen. Die Ertragsmargen der Wirtschaft sind somit 1980 unter Druck geraten, vor allem in der zweiten Jahreshälfte. Hierbei spielten die erhöhten Zinsen, die die Unternehmen 1980 aufzubringen hatten, global betrachtet nur eine untergeordnete Rolle, denn die Unternehmen (ohne Banken und Versicherungen gerechnet) haben bei einem Anstieg des Zinsniveaus nicht nur höhere Zinsen für ihre Schulden zu entrichten — und auch diese nur für neuaufgenommene Kredite und Kredite mit variablen Zinssätzen —, sondern sie profitieren auch von den Zinssteigerungen für ihre finanziellen Vermögenswerte, wie Bankguthaben und neuerworbene Wertpapiere. Nach den Ergebnissen der Unternehmensbilanzstatistik belief sich die Nettozinsbelastung 1979 nur auf ca. 5% des Lohn- und Gehaltsaufwandes, sie dürfte 1980 im Vergleich zum Personalaufwand nur relativ wenig gestiegen sein. Daß die Unternehmenseinkommen im engeren Sinne 1980 insgesamt ihren Vorjahrsstand nicht ganz erreicht haben, kann somit nur in geringem Maße auf den Anstieg der Nettozinsbelastung zurückgeführt werden (die freilich im Einzelfall unterschiedlich hoch sein dürfte).

... führten zu einer Einengung der Ertragsmargen der Unternehmen

Die Unternehmen befanden sich Anfang 1980 hinsichtlich ihrer Selbstfinanzierungsmöglichkeiten noch in recht guter Verfassung, in einer besseren jedenfalls als in den frühen siebziger Jahren. Dies erklärt zu einem Teil, daß die Unternehmen mit ihren Investitionen auf die Verschlechterung ihrer Ertragsverhältnisse verhältnismäßig wenig reagierten; die bereits eingeleiteten Projekte wurden vielmehr zügig weitergeführt. Insgesamt wendeten die Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft) für neue Ausrüstungen und Bauten 1980 rd. 9% mehr auf als im Jahr davor; in konstanten Preisen gerechnet entsprach dies einer Zunahme um etwa 4%. Die Investitionsquote ist damit, wie schon 1979, gestiegen; sie entsprach nun — preisbereinigt betrachtet — wieder derjenigen vom Anfang der siebziger Jahre.

Zügige Fortführung eingeleiteter Investitionsvorhaben

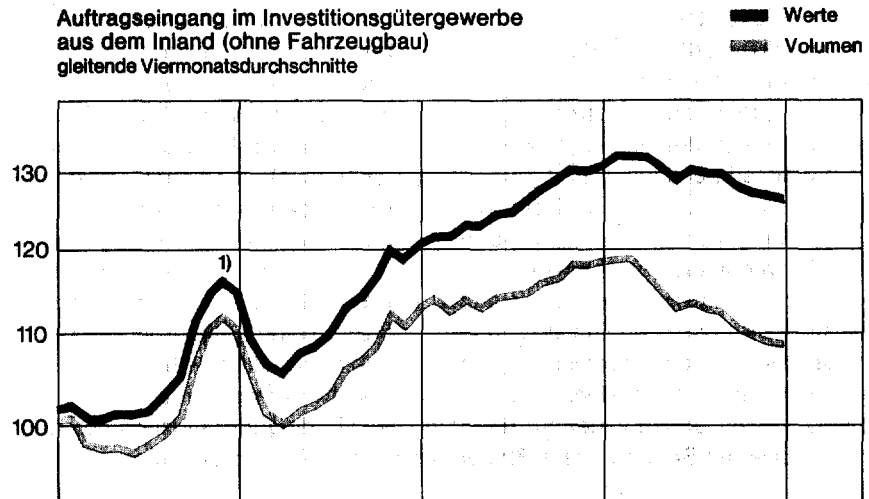
Manches spricht dafür, daß sich die Unternehmen in ihrer Investitionspolitik stärker an mittelfristigen Erfordernissen als an der aktuellen Ertragslage und auch an dem vorherrschenden Zinsniveau orientieren. Nach Befragungsergebnissen des Ifo-Instituts steht jedenfalls die Einführung neuer Produkte und Verfahrenstechniken im Vordergrund der Investitionsmotive, besonders soweit damit der Energieeinsatz je Produkteinheit verringert oder von Öl auf andere, billigere Energien übergegangen werden kann. Laut Ifo-Institut plante im vergangenen Jahr fast die Hälfte der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes Investitionen zur Senkung der Energiekosten; ihre Zahl dürfte 1981 weiter zunehmen.

Zunehmende Bedeutung von Innovationen und Energieeinsparung als Investitionsmotive

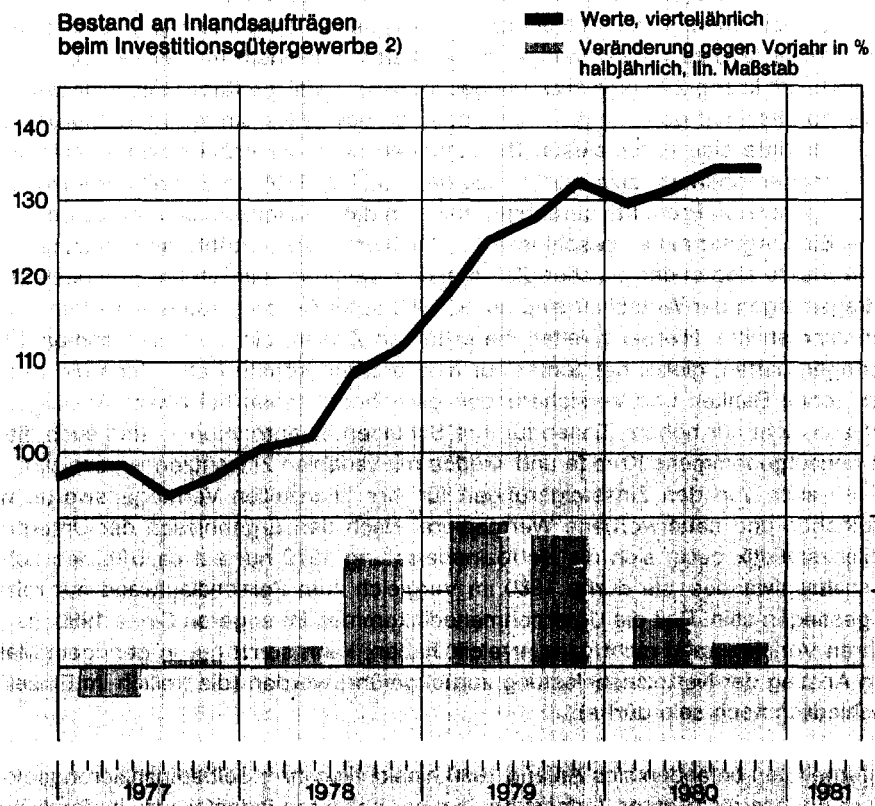
Investitionsgüternachfrage

1976=100, saisonbereinigt, log. Maßstab

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



Bestand an Inlandsaufträgen beim Investitionsgütergewerbe 2)



1) Beeinflusst durch Großaufträge. - 2) Ausgewählte Zweige (einschl. Nutzfahrzeugbau).

Behinderung des
Strukturwandels durch
erhebliche Investitions-
staus

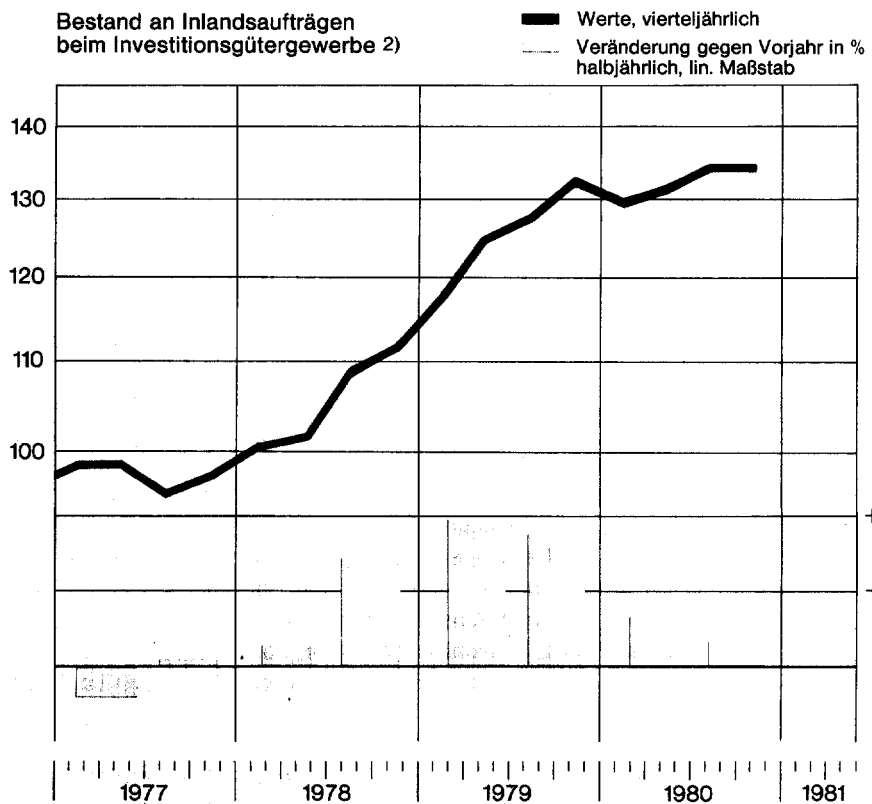
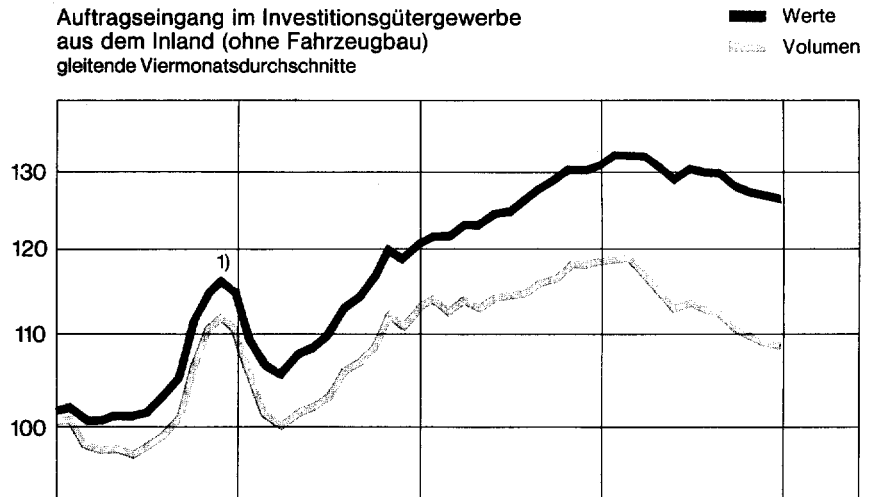
Nach wie vor sind allerdings umfangreiche Investitionsvorhaben, die für den Strukturwandel der Wirtschaft von großer Bedeutung sind, durch administrative Hemmnisse, Einsprüche und Protestaktionen blockiert. Zu nennen sind hier vor allem die Verzögerungen im Kernkraftwerksbau, wo zur Zeit ein Investitionsvolumen von 20 bis 30 Mrd DM auf die Realisierung warten dürfte. Nicht nur das Genehmigungsverfahren für solche Projekte — aber auch für Kohlekraftwerke und andere industrielle Großvorhaben — ist zeitlich länger geworden, auch die Fertigstellungsfristen sind gewachsen. So konnte beispielsweise 1980 weder ein neues Kernkraftwerk in Angriff genommen werden, noch ist ein im Bau befindliches fertiggestellt worden, obgleich natürlich in dieser Zeit die vorhandenen Kernkraftwerke sich abnutzten und die ältesten unter ihnen sich dem Stadium der Stilllegung nähern. Im gleichen Jahr wurden allerdings einige Kohlekraftwerke neu in Betrieb genommen, doch steht den damit gewonnenen Kapazitäten die erhebliche produktionsbedingte Abnutzung schon existierender Anlagen gegenüber. Investitionsstaus gibt es aber auch außerhalb des Energiesektors, so z. B. beim Einsatz neuer Technologien in der Nachrichtenübermittlung und in Teilbereichen des Verkehrswesens.

BERICHTIGUNG

Der SCAN des vorhergehenden
Schriftstückes wurde wiederholt,
um volle Lesbarkeit zu gewährleisten.
Das Schriftstück erscheint unmittelbar
nach diesem Hinweis.

Investitionsgüternachfrage

1976=100, saisonbereinigt, log. Maßstab



1) Beeinflusst durch Großaufträge. - 2) Ausgewählte Zweige (einschl. Nutzfahrzeugbau).

Behinderung des
Strukturwandels durch
erhebliche Investitions-
staus

Nach wie vor sind allerdings umfangreiche Investitionsvorhaben, die für den Strukturwandel der Wirtschaft von großer Bedeutung sind, durch administrative Hemmnisse, Einsprüche und Protestaktionen blockiert. Zu nennen sind hier vor allem die Verzögerungen im Kernkraftwerksbau, wo zur Zeit ein Investitionsvolumen von 20 bis 30 Mrd DM auf die Realisierung warten dürfte. Nicht nur das Genehmigungsverfahren für solche Projekte – aber auch für Kohlekraftwerke und andere industrielle Großvorhaben – ist zeitlich länger geworden, auch die Fertigstellungsfristen sind gewachsen. So konnte beispielsweise 1980 weder ein neues Kernkraftwerk in Angriff genommen werden, noch ist ein im Bau befindliches fertiggestellt worden, obgleich natürlich in dieser Zeit die vorhandenen Kernkraftwerke sich abnutzten und die ältesten unter ihnen sich dem Stadium der Stilllegung nähern. Im gleichen Jahr wurden allerdings einige Kohlekraftwerke neu in Betrieb genommen, doch steht den damit gewonnenen Kapazitäten die erhebliche produktionsbedingte Abnutzung schon existierender Anlagen gegenüber. Investitionsstaus gibt es aber auch außerhalb des Energiesektors, so z. B. beim Einsatz neuer Technologien in der Nachrichtenübermittlung und in Teilbereichen des Verkehrswesens.

Die neuerliche Heraufsetzung der Rohöl- und Mineralölpreise seitens der Ölförderländer sowie Befürchtungen, es könnte im Zusammenhang mit den damals erhöhten weltpolitischen Spannungen zu Versorgungsengpässen — nicht nur bei Mineralöl, sondern auch bei anderen Rohstoffen — kommen, lösten in der zweiten Hälfte von 1979 und in den ersten Monaten von 1980 eine Welle spekulativer Lageraufstockungen bei stark anziehenden Preisen aus. Auch schienen im Bereich der Fertigprodukte die Absatzperspektiven zunächst noch günstig, so daß die Fertigwarenlager ebenfalls kräftig dotiert wurden. Im weiteren Jahresverlauf, als sich bei Produktion und Absatz zunehmend Schwächetendenzen abzeichneten, setzte sich in der Wirtschaft aber mehr und mehr die Überzeugung durch, daß die Lagervorräte überhöht waren, wobei wohl auch die hohen Kosten der Lagerfinanzierung eine Rolle spielten. Sowohl bei Rohstoffen als auch bei Fertigerzeugnissen kam es als Reaktion hierauf nach der Jahresmitte zu einer deutlichen Verringerung des Lageraufbaus, die auf die Gesamtnachfrage dämpfend wirkte. Gegen Jahresende zu und in den ersten Monaten von 1981 scheint sich diese Tendenz aber nicht weiter fortgesetzt zu haben.

Im Jahresverlauf zunehmende Zurückhaltung bei den Vorratsdispositionen

Vom Wohnungsbau — in dem jährlich fast 30% des gesamten Aufwandes für Anlageinvestitionen anfallen — sind 1980 im ganzen stimulierende Effekte auf das wirtschaftliche Wachstum ausgegangen. Zwar hat die Nachfrage nach Wohnbauten — gemessen an den Auftragseingängen im Bauhauptgewerbe — bis zur Jahresmitte saisonbereinigt nachgelassen. Die vorhandenen großen Auftragspolster erlaubten aber weiterhin eine relativ hohe Wohnungsbauleistung. Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen hat 1980 mit rd. 390 000 das Vorjahrsergebnis deutlich übertroffen. Stabilisierend auf die Gesamtentwicklung in dieser Bausparte wirkte nicht zuletzt die Nachfrage nach Leistungen des Ausbaugewerbes; sie dürfte sich — u. a. wegen verstärkter Anstrengungen zur Energieeinsparung und Modernisierung des Wohnungsbestandes — im vergangenen Jahr kontinuierlich weiter erhöht haben. In der zweiten Jahreshälfte und Anfang 1981 sind überdies (saisonbereinigt) wieder mehr neue Wohnbauten in Auftrag gegeben worden. Dies mag insofern überraschen, als in dieser Zeit das Zinsniveau erneut stieg. Die Bauentschlüsse hängen aber von vielen Faktoren ab, so vor allem von der Einschätzung der weiteren Baupreisentwicklung, von der Auftragslage im Baugewerbe, der Chance kürzerer Fertigstellungszeiten sowie von den steuerlichen Vorschriften auf diesem Gebiet. Zahlreiche Beispiele zeigen im übrigen, daß auch bei unverändertem Steuerrecht immer neue Modelle steuerlich interessanter Baufinanzierungen entwickelt werden. Auch haben die 1978 eingeführten Steuervergünstigungen und Zuschüsse für energie-sparende Investitionen im Wohnungswesen neue Aufträge, vornehmlich für das Ausbaugewerbe, ausgelöst. Die Bedeutung der Zinsen für die Wohnbautätigkeit wird damit zweifellos etwas relativiert.

Im ganzen stimulierende Effekte durch den Wohnungsbau ...

Die Baunachfrage der öffentlichen Haushalte wurde im vergangenen Jahr maßgeblich durch den Zwang zur Begrenzung des Ausgabenanstiegs bestimmt. Nachdem die Auftragseingänge für öffentliche Hoch- und Tiefbauten im ersten Vierteljahr — bedingt durch einige größere Aufträge — einen Rekordstand erreicht hatten, gingen sie danach saisonbereinigt laufend zurück und unterschritten im vierten Quartal v. J. den Vorjahrsstand wertmäßig um 8% und preisbereinigt sogar um gut 16%. Insbesondere die Straßenbauaufträge der Gebietskörperschaften waren von dieser Entwicklung betroffen (zu den öffentlichen Investitionen vgl. auch S. 16).

... aber rückläufige Baunachfrage der öffentlichen Hand

Die privaten Haushalte wurden 1980 durch die starken Energievertierungen zu Umschichtungen bei ihren Verbrauchsausgaben gezwungen. Insgesamt nahmen ihre Konsumaufwendungen im vergangenen Jahr zwar um 7% und damit kaum schwächer zu als im Jahr zuvor. Von den zusätzlichen Ausgaben wurde aber ein größerer Teil als 1979 durch Preissteigerungen absorbiert, so daß sich die Expansion des realen Verbrauchs deutlich — von rd 3½% 1979 auf 1½% 1980 — abschwächte. Nach dem Ölpreisschub von Anfang 1980 zogen im späteren Jahresverlauf vor allem die Gas- und Stromtarife nach, und auch die Benzinpreise wurden in mehreren Schritten heraufgesetzt. Die privaten Haushalte reagierten hierauf mit Energieeinsparungen, die im Jahresergebnis — in Energieeinheiten gerechnet — auf 4 bis 5% veranschlagt werden können. Die gesamten Aufwendungen der privaten Haushalte für Brenn- und Kraftstoffe, Gas und Strom sind 1980 gleichwohl — um schätzungsweise 12% — gestiegen; auf sie entfielen fast 9% der gesamten Verbrauchsausgaben, also nicht viel weniger, als für die Wohnungsnutzung (12%) aufgewendet wird. Wegen der höheren Energieaufwendungen ha-

Hohe Belastungen der privaten Haushalte durch Energievertierung

Entwicklung der realen Arbeitsverdienste in ausgewählten Ländern*)
Veränderung gegen Vorjahr in %

Land	JD 1974— 1980	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 ^p)
Frankreich	+ 3,3	+ 3,8	+ 6,5	+ 4,3	+ 2,7	+ 3,1	+ 2,3	+ 0,6
Großbritannien	+ 1,9	+ 2,8	+ 4,4	- 0,6	- 4,4	+ 4,6	+ 3,0	+ 4,0
Italien	+ 2,2	+ 1,0	+ 2,8	+ 2,4	+ 2,7	+ 3,5	+ 2,5	+ 0,6
Niederlande	+ 2,1	+ 5,2	+ 2,4	+ 1,9	+ 2,1	+ 2,7	+ 1,5	- 0,7
Belgien	+ 3,4	+ 5,2	+ 3,6	+ 6,8	+ 2,1	+ 3,1	+ 1,8	+ 1,4
Dänemark	+ 0,5	+ 2,4	+ 3,6	+ 1,2	- 0,6	- 0,5	- 0,4	- 1,8
EG-Länder 1)	+ 2,5	+ 3,2	+ 4,6	+ 2,6	+ 0,8	+ 3,3	+ 2,3	+ 1,2
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 0,2	- 2,5	+ 0,3	+ 3,0	+ 5,4	- 2,2	- 0,6	- 2,0
Japan	+ 2,9	+ 4,6	+ 4,7	+ 2,1	+ 2,4	+ 1,9	+ 4,5	+ 0,5
Nachrichtlich:								
Bundesrepublik Deutschland	+ 2,5	+ 4,8	+ 1,5	+ 3,3	+ 2,8	+ 2,8	+ 1,7	+ 1,1

* Bruttoeinkommen je abhängig Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft, deflationiert mit dem Preisindex des Privaten Verbrauchs. — 1 Gewicht: Volkseinkommen von 1976; ohne Bundesrepublik Deutschland, Irland und Luxemburg. — ^p Vorläufig.
Quellen: Eurostat, EG-Kommission, OECD; für Bundesrepublik Deutschland: Statistisches Bundesamt.

ben sich die Haushalte mit anderen Ausgaben teilweise spürbar zurückgehalten, so vor allem beim Neuerwerb von Personenkraftwagen und verschiedentlich auch bei anderen längerlebigen Gebrauchsgütern. Relativ kräftig hat dagegen weiterhin die Inanspruchnahme von Dienstleistungen zugenommen; insbesondere hat sich der Boom der Auslandsreisen — ungeachtet ihrer Verteuerung durch die Abwertung der D-Mark und die anhaltend stärkeren Preissteigerungen im Ausland — ungebrochen fortgesetzt.

Soweit sich bisher übersehen läßt, hat die Tendenz, die Folgen der gestiegenen Energiepreise primär durch Einsparungen beim realen Energie- und speziell Mineralölverbrauch zu mildern und im übrigen zunächst bei solchen Ausgaben zurückzustecken, bei denen dies ohne spürbare Beeinträchtigung des Lebensstandards möglich ist, auch in den ersten Monaten von 1981 angehalten. Trotz des außergewöhnlich strengen und langen Winters haben jedenfalls die Käufe von leichtem Heizöl im Januar und Februar d. J. zusammengenommen dem Volumen nach den Vorjahrsstand nicht erreicht; der Benzinverbrauch lag in dieser Zeit um 6% unter dem Vorjahrsniveau¹⁾.

**Kräftige Ausweitung
des verfügbaren
Einkommens**

Mit einer Ausweitung des realen Verbrauchs im Jahre 1980 um insgesamt 1½% — und etwa 1% je Einwohner gerechnet — liegt die Bundesrepublik im Mittelfeld der Industrieländer, in denen die Reallöhne und auch der reale Verbrauch nach der Ölpreiserhöhung nicht selten sogar zurückgingen. In der Bundesrepublik stieg das Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit im Jahresdurchschnitt 1980 um 8% und nach Abzug der Steuern und Sozialabgaben um 6%, also mehr als die Verbraucherpreise. Die Einkünfte der privaten Haushalte aus Renten-, Pensions- und Unterstützungszahlungen öffentlicher Kassen nahmen noch stärker zu. Die Rentenleistungen erhöhten sich wegen der auf 4% begrenzten Anpassung zwar unterdurchschnittlich und auch etwas weniger, als die Verbraucherpreise gestiegen sind. Andere Transferzahlungen — beispielsweise im Rahmen der Ausbildungsförderung, der beruflichen Förderungsmaßnahmen, der Arbeitsbeschaffung und der Sozialhilfe — wuchsen dagegen sehr kräftig. Hier ist teilweise in den betreffenden Leistungsgesetzen eine Art Automatik angelegt, die diese Einkommensübertragungen ohne Rücksicht auf die gesamtwirtschaftlichen Umstände steigen läßt. Die Ausweitung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte — aus Arbeits-, Übertragungs- und Selbständigeneinkommen — trug jedenfalls 1980 mit einer Zunahme um 7% bei einem Preisanstieg von 5½% den grundlegend geänderten Rahmenbedingungen für die deutsche Volkswirtschaft nicht genügend Rechnung. Diese Entwicklung wäre weniger gravierend, wenn gleichzeitig die Sparquote stärker gestiegen wäre, was aber nicht der Fall war. Die Ausweitung der Einkommen und der Verbrauchsnachfrage der privaten Haushalte, die in nicht geringem Maße auf Importgüter gerichtet ist, trug

¹ Näheres zur Reaktion der privaten Haushalte auf die Energieverteuerungen vgl. „Energieaufwand der privaten Haushalte nach dem zweiten Ölpreisschock“ in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 33. Jg., Nr. 4, April 1981, S. 18 ff.

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1977	1978	1979	1980	1977	1978	1979	1980
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	669,6	713,9	766,4	819,5	+ 7,4	+ 6,6	+ 7,3	+ 6,9
Staatsverbrauch	Mrd DM	239,4	257,1	278,6	303,4	+ 5,4	+ 7,4	+ 8,3	+ 8,9
Anlageinvestitionen	Mrd DM	249,0	273,0	314,4	351,0	+ 7,4	+ 9,7	+ 15,2	+ 11,6
Ausrüstungen	Mrd DM	99,9	110,4	123,7	132,2	+ 10,2	+ 10,5	+ 12,1	+ 6,8
Bauten	Mrd DM	149,1	162,6	190,7	218,8	+ 5,6	+ 9,1	+ 17,2	+ 14,8
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	13,2	9,4	28,7	26,0	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1171,1	1253,5	1388,0	1499,9	+ 6,8	+ 7,0	+ 10,7	+ 8,1
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	29,5	37,3	12,4	- 2,4	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	330,6	348,1	382,5	428,6	+ 5,9	+ 5,3	+ 9,9	+ 12,1
Einfuhr	Mrd DM	301,1	310,8	370,1	431,0	+ 6,2	+ 3,2	+ 19,1	+ 16,5
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	1200,6	1290,7	1400,4	1497,5	+ 6,7	+ 7,5	+ 8,5	+ 6,9
Nachrichtlich:									
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1976 = 100	101,3	106,3	117,8	122,2	+ 1,3	+ 4,9	+ 10,8	+ 3,8
aus dem Inland	1976 = 100	103,2	108,5	118,5	122,0	+ 3,2	+ 5,2	+ 9,2	+ 3,0
aus dem Ausland	1976 = 100	97,2	101,5	116,3	122,8	- 2,8	+ 4,4	+ 14,6	+ 5,6
Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	1976 = 100	115,6	142,5	160,8	165,2	+ 15,6	+ 23,2	+ 12,9	+ 2,7
Einkommensverteilung									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	669,7 71,5	714,7 71,0	769,4 70,8	830,0 71,8	+ 6,9 .	+ 6,7 .	+ 7,7 .	+ 7,9 .
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	266,9 28,5	291,2 29,0	317,7 29,2	325,5 28,2	+ 6,0 .	+ 9,1 .	+ 9,1 .	+ 2,5 .
Volkseinkommen	Mrd DM	936,5	1006,0	1087,1	1155,4	+ 6,7	+ 7,4	+ 8,1	+ 6,3
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1970	Mrd DM	814,5	843,5	881,6	897,5	+ 2,8	+ 3,6	+ 4,5	+ 1,8
Produktivität 2)	1970 = 100	136,6	141,4	146,6	149,4	+ 4,2	+ 3,5	+ 3,7	+ 1,9
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe)	1976 = 100	102,6	104,4	109,8	109,8	+ 2,6	+ 1,8	+ 5,2	0
Produktion im Bauhauptgewerbe	1976 = 100	103,5	110,0	117,4	114,3	+ 3,5	+ 6,3	+ 6,7	- 2,6
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	25,0	25,2	25,6	25,8	- 0,2	+ 0,7	+ 1,4	+ 0,9
Abhängig Beschäftigte	Mio	21,3	21,6	22,0	22,3	+ 0,3	+ 1,2	+ 1,9	+ 1,3
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 3)	1970 = 100	87,9	87,6	88,3	88,4	- 1,0	- 0,3	+ 0,8	+ 0,1
Arbeitslose desgl. in %	Tsd	1030	993	876	889	- 2,9	- 3,6	- 11,8	+ 1,5
aller Erwerbspersonen	%	3,9	3,8	3,3	3,3	.	.	.	.
der abhängigen Erwerbspersonen	%	4,5	4,3	3,8	3,8	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1970 = 100	147,4	153,0	158,8	166,9	+ 3,8	+ 3,8	+ 3,8	+ 5,0
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 4)	1970 = 100	151,3	155,2	159,0	167,8	+ 3,5	+ 2,6	+ 2,5	+ 5,5
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1976 = 100	103,7	106,5	110,9	117,0	+ 3,7	+ 2,7	+ 4,1	+ 5,5
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte	1976 = 100	102,7	103,9	108,9	117,1	+ 2,7	+ 1,1	+ 4,8	+ 7,6
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1976 = 100	104,2	110,5	120,1	133,2	+ 4,2	+ 6,0	+ 8,7	+ 10,9
Index der Einfuhrpreise	1976 = 100	101,5	97,7	109,1	125,3	+ 1,5	- 3,7	+ 11,6	+ 14,9

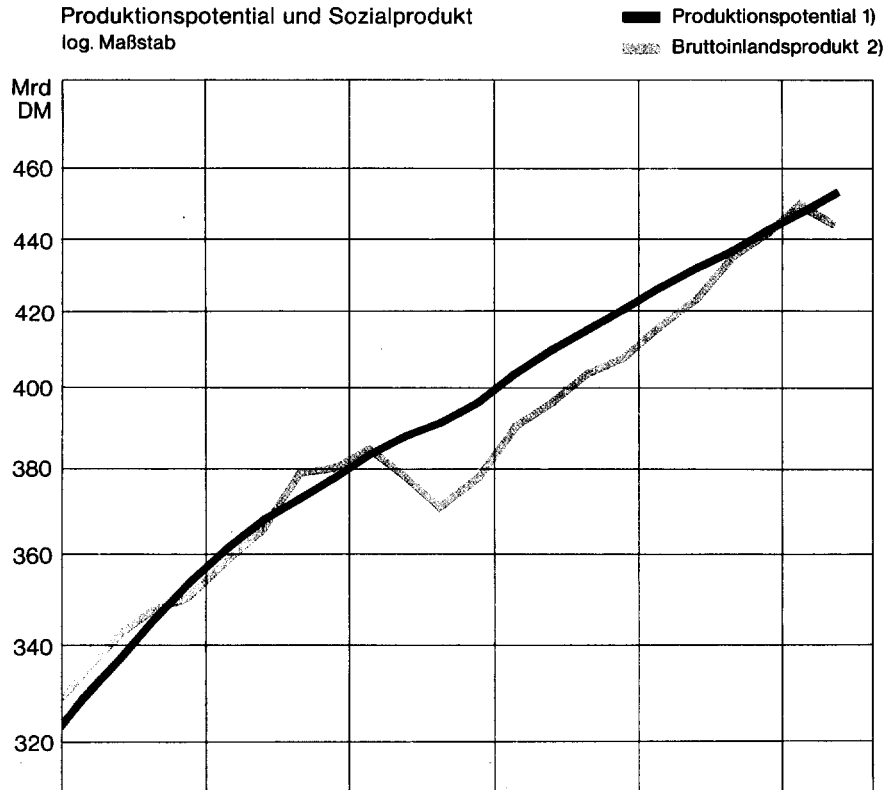
1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR). — 2 Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1970 je geleistete Arbeitsstunde. — 3 Gesamtzahl

der geleisteten Arbeitsstunden. — 4 Quotient aus dem Index der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialpro-

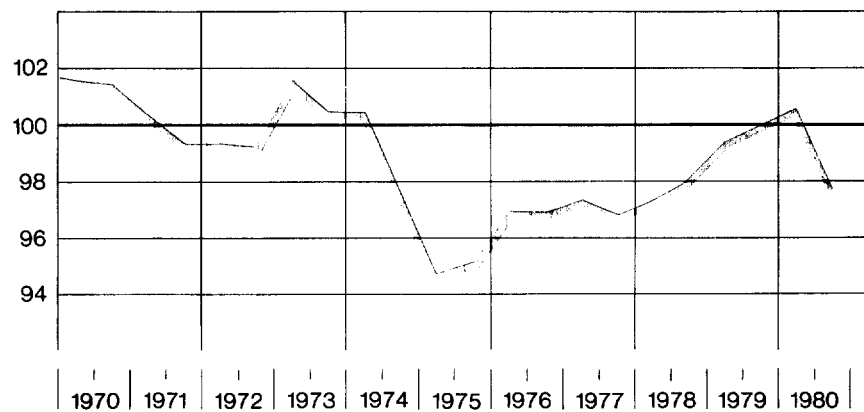
dukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1978 vorläufig.

Gesamtwirtschaftliches Produktionspotential

saisonbereinigt; halbjährlich



Auslastungsgrad des Potentials
Potentialwert = 100; lin. Maßstab



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

daher maßgeblich mit zu der weiteren Passivierung der Leistungsbilanz der Bundesrepublik bei.

Abflachung des Wirtschaftswachstums im Verlauf von 1980

Die Verschlechterung der Leistungsbilanz war güterwirtschaftlich betrachtet im wesentlichen gleichzusetzen mit einer stärkeren Ausweitung der Importe (i. w. S.) als der Exporte; sie wirkte deshalb retardierend auf Produktion und Beschäftigung. Anfang 1980 nahm zwar das reale Bruttosozialprodukt — als umfassender Ausdruck der inländischen Produktion — noch sehr kräftig zu, wobei auch Sonderfaktoren wie z. B. positive Kalendereffekte eine Rolle spielten. Im weiteren Jahresverlauf waren aber — bei erheblichen Unterschieden in den einzelnen Wirtschaftsbereichen — Produktionseinschränkungen nicht mehr zu vermeiden. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum von, wie schon erwähnt, knapp 2% blieb im Jahresmittel leicht hinter der Zunahme des Produktionspotentials zurück, die 1980 auf etwa 2½% zu veranschlagen ist; trotz einer erhöhten Investitionsquote war dies kein stärkeres Potentialwachstum als in den vorangegangenen Jahren. Das hängt einmal damit zusammen, daß ein zunehmender Teil der Investitionen auf Energieeinsparung, Ölsubstitution und Vermeidung von Umweltbelastungen entfällt; er

dient insoweit gesamtwirtschaftlich primär der Kostensenkung und der Lösung ökologischer Probleme, aber weniger einer Ausweitung der Produktionsmöglichkeiten. Zum anderen nimmt der Ersatz älterer, ausgedienter Anlagen schon seit langem einen ständig größeren Teil der neuen Anlageinvestitionen — 1980 30% gegen nur rd. 20% in den frühen siebziger Jahren — in Anspruch. Beides verlangt zwar einen höheren Kapitalaufwand, führt aber nicht vorrangig zu Steigerungen der Arbeitsproduktivität. Für den Produktivitätsfortschritt war es überdies nachteilig, daß, wie schon erwähnt, der Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials geringfügig abnahm, nach ersten Schätzungen im Jahresdurchschnitt um $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt auf gut 99% der Normalauslastung. Entsprechend dem Nutzungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten ist zwar die Produktivität in den ersten Monaten von 1980 saisonbereinigt noch gestiegen; im späteren Jahresverlauf hat sie sich aber leicht verringert.

Die einzelnen Bereiche der Wirtschaft wurden von der Produktionsabschwächung recht unterschiedlich betroffen. Während in den Dienstleistungsbereichen der deutschen Wirtschaft (ohne Handel) die Wertschöpfung im vergangenen Jahr weiter kräftig (um 4 $\frac{1}{2}$ %) zunahm, ging die gewerbliche Produktion im Jahresverlauf merklich zurück, u. a. weil hier die nachlassenden Ausfuhren besonders zu Buche schlugen. Im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) wurde 1980 im ganzen nicht mehr erzeugt als im Jahr davor; im vierten Quartal blieb die Erzeugung hier sogar um 4% hinter dem vergleichbaren Vorjahrsergebnis zurück, wobei freilich auch Sonderfaktoren (wie z. B. vermehrte Betriebsferien wegen der Lage der Feiertage im Dezember) eine Rolle spielten. Die Tendenz eines abnehmenden Gewichts des warenproduzierenden — des sog. sekundären — Sektors zugunsten des tertiären (private und staatliche Dienstleistungen erzeugenden) Sektors hielt also an, obgleich die sich stellenden Anpassungsprobleme das Gegenteil erfordert hätten.

Kein Produktionszuwachs im Produzierenden Gewerbe

Besonders deutlich ließ im Jahresverlauf der Ausstoß im Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe nach. Hier waren u. a. lagerzyklische Einflüsse von Bedeutung; daneben mußte die Produktion bei den Raffinerien spürbar vermindert werden, weil der Absatz von Mineralölprodukten u. a. unter dem Einfluß der Einsparbemühungen zeitweise stockte. Abgeschwächt hat sich die Erzeugung ferner in mehreren Branchen des Verbrauchsgütergewerbes sowie im Straßenfahrzeugbau. Dagegen konnten die meisten anderen Gewerbezweige des Investitionsgütersektors im Jahresmittel 1980 die Produktion weiter erhöhen; der Ausstoß von Büromaschinen und EDV-Geräten nahm sogar um mehr als 10% zu. Die Produktionsleistung des Baugewerbes übertraf 1980 das Vorjahrsniveau, das freilich durch den ungewöhnlich strengen Winter 1978/79 beeinträchtigt gewesen war, um 4 $\frac{1}{2}$ %. Hier gab das Ausbaugewerbe als stabilisierender Faktor den Ausschlag; die Leistungen des Bauhauptgewerbes sind dagegen von ihrem hohen Stand im ersten Quartal 1980 während des weiteren Jahresverlaufs saisonbereinigt kontinuierlich gesunken.

In den ersten Monaten von 1981 scheint die Produktionsabschwächung im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) von einer wieder festeren Produktionstendenz abgelöst worden zu sein. Im Durchschnitt der Monate Januar und Februar wurde in diesem Bereich jedenfalls saisonbereinigt mehr produziert als im Durchschnitt des vierten Quartals v. J. Das sehr hohe Vorjahrsniveau unterschritt die gewerbliche Erzeugung damit freilich noch um rd. $\frac{1}{2}$ %. Im Bausektor blieb die Produktion in den ersten Monaten d. J. allerdings durch die ungünstigen Witterungsverhältnisse stark gedrückt.

Stabilisierung der Produktion in den ersten Monaten von 1981

Mit der im ganzen nachlassenden Produktionstätigkeit verschlechterte sich 1980 auch die Lage am Arbeitsmarkt. Entsprechend der beschriebenen Produktionsentwicklung erreichte die Beschäftigung zur Jahresmitte einen Höhepunkt, nahm aber im weiteren Jahresverlauf leicht ab. Im vierten Quartal von 1980 war die Zahl der Erwerbstätigen kaum höher als ein Jahr zuvor. Darüber hinaus hielten die Neuzugänge zum Arbeitsmarkt im Verlauf des Jahres an. Ende 1980 übertraf daher die Zahl der registrierten Arbeitslosen den entsprechenden Vorjahrsstand um gut 250 000, und in den ersten Monaten von 1981 hat sich der Abstand weiter vergrößert. Im Jahresdurchschnitt 1980 waren 3,3% aller Erwerbspersonen arbeitslos; in Relation zu den abhängigen Erwerbspersonen — der von der Bundesanstalt für Arbeit verwendeten Berechnungsweise — belief sich die Arbeitslosenquote auf 3,8%. Ende März 1981 betrug die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl 1,13 Mio, was 4,3% der Gesamtzahl der Erwerbspersonen entspricht.

Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt

Ungelöste Strukturprobleme am Arbeitsmarkt

Wegen der allgemeinen Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation blieben auch die strukturellen Probleme in diesem Bereich ungelöst. So hat die Zahl der erwerbslosen Jugendlichen (unter 20 Jahren) im Jahresverlauf relativ stark zugenommen, wenngleich deren Arbeitslosenquote 1980, wie bisher, unter dem Gesamtdurchschnitt blieb. Zwar dürfte das im vergangenen Jahr erneut ausgeweitete Angebot an Ausbildungsplätzen insgesamt der Nachfrage nach Lehrstellen weitgehend entsprochen haben; schwierig wurde aber vielfach der Übergang von der Ausbildung in ein festes Beschäftigungsverhältnis. Vergleichsweise hoch war 1980 ferner — wie schon seit längerem — die Zahl der arbeitslosen Frauen; viele von ihnen sind allerdings ausschließlich an Teilzeitarbeitsplätzen interessiert, und die Beschäftigungswünsche beschränken sich häufig auf den gegebenen Wohnort. Ungelöst ist andererseits das Problem, daß qualifizierte Fachkräfte in vielen Teilen der Wirtschaft dringend gesucht sind, während etwa die Hälfte aller registrierten Arbeitslosen keine abgeschlossene Berufsausbildung hat.

Das wirtschaftliche Grundproblem der Arbeitslosigkeit liegt aber tiefer. Es besteht letztlich darin, daß bei den gegenwärtigen Produktionskosten im Inland und dem Wechselkurs der D-Mark die deutsche Wirtschaft bisher nicht in der Lage war, ihr Leistungsbilanzdefizit zu reduzieren, sondern eine kräftige Ausweitung hinnehmen mußte, die, wie schon angedeutet, für sich betrachtet beschäftigungsmindernd wirkte. Mit einer Bewältigung des Anpassungsprozesses an die neuen außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und damit einem Abbau des Leistungsbilanzdefizits würde sich von dieser Seite her die Beschäftigungslage verbessern lassen; die entscheidende Voraussetzung hierfür ist eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Bundesrepublik.

2. Weiter vergrößerte Defizite der öffentlichen Haushalte

Öffentliche Haushalte weiterhin stark expansiv

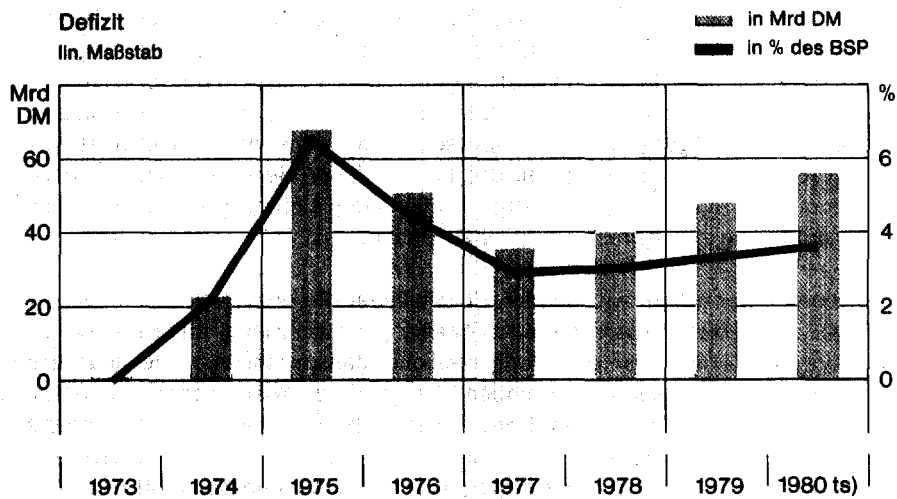
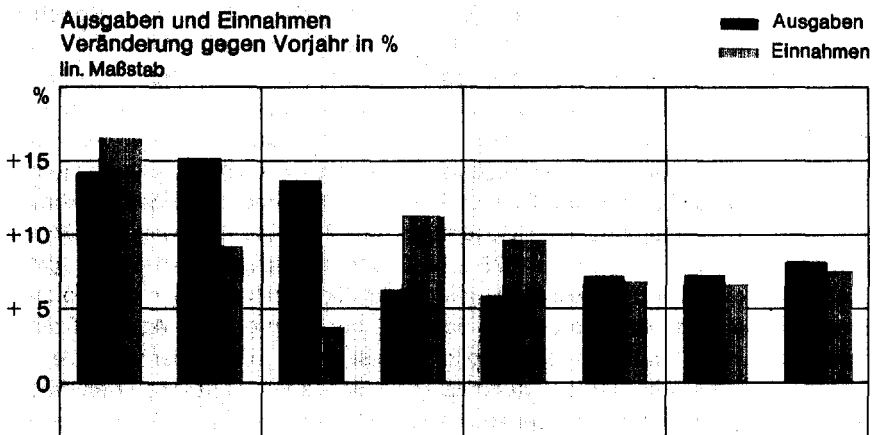
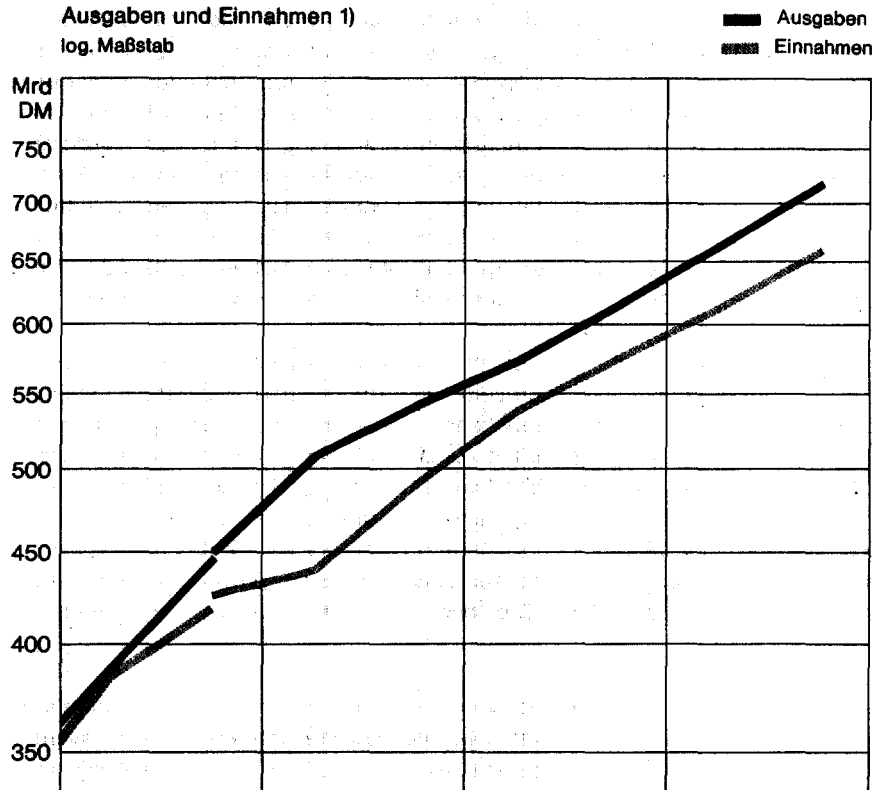
Die gesamtwirtschaftliche Anpassung an die mit der Ölverteuerung geschaffene neue Lage erfordert auch eine Unterstützung durch die öffentlichen Haushalte. Wie bei den privaten Haushalten müßte es auch hier das Ziel sein, die Absorption von Waren und Leistungen für konsumtive Zwecke eher zu verringern und mehr Raum für zukunftssichernde Investitionen der öffentlichen Hand und indirekt auch der Unternehmen zu schaffen. Der Finanzplanungsrat, in dem Bund, Länder und Gemeinden vertreten sind, war sich bereits Ende 1979 darüber einig, daß die Gebietskörperschaften von ihrer ausgeprägten expansiven Linie der Haushaltspolitik, die mit den Maßnahmen der Jahre 1977/78 eingeschlagen worden war, abgehen und auf eine Konsolidierung der Haushalte umschalten sollten. Als Ziel wurde formuliert, daß im Jahre 1980 „die Finanzierungsdefizite unter denen des Jahres 1979 gehalten werden sollten“. Dieses Ziel wurde nicht erreicht. Das Defizit von Bund, Ländern und Gemeinden erhöhte sich vielmehr im Jahre 1980 erneut in beträchtlichem Umfang; es belief sich auf insgesamt 59 Mrd DM und war damit um 12 Mrd DM größer als 1979. Es ändert nichts Wesentliches an der Tendenz, wenn dagegen gehalten wird, daß im Sozialversicherungsbereich dank der Maßnahmen zur Sanierung der Rentenfinanzen ein Überschuß von gut 2 Mrd DM an die Stelle des geringen Defizits im Jahre 1979 trat.

Beschleunigter Anstieg der öffentlichen Ausgaben

Für den weiteren Anstieg der Haushaltsdefizite war in erster Linie maßgeblich, daß die Gebietskörperschaften ihre Ausgaben beschleunigt ausweiteten. Die Haushaltspläne waren noch von der Absicht einer vorsichtigeren Ausgabenpolitik geprägt. Im Haushaltsvollzug deutete sich jedoch bald an, daß die Ausgabenansätze nicht eingehalten würden. Für das Gesamtjahr ergab sich letztlich eine Zunahme der Ausgaben der Gebietskörperschaften um 9½ % gegen 6 % in den ursprünglichen Haushaltsplänen und einem effektiven Ausgabenzuwachs von 7½ % in 1979. Die kommunalen Ausgaben expandierten mit 12 % beinahe doppelt so stark wie im Vorjahr. Die Ausgaben der Länder nahmen mit 9 % unvermindert kräftig zu. Nur der Bund weitete seine Kassenausgaben mit gut 7 %¹⁾ schwächer aus als im Vorjahr; gleichwohl wurden auch hier die Ansätze überschritten. Einschließlich der Ausgaben der Sozialversicherungen stiegen die gesamten öffentlichen Ausgaben um 8½ % (auf 720 Mrd DM); die „Staatsquote“ (die Relation zwischen Staatsausgaben²⁾ und Sozialprodukt) erreichte 48 % gegen 47 % 1979 und beispielsweise 39 % zehn Jahre zuvor. Unter den Ursachen für die überplanmäßige Zunahme der Ausgaben der Gebietskörperschaften im Jahre 1980 war einmal von Gewicht, daß der Personalaufwand um 7½ % stieg und damit stärker als veranschlagt erhöht wurde. Daneben trieb der Anstieg der Energiepreise, aber auch anderer Preise,

¹ Nach der Haushaltsrechnung war der Zuwachs mit 6 % etwas geringer als die genannte kassenmäßige Rate.

² In kassenmäßiger Abgrenzung.



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

den laufenden Sachaufwand in die Höhe. Noch stärker war der Einfluß von Preissteigerungen auf die Ausgaben für Sachinvestitionen. Diese haben um 13½ % zugenommen, jedoch ist das Volumen der damit finanzierten öffentlichen Investitionen nur vergleichsweise wenig gestiegen; ein Vorgang, der deutlich macht, wie schnell öffentliche Ausgabenprogramme in bloßen Preissteigerungen verpuffen können. Als sich hier im Verlauf des Jahres die zum guten Teil preisbedingten Haushaltsüberschreitungen immer deutlicher abzeichneten, hielten sich die Gebietskörperschaften zwar bei der Vergabe neuer Bauaufträge zurück. Die tatsächliche Ausgabenentwicklung war jedoch hierdurch im vergangenen Jahr kaum mehr zu bremsen; erst 1981 dürfte sich die geringere Auftragsvergabe stärker kassenmäßig auswirken. Dagegen wurden die Ausgaben für mittelbare Investitionen (Darlehen, Beteiligungen und Zuschüsse für Investitionsvorhaben) bereits gegen Ende 1980 von den eingeleiteten Sparmaßnahmen betroffen. Der Bund kürzte jedenfalls diese Mittel erheblich, um den Haushaltsrahmen nicht zu weit zu überschreiten.

Zu dem starken Ausgabenanstieg trugen auch die Zinsausgaben bei, die im Jahre 1980 um fast ein Fünftel zunahmen, weil einerseits die Verschuldung, andererseits aber auch das Zinsniveau gestiegen war. Im abgelaufenen Jahr entfielen 6 % des gesamten Haushaltsvolumens der Gebietskörperschaften auf Zinsen oder gut die Hälfte des Betrages der Nettokreditaufnahme in diesem Jahr. Insgesamt stiegen die konsumtiven Ausgaben (Personalausgaben, Ausgaben für Einkommensübertragungen, für Zinsen und für den laufenden Sachaufwand) 1980 um rd. 8½ % und damit stärker als das nominale Sozialprodukt, das heißt, die konsumtive Beanspruchung des Sozialprodukts durch den Staat nahm weiter zu, wenngleich 1980 die Sachinvestitionen des Staates noch stärker wuchsen.

Mäßiges Wachstum des Steueraufkommens

Die Einnahmen der Gebietskörperschaften entsprachen im Jahre 1980 mit einem Plus von 7½ % weitgehend den Erwartungen. Zwar fiel das Steueraufkommen vor allem wegen der schwächer werdenden Konjunktur niedriger aus als zu Jahresbeginn veranschlagt, doch wuchsen die „sonstigen“ Einnahmen relativ stark. Die Steuererträge allein stiegen um 6½ %, also etwas weniger als das Bruttosozialprodukt. Die volkswirtschaftliche Steuerquote hat sich dementsprechend 1980 nochmals — auf 24,4 % — vermindert. Einnahmedämpfend wirkte sich aus, daß zum Jahresbeginn 1980 die Lohnsummensteuer entfiel und der Freibetrag der Gewerbebeertragsteuer erneut angehoben wurde. Ferner führten die vorangegangenen Steuerrechtsänderungen bei der veranlagten Einkommensteuer zu geringeren Abschlußzahlungen, was in vielen Fällen auch niedrigere Vorauszahlungen zur Folge hatte. Dies erklärt im wesentlichen, daß das Aufkommen der veranlagten Einkommensteuer im Gesamtjahr um 2 % niedriger war als 1979. Die Körperschaftsteuereinnahmen, die ab 1976 Jahr für Jahr kräftig gestiegen waren, gingen 1980 sogar um 7 % zurück. Hier waren allerdings die Vorauszahlungen in den Vorjahren besonders stark heraufgesetzt worden, so daß 1980 nur noch geringe Abschlußzahlungen anfielen. Hinzu kam, daß sich viele Kapitalgesellschaften infolge der verschlechterten Ertragslage ihre Vorauszahlungen herabsetzen ließen. Im Gegensatz zu den Veranlagungsteuern expandierten die Lohnsteuererträge 1980 erstmals seit 1977 wieder kräftig, da sich nach den vorangegangenen Steuersenkungen nun wieder die Progression des Steuertarifs auswirkte. Mit 15 % erhöhten sich die Einnahmen aus der Lohnsteuer fast doppelt so stark wie die Arbeitnehmerinkommen, obwohl das Aufkommen gegen Ende v. J. durch die Anhebung des Weihnachtsfreibetrages geschmälert wurde. Auch die Umsatzsteuereinnahmen flossen 1980 erneut reichlich (+ 11 %). Hier wirkte sich zum einen aus, daß im vergangenen Jahr der Verbrauch und die mehrwertsteuerbelasteten Investitionen (wie etwa im Wohnungsbau und im staatlichen Bereich) kräftig ausgeweitet wurden, zum anderen schlug in diesem Vorjahresvergleich teilweise auch noch die Steuersatzanhebung zur Jahresmitte 1979 zu Buche.

Erstmals hohe Kreditaufnahme im Ausland

Die Finanzierung der weiter wachsenden Haushaltsdefizite gestaltete sich im vergangenen Jahr für die Gebietskörperschaften zeitweise recht schwierig. Insbesondere in Perioden steigender Zinsen war eine kontinuierliche Inanspruchnahme der inländischen Kreditmärkte oft mit Problemen verbunden. Die Gebietskörperschaften, vor allem der Bund, gingen daher 1980 zunehmend dazu über, sich die notwendigen Kreditmittel im Ausland zu beschaffen. Dies wurde vom März letzten Jahres an dadurch erleichtert, daß die hierfür geltenden Beschränkungen wegen der grundlegend geänderten außenwirtschaftlichen Lage gelockert wurden. Von den gesamten marktmäßig aufgenommenen Krediten — sie erreichten 1980 eine Größenordnung von netto 54 Mrd DM — wurden immerhin 22 Mrd DM, also rd. 40 %, teils direkt, teils indirekt über Kreditinstitute im Aus-

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte								
Position	1977	1978	1979 p)	1980 ts)	1977	1978	1979 p)	1980 ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gebietskörperschaften 1)								
Ausgaben								
Personalausgaben	132,4	140,2	149,4	161	+ 6,7	+ 5,9	+ 6,3	+ 7,5
Laufender Sachaufwand	60,0	65,3	70,6	76	+ 5,5	+ 8,9	+ 8,1	+ 7,5
Transferausgaben	105,6	115,8	121,7	131	+ 4,3	+ 9,7	+ 4,2	+ 7,5
Zinsausgaben	21,0	22,1	24,9	29,5	+ 15,7	+ 5,6	+ 12,2	+ 18
Sachinvestitionen 2)	44,8	49,2	54,5	62	- 1,4	+ 9,7	+ 9,6	+ 13,5
Mittelbare Investitionen 3)	22,1	28,6	34,2	36	- 6,2	7) + 29,4	+ 19,8	+ 5,5
Sonstige 4)	6,2	5,7	7,1	10,5	+ 2,6	- 7,1	+ 15,6	+ 46,5
Insgesamt	392,0	426,9	462,3	505,5	+ 4,4	+ 8,9	8) + 7,7	+ 9,5
darunter:								
Bund	179,2	196,9	212,7	228,5	+ 4,5	+ 9,8	+ 8,1	+ 7
Länder	160,7	175,5	191,6	208,5	+ 5,2	+ 9,2	+ 9,1	+ 9
Einnahmen								
Steuereinnahmen	299,4	319,1	342,8	365	+ 11,7	+ 6,6	+ 7,4	+ 6,5
Sonstige Einnahmen	61,4	69,3	72,8	81,5	+ 6,6	+ 12,8	+ 3,1	+ 11,5
Insgesamt	360,8	388,4	415,6	446,5	+ 10,8	+ 7,6	8) + 6,7	+ 7,5
darunter:								
Bund	157,0	171,2	186,7	199,5	+ 11,0	+ 9,0	+ 9,1	+ 7
Länder	152,4	163,5	176,6	185	+ 10,8	+ 7,3	+ 8,0	+ 5
Kassendefizit (-)								
darunter:								
Bund	- 22,2	- 25,7	- 26,0	- 29	.	.	.	.
Länder	- 8,3	- 12,0	- 15,0	- 23	.	.	.	.
Sozialversicherungen								
Ausgaben 5)	209,4	221,0	234,5	253	+ 7,6	+ 5,6	+ 6,1	+ 8
Einnahmen	205,0	219,3	233,9	255	+ 5,9	+ 7,0	+ 6,6	+ 9
Kassendefizit (-) bzw. -überschuß (+)	- 4,3	- 1,6	- 0,6	+ 2	.	.	.	.
Öffentliche Haushalte insgesamt								
Ausgaben 6)	574,0	615,4	663,5	720,5	+ 5,9	+ 7,2	8) + 7,4	+ 8,5
Einnahmen 6)	538,5	575,2	616,2	663,5	+ 9,6	+ 6,8	8) + 6,9	+ 7,5
Kassendefizit (-)	- 35,4	- 40,2	- 47,3	- 57	.	.	.	.

1 Einschl. kaufmännisch buchender öffentlicher Krankenhäuser. — 2 Hier werden die kassenmäßigen Ausgaben nachgewiesen, während im Staatskonto der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die Produktion öffentlicher Investitionen erfaßt wird. — 3 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. — 4 Weiterleitung des EG-

Anteils an den Steuern, Differenzen im Verrechnungsverkehr zwischen den Gebietskörperschaften sowie Sondertransaktionen. — 5 Einschl. Abweichungen zwischen dem Saldo der Einnahmen und Ausgaben und der Veränderung des Geldvermögens, die hier für den Kassenabschluß zugrunde gelegt wird. — 6 Nach Ausschaltung von Zahlungen der Gebietskörper-

schaften an die Sozialversicherungen. — 7 Durch geänderte Veranschlagungspraxis erhöht. — 8 Zunahme bereinigt um den statistischen Bruch in der Gemeindefinanzstatistik. — p Vorläufig. — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

land beschafft (im Jahre 1979, in dem die marktmäßige Neuverschuldung 43 Mrd DM betragen hatte, waren dagegen nur 6% auf Kredite des Auslands¹⁾ entfallen). Im Inland verschuldeten sich die Gebietskörperschaften 1980 in Höhe von 32 Mrd DM, ein Betrag, der trotz der gestiegenen Defizite um 9 Mrd DM niedriger war als im vorangegangenen Jahr. Der Auflegung von Anleihen am Rentenmarkt bedienten sich die öffentlichen Haushalte als Mittel der Geldaufnahme nur in relativ geringem Maße. Einschließlich der Daueremissionen von Bundesobligationen und Bundesschatzbriefen nahmen sie am Rentenmarkt nur 3½ Mrd DM netto auf, das war kaum halb so viel wie 1979. Die kürzerfristigen Titel (unverzinsliche Schatzanweisungen) eingerechnet, bei denen die Tilgungen überwogen, erhöhte sich die Verschuldung in Wertpapieren lediglich um rd. 1 Mrd DM. Die Kreditaufnahme vollzog sich somit in erster Linie in der Form von Schuldscheindarlehen, ein Finanzierungsinstrument, das es am ehesten ermöglicht, sich wechselnden Marktlagen flexibel anzupassen. Die Anspannung am Kapitalmarkt in den letzten Monaten von 1980 veranlaßte die Gebietskörperschaften auch, Kassenreserven abzubauen und den Buchkredit der Bundesbank Ende 1980 um 2 Mrd DM mehr zu beanspruchen als ein Jahr zuvor.

Unterstützung des Anpassungsprozesses durch die Finanzpolitik notwendig

Welche Fortschritte die deutsche Wirtschaft in dem Anpassungsprozeß erzielen kann, dem sie sich nach dem sprunghaften Anstieg der Energiepreise unterziehen muß, hängt nicht zuletzt davon ab, inwieweit sie dabei künftig von der Finanzpolitik unterstützt wird. Eine solche Hilfestellung könnte vor allen Dingen darin bestehen, die in der Vergangenheit relativ stark gewachsene Inanspruchnahme des Sozialprodukts durch staatliche Ausgaben zurückzuführen, insbesondere bei konsumtiven Ansprüchen. Hiermit würden Ressourcen für Investitionen und für den Export freigesetzt. Mehr Zurückhaltung bei den Staatsausgaben würde sich im übrigen auch in einem Rückgang des Kreditbedarfs der öffentlichen Hand und einer Entlastung der Kreditmärkte auswirken.

Durch die Ende des vergangenen Jahres getroffenen Grundsatzentscheidungen zur Haushaltspolitik 1981 wurde als Nahziel anvisiert, einen weiteren Anstieg der Defizite nach Möglichkeit zu vermeiden. In Anbetracht der im Sommer v. J. beschlossenen Steuererleichterungen und sonstigen Verbesserungen, vor allem beim Kindergeld, war dies von vornherein ein sehr ehrgeiziges Vorhaben. Unter diesen Umständen mußten die Gebietskörperschaften das Ausgabenwachstum in ihren Plänen verhältnismäßig niedrig halten. Sie veranschlagten für 1981 lediglich eine Zunahme der Ausgaben um etwa 4%. Besondere Risiken für die Haushaltsentwicklung liegen im Bereich der Personalaufwendungen. Der Anstieg der Personalausgaben wird nur dann nicht den vorgesehenen Rahmen sprengen, wenn der Personalbestand kaum ausgeweitet wird und der Tarifabschluß für den öffentlichen Dienst maßvoll bleibt. Wie schon in den letzten Jahren wird der Zinsaufwand einen wachsenden Teil des Gesamtspielraums für zusätzliche Ausgaben beanspruchen. Schließlich blieben die auf Leistungsgesetzen beruhenden Transferzahlungen an private Haushalte bisher von den beschlossenen Einsparmaßnahmen weitgehend unberührt²⁾. Der enge Ausgabenrahmen für das laufende Haushaltsjahr trifft daher in erster Linie die Investitionsausgaben, die insgesamt niedriger veranschlagt sind als im Vorjahr.

Expansiveres Ausgabenverhalten nicht angezeigt

Insgesamt mehren sich die Stimmen, die auf eine expansivere Linie der Ausgabenpolitik drängen. Hierbei wird übersehen, daß von den in Kraft getretenen Steuererleichterungen und den höheren Einkommensübertragungen ohnehin starke Nachfrageimpulse ausgehen. Auch führt die derzeitige Wirtschaftsschwäche automatisch zu steigenden Ausgaben für Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld und zu Mindereinnahmen aus Steuern sowie Sozialbeiträgen und insoweit zu einer konjunkturbedingten Ausweitung des Defizits. Geht man von den Eckdaten des Jahreswirtschaftsberichts aus, die etwas ungünstiger sind als die bei den haushaltspolitischen Entscheidungen Ende 1980 gehegten Erwartungen (z. B. wird nun für das reale Bruttosozialprodukt eine Entwicklung zwischen 0 und -1% unterstellt), könnte das öffentliche Defizit (die Sozialversicherungen eingeschlossen) 1981 um etwa 10 Mrd DM höher ausfallen als im vergangenen Jahr. Würde das Sozialprodukt dagegen wachsen, so dürfte das Defizit weniger steigen. Entsprechend würde das Defizit noch mehr zunehmen, wenn das Sozialprodukt stärker schrumpfte. Würde aber der Staat zusätzlich noch auf eine expansivere Ausgabenpolitik

¹ Im Jahre 1979 hatte es sich dabei praktisch allein um den Erwerb öffentlicher Schuldverschreibungen durch Ausländer gehandelt.

² Die vorgesehenen Einschränkungen der Sparförderung werden die öffentlichen Haushalte erst später entlasten.

umschalten, so bestünde sehr die Gefahr, daß die notwendigen Umstellungsprozesse in der Wirtschaft verzögert würden. Das wäre vor allem bei einem traditionellen „Konjunkturprogramm“ mit breit gestreuten Mehrausgaben zu erwarten. Der Erfolg solcher Maßnahmen wäre zudem in Frage gestellt, denn die dafür erforderlichen Kreditmittel müßten dann in Konkurrenz zu den knappen Finanzierungsmitteln der Privatwirtschaft aufgebracht werden, was die Zinsen tendenziell hoch hielte. Es wäre auch keine Lösung, wenn die Kreditfinanzierung für solche Programme im Ausland gesucht würde. Schon das jetzt abzusehende Defizit der zentralen öffentlichen Haushalte wird zu einem sehr beträchtlichen Teil im Ausland finanziert werden. Kapitaleinfuhren dieser Art vermögen, wie im folgenden noch darzulegen ist, durchaus einen erwünschten Beitrag zur Finanzierung des Zahlungsbilanzdefizits zu leisten. Es wäre aber verfehlt anzunehmen, daß dies für die Volkswirtschaft der Bundesrepublik nicht mit Kosten verbunden wäre. Die Zinsen für Auslandskredite sind in ihrer Wirkung auf die Zahlungsbilanz mit Einfuhren von Waren und Dienstleistungen gleichzusetzen, die wie jede andere Einfuhr schließlich aus dem eigenen Sozialprodukt beglichen werden müssen. Je mehr die Auslandsschulden wachsen, um so mehr schmälern sie also das real im Inland verteilbare Sozialprodukt. Dies wäre nur dann anders einzuschätzen, wenn sichergestellt wäre, daß durch die Auslandskredite zusätzliche Investitionen im Inland getätigt werden, die andernfalls nicht möglich wären und einen so großen Gewinn an Produktivität und Realeinkommen brächten, daß hiervon die Zinsen an das Ausland ohne weiteres gezahlt werden könnten.

3. Anhaltende Verschlechterung der Zahlungsbilanz

Die ungelösten Probleme der Anpassung an die neuen außenwirtschaftlichen Bedingungen zeigten sich am deutlichsten in der Verschlechterung der Zahlungsbilanz. Bereits 1979 war für die Bundesrepublik — erstmals seit 14 Jahren — ein Defizit im Leistungsverkehr mit dem Ausland entstanden (fast 10 Mrd DM). Im Jahre 1980 stieg der Passivsaldo auf 29 Mrd DM. Die Bundesrepublik wies damit das höchste Defizit unter allen Industrieländern auf. An der gesamten in den beiden letzten Jahren eingetretenen Verschlechterung der Leistungsbilanzen aller Industrieländer partizipierte die Bundesrepublik mit einem knappen Drittel. Anders als nach der ersten Ölkrise 1973/74, als im Zeichen eines weltweiten inflatorischen Nachfragebooms die gestiegenen Aufwendungen für die Öleinfuhr in relativ kurzer Zeit durch zusätzliche Exporte ausgeglichen werden konnten, wurde die Bundesrepublik dieses Mal — bei grundlegend veränderter Ausgangskonstellation — weit überproportional betroffen. Zwar erzielte die Bundesrepublik 1980 weiterhin Überschüsse im Außenhandel, nämlich auf fob-Basis¹) in Höhe von 19 Mrd DM. Doch hat sich der Aktivsaldo im vergangenen Jahr drastisch reduziert (um 13 Mrd DM), so daß er immer weniger dazu ausreicht, die strukturell steigenden Nettoausgaben im Dienstleistungsverkehr und bei den Übertragungen auszugleichen. Insgesamt bezieht die Bundesrepublik gegenwärtig mehr Waren und Dienstleistungen vom Ausland, als sie selbst dorthin liefert. Dazu kommen noch hohe Defizite in der Übertragungsbilanz, die dem Ausland ebenfalls einen Anspruch auf das deutsche Sozialprodukt eröffnen. In Höhe des Leistungsbilanzdefizits lebt die Bundesrepublik ohne Zweifel „über ihre Verhältnisse“ — eine Situation, die kurzfristig zwar hingenommen werden kann, auf längere Sicht aber erhebliche Probleme mit sich bringen würde. Auch zu Beginn des Jahres 1981 war das Leistungsbilanzdefizit unvermindert hoch.

Die deutsche Leistungsbilanz hoch im Defizit

Der Rückgang des deutschen Außenhandelsüberschusses beruhte zu einem beträchtlichen Teil auf der fortgesetzten Ölpreisanhebung durch die OPEC-Länder. So haben sich die Durchschnittswerte für die Einfuhr von Rohöl und Mineralölprodukten 1980 nochmals um 46% erhöht, was für sich genommen die Handelsbilanz der Bundesrepublik mit 22 Mrd DM zusätzlich belastet hätte. Freilich standen diesen negativen Preiseffekten Sekundärwirkungen gegenüber, welche die gesamte Mehrbelastung aus der Ölverteuerung letztlich wieder reduzierten. Zum einen gingen die Ölimporte — in erster Linie wegen einer sparsameren Verwendung dieser teurer gewordenen Energiequelle — dem Volumen nach um rd. 10% zurück, so daß die gesamte „Ölrechnung“ der Bundesrepublik 1980 „nur“ um 15 Mrd DM stieg. Zum anderen konnten die deutschen Ausfuhren in die Ölländer 1980 beträchtlich gesteigert werden, was ebenfalls weithin eine Folge der

Verschlechterung der Leistungsbilanz seit 1978 nur etwa zur Hälfte „ölbedingt“ . . .

¹ Entsprechend den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung der Zahlungsbilanzen werden hier nicht nur die Ausfuhren, sondern — anders als in der amtlichen Außenhandelsstatistik des Statistischen Bundesamtes — auch die Einfuhren auf fob-Basis erfaßt, d. h. ohne die bei der Einfuhr anfallenden Fracht- und Versicherungskosten, die dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet werden. Der Leistungsbilanzsaldo wird von dieser „Umbuchung“ nicht berührt.

Wirtschaftspolitische Chronik

<p>1980</p> <p>28. Februar</p> <p>17. März</p> <p>Mitte März</p> <p>30. April</p> <p>26. Juni</p> <p>30. Juli</p> <p>21. August</p> <p>18. September</p> <p>16. Oktober</p> <p>4. November</p> <p>27. November</p> <p>9. Dezember</p> <p>29. Dezember</p>	<p>I. Geld- und Währungspolitik</p> <p>Mit Wirkung vom 29. Februar werden der Diskontsatz von 6 auf 7% und der Lombardsatz der Bundesbank von 7 auf 8% erhöht. Außerdem werden die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute (ab 3. März) um 4 Mrd DM aufgestockt. Die „Lombardlinien“ werden aufgehoben unbeschadet des weiter geltenden Prinzips, Lombardkredit nur zur kurzfristigen Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses zu gewähren.</p> <p>Im Hinblick auf die veränderte außenwirtschaftliche Lage werden die bestehenden Beschränkungen des Kapitalimports gelockert; die Laufzeitgrenze für inländische festverzinsliche Wertpapiere, die ins Ausland verkauft werden dürfen, wird von vier Jahren auf zwei Jahre herabgesetzt.</p> <p>Die Bundesbank kauft zum Ausgleich von Devisenabflüssen die bei Kreditinstituten im Umlauf befindlichen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere vorzeitig zurück (3,1 Mrd DM).</p> <p>Der Diskontsatz wird mit Wirkung vom 2. Mai von 7 auf 7½% und der Lombardsatz von 8½ auf 9% heraufgesetzt. Im Hinblick auf die anhaltenden Devisenabflüsse bei der Bundesbank werden gleichzeitig die Reservesätze für Inlands- und Auslandsverbindlichkeiten um 8% gesenkt (Liquiditätsfreigabe knapp 5 Mrd DM), außerdem werden die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute (wirksam ab 5. Mai) um 3 Mrd DM erhöht.</p> <p>Bei der periodischen Überprüfung des Geldmengenziels zur Jahresmitte beschließt die Bundesbank, das Wachstum der Zentralbankgeldmenge im restlichen Jahresverlauf in der unteren Hälfte der Bandbreite (von 5 bis 8%) zu halten.</p> <p>Die Bundesbank tätigt zum vierten Mal in diesem Jahr Wertpapierpensionsgeschäfte. Der Zinssatz für diese Geschäfte liegt mit 9,2% erstmals unterhalb des Lombardsatzes.</p> <p>Um die Entzugseffekte der Devisenabflüsse auf die Bankenliquidität auszugleichen, werden die Mindestreservesätze für Inlands- und Auslandsverbindlichkeiten mit Wirkung vom 1. September um 10% gesenkt (Liquiditätsfreigabe 5½ Mrd DM).</p> <p>Mit Wirkung vom 19. September wird der Lombardsatz von 9½ auf 9% gesenkt.</p> <p>Die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute werden ab 20. Oktober um 3 Mrd DM aufgestockt. Außerdem wird die Linie für die Einreichungen von Privatdiskonten im Rahmen der Marktregulierung um 0,5 Mrd DM erhöht.</p> <p>Die Laufzeitgrenze für inländische festverzinsliche Wertpapiere, die ins Ausland verkauft werden dürfen, wird von zwei Jahren auf nunmehr ein Jahr herabgesetzt.</p> <p>Die Bundesbank verkündet ihr Geldmengenziel für 1981: Der Anstieg der Zentralbankgeldmenge soll vom 4. Quartal 1980 bis zum 4. Quartal 1981 innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 7% gehalten werden. Unter Berücksichtigung der laufenden Konjunktur- und Preisentwicklung, der Zahlungsbilanz und des Wechselkurses der D-Mark wird die Bundesbank wie in den beiden Vorjahren überprüfen, inwieweit die Zentralbankgeldmenge mehr in der unteren oder in der oberen Hälfte dieses Zielbandes zunehmen soll.</p> <p>Die Gouverneure der EG-Notenbanken beschließen im Einvernehmen mit dem Rat, die gegenwärtigen Regelungen des Europäischen Währungssystems unverändert um zwei Jahre zu verlängern.</p> <p>Im Rahmen der 7. Quotenüberprüfung wird die Quote der Bundesrepublik im Internationalen Währungsfonds um 50% auf nunmehr 3,2 Mrd SZR erhöht.</p>
<p>1981</p> <p>22. Januar</p> <p>19. Februar</p>	<p>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 der Kreditinstitute zurückzuführen.</p> <p>Die Bundesbank beschließt, den Banken mit Wirkung vom 20. Februar Lombardkredit zum Lombardsatz bis auf weiteres grundsätzlich nicht mehr zu gewähren. Seitdem wird den Banken im Bedarfsfall Sonderlombardkredit zum Sonderlombardsatz von (gegenwärtig) 12% zur Verfügung gestellt.</p> <p>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 von Geldmarktpapieren an Ausländer.</p>

	<p>1980</p> <p>1. Januar Weitere Steuererleichterungen nach den Beschlüssen von 1978 treten in Kraft, vor allem der Wegfall der Lohnsummensteuer sowie erhöhte Freibeträge bei der Gewerbebeertragsteuer.</p> <p>30. Januar Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1980 vor. Sie bezeichnet es als ein zentrales Anliegen ihrer Wirtschaftspolitik, einem Ausufer der Preisentwicklung entgegenzuwirken und im späteren Jahresverlauf wieder eine deutliche Verlangsamung des Preisanstiegs zu erreichen; dies diene zugleich den Zielen eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums sowie der Verbesserung der Beschäftigung. Unter dem Vorbehalt, daß die Entwicklungen auf den Ölmärkten sowie die Verhaltensweisen der gesellschaftlichen Gruppen den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen nicht zuwiderlaufen, hält die Bundesregierung ein reales Wirtschaftswachstum von gut 2½ % im Jahresdurchschnitt für erreichbar.</p> <p>20. Februar Die Bundesregierung beschließt den Entwurf eines Steuerentlastungsgesetzes 1981. Die Regelungen sollen von Ende 1980 bis Anfang 1982 zeitlich gestaffelt — mit Schwerpunkt in 1981 — in Kraft treten. Wichtigste Maßnahmen sind eine erneute Korrektur des Einkommensteuertarifs sowie eine Anhebung des Kindergeldes.</p> <p>30. April Das Bundeskabinett beschließt einen Nachtrag zum Haushaltsplan 1980 mit einem Volumen von 1,8 Mrd DM. Die Mehrausgaben und der Einnahmefall durch die für 1980 vorgesehene Erhöhung des Weihnachtsfreibetrages werden durch Abstriche an anderen Ansätzen und durch Verwaltungsmehreinnahmen ausgeglichen.</p> <p>4. Juni Die Bundesregierung billigt die Brüsseler Beschlüsse, in denen sich der Rat der EG u. a. auf einen Kompromiß über die Reduzierung des britischen Beitrags zum EG-Haushalt geeinigt hat. Für die Bundesrepublik ergeben sich daraus für die Jahre 1980 und 1981 zusätzliche Belastungen von 2½ Mrd DM. Zur Finanzierung wird eine Erhöhung der Mineralöl- und Branntweinsteuer ins Auge gefaßt. Der Finanzplanungsrat empfiehlt als Leitlinie für die Haushaltsplanungen 1981, daß die Höhe der Neuverschuldung des Jahres 1980 nicht überschritten werden soll. Der Ausgabenzuwachs soll deshalb 1981 4 % nicht übersteigen.</p> <p>4. Juli Bundestag und Bundesrat billigen den im Vermittlungsausschuß erzielten Kompromiß über das Steuerentlastungsgesetz 1981. Die Maßnahmen belasten die öffentlichen Haushalte im ersten Jahr voller Wirksamkeit mit 16½ Mrd DM.</p> <p>17. November Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sieht in der 1980 eingetretenen Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität vor allem eine Folge des durch die sprunghafte Verteuerung des Erdöls verstärkten Zwangs zur strukturellen Anpassung. Wichtigste Aufgabe der Wirtschaftspolitik sei es, der Wirtschaft die Rückkehr auf einen mittelfristigen Wachstumspfad durch Verbesserung der angebotspolitischen Grundlagen zu ermöglichen. Dies erfordere vordringlich, Hemmnisse für Investitionen und Innovationen zu beseitigen.</p> <p>12. Dezember Der Finanzplanungsrat bekräftigt seine Empfehlung, im Jahre 1981 den Ausgabenzuwachs eng zu begrenzen mit dem Ziel, daß die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte möglichst nicht höher als 1980 ausfällt.</p> <p>16. Dezember Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1981 mit einem Anstieg der Ausgaben um rd. 4 % und einem Finanzierungsdefizit von 28 Mrd DM. Gleichzeitig verabschiedet das Kabinett die Entwürfe eines Subventionsabbaugesetzes und eines Gesetzes über die Erhöhung der Mineralöl- und der Branntweinsteuer.</p> <p>1981</p> <p>1. Januar Wichtige Bestimmungen des Steuerentlastungsgesetzes (insbesondere der neue Einkommensteuertarif) treten in Kraft.</p> <p>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 Vorjahresstand nicht oder nur geringfügig unterschreitet.</p> <p>1. April Die Mineralöl- und die Branntweinsteuererhöhung treten in Kraft.</p> <p>8. April Die Bundesregierung beschließt — in Abstimmung mit entsprechenden Maßnahmen der französischen Regierung — ein Kreditprogramm zur Förderung der Investitionen vor allem im Energiebereich. Für die Bundesrepublik soll die Kreditanstalt für Wiederaufbau 6,3 Mrd DM auf den internationalen Kapitalmärkten aufnehmen, um hieraus zinsverbilligte Kredite vor allem an kleine und mittlere Unternehmen zu gewähren.</p>
--	--

Ölpreisanhebung war; denn ohne die Erhöhung der Deviseneinnahmen hätten gerade die bevölkerungsreichen Ölländer, deren Nachfrage vorher an Zahlungsbilanz- und Haushaltsgrenzen gestoßen war, ihre Importe kaum so stark ausdehnen können. In die OPEC-Länder konnte die Bundesrepublik 1980 für 3½ Mrd DM mehr Waren liefern als ein Jahr zuvor (und dies, obgleich die politische Lage beispielsweise Exporte in den Iran sehr erschwerte). Darüber hinaus wurde in den Ausfuhrpreisen ein — wenn auch nur geringer — Teil der Ölpreissteigerungen weitergegeben. Unmittelbar ist dies beim Export von Mineralölzeugnissen der Fall, der fast ausschließlich preisbedingt um 1½ Mrd DM auf 5 Mrd DM zunahm; aber auch mittelbar wird über andere Exporte eine Rückwälzung der Ölverteuerung versucht, die z. B. bei sehr ölintensiven Produkten, insbesondere bei synthetischen Erzeugnissen, deutlich zu erkennen ist, in anderen Fällen sich aber der Quantifizierung weitgehend entzieht. Im Endeffekt dürften die Ölpreissteigerungen im Jahre 1980 netto betrachtet kaum mehr als 10 Mrd DM oder rund die Hälfte der Zunahme des Leistungsbilanzdefizits der Bundesrepublik erklären. Auch der seit 1978 eingetretene negative „swing“ in Höhe von knapp 48 Mrd DM läßt sich nach diesen Berechnungen — unter Berücksichtigung der genannten Sekundärwirkungen — nur rund zur Hälfte auf das Preisdiktat der Ölländer zurückführen. Nur in etwa dieser Größenordnung wäre ein deutscher Anteil an dem gesamten Gegenposten der OPEC-Überschüsse, die bis 1980 auf etwa 125 Mrd \$ gestiegen sind (verglichen mit einer noch fast ausgeglichenen Leistungsbilanz dieser Länder im Jahre 1978), derzeit als angemessen zu betrachten.

... zur anderen Hälfte
überwiegend das
Resultat struktureller
Verschiebungen

Für die zweite Hälfte der Leistungsbilanzverschlechterung waren andere Faktoren verantwortlich. Neben den ständig zunehmenden Defiziten bei den unsichtbaren Transaktionen kam dabei den strukturellen Veränderungen im Außenhandel ein erhebliches Gewicht zu. Hier muß in erster Linie eine Korrektur angestrebt werden, um zu verhindern, daß sich die mit den außenwirtschaftlichen Defiziten verbundenen negativen Struktureffekte verfestigen; denn Verzögerungen in den letztlich unvermeidlichen Anpassungen führen auf die Dauer zu um so größeren Friktionen und volkswirtschaftlichen Kosten — wie z. B. zu einer anhaltenden Verschlechterung der realen Austauschbeziehungen im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit ihren negativen Konsequenzen für den Lebensstandard einer Nation, zu einem Verlust an Wirtschaftswachstum und zu längerfristiger Arbeitslosigkeit, wie dies andere Länder mit anhaltenden Defiziten nicht selten erfahren haben.

Weiteres Vordringen
ausländischer Fertig-
waren auf dem Inlands-
markt bei steigender
Exportquote

Die in diesem Bereich entstandenen Probleme offenbaren sich in ihrem ganzen Gewicht, wenn man die etwas längerfristige Entwicklung betrachtet. Während noch Anfang der siebziger Jahre die Ausfuhr und die (etwas niedrigere) Einfuhr von Industrieprodukten (ohne Öl) in etwa parallel wuchsen, sind seitdem die Importe deutlich schneller gestiegen als die Exporte. Bemerkenswert dabei ist, daß die Importe nicht nur — wie zu erwarten gewesen wäre — bei den Produkten mit einer niedrigen Technologie, also insbesondere bei den Verbrauchsgütern, stark vorgezogen sind. Vielmehr hat sich selbst in den klassischen deutschen Industriezweigen, wie dem Maschinenbau und der elektrotechnischen Industrie, die Importquote (gemessen am Inlandsumsatz) außergewöhnlich kräftig erhöht, und zwar von 1976 bis 1980 um knapp 3 bzw. fast 4 Prozentpunkte. Dabei hat das zunehmende Gewicht der Enderzeugnisse in den Einfuhren — ihr Anteil an den Gesamtimporten stieg von einem Viertel Mitte der sechziger Jahre auf nun knapp 40% — beträchtliche Konsequenzen für den außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß. Denn anders als die Einfuhren von Rohstoffen und Vorprodukten, die mit der Inlandsproduktion und dem Lagerzyklus schwanken, sind die Importe von Endprodukten viel weniger konjunkturabhängig; bei ihnen spielen vor allem Faktoren wie die ziemlich stetige Zunahme des privaten Verbrauchs oder die sich vertiefende weltweite Spezialisierung eine Rolle, so daß selbst eine konjunkturelle Abkühlung im Inland die Leistungsbilanz nicht mehr im gleichen Umfang wie früher über eine Dämpfung der Gesamtimporte entlasten kann. Auf der anderen Seite ist der Ausfuhranteil am Gesamtumsatz aus der Inlandsproduktion bei elektrotechnischen Erzeugnissen von 1976 bis 1980 nur noch wenig gestiegen (um ½ Prozentpunkt), und im Maschinenbau ist die entsprechende Exportquote sogar um 3 Prozentpunkte gefallen. Insgesamt konnten die Gesamtausfuhren in diesen Jahren mit der etwas kräftigeren Expansion der deutschen Auslandsmärkte nicht ganz mithalten, so daß die Bundesrepublik im Export — wenn auch nur geringfügig — Marktanteile verloren hat; in der Konkurrenz mit importierten Waren auf dem heimischen Markt aber erlitt die deutsche Industrie teilweise spürbare Verluste.

Diese Verschiebungen im Außenhandel dürften vor allem als ein Indiz für die seit einiger Zeit schlechter gewordene Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie auf ihren in- und ausländischen Absatzmärkten zu werten sein. Offensichtlich hat sich die starke DM-Aufwertung der vergangenen Jahre erst allmählich in den realen Handelsströmen ausgewirkt. Es brauchte also eine gewisse Zeit, bis die Strukturveränderungen in ihrer vollen Schärfe sichtbar wurden. Die inzwischen zutage getretenen außenwirtschaftlichen Probleme der Bundesrepublik wurden auch dadurch verfestigt, daß die in den Zeiten der DM-Aufwertung erzielte relative und absolute Verbesserung der Terms of Trade alsbald in die Realeinkommen der Arbeitnehmer und sonstigen Einkommensbezieher einging — ein Vorteil, der, wie sich nun herausstellt, nicht voll gehalten werden kann.

Nachlassende
Wettbewerbsfähigkeit
der deutschen
Industrie

Eine Reduzierung der hohen Leistungsbilanzdefizite muß vor allem in einer Verbesserung der deutschen Konkurrenzfähigkeit gesucht werden, und zwar sowohl auf dem Inlandsmarkt gegenüber Importwaren als auch auf den ausländischen Absatzmärkten bei Exportgütern. Mit den nach wie vor starken Inflationstendenzen im Ausland sowie der jüngsten Wechselkursentwicklung der D-Mark, die sich insbesondere gegenüber dem Dollar, dem Pfund Sterling und dem japanischen Yen auch nominal beträchtlich abwertete, dürfte sich die preisliche Wettbewerbsposition der deutschen Industrie bereits deutlich verbessert haben; doch wird es auch darauf ankommen, den Preisvorteil in der Absatzpolitik der deutschen Unternehmen zugunsten einer Leistungsbilanzverbesserung zu nutzen.

Neben dem verstärkten Konkurrenzdruck auf den Weltmärkten machte sich bei den deutschen Exporten 1980 auch die Konjunkturschwäche im Ausland als dämpfender Faktor mehr und mehr bemerkbar. Nach einem umsatzstarken ersten Quartal von 1980 sind die Ausfuhren — saisonbereinigt betrachtet — laufend zurückgegangen; erst gegen Jahresende und zu Beginn des Jahres 1981 setzte sich wieder ein Anstieg durch. Im Jahresdurchschnitt von 1980 waren allerdings die Exporte dem Werte nach immer noch um 11 ½ % höher als ein Jahr zuvor. Angesichts der sich beschleunigenden Preissteigerungen bei den Exportgütern wuchs freilich das Ausfuhrvolumen mit gut 4 % weit weniger. Während die Bundesrepublik — soweit sich dies bereits heute feststellen läßt — auf den Märkten der Industrieländer ihre Position wohl eher etwas verbessert hat, mußte sie in den OPEC-Ländern deutliche Markteinbußen hinnehmen, und zwar insbesondere gegenüber Japan, das seine Exporte in die Ölländer auf Grund seines kostengünstigen Angebots von Konsum- und Investitionsgütern weit überproportional ausdehnen konnte. Für sich genommen sind die deutschen Ausfuhren dorthin, wie schon angedeutet, bemerkenswert stark gestiegen (+ 19 %), doch haben sich die Ausfuhren aller Industrieländer in diese Region gleichzeitig sehr viel stärker (um etwa 30 %) erhöht. Die inzwischen eingetretene DM-Abwertung, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, und der Stabilitätsvorsprung der Bundesrepublik dürften allerdings mithelfen, den deutschen Anteil an den expandierenden OPEC-Märkten in Zukunft zu behaupten. Darüber hinaus könnten sich auch weiterhin besondere Absatzchancen bei den übrigen Öllieferanten der Bundesrepublik ergeben; bereits 1980 sind die Exporte in die Sowjetunion um 20 %, nach Norwegen um 22 % und nach Großbritannien — trotz des dortigen schärferen Konjunkturreinbruchs — um 9 % gestiegen. Kräftig zugenommen haben im vergangenen Jahr auch die Ausfuhren nach Italien (22 %) und Frankreich (17 %) sowie in die Schweiz (22 %) und nach Österreich (17 %) — in Länder also, in denen die Konjunktur relativ gut lief. Im Falle Italiens und Frankreichs spielte zudem eine wichtige Rolle, daß die Wechselkurse dieser Länder gegenüber der D-Mark wegen des Wechselkursverbundes im EWS weitgehend stabil blieben, während sich die Inlandspreise dort erheblich mehr als in der Bundesrepublik erhöhten, so daß die deutschen Anbieter auf diesen Märkten wettbewerbsfähiger wurden. Die Ausfuhren in die anderen Partnerländer im EWS (+ 4 %) und in die USA (+ 3 ½ %) waren dagegen eher schwach, nicht zuletzt, weil hier Preisvorteile der erwähnten Art kaum eine Rolle spielten und z. T. die Wirtschaftstätigkeit sehr gedämpft war. In die nicht Erdöl fördernden Entwicklungsländer konnte um 12 % mehr geliefert werden; doch bleibt abzuwarten, ob diese relativ günstige Entwicklung angesichts der Zahlungsbilanzprobleme vieler dieser Länder anhalten kann.

Trotz Abschwächung
im Verlauf des Jahres
noch relativ hohes
durchschnittliches
Ausfuhrwachstum

Starker Anstieg der
nominalen Einfuhren

Auch die Einfuhren haben sich im Verlaufe des Jahres 1980 mit der schlechter werdenden Binnenkonjunktur und dem Umschwung im Lagerzyklus spürbar abgeschwächt. Dennoch waren sie infolge der starken Preissteigerungen, insbesondere für Öl, im Jahresdurchschnitt 1980 dem Werte nach um 17% höher als 1979. Dem Volumen nach nahmen sie nur um gut 2% zu, was in etwa dem Anstieg des Sozialprodukts entsprach. Diese ungewöhnlich niedrige Importelastizität ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, daß die Öleinfuhren — wie erwähnt — dem Volumen nach um etwa ein Zehntel zurückgingen. Weit überproportional — nämlich um real fast 7% — stiegen dagegen nach wie vor die Importe von Fertigwaren-Enderzeugnissen. Regional betrachtet betraf das erhebliche nominale Wachstum der Einfuhren vor allem die Importe aus den Öllieferländern. So wurde 1980 dem Werte nach aus den OPEC-Ländern um 39%, aus Großbritannien um 33% und aus Norwegen um 45% mehr eingeführt als 1979. Auch bei den Importen aus den nicht Erdöl fördernden Entwicklungsländern, die mit 17% ebenfalls recht beachtlich zugenommen haben, dürften Preissteigerungen, insbesondere für Rohstoffe, eine besondere Rolle gespielt haben. Dagegen war der Anstieg der Importe aus den USA und Japan nicht nur dem Wert nach (27% bzw. 32%) sehr hoch, sondern auch dem Volumen nach. So haben sich beispielsweise die Verkaufspreise in D-Mark für japanische Autos, trotz der Abwertung der D-Mark gegenüber dem Yen, nur relativ wenig erhöht. Auf der anderen Seite hat sich die Wettbewerbsfähigkeit einiger wichtiger europäischer Partnerländer auf dem deutschen Markt angesichts der stabilen Wechselkurse und des anhaltenden Inflationsgefälles offensichtlich verschlechtert. Die Importe aus Frankreich nahmen (dem Werte nach) um 10%, aus den Niederlanden um 9%, aus Italien und Belgien/Luxemburg jeweils um 5%, also unterproportional, zu.

Weitere Zunahme der
Defizite bei den
„unsichtbaren
Leistungen“

Die Verschlechterung der Leistungsbilanz wurde neben dem Rückgang des Außenhandelsüberschusses — wie bereits angedeutet — auch wesentlich von dem Anstieg der Defizite bei den sogenannten unsichtbaren Transaktionen verursacht. Die Passivsaldo in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz nahmen 1980 (einschließlich der bei der Einfuhr anfallenden Transport- und Versicherungskosten) um 6½ Mrd DM auf 48 Mrd DM zu. Tendenziell sind die Defizite in diesem Bereich der Zahlungsbilanz von Jahr zu Jahr — teilweise in großen Sprüngen — gestiegen; 1975 machten sie beispielsweise erst 33 Mrd DM und 1970 sogar nur knapp 18 Mrd DM, also 30 Mrd DM weniger als im Jahre 1980, aus. Die Bundesrepublik ist damit in der Welt mit Abstand der größte Netto-Importeur von „unsichtbaren Leistungen“. Weitaus am meisten schlägt dabei der Reiseverkehr mit dem Ausland zu Buche, dessen Defizit 1980 um 4 Mrd DM auf 26 Mrd DM stieg. Die Ausgaben deutscher Reisender im Ausland allein waren mit 38 Mrd DM, trotz der größeren Belastung der privaten Haushalte mit Heiz- und Benzinkosten, um 5 Mrd DM höher als 1979. Neben einer anhaltend hohen Priorität der Reiseausgaben in den Budgets der privaten Haushalte dürfte hierbei auch eine wichtige Rolle gespielt haben, daß der Jahresurlaub mittlerweile vielfach auf 30 Arbeitstage ausgedehnt wurde, womit die Bundesrepublik wohl ebenfalls mit an der Spitze aller Industrieländer steht. Die Ausweitung des Urlaubs in den letzten Jahren hat damit nicht nur die Kosten der Unternehmen erhöht (und damit tendenziell auch deren internationale Wettbewerbsfähigkeit vermindert), sondern sie hat letztlich zu einer im internationalen Vergleich ungewöhnlich hohen Belastung durch Tourismusaufgaben beigetragen; die jährlichen Gesamtausgaben deutscher Reisender im Ausland übertreffen mittlerweile deutlich den Gegenwert einer Monatsausfuhr.

Abgesehen vom Reiseverkehr hat auch eine Reihe anderer Faktoren zu dem Anstieg der Defizite bei den „unsichtbaren Leistungen“ beigetragen. So ging im Zusammenhang mit dem hohen Leistungsbilanzdefizit und der damit verbundenen Abnahme des verzinslichen Netto-Auslandsvermögens der Bundesrepublik der Überschuß in der Kapitalertragsbilanz um 1,3 Mrd DM auf gut 3 Mrd DM zurück. In der Übertragungsbilanz haben die Netto-Überweisungen an die Europäischen Gemeinschaften um ½ Mrd DM auf rd. 4½ Mrd DM zugenommen. Außerdem wurden einer Reihe besonders bedürftiger Entwicklungsländer für 1½ Mrd DM Schulden erlassen, was jedoch — anders als die übrigen laufenden unentgeltlichen Leistungen — als ein einmaliger, „nur“ vermögenswirksamer Vorgang anzusehen ist, bei dem die Belastung der Wirtschaft der Bundesrepublik in der Regel weiter zurückliegt, nämlich als diese Mittel bereitgestellt wurden; freilich war der Charakter eines „weichen“ Darlehens von vornherein zu erkennen (z. B. an den niedrigen Zinsen).

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mrd DM

Position	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
A. Leistungsbilanz								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	178,4	230,6	221,6	256,6	273,6	284,9	314,5	350,3
Einfuhr (fob) 1)	137,7	171,9	177,1	214,6	227,7	235,8	282,7	331,4
Saldo	+ 40,7	+ 58,7	+ 44,5	+ 42,1	+ 45,9	+ 49,2	+ 31,8	+ 18,9
2. Ergänzungen zum Warenverkehr 2) und Transithandel	- 0,1	- 1,3	- 1,2	- 0,1	+ 0,0	+ 2,0	+ 0,2	+ 0,0
Saldo des gesamten Warenhandels	+ 40,6	+ 57,4	+ 43,3	+ 42,0	+ 46,0	+ 51,2	+ 32,0	+ 18,9
3. Dienstleistungsbilanz	- 12,7	- 14,8	- 15,5	- 14,2	- 18,2	- 15,3	- 20,9	- 23,9
darunter:								
Reiseverkehr	- 10,9	- 12,4	- 14,7	- 14,6	- 16,4	- 19,0	- 21,9	- 25,8
Kapitalerträge	+ 1,6	+ 0,9	+ 2,4	+ 3,3	+ 0,4	+ 5,1	+ 4,5	+ 3,2
4. Übertragungsbilanz	- 15,5	- 16,1	- 17,9	- 17,9	- 18,2	- 17,4	- 20,7	- 24,1
darunter:								
Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte	- 8,2	- 7,7	- 7,4	- 6,7	- 6,1	- 5,9	- 6,5	- 6,9
Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften (netto)	- 2,2	- 1,9	- 3,7	- 3,5	- 3,5	- 1,9	- 4,0	- 4,5
Saldo der Leistungsbilanz	+ 12,4	+ 26,6	+ 9,9	+ 9,9	+ 9,5	+ 18,4	- 9,6	- 29,1
B. Kapitalverkehr								
1. Langfristiger Kapitalverkehr								
a) Deutsche Anlagen im Ausland (Zunahme: -)	- 2,9	- 11,6	- 24,1	- 19,9	- 23,1	- 24,1	- 21,1	- 29,1
darunter:								
Direktinvestitionen	- 4,4	- 5,0	- 4,9	- 6,2	- 5,1	- 7,2	- 8,4	- 8,2
Portfolioinvestitionen	+ 0,4	- 1,1	- 2,6	- 0,9	- 5,4	- 4,2	- 3,0	- 7,7
Kredite und Darlehen der Banken	+ 3,7	- 2,6	- 13,5	- 9,7	- 9,6	- 8,5	- 5,4	- 9,4
Öffentliche Hand	- 2,2	- 2,1	- 2,2	- 2,4	- 2,1	- 3,3	- 2,4	- 1,7
b) Ausländische Anlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 15,9	+ 5,3	+ 5,9	+ 18,4	+ 10,2	+ 21,2	+ 31,9	+ 35,8
darunter:								
Direktinvestitionen	+ 5,3	+ 5,5	+ 1,7	+ 2,7	+ 1,9	+ 3,1	+ 2,1	+ 2,1
Portfolioinvestitionen	+ 6,5	- 1,9	- 1,6	+ 4,8	+ 2,3	+ 3,2	+ 5,9	+ 1,0
Kredite und Darlehen der Banken	+ 0,6	+ 1,3	+ 2,0	+ 4,9	+ 5,0	+ 14,8	+ 22,8	+ 8,5
Öffentliche Hand	- 0,0	+ 1,2	+ 3,4	+ 4,8	+ 0,5	- 0,0	+ 0,9	+ 23,1
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	+ 12,9	- 6,3	- 18,2	- 1,5	- 12,9	- 2,9	+ 10,8	+ 6,7
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (Nettokapitalexport: -)								
a) Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 5,2	- 9,3	+ 6,5	- 5,7	+ 4,6	- 2,9	- 5,0	+ 8,5
Finanzkredite	+ 0,6	+ 3,1	+ 2,5	- 0,0	+ 8,5	+ 1,0	- 3,3	+ 13,3
Handelskredite	+ 4,6	- 12,4	+ 4,1	- 5,7	- 3,9	- 3,9	- 1,7	- 4,8
b) Öffentliche Hand	+ 0,2	+ 0,0	+ 0,7	- 0,6	- 0,0	+ 1,2	- 0,3	- 0,4
c) Kreditinstitute	- 5,1	- 9,7	- 2,3	+ 6,7	+ 8,1	+ 10,1	+ 4,3	- 9,3
Forderungen	- 7,9	- 12,0	- 13,0	- 2,7	+ 1,2	- 2,2	- 1,7	- 7,1
Verbindlichkeiten	+ 2,8	+ 2,3	+ 10,8	+ 9,4	+ 6,9	+ 12,3	+ 6,1	- 2,2
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	+ 0,2	- 19,0	+ 4,9	+ 0,4	+ 12,6	+ 8,4	- 1,0	- 1,2
Saldo des gesamten Kapitalverkehrs	+ 13,1	- 25,3	- 13,3	- 1,0	- 0,3	+ 5,4	+ 9,9	+ 5,5
C. Saldo der statistisch erfaßten Transaktionen	+ 25,5	+ 1,3	- 3,3	+ 8,9	+ 9,2	+ 23,9	+ 0,2	- 23,6
D. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	+ 0,9	- 3,2	+ 1,1	- 0,1	+ 1,2	- 4,1	- 5,2	- 4,3
E. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr	+ 26,4	- 1,9	- 2,2	+ 8,8	+ 10,5	+ 19,8	- 5,0	- 27,9
F. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 3)	- 10,3	- 7,2	+ 5,5	- 7,5	- 7,9	- 7,6	- 2,3	+ 2,2
G. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank (Zunahme: +)	+ 16,1	- 9,1	+ 3,3	+ 1,3	+ 2,6	+ 12,2	- 7,3	- 25,7
darunter: Auslandsverbindlichkeiten (Zunahme: -)	+ 1,0	- 0,3	+ 0,3	- 0,9	+ 0,8	- 4,9	+ 1,9	- 9,4

1 Spezialhandel. — 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absatzung 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.

Wachsende Defizite bei den Dienstleistungen und Übertragungen zwingen vor allem zu größeren Exportanstrengungen

Die Passivierungstendenzen bei den Dienstleistungen und Übertragungen konnten — insgesamt gesehen — solange im Sinne einer Weiterentwicklung der internationalen Arbeitsteilung zwischen Ländern mit unterschiedlichen Standortvorteilen begrüßt werden, wie die Bundesrepublik im Außenhandel entsprechende kompensierende Überschüsse erzielte. Unter den gegenwärtigen Bedingungen bedeutet freilich der anscheinend unaufhaltsame Anstieg dieser Defizite eine starke Belastung, dem letztlich nur durch verstärkte Exportanstrengungen begegnet werden kann. Administrative Beschränkungen, insbesondere im Reiseverkehr, sind — abgesehen von ordnungspolitischen Bedenken und wegen ihrer praktischen Undurchführbarkeit — schon deshalb kein geeignetes Mittel, weil die Bundesrepublik bei den Ländern, die in besonderer Weise von deutschen Touristen, aber auch von den Gastarbeiterrimessen profitieren, mit negativen Rückwirkungen auf den deutschen Export — wegen Nachfragemangel, aber auch u. U. wegen handelspolitischer Gegenmaßnahmen — zu rechnen hätte. Hier, wie in vieler anderer Hinsicht, zeigt sich, daß die einzelnen Teilgebiete des Waren- und Dienstleistungsaustausches der Bundesrepublik mit dem Ausland aufs engste miteinander verflochten sind. Man kann nicht einen Teil — beispielsweise die Reiseverkehrsausgaben, den Kauf bestimmter Luxusgüter, die Heimatüberweisungen der Gastarbeiter — herauszuberechnen versuchen, ohne das ganze außenwirtschaftliche Gebäude zu beschädigen. Die Lösung für die Bundesrepublik ist nicht in Spezialmaßnahmen, sondern im Globalausgleich zu suchen. Nach der Art, mit der die Bundesrepublik in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung eingeschaltet ist, bedeutet dies vor allem eine Ausweitung des Exports von Industriegütern und industriellen Dienstleistungen (insbesondere Ingenieurleistungen und Auslandsbauten), auf die zusammen rd. 80% unserer gesamten Ausfuhrseite entfallen, sowie eine Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit bei gewerblichen Produkten, aber auch bei bestimmten Dienstleistungen auf den heimischen Märkten.

Großes Leistungs-
bilanzdefizit erschwert
Finanzierung

Die hohen Defizite der deutschen Leistungsbilanz machten allein schon wegen der Größenordnung des damit verbundenen DM-Angebots am Devisenmarkt die marktmäßige Finanzierung von vornherein zum Problem. Erschwerend wirkte sich zudem aus, daß in anderen wichtigen Ländern das Zinsniveau wesentlich höher war als in der Bundesrepublik. Eine Schlüsselrolle kam dabei der amerikanischen Geldpolitik zu, die seit Ende 1979 einen stärker antiinflationistischen Kurs mit tendenziell hohen — und zeitweise stark schwankenden — Zinsen verfolgte. In dem Maße wie man im Ausland die wachsenden außenwirtschaftlichen Probleme der Bundesrepublik erkannte, wurde der niedrigere Zins der D-Mark im Vergleich zu anderen Währungen — trotz der weiterhin bestehenden Unterschiede in den Inflationsraten — nicht mehr wie in früheren Jahren als gerechtfertigt angesehen; die den Zinsnachteil bisher kompensierende Aufwertungserwartung für die D-Mark verminderte sich, wenn sie auch nicht ganz schwand. Bei den geltenden Zinsen verloren damit DM-Anlagen für das Ausland an Attraktivität, gleichzeitig aber nahm die Bereitschaft des Auslands zur Verschuldung in D-Mark zu. Beides wirkte darauf hin, daß die zur Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits notwendigen Netto-Kapitalzuflüsse während des letzten Jahres weitgehend ausblieben.

Zunehmende
langfristige
Kapitalexporte

Die verstärkte Nachfrage des Auslands nach langfristigen DM-Finanzierungen führte 1980 zu zunehmenden langfristigen Kapitalexporten der Bundesrepublik, die mit 29 Mrd DM um 8 Mrd DM höher waren als 1979, dem Jahr mit einem weit geringeren Leistungsbilanzdefizit. Vor allem in Form langfristiger Bankkredite flossen im letzten Jahr mit 9½ Mrd DM wesentlich mehr Mittel ins Ausland als im Vorjahr. Ganz überwiegend handelte es sich dabei um Kredite an europäische Industrieländer mit ebenfalls nicht unbeträchtlichen Leistungsbilanzdefiziten (aber weit höherem Zinsniveau). Zugleich kauften Inländer verstärkt DM-Auslandsanleihen. Die Renditen dieser früher hauptsächlich von Ausländern gekauften Papiere stiegen auf Grund des abnehmenden Auslandsinteresses im zweiten Halbjahr spürbar über das Renditenniveau von Inlandsanleihen, so daß Neuemissionen zu immer größeren Teilen bei Inländern plazierte und auch am Sekundärmarkt solche Titel aus Beständen im Ausland erworben wurden. Der Markt für DM-Auslandsanleihen, der in früheren Jahren — weitgehend zahlungsbilanzneutral — als Drehscheibe ausländischer Gelder fungiert hatte, trug damit zusätzlich zum Kapitalexport bei. Insgesamt wurden netto fast 8 Mrd DM von Deutschen in ausländischen Wertpapieren investiert¹). Dagegen waren die Neuanlagen von Unternehmen (und Banken) in ausländi-

¹ Im Dezember 1980 beschlossen die im Emissionsgeschäft führenden deutschen Banken, zunächst keine neuen Anleihen mehr aufzulegen. Parallel hierzu vereinbarten die deutschen Banken mit der Bundesbank, die langfristige Kreditgewährung an Ausländer — bis auf gewisse Ausnahmen — bis Ende März 1981 einzustellen. Seit Dezember letzten Jahres wurden somit durch solche Transaktionen kaum noch langfristige Mittel exportiert.

schen Tochtergesellschaften und Niederlassungen — die sog. Direktinvestitionen — 1980 mit gut 8 Mrd DM nicht höher als im Vorjahr. Nachdem sich die deutschen Beteiligungen im Ausland während der letzten Jahre sehr dynamisch entwickelt hatten, könnte hier eine Konsolidierungsphase eingetreten sein.

Während die langfristigen Kapitalexporte 1980 — wie erwähnt — deutlich zunahmen, war gleichzeitig der Zustrom langfristiger Auslandsmittel zu Banken, Unternehmen und Privaten mit knapp 13 Mrd DM noch nicht einmal halb so hoch wie im Vorjahr. Besonders gravierend war, daß die Anlagen des Auslands bei deutschen Banken nur um gut 8 Mrd DM stiegen, nachdem den Banken 1979 noch fast 23 Mrd DM langfristige Gelder aus dem Ausland zugeflossen waren. So ging insbesondere die langfristige Refinanzierung im Ausland durch Plazierungen von Schuldscheinen der Banken (hierauf war 1979 nahezu die Hälfte der gesamten Mittelaufnahmen entfallen) auf nur noch 15% des Vorjahrswertes zurück. Auch die Neuanlagen des Auslands in deutschen Wertpapieren (vor allem Rentenwerten) erreichten 1980 mit 1 Mrd DM nur einen Bruchteil des Vorjahrsvolumens¹).

Rückgang des privaten langfristigen Kapitalimports

Dieses Minus im privaten Kapitalimport wurde allerdings weitgehend dadurch ausgeglichen, daß die öffentliche Hand — insbesondere der Bund — in großem Umfang Auslandskredite aufnahm. Insgesamt haben öffentliche Stellen (einschließlich Bahn und Post) 1980 langfristige Gelder in Höhe von 23 Mrd DM aus dem Ausland importiert, wovon schätzungsweise die Hälfte auf Auslandsplazierungen von Schuldscheinen des Bundes (aber auch der Länder) durch Banken entfällt. Diese erst im letzten Jahr für ausländische Anleger wieder verfügbaren Schuldscheine wurden überwiegend in OPEC-Ländern mit hohen Leistungsbilanzüberschüssen und entsprechendem Diversifizierungsbedarf plazierte. Zudem nahm die Bundesregierung Direktkredite von fast 6 Mrd DM hauptsächlich in Saudi-Arabien auf. Neben OPEC-Ländern legten im letzten Jahr auch offizielle Stellen der USA mit 5 Mrd DM beträchtliche Mittel in Schuldscheinen des Bundes an. Dabei handelte es sich teils um DM-Beträge, welche die amerikanischen Währungsbehörden in Phasen der DM-Schwäche am Devisenmarkt erworben hatten, teils um den DM-Erlös aus den im Januar 1980 aufgelegten sog. Carter-Bonds.

Hohe Kapitalimporte der öffentlichen Hand

Im kurzfristigen Kapitalverkehr (einschl. Restposten der Zahlungsbilanz gerechnet) sind 1980 per Saldo mit 5½ Mrd DM fast so viel Mittel abgeflossen wie im langfristigen Kapitalverkehr zuströmten²). Global gesehen war das Bild durch stark gegenläufige Geldbewegungen bei Banken und Unternehmen geprägt. Während nämlich von den Banken per Saldo über 9 Mrd DM kurzfristige Gelder exportiert wurden, kam es bei den Unternehmen zu Netto-Zuflüssen von gut 4 Mrd DM; die Unternehmen nahmen allein netto für 13½ Mrd DM kurzfristige Finanzkredite auf, und zwar hauptsächlich Euro-DM-Kredite, die vorwiegend von den Auslandstöchtern und -filialen deutscher Banken stammten. Anders als im Vorjahr waren solche Euro-DM-Kredite 1980 überwiegend billiger als Geldaufnahmen im Inland.

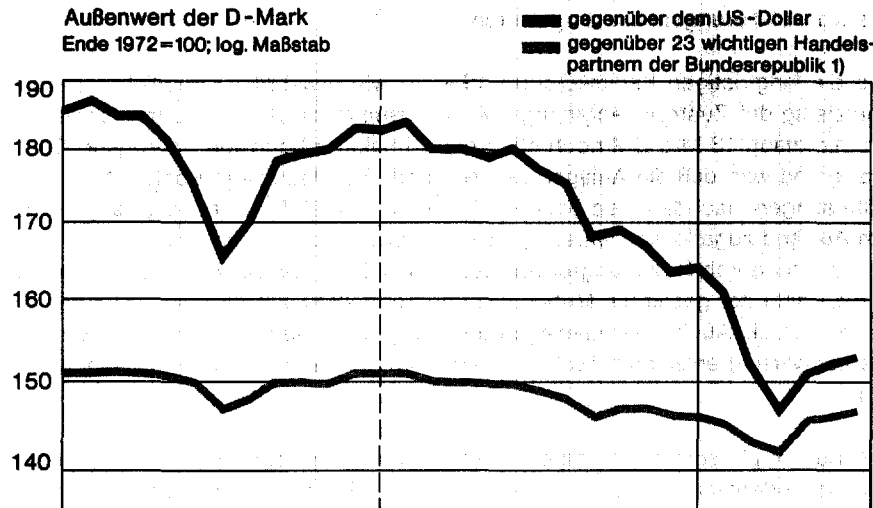
Kurzfristige Geldimporte der Unternehmen, aber Geldabflüsse bei den Banken

Der kurzfristige Kapitalverkehr der Banken unterlag im Jahresverlauf — nicht zuletzt wohl als Reflex der wechselnden Bereitschaft des Auslands zum Halten offener DM-Positionen — starken Schwankungen. Im ersten Quartal, als die D-Mark erstmals unter Druck geriet, flossen von den Banken — ohne die Swapgeschäfte mit der Bundesbank gerechnet — erhebliche kurzfristige Gelder ab. Mit der zeitweiligen Umkehr der Wechselkursentwicklung setzten zunächst wieder Geldimporte ein, die aber in den letzten Monaten erneut von Geldexporten abgelöst wurden. Insgesamt sind die kurzfristigen Auslandsaktiva der Banken im Verlauf des Jahres um 7 Mrd DM gestiegen, was einen entsprechenden Kapitalabfluß bedeutete. Zugleich baute das Ausland seine kurzfristigen Geldanlagen bei deutschen Banken, die in den letzten Jahren durchweg kräftig gewachsen waren, um gut 2 Mrd DM ab, was die Geldexporte im Bankenbereich noch auf mehr als 9 Mrd DM verstärkte. Diese Abflüsse kurzfristiger Gelder aus dem Bankensystem,

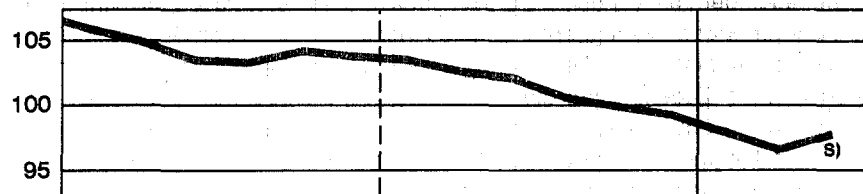
¹ Im Laufe des letzten Jahres wurden die Beschränkungen beim Kauf inländischer Rentenwerte durch Ausländer (und parallel hierzu die Vereinbarungen mit den Banken über Schuldscheinplazierungen im Ausland) weitgehend gelockert. Seit Februar d. J. können Ausländer auch kurzlaufende Rentenwerte mit (Rest-)Laufzeiten von weniger als 1 Jahr und Geldmarktpapiere grundsätzlich unbeschränkt erwerben, so daß nunmehr das gesamte Laufzeit-spektrum der Finanzmärkte in der Bundesrepublik für ausländische Anleger offensteht.

² Bereinigt man den kurzfristigen Kapitalverkehr um die Anfang 1980 noch ausstehenden Swapgeschäfte, in deren Rahmen zum Jahresultimo 2,2 Mrd DM Auslandsaktiva zur Liquiditätssteuerung von den Banken zur Bundesbank verlagert worden waren, so sind im kurzfristigen Kapitalverkehr insgesamt gesehen 2,2 Mrd DM weniger abgeflossen.

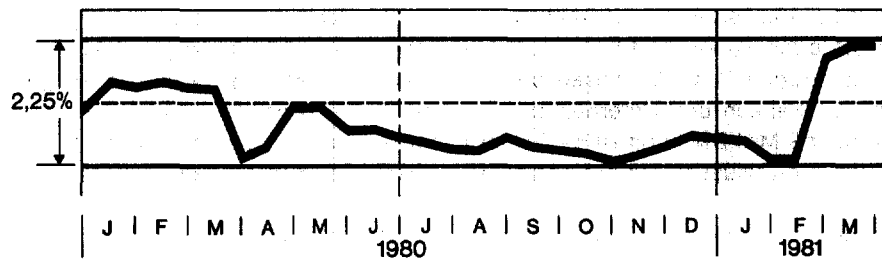
Wechselkursentwicklung



Realer Außenwert der D-Mark 2)
Ende 1972=100; log. Maßstab



Position der D-Mark
innerhalb des Europäischen Währungssystems



1) Gewogener Außenwert im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1972; geometrische Mittelung.- 2) Gewogener Außenwert gegenüber 13 Industrieländern nach Ausschaltung von Preisdiskrepanzen (gemessen an den Großhandelspreisen industrieller Produkte) zwischen In- und Ausland; geometrische Mittelung.- s) Geschätzt.- Letzter Stand: Ende März.

die Anfang 1981 zunächst angehalten hatten, kamen weitgehend zum Stillstand, nachdem die Bundesbank Mitte Februar restriktive geldpolitische Maßnahmen ergriffen hatte.

D-Mark an den
Devisenmärkten
zeitweise unter starkem
Abwertungsdruck

Im Gefolge der zunehmend defizitären Zahlungsbilanz der Bundesrepublik verschlechterte sich der Wechselkurs der D-Mark, und die Aussichten, zeitweilige Einbrüche wieder voll zu korrigieren, wurden geringer. Verglichen mit dem Kursniveau zu Jahresanfang, als der Dollar einen historischen Tiefstand von rd. 1,70 DM erreichte, hatte die D-Mark im Verlauf des letzten Jahres fast 13% an Wert verloren; Anfang 1981 verstärkte sich der Abwertungsdruck auf die D-Mark erheblich, so daß sich die D-Mark bis Mitte Februar nochmals in ähnlicher Größenordnung abwertete. Innerhalb des Europäischen Währungssystems nahm die D-Mark seit dem Frühjahr 1980 zwar durchweg eine sehr schwache Position ein, doch fiel wegen der insgesamt relativ stabilen Wechselkursrelationen zu den EWS-Partnern die gewogene Abwertung der D-Mark (gegenüber dem Durchschnitt der Währungen von 23 wichtigen Handelspartnern der Bundesrepublik) mit rd. 4% im Verlauf des letzten Jahres wesentlich geringer aus als gegenüber dem Dollar. Bereits 1979 hatte sich die D-Mark real betrachtet – d. h. unter Berücksichtigung des Preisgefälles zwischen der Bundesrepublik und dem Ausland – leicht abgewertet; mit der zunehmenden Diskrepanz zwischen der nominalen Wechselkursentwicklung der D-

Mark und dem Preisgefälle hat sich diese reale Abwertungstendenz der D-Mark im letzten Jahr beschleunigt, so daß der reale Außenwert der D-Mark (gemessen an den Großhandelspreisen industrieller Produkte) gegen Jahresende um gut 7% — und im März 1981 um gut 8% — unter dem Stand von Ende 1979 lag. Anders als in früheren Jahren, in denen die Bundesrepublik durch die Aufwertung der D-Mark gegen den höheren Preisanstieg im Ausland abgeschirmt wurde, wurden damit verstärkt inflationäre Impulse auf die Bundesrepublik übertragen; doch eröffnet die reale Abwertung auf längere Sicht auch zusätzliche Chancen für die zum Abbau des Leistungsbilanzdefizits notwendige reale Anpassung. Freilich setzt dies voraus, daß die abwertungsbedingte Verteuerung der Einfuhren nicht zu einem beschleunigten Preis- und Kostenanstieg im Inland führt, der die positiven Wirkungen der realen Abwertung wieder zunichte machen würde.

Die zeitweise stark unter Druck geratene D-Mark wurde zu Beginn des letzten Jahres durch größere Dollar-Abgaben der Bundesbank und gegen Jahresende vorwiegend durch DM-Käufe der amerikanischen Währungsbehörden sowie durch Interventionen im Europäischen Währungssystem gestützt. Die Währungsreserven der Bundesbank sind damit im letzten Jahr um 16,3 Mrd DM zurückgegangen¹); gleichzeitig nahmen die Auslandsverbindlichkeiten um 9,4 Mrd DM zu, so daß die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank um 25,7 Mrd DM sanken; sie beliefen sich Ende 1980 auf 67,4 Mrd DM und ohne Gold gerechnet auf 50,3 Mrd DM. Im Endeffekt hat sich damit das letztjährige Leistungsbilanzdefizit fast vollständig in der Auslandsposition der Bundesbank niedergeschlagen; private und öffentliche Kapitalimporte haben also — wie schon 1979 — per Saldo kaum zur Defizitfinanzierung beigetragen. Zu Beginn des Jahres 1981 spitzte sich die außenwirtschaftliche Lage weiter zu. Die Bundesbank ergriff deshalb Mitte Februar 1981 restriktive geldpolitische Maßnahmen, die zu einem Anstieg des Zinsniveaus im Inland führten, die Bankenliquidität weiter verknäpften und den Wechselkurs der D-Mark stabilisieren halfen. Bis zum Abschluß dieses Berichtes sind auch die Währungsreserven wieder nicht unerheblich gestiegen.

Leistungsbilanzdefizit
letztlich wieder durch
Bundesbank finanziert

4. Geldpolitik fördert binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität

a) Knappe Geldversorgung

Der erneute Ölpreisschub, das wachsende Leistungsbilanzdefizit der Bundesrepublik und die zeitweilige Schwäche der D-Mark an den Devisenmärkten machten es im vergangenen Jahr zur wichtigsten Aufgabe der Geldpolitik, den zunehmenden Gefährdungen der inneren und äußeren Stabilität entgegenzutreten. Die Bundesbank richtete daher ihr Hauptaugenmerk darauf, die Preisüberwälzungsspielräume im Inland von der monetären Seite her möglichst gering zu halten, um so zu verhindern, daß die Preis- und Kostenanstöße aus dem Ausland schließlich eine „hausgemachte“ Inflation zur Folge hätten. Sie verdeutlichte diese Zielsetzung dadurch, daß sie für 1980 ein vergleichsweise knapp bemessenes Geldmengenziel beschloß. Ende November 1979 gab die Bundesbank bekannt, daß sie die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1979 bis zum vierten Quartal 1980 innerhalb einer Bandbreite von 5 bis 8% halten wolle. Der neue Zielkorridor, der um einen Prozentpunkt unter der für das Jahr 1979 festgelegten Bandbreite lag, dokumentierte die Absicht der Bundesbank, den eingeschlagenen Stabilitätskurs ohne Abstriche fortzuführen und die Geldausstattung der Wirtschaft nach den Übersteigerungen der Jahre 1977/78 auf ein Maß zurückzuführen, das der Entwicklung des Produktionspotentials besser entspricht. Darüber hinaus machte es die Bundesbank ausdrücklich von der Entwicklung der Preise, der Konjunktur und des Wechselkurses der D-Mark abhängig, inwieweit die Geldpolitik mehr die untere oder die obere Grenze des Zielkorridors anstreben würde.

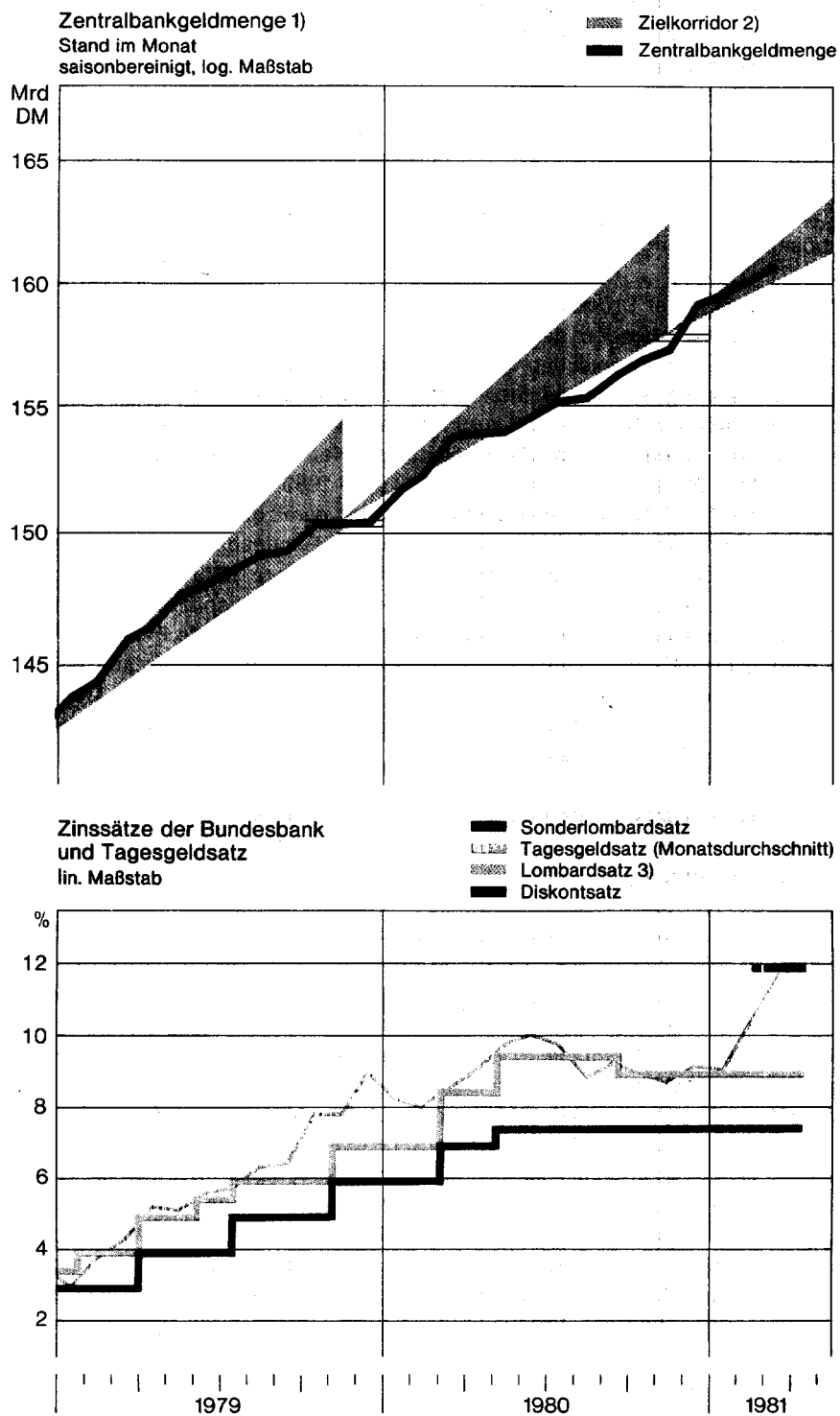
Geldmengenziel für
1980 etwas niedriger
angesetzt

Als sich mit der neuen Anhebung der Ölpreise und einer Abschwächung des Wechselkurses der D-Mark herausstellte, daß die Bekämpfung des Preisauftriebs und die Verhinderung einer zu starken Abwertung in den Vordergrund der wirtschaftspolitischen Zielsetzung gestellt werden mußten, ließ die Bundesbank erkennen, daß sie unter den gegebenen Bedingungen eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge „in der Mitte des Zielkorridors oder eher in der unteren Hälfte“ anstrebte (so formuliert im Monatsbericht Februar 1980). Bei der periodischen Überprüfung des Geldmengenziels um die Jahres-

Frühzeitige Konkreti-
sierung der Zielsetzung
im Verlauf des Jahres

¹ Transaktionsbedingte Veränderung der Währungsreserven abzüglich des Gegenpostens im Zusammenhang mit der Bewertung des vorläufig in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit eingebrachten Goldes; ohne SZR-Zuteilung und Swapgeschäfte mit Kreditinstituten gerechnet.

Wachstum der Zentralbankgeldmenge und Zinsentwicklung



1) Bargeldumlauf und Reserve-Soll auf Inlandsverbindlichkeiten (mit konstanten Reservesätzen -Basis Januar 1974 - berechnet). - 2) 1979: 6% bis 9%, 1980: 5% bis 8%, 1981: 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).

mitte beschloß die Bundesbank sodann, für das Wachstum der Zentralbankgeldmenge im Jahresverlauf die untere Hälfte des Zielkorridors ins Auge zu fassen. Da das Geldmengenwachstum zu dieser Zeit die angestrebte Zielmarke etwas unterschritt und sich im Sommer auch die Anzeichen für eine Konjunkturabkühlung und eine – zumindest zeitweilige – Preisberuhigung mehrten, begann die Bundesbank, dem monetären Wachstum durch eine graduelle Lockerung der liquiditäts- und zinspolitischen Zügel zusätzliche Impulse zu geben. Allerdings blieb der geldpolitische Handlungsspielraum

durch die außenwirtschaftlichen Zwänge von vornherein so eingeengt, daß ein grundlegender Kurswechsel nicht in Betracht gezogen werden konnte. Die vorsichtig nachgebende Linie ließ sich im übrigen vom frühen Herbst an nicht mehr fortführen, weil der DM-Kurs an den Devisenmärkten — namentlich wegen des erneuten scharfen Zinsanstiegs in den Vereinigten Staaten — wieder unter Druck geriet. Gleichwohl gelang es der Bundesbank, das Wachstum der Geldbestände auf den für 1980 angestrebten Zielpfad zu bringen. Im vierten Quartal 1980 übertraf die Zentralbankgeldmenge ihren Stand vom vierten Quartal 1979 um 4,9%; sie lag damit praktisch am unteren Rand des Zielkorridors für 1980.

Mit der Realisierung des Geldmengenziels für 1980 wurde der in den Jahren der starken DM-Aufwertung zu weit ausgedehnte Geldmantel auf ein eher stabilitätsgerechtes Maß zurückgeführt. Angesichts der Geldabflüsse ins Ausland konnte die Bundesbank dieses Ziel verhältnismäßig leicht durchsetzen. Denn die laufenden Mittelentzüge im Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland wirkten von sich aus dämpfend auf das Wachstum der Geldbestände der Wirtschaft. Außerdem waren mit den Devisenabgaben der Bundesbank hohe Liquiditätsverluste der Banken verbunden. Die Bundesbank ersetzte zwar den Kreditinstituten diese Liquiditätsabflüsse, als Geldgeber konnte sie dabei jedoch die Konditionen am Geldmarkt entsprechend den jeweiligen Erfordernissen flexibel bestimmen.

Monetäre „Selbstkorrektur“ durch Entzugseffekte des Zahlungsbilanzdefizits

Angesichts der Tatsache, daß die Bundesbank im Verlauf der Jahre 1979 und 1980 jeweils die Untergrenze der verkündeten Drei-Punkte-Spanne für die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge wie beabsichtigt erreichen konnte (vgl. nebenstehendes Schaubild), ist die Frage gestellt worden, ob die Notenbank mit der Wahl einer so großen Zielspanne für das Geldmengenwachstum die Öffentlichkeit nicht unnötig verunsichere. Tatsächlich sprach jedoch die Erfahrung der letzten Zeit eher für als gegen das gewählte Verfahren. In einer Zeit, in der unvorhersehbare Störungen von außen drohen — wie Ölpreisschocks und zinsniveaurelevante starke Änderungen der Geldpolitik in anderen Ländern, mit denen die Bundesrepublik eng verflochten ist —, wäre es für die monetäre Zielsetzung zu ehrgeizig und in der Praxis der Geldpolitik unmöglich, ein „Punktziel“ für das Geldmengenwachstum anzustreben. Nicht zuletzt auch aus diesem Grunde hat die Bundesbank seit dem Jahre 1979 jährliche Verlaufsziele für das Wachstum der Zentralbankgeldmenge mit einer Bandbreite von drei Prozentpunkten gewählt. Da die Notenbank jeweils die Bedingungen genannt hat, unter denen sie eher das obere oder das untere Ende des „Korridors“ anstreben würde, konnte die verkündete Zielmarge weder von der Öffentlichkeit noch von der Bundesbank selbst willkürlich ausgelegt werden. Im Ergebnis gab das Bandbreitenverfahren der Geldpolitik in den beiden vergangenen Jahren die Möglichkeit, unerwarteten Gefahren für die innere und äußere Stabilität durch eine stärkere Orientierung zum unteren Rand der Bandbreite hin, d. h. durch Knapphalten der Geldmenge, zu begegnen und damit dem Entstehen einer Inflationsmentalität rechtzeitig vorzubeugen.

Ermutigende Erfahrungen mit dem Zielkorridor

Diese im ganzen ermutigenden Erfahrungen bestärkten die Bundesbank darin, auch für 1981 ein Geldmengenziel in ähnlicher Form wie in den beiden vorangegangenen Jahren (Verlaufsrate mit einer Drei-Punkte-Spanne) zu verkünden. So beschloß der Zentralbankrat für das laufende Jahr ein Wachstumsziel für die Zentralbankgeldmenge von 4 bis 7% (vom vierten Quartal 1980 bis zum vierten Quartal 1981 gerechnet). Der Zielkorridor wurde also erneut um einen Prozentpunkt niedriger angesetzt als im Jahr davor. Wie jedes Jahr seit 1974, als die Bundesbank als erste Notenbank ein Geldmengenziel bekanntgab, ging sie bei der Ableitung der neuen Zielvorgabe von der erwarteten Zunahme des Produktionspotentials im Jahre 1981 (2½%) aus. Außerdem wurde unterstellt, daß der Preisanstieg bei einem gleichgerichteten stabilitätsorientierten Verhalten der Finanz- und der Lohnpolitik und günstigen weltwirtschaftlichen Bedingungen bei etwa 3½ bis 4% gehalten werden kann; aus der Ausweitung des Produktionspotentials ergab sich damit bei Berücksichtigung eines als praktisch unvermeidbar anzusehenden Preisanstiegs in diesem Jahr eine Zunahme des monetär zu alimentierenden Spielraums für die Gesamtausgaben um 6 bis 6½%. Rein rechnerisch war überdies zu berücksichtigen, daß die „Umlaufgeschwindigkeit“ der Zentralbankgeldmenge im Verlauf des Jahres 1980 zunächst weiter gestiegen war und somit ihr Jahresdurchschnittswert für 1981 nochmals zunehmen würde (auch wenn sich — wie unterstellt — diese Tendenz im Verlauf von 1981 nicht fortsetzt). Hieraus ergab sich eine mittlere Verlaufsannahme für das vertretbare Wachstum der Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1980 zum vierten

Knappe geldpolitische Zielsetzung für 1981

Monetäre Entwicklung

Veränderung im Zeitraum 1)

Position	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
	Mrd DM						
A. Zentralbankgeldschaffung und Zentralbankgeldbedarf der Banken 2)							
1. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankgeld durch							
Anstieg der Zentralbankgeldmenge 3) (Zunahme: -)	- 5,8	- 9,5	- 7,9	- 10,9	11) - 14,1	- 7,8	- 6,5
Devisenbewegungen (ohne Devisenswapgeschäfte)	- 2,8	- 2,1	+ 8,3	+ 8,4	+ 20,3	- 5,2	- 24,6
Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte (ohne § 17-Verlagerungen)	- 3,0	- 2,8	+ 8,1	+ 5,0	- 2,1	+ 3,9	+ 0,3
Sonstige Einflüsse	- 4,1	- 1,3	- 5,2	- 4,4	- 3,8	- 5,2	- 7,9
Summe 1	- 15,7	- 15,6	+ 3,4	- 2,0	+ 0,3	- 14,3	- 38,8
2. Geldpolitische Maßnahmen							
Änderung der Mindestreserven	+ 12,7	+ 7,2	- 4,6	+ 8,1	- 1,8	- 3,2	+ 10,5
Veränderung der Refinanzierungslinien	+ 4,5	+ 4,5	+ 0,7	+ 6,5	+ 4,4	+ 5,1	+ 12,1
Offenmarktoperationen (mit Nichtbanken, in N-Papieren und in langfristigen Titeln)	- 0,0	+ 11,4	- 8,4	- 0,7	- 3,6	+ 2,7	+ 4,5
reversible Ausgleichsoperationen 4)	- 1,4	+ 4,7	- 4,7	-	-	- 2,3	+ 10,5
Summe 2	+ 15,8	+ 27,8	- 17,0	+ 13,9	- 1,1	+ 2,4	+ 37,6
3. Verbleibender Zentralbankgeld-Fehlbetrag (-) bzw. -Überschuß (+) (1+2)	+ 0,1	+ 12,2	- 13,7	+ 11,9	- 0,8	- 11,9	- 1,2
davon gedeckt durch:							
Rückgriff auf freie Rediskontlinien (Abbau: +)	- 2,1	- 10,2	+ 7,2	- 5,5	- 0,2	+ 9,7	- 1,4
Aufnahme (+) bzw. Abdeckung (-) von Lombard- bzw. Sonderlombardkrediten	+ 2,0	- 2,0	+ 6,5	- 6,5	+ 1,0	+ 2,2	+ 2,6
	in %						
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Zentralbankgeldmenge 2) 5)	+ 6,3	+ 9,8	+ 8,4	+ 10,0	11) + 12,1	+ 5,1	+ 5,9
Nachrichtlich:							
im Jahresdurchschnitt	+ 6,1	+ 7,8	+ 9,2	+ 9,0	11) + 11,4	11) + 9,0	+ 4,9
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 7,9	+ 10,4	+ 10,0	+ 9,5	+ 11,4	+ 11,4	+ 9,4
M1 (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 11,1	+ 14,5	+ 4,1	+ 11,3	+ 14,3	+ 3,9	+ 4,4
M2 (= M1 zuzüglich Termineinlagen unter 4 Jahren)	+ 4,8	+ 0,1	+ 6,7	+ 11,1	+ 13,0	+ 8,0	+ 8,7
M3 (= M2 zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist)	+ 8,3	+ 8,9	+ 8,4	+ 11,1	+ 10,8	+ 5,7	+ 6,3
	Mrd DM						
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Geldmenge M3 (= 1+2-3-4-5)	+ 35,2	+ 38,4	+ 41,0	+ 58,9	+ 64,8	+ 39,2	+ 42,8
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 6)	+ 59,8	+ 85,5	+ 91,2	+ 94,2	+ 125,4	+ 139,0	+ 126,3
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 61,2	+ 78,9	+ 96,3	+ 95,8	+ 122,6	+ 140,9	+ 122,4
- an Unternehmen und Private 7)	+ 26,0	+ 16,6	+ 46,5	+ 42,3	+ 49,0	+ 67,5	+ 56,2
- für den Wohnungsbau 8)	+ 15,2	+ 14,3	+ 19,3	+ 26,8	+ 38,9	+ 44,8	+ 44,7
- an öffentliche Haushalte	+ 20,1	+ 48,0	+ 30,5	+ 26,7	+ 34,7	+ 28,5	+ 21,7
2. Netto-Forderungen gegenüber dem Ausland 9)	+ 13,2	+ 16,8	+ 8,3	+ 10,1	+ 7,1	- 21,8	- 10,6
3. Geldkapital	+ 34,5	+ 61,3	+ 59,1	+ 42,9	+ 54,8	+ 75,8	+ 61,7
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 8,5	+ 25,9	+ 12,2	+ 0,8	+ 7,7	+ 3,3	- 1,9
Sparbriefe	+ 4,8	+ 8,9	+ 10,4	+ 13,4	+ 10,3	+ 14,8	+ 17,8
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 8,0	+ 9,4	+ 11,4	+ 13,6	+ 17,0	+ 18,7	+ 14,6
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 10)	+ 10,1	+ 12,9	+ 19,3	+ 9,7	+ 14,2	+ 33,6	+ 26,8
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	+ 0,4	+ 1,4	- 10,2	- 0,8	+ 2,5	- 1,7	- 1,9
5. Sonstige Einflüsse	+ 2,9	+ 1,2	+ 9,6	+ 3,3	+ 10,4	+ 3,8	+ 13,2

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 Reservesät-

zen; 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 § 17-Verlagerungen. 5 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet. — 6 Kreditinstitute und Bundesbank; einschl. Wertpa-

pierkredite. — 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.

Quartal 1981 von rd. 5½ % und — bei Berücksichtigung der notwendigen Bandbreitenflexibilität — die genannte Zielspanne von 4 bis 7 %. Um Fehlinterpretationen der Bandbreite vorzubeugen, hat die Bundesbank präzisiert, daß sie die obere Hälfte der Bandbreite nur dann für annehmbar hält, wenn der „hausgemachte“ Preis- und Kostenauftrieb nachläßt, der Wechselkurs der D-Mark sich stabilisiert und das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht sich verringert. Die untere Hälfte wurde dagegen für den Fall neuer Gefahren für die innere und äußere Geldwertstabilität als angemessen angesehen. Tatsächlich lag die Zentralbankgeldmenge zuletzt (März 1981) etwa in der Mitte des für 1981 verkündeten Zielkorridors.

Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank war 1980 wie in den Vorjahren durchaus am Wachstum des Produktionspotentials orientiert. Im Konflikt mit unerwarteten Fehlentwicklungen im monetären Bereich hat sie diese Zielsetzung allerdings in der Vergangenheit kurzfristig nicht immer einhalten können; so schoß die Geldmenge 1978 erheblich über das gesetzte Ziel hinaus, weil eine weniger expansive Politik die damals schon zu starke Aufwertung der D-Mark noch weiter verstärkt hätte. Umgekehrt versuchte die Geldpolitik diese übermäßige Ausweitung der Geldmenge in der Folgezeit längerfristig wieder einzufangen und sie auf den mittelfristig vertretbaren Umfang zurückzuführen. Die Geldpolitik der Bundesbank aber deswegen als primär außenwirtschaftlich orientiert zu bezeichnen und ihr eine mittelfristige und vom Potentialwachstum ausgehende Zielrichtung absprechen zu wollen, wäre ungerechtfertigt. Die Flexibilität, die die Bundesbank als Reaktion auf außergewöhnliche Störungen in ihrem kurzfristigen Vorgehen zeigt, ist im übrigen auch davon bestimmt, daß das Geldmengenziel letztlich nur ein „Zwischenziel“ darstellt, während das Endziel ihrer Politik in der Sicherung der Währung besteht. So sehr hierfür die längerfristige Begrenzung der Ausweitung der Geldmenge entscheidend ist, so wenig schließt dies unter sehr schwierigen Bedingungen aus, daß kurzfristige Maßnahmen notwendig werden können, die für sich betrachtet als ein vorübergehender Schritt weg vom mittelfristigen Expansionspfad empfunden werden mögen.

Geldpolitik auf mittlere Sicht auf „Potentialpfad“

b) Geldpolitische Maßnahmen und Geldmarktentwicklung

Der Einsatz des Instrumentariums der Bundesbank im Jahre 1980 war lange Zeit davon bestimmt, den inländischen Geldmarkt gegenüber den abrupten Schwankungen der kurzfristigen Zinssätze im Ausland abzuschirmen und insbesondere die durch Geldabflüsse bedingten Belastungen der Bankenliquidität aufzufangen. In der ersten Hälfte des Jahres 1980, als es darauf ankam, die Zielrichtung der Geldpolitik unter dem Eindruck erhöhter Inflationsgefahren, eines relativ kräftigen monetären Wachstums, aber auch wegen der raschen Verschlechterung der Zahlungsbilanz zu unterstreichen, trat zunächst die zinspolitische Komponente im Handeln der Bundesbank stärker in den Vordergrund. So wurden Ende Februar der Diskontsatz von 6 auf 7 % und der Lombardsatz von 7 auf 8½ % heraufgesetzt. Damit wurden die Notenbankzinsen zunächst an die Marktsätze am „langen Ende“ herangeführt, die sich im Gefolge des internationalen Zinsauftriebs spontan erhöht hatten. Um die angestrebte Breitenwirkung der Zinspolitik zu erzielen, wurden Anfang Mai der Diskont- und Lombardsatz in einem weiteren Schritt auf 7½ bzw. 9½ % angehoben. In dieser Phase der Zinsanpassung verminderte sich zugleich die im vorangegangenen Jahr zeitweise sehr stark gewachsene Bedeutung der Feinsteuermassnahmen am Geldmarkt. Ausschlaggebend dafür war die Aufhebung der „Lombardlinien“ ab März 1980; danach erübrigte es sich, das Geldmarktgeschehen laufend durch kurzfristige Ausgleichsoperationen, wie Liquiditätserhöhende oder Liquiditätsmindernde Devisenswap- und Devisenpensionsgeschäfte, Wertpapierpensionsgeschäfte u. a. m., zu beeinflussen. Die Bundesbank konnte sich zu diesem Schritt um so leichter entschließen, als — bedingt durch das steigende Leistungsbilanzdefizit — massive Geldabflüsse an die Stelle früherer Geldzuflüsse getreten waren und die Bundesbank immer die Chance hatte, den Spitzenausgleich am Geldmarkt, wenn sie ihn nicht ganz dem „Lombardventil“ überlassen wollte, mit fallweise beschlossenen Feinsteuermassnahmen weiter zu beeinflussen.

Zinspolitische „Härtung“ des Kurses im Frühjahr 1980

Daneben wurde den Kreditinstituten in der ersten Hälfte des letzten Jahres in erheblichem Umfang auf dauerhafte Weise Zentralbankgeld zugeführt. Auf diesem Wege ersetzte die Bundesbank den Banken weitgehend die Liquiditätsverluste, die sie auf Grund der anhaltenden Devisenabflüsse erlitten. Anfang März und Anfang Mai wurden die Rediskont-Kontingente zusammen um 7 Mrd DM aufgestockt. Gleichzeitig wurden im Betrage von 5 Mrd DM Mindestreserven freigegeben. Zum Ausgleich der Belastun-

Ausgleich der Geldabflüsse ins Ausland

gen aus Devisenabflüssen nahm die Bundesbank im Frühjahr 1980 ferner die bei Banken noch im Umlauf befindlichen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere (3,1 Mrd DM) vorzeitig zurück. Daneben zog die Bundesbank auch die Feinsteueringstrumente über mehrere Monate hinweg zur Alimentierung der Bankenliquidität heran. Diesen Weg wählte sie vor allem dann, wenn unerwünschte Signalwirkungen, wie sie mit den herkömmlichen Instrumenten der „Grobsteuerung“ verbunden sein können, vermieden werden sollten; nicht selten konnte nämlich angenommen werden, daß unerwünschte außenwirtschaftliche Einflüsse sich alsbald wieder abschwächen oder in ihr Gegenteil verkehren würden. Die Bundesbank tätigte zu diesem Zweck vor allem Offenmarktgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung über Wertpapiere (sog. Wertpapierpensionsgeschäfte).

Vorsichtige geldpolitische Lockerung im Sommer

Während der erwähnten vorsichtigen Lockerung der monetären Bremsen im letzten Sommer übernahm die Liquiditätspolitik eine gewisse Führungsrolle. Da der internationale Zinszusammenhang und die schwache Leistungsbilanzposition der Bundesrepublik für eine Senkung der Notenbankzinsen zunächst keinen Raum ließen, beeinflusste die Bundesbank die Zinssätze am Interbankenmarkt ausschließlich durch eine relativ großzügige Liquiditätsbereitstellung über den „offenen Markt“. Eine erste Entspannung der Geldmarktbedingungen wurde im Juli mit der Wiederaufnahme von Wertpapierpensionsgeschäften eingeleitet, bei denen die Banken erstmals bei der Satzfindung beteiligt wurden („Zinstender“). Der vorsichtig in Gang gesetzte Zinsrückgang am inländischen Geldmarkt wurde mit einer Mindestreservesenkung zum 1. September (5½ Mrd DM Liquiditätsfreigabe) und der Herabsetzung des Lombardsatzes am 18. September (von 9½ auf 9%) längerfristig abgesichert. Weiterreichende expansive Maßnahmen ließ die außenwirtschaftliche Lage nicht zu. Wie begrenzt der Handlungsspielraum der Bundesbank in dieser Zeit tatsächlich war, zeigte sich ab Mitte Oktober, als der Devisenmarkt auf „Adjustierungen“ der Bankenliquidität ohne zusätzliche Verflüssigungswirkung (Aufstockung der Rediskontfazilitäten und Prolongation fälliger Wertpapierpensionsgeschäfte) mit einer fühlbaren Abschwächung des Wechselkurses der D-Mark reagierte.

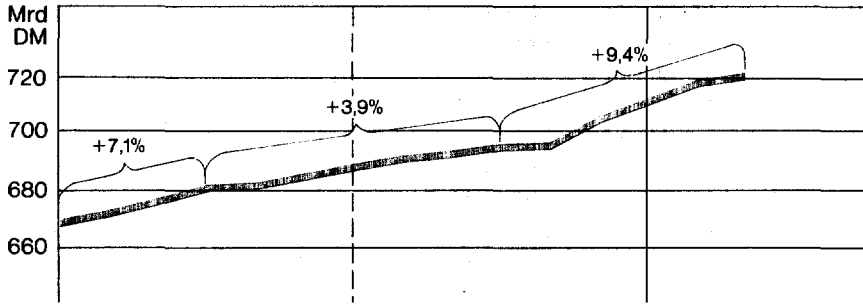
Außenwirtschaftlicher Liquiditätsentzug durch dauerhafte Mittelfreigabe kompensiert

Als zum Herbstbeginn unter dem Einfluß des Zinsanstiegs in den Vereinigten Staaten und zunehmender Netto-Kapitalabflüsse aus der Bundesrepublik der Druck auf die D-Mark an den Devisenmärkten zunahm, konnte die Bundesbank den im Sommer eingeschlagenen Kurs einer graduellen Auflockerung nicht mehr fortsetzen; sie beschränkte sich nun im wesentlichen darauf, die infolge der starken Devisenabgänge eingetretenen Liquiditätsverluste und den zum Jahresende saisonbedingt hohen Zentralbankgeldbedarf der Kreditinstitute durch geeignete liquiditätspolitische Maßnahmen auszugleichen. Sie stellte den Banken zu diesem Zweck zunächst im Wege reversibler Ausgleichsoperationen und später auch auf dauerhafter Basis Zentralbankguthaben bereit. Im gesamten Jahr 1980 stellte damit die Bundesbank über die zweimalige Senkung der Mindestreserven und dreimalige Ausweitung der Rediskont-Kontingente sowie längerfristige Offenmarktoperationen „dauerhaft“ rd. 27 Mrd DM Liquidität zur Verfügung. Außerdem wurde über kurzfristige Ausgleichsoperationen sowie durch die zusätzliche Gewährung von Lombardkrediten die Bankenliquidität per Saldo um weitere 13 Mrd DM angereichert. Insgesamt führte damit die Bundesbank den Kreditinstituten 40 Mrd DM zu, mit denen sie nicht nur die Entzugswirkungen der Devisenabgänge auf die Bankenliquidität ausglich, sondern darüber hinaus zugleich auch die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge (Bargeldumlauf und Mindestreserve-Soll) finanzierte.

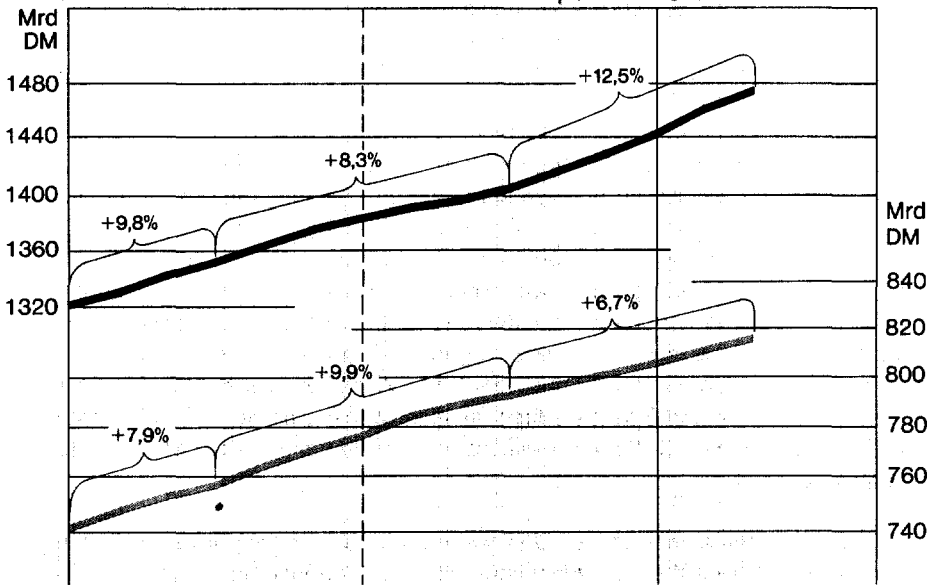
Anfang 1981 erneute Steuerung des Geldmarktes „auf Sicht“

Die Linie der Konsolidierung ganz kurzfristiger Refinanzierungsschulden der Banken bei der Bundesbank wurde Anfang Februar d. J. mit der Aufstockung ihrer Rediskont-Kontingente (3 Mrd DM) sowie einer Mindestreservesenkung (3,7 Mrd DM) fortgesetzt. Zu diesem Zeitpunkt wurde allerdings bereits deutlich, daß der „akkommodierende“ Ausgleich der Geldabflüsse ins Ausland, wie er seit Beginn des letzten Jahres betrieben worden war, mit der ausgeprägten Schwäche der D-Mark am Devisenmarkt im Grunde genommen nicht länger vereinbar war. Die Liquiditätsfreigabe wurde daher so bemessen, daß zugleich den natürlichen Tendenzen zur Verknappung und Verteuerung am Geldmarkt, die aus starken Mittelabflüssen ins Ausland resultieren, Raum gegeben wurde und die Banken erneut auf kurzfristige Refinanzierungshilfen der Bundesbank angewiesen blieben. Der akute Schwächeanfall der D-Mark von Mitte Februar 1981 zwang die Bundesbank dann dazu, die automatischen Rückgriffsmöglichkeiten der Kreditinstitute auf den Notenbankkredit vorübergehend drastisch einzuschränken. Die Bundesbank stellte mit Wirkung vom 20. Februar d. J. die Gewährung von „normalem“ Lombardkredit

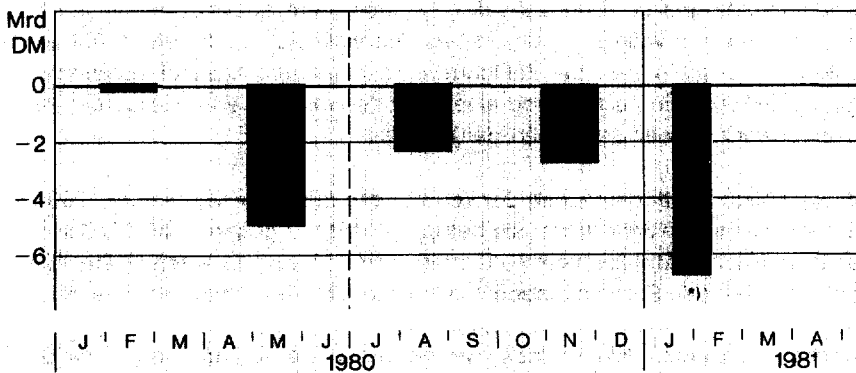
Geldvolumen in weiter Abgrenzung (M3) 1)
log. Maßstab, saisonbereinigt



Kreditexpansion und Geldkapitalbildung
log. Maßstab, saisonbereinigt



Netto-Auslandsforderungen 4)
Ursprungswerte, lin. Maßstab



1) Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.- 2) Einschl. Kredite in Form des Erwerbs von Schatzwechseln und Wertpapieren.- 3) Längerfristige Geldanlagen inländischer Nichtbanken bei den Kreditinstituten ohne Termingelder mit Befristung unter 4 Jahren und ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.- 4) Kreditinstitute und Bundesbank.- *) Veränderung im Januar und Februar 1981.

bis auf weiteres völlig ein und räumte den Banken danach Sonderlombardkredit zunächst zum Satz von 12% ein; durch ganz kurzfristiges Aussetzen des Sonderlombardkredits machte sie deutlich, daß die Kreditinstitute bei wechselnden Umständen mit dieser Spitzenrefinanzierung nicht jeden Tag und nicht zu einem festen Zinssatz rechnen können.

c) Unstetiger Geldschöpfungsprozeß

Geringe Reaktion der Kreditexpansion auf die gestiegenen Zinsen

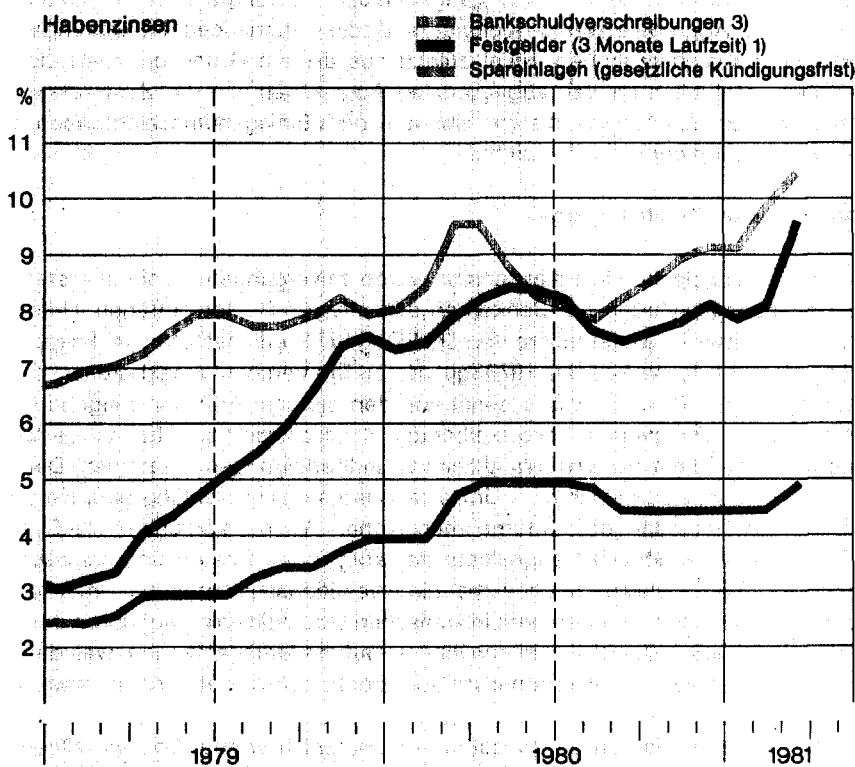
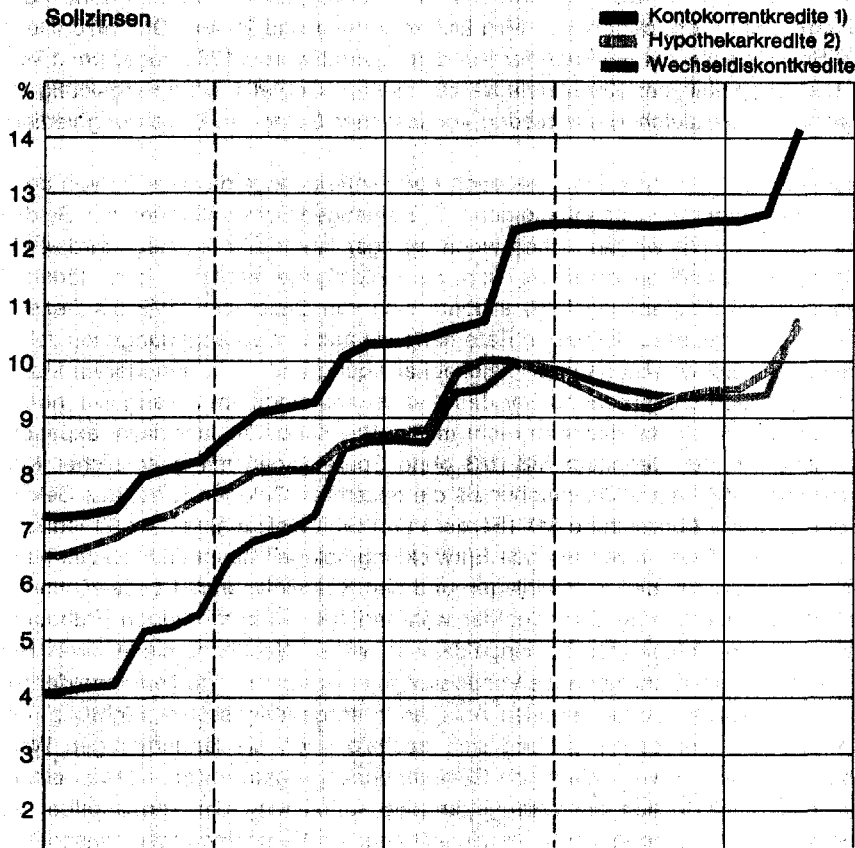
Die monetäre Expansion unterlag im vergangenen Jahr wechselnden binnen- und außenwirtschaftlichen Einflüssen, die ein auch kurzfristig recht stetiges Wachstum der Geld- und Kreditbestände verhinderten. Die wichtigste binnenwirtschaftliche Komponente der Geldschöpfung, die Kreditgewährung der Banken, wies im Jahresverlauf mehrfach gewisse Tendenzänderungen auf; sie war in der ersten Jahreshälfte kräftig, wurde dann vorübergehend etwas schwächer, aber beschleunigte sich ab Herbst erneut. Im gesamten Jahr erhöhten sich die ausstehenden Bankkredite an inländische Nichtbanken (einschl. der Kredite der Bundesbank) um 126 Mrd DM oder 9½ %, verglichen mit 139 Mrd DM oder 11½ % im Jahre 1979. Dabei blieb vor allem das Kreditgeschäft mit der privaten Kundschaft sehr lebhaft (vgl. S. 38f.), während die Kredite der Kreditinstitute an öffentliche Haushalte (mit gut 7 %) eher mäßig zunahmen, da die Gebietskörperschaften ihren — gegenüber dem Vorjahr kräftig gestiegenen — Kreditbedarf in hohem Umfang im Ausland deckten. Im Ergebnis reagierte die inländische Kreditexpansion nur wenig und zudem sehr verzögert auf die höheren Zinsen. Im vergangenen Jahr setzte sich zunächst der Anstieg der Bankzinsen im Zusammenhang mit der Heraufsetzung des Diskont- und Lombardsatzes der Bundesbank im Februar und Mai auf breiter Front fort. Nach der graduellen Lockerung der Geldpolitik im Sommer ermäßigten sich die Kreditzinsen nur wenig. Insbesondere im kürzerfristigen Massengeschäft ließen die Banken die Darlehensbedingungen in der zweiten Jahreshälfte unverändert, um bei nachgebenden Habenzinsen ihre angespannte Ertragslage zu verbessern. Kontokorrentkredite kosteten demzufolge Ende 1980 mit durchschnittlich 11½ bis 12½ % ebensoviel wie zur Jahresmitte, aber 2 Prozentpunkte mehr als am Jahresanfang. Dagegen gaben die Sätze für Wechseldiskontkredite in der zweiten Jahreshälfte im Zuge der erweiterten Rediskontmöglichkeiten etwas nach. Auch für Hypothekarkredite, deren Konditionen tendenziell den Schwankungen des Rentenzinses, wenn auch nicht im gleichen Maße, folgten, war am Jahresende etwas weniger zu zahlen als auf dem Zinshöhepunkt im Frühjahr. Daß im vergangenen Jahr die Kreditexpansion im Inland etwas schwächer war als 1979, ging — abgesehen von dem gedämpften Konjunkturverlauf — vor allem darauf zurück, daß Unternehmen und Staat ihre Auslandsverschuldung in Form von Schuldscheindarlehen und Finanzkrediten um nicht weniger als 40 Mrd DM ausweiteten. Das entsprach rd. einem Drittel ihrer gleichzeitig bei deutschen Banken zusätzlich aufgenommenen Mittel.

Kontraktiver Auslands- einfluß auf die Geld- mengenentwicklung

Solche Darlehensaufnahmen im Ausland wirken bei sonst ausgeglichener Zahlungsbilanz ebenso expansiv auf das Geldvolumen wie Kreditaufnahmen im Inland. Bei einem hohen Leistungsbilanzdefizit, wie es 1980 vorlag, und bei gleichzeitigen Kapitalexporten der Nichtbanken dienten sie allerdings nur dazu, die auf diesen Wegen abfließenden Mittel zu kompensieren, was überdies nicht voll gelang. Die Netto-Forderungen der deutschen Kreditinstitute und der Bundesbank gegenüber dem Ausland, die diesen Netto-Mittelabfluß ins Ausland widerspiegeln, haben sich vielmehr um 10½ Mrd DM vermindert; insofern wirkte auch 1980 der Zahlungsverkehr mit dem Ausland insgesamt kontraktiv auf die Geldschöpfung und wog einen Teil des expansiven Effektes der inländischen Kreditgewährung der deutschen Banken auf.

Unstetige Geldkapitalbildung

Die Geldkapitalbildung bei deutschen Banken hat das monetäre Wachstum 1980 weniger stark gebremst als im Jahr davor; sie betrug 62 Mrd DM gegen 76 Mrd DM im Jahre 1979. Das längerfristige Mittelaufkommen unterlag freilich ausgeprägten Unstetigkeiten, die aber nur z. T. mit den Schwankungen in der Sparneigung — insbesondere mit deren Abschwächung im ersten Quartal 1980 und der darauffolgenden Korrektur dieser Bewegung — zusammenhingen. Nicht minder wichtig waren die Veränderungen der langfristigen Zinssätze und der Zinserwartungen am inländischen Kapitalmarkt, die teilweise ein Reflex der von der amerikanischen Geldpolitik ausgehenden „Schaukelbewegungen“ der internationalen Zinsentwicklung waren. Obwohl diese zinsspekulativen Einflüsse die Geldkapitalbildung nicht nur dämpften, sondern kurzfristig — so im April und im Mai — auch anregten, hatte das Gesamtergebnis darunter zu leiden. Vor allem der Absatz von Bankschuldverschreibungen an inländische Nichtbanken erreichte mit 27 Mrd DM nicht das Vorjahrsniveau. Bei den kursrisikofreien Sparbriefen erzielten die Kreditinstitute demgegenüber ein Rekordergebnis (18 Mrd DM). Erst als gegen Jahresende ihre Verzinsung hinter den erneut ansteigenden Renditen am Kapitalmarkt zurückblieb, ließ das Interesse der Anleger etwas nach. Sparbriefe mit laufender Zinszahlung und vierjähriger Laufzeit wurden Ende 1980 mit 8 % verzinst, das war ½ Prozentpunkt mehr als am



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

Jahresanfang, aber ½ Prozentpunkt weniger als im letzten Frühjahr. Die Spareinlagenzinsen folgten einem ähnlichen Verlaufsmuster: Guthaben mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von 4 Jahren erbrachten Ende v. J. rd. 6½% (ohne Bonuszahlungen gerechnet), für entsprechende Gelder mit jährlicher bzw. gesetzlicher Kündigungsfrist wurden 1 bzw. 2 Prozentpunkte weniger bezahlt. Diese Verzinsung wurde von den Anle-

gern, sei es wegen des verstärkten Preisanstiegs, sei es im Vergleich zu den Zinsen anderer Anlageformen, als wenig attraktiv empfunden. Das Spareinlagengeschäft verlief daher recht schleppend. Der Gesamtbestand an Spareinlagen hat sich 1980 nur um knapp 7 Mrd DM erhöht gegen 11½ Mrd DM im Vorjahr und 29 Mrd DM 1978. Der Bestand an Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist wurde 1980 sogar um 1% verringert. Die Zinspolitik der Kreditinstitute auf diesem Gebiet führt zwangsläufig dazu, daß dieser Block vergleichsweise niedrig verzinslicher Gelder an Bedeutung verliert.

Geldmengenwachstum insgesamt in gewünschtem Rahmen . . .

Das Wachstum der Geldbestände wie auch der Zentralbankgeldmenge ist von den erwähnten — insbesondere zinsabhängigen — kurzfristigen Schwankungen der Geldkapitalbildung mitbeeinflusst worden, denn wenn weniger langfristig angelegt wird, steigen die liquiden Geldvermögensbestände, d. h. die Geldmenge, entsprechend stärker. Die Geldmenge in der Abgrenzung M³¹⁾ erhöhte sich von Dezember 1979 bis Dezember 1980 um gut 6%; mit etwa derselben Rate hatte sie auch im vorangegangenen Jahr zugenommen. Den Schwankungen der Geldkapitalbildung und — in geringerem Maße — der Kreditexpansion entsprechend war das Wachstumstempo am Anfang v. J. hoch, im zweiten und dritten Quartal dagegen recht mäßig. Wie schon im Jahr davor expandierte die Geldmenge in der Definition M² (M³ ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) auch 1980 mit 8½% rascher als die gesamten Geldbestände, das Geldvolumen in der engsten Abgrenzung M¹ (Bargeld und Sichteinlagen) mit 4½% jedoch erheblich langsamer. Diese divergierende Entwicklung spiegelt hauptsächlich zinsbedingte Umschichtungen von den Sichteinlagen und den Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist in kürzerfristige Termingelder während der bis zum vorigen Frühsommer anhaltenden Phase steigender Termingeldzinsen wider. Nachdem diese ihren Höhepunkt überschritten hatten, liefen die Verlagerungen in kürzerfristige Termingelder rasch aus; im Herbst wurden sogar teilweise Anlagen in entgegengesetzter Richtung umgeschichtet. Gegen Jahresende glichen sich deshalb auch die längerfristigen Wachstumstendenzen bei den verschiedenen Geldmengenaggregaten wieder etwas einander an, ohne daß damit freilich die vorangegangene Aufblähung der Termingelder völlig rückgängig gemacht worden wäre. Die zinsabhängigen Verschiebungen zwischen den verschiedenen Geldkomponenten im vergangenen Jahr bestätigten erneut, daß eng definierte monetäre Aggregate wenig geeignet sind, die kurzfristigen Auswirkungen der Geldpolitik richtig wiederzugeben. Nicht zuletzt aus diesem Grund orientiert sich die Bundesbank vornehmlich an weit abgegrenzten Aggregaten wie der Zentralbankgeldmenge bzw. der Geldmenge M³, die von zinsbedingten Einlagenumschichtungen weniger oder überhaupt nicht betroffen sind.

. . . aber starke Umschichtungen zwischen den Komponenten der Geldmenge

d) Lebhaftere private Kreditnachfrage

Ausweichen der privaten Kreditnehmer auf kurzfristige Finanzierungen . . .

Das Tempo der inländischen Kreditexpansion wurde im vergangenen Jahr in erster Linie von der Darlehensgewährung der Banken an den privaten Sektor getragen. Unternehmen und Privatpersonen weiteten ihre Verschuldung bei Kreditinstituten um knapp 10% aus und damit nicht viel weniger als 1979 (gut 12%). Die Verschuldungsbereitschaft und Ausgabeneigung der Privaten wurde somit von den bis zum Frühjahr steigenden und auch im späteren Jahresverlauf hoch bleibenden Kreditzinsen kaum fühlbar gedämpft. Dies hing weitgehend mit den wirtschaftlichen Grundbedingungen zusammen: Der kräftige — teils spekulativ aufgeblähte — Umsatzanstieg am Jahresanfang ging mit einem hohen Betriebsmittelbedarf der Unternehmen einher. Als die konjunkturelle Dynamik nachließ, blieb der Kreditbedarf angesichts der steigenden Kosten und schwächeren Gewinnentwicklung gleichwohl hoch, zumal die Investitionsausgaben der Unternehmen bis zuletzt wuchsen. Auch wurden dem inländischen Liquiditätskreislauf durch den Zahlungsverkehr mit dem Ausland — wie erwähnt — laufend Mittel entzogen, was den Kreditbedarf zunehmen ließ. Unverkennbar ist aber auch, daß der an sich zu erwartende dämpfende Einfluß der hohen Zinsen auf die Kreditnachfrage durch die Befürchtung weiterer Preissteigerungen zu einem guten Teil überspielt wurde. Solange allgemeine Zinssenkungen erwartet wurden, wurden kurzfristige Vor- und Zwischenfinanzierungen bevorzugt. Gegen Jahresende waren die Zinssenkungserwartungen weitgehend geschwunden, so daß längerfristige Kredite wieder gefragt waren.

. . . und auf die Euromärkte

Zu den Schwankungen in der Kreditaufnahme trug auch bei, daß die Wirtschaft in recht wechselndem Ausmaß auf Eurokredite zurückgriff. Im Gegensatz zum Jahr 1979 brachte

¹ Bargeldumlauf, Sichteinlagen, Termingelder unter vier Jahren und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

die Kreditaufnahme an den Euromärkten 1980 meist einen Kostenvorteil, der sich bis zum letzten Sommer zunächst tendenziell vergrößerte, anschließend aber wieder zurückbildete. Die Kreditaufnahmen im Ausland wurden vermutlich auch von der Geldpolitik insofern mitbeeinflusst, als diese die Banken zunächst zu einer etwas zurückhaltenderen und stärker selektiv ausgerichteten Politik im Darlehensneugeschäft veranlaßte, ihnen nach der graduellen Lockerung im Sommer aber wieder ein großzügigeres Kreditangebotsverhalten ermöglichte.

Die Entwicklung der Kreditzusagen während des vergangenen Jahres spiegelt ebenfalls die weiterhin lebhaft private Kreditnachfrage wider. Die kürzerfristigen Kreditlinien wurden 1980 um 10% ausgeweitet und damit ähnlich kräftig wie in den beiden vorangegangenen Jahren. Nahezu ebenso stark nahmen die noch nicht ausgenutzten Zusagen zu. In den Sommer- und Herbstmonaten wuchsen die Zusagen im Zusammenhang mit der schwächeren Konjunktur und der wieder verstärkten Neigung zur längerfristigen Kreditaufnahme zwar langsamer, am Jahresende hat sich die Zunahme aber wieder sichtlich beschleunigt. Auch die Entwicklung der Zusagen langfristiger Kredite wurde von den hohen Zinsen nur zeitweise stärker gedämpft. Die Neuzusagen für langlaufende Darlehen, die zunächst rückläufig waren, nahmen ab Herbst vorigen Jahres wieder sehr kräftig zu. In ihrem un stetigen Verlauf spiegelten sich vor allem die Schwankungen der Nachfrage nach langfristigen Wohnungsbaukrediten. In der ersten Jahreshälfte waren geplante Bauvorhaben häufig zurückgestellt oder kurzfristig vorfinanziert worden, weil offenbar sinkende Zinsen erwartet wurden. Jedoch belebte sich gegen Jahresende die Nachfrage nach langfristigen Wohnungsbaukrediten wieder, als sich die Zinssenkungserwartungen verflüchtigten und der Preisanstieg im Bausektor fortsetzte.

Wachstum der Kreditzusagen nur zeitweilig schwächer

Unter den privaten Kreditnehmern bei deutschen Banken hatten im vergangenen Jahr die Unternehmen (außerhalb des Wohnungsbaus) und der Wohnungsbau mit einer Kreditinanspruchnahme in Höhe von jeweils knapp 45 Mrd DM nahezu dasselbe Gewicht. Relativ gesehen expandierten die Ausleihungen an den Wohnungsbau mit 11½% aber wesentlich rascher; wie bereits erwähnt, wurde ihr Wachstum durch die hohen Zinsen nur vorübergehend gedämpft. Die Unternehmenskredite expandierten 1980 um gut 8½%. Im Vergleich zum Vorjahr verlangsamte sich zwar das Wachstum der Ausleihungen in beiden Bereichen; doch war diese Dämpfung im Bereich des Wohnungsbaus (1979: 13%) weniger ausgeprägt als bei den Unternehmenskrediten (1979: 11%). Insbesondere das Verarbeitende Gewerbe, also die Industrie und das Warenproduzierende Handwerk, nahm verhältnismäßig wenig Bankkredite in Anspruch. Neben der konjunkturellen Abschwächung trug zu der geringeren Kreditgewährung an die Wirtschaft maßgeblich bei, daß diese ihren Kreditbedarf 1980 in hohem Umfang an den Euromärkten deckte. (Insgesamt nahmen die Unternehmen für rd. 17½ Mrd DM kurz- und langfristige Finanzkredite im Ausland auf; das entsprach etwa zwei Fünfteln ihrer Neuverschuldung bei deutschen Banken.) Sichtlich abgeschwächt hat sich im Verlauf des vergangenen Jahres die Dynamik der Kreditgewährung an private Haushalte. Die sog. Konsumentenkredite wuchsen 1980 „nur“ noch um 9% nach 18½% im Jahr davor. Dies dürfte sowohl eine Folge der insgesamt rückläufigen Nachfrage nach Personenkraftwagen und einigen anderen langlebigen Verbrauchsgütern als auch eine Reaktion auf die gestiegenen Zinsen sein.

Differenzierte Kreditnachfrage der Wirtschaftsbereiche

e) Kreditgeschäft nach Bankengruppen

Vor dem Hintergrund der geschilderten gesamtwirtschaftlichen und geldpolitischen Rahmenbedingungen verlief die Kreditentwicklung bei den einzelnen Bankengruppen im abgelaufenen Jahr recht unterschiedlich. Neben Strukturunterschieden im Aktiv- und Passivgeschäft waren hierfür auch bewußte geschäftspolitische Entscheidungen ausschlaggebend. So scheinen sich manche Banken neuerdings bei der in den vorangegangenen Jahren teilweise sehr weit getriebenen Fristentransformation stärker zurückgehalten und mehr nach der Devise „Ertrag vor Expansion“ operiert zu haben. Bei den Kreditgenossenschaften (+ 12,6%) und den Sparkassen (+ 10,7%) war das Tempo der Kreditausweitung weiterhin sehr hoch; ihnen kam dabei vermutlich sowohl ein breitgestreuter Kundenkreis als auch eine günstige Refinanzierungsstruktur zugute. Überdurchschnittlich — und sogar schneller als im Jahr davor — expandierten ferner die Ausleihungen der Realkreditinstitute (+ 11,3%) und der Girozentralen (+ 9,6%) sowie der Privatbankiers (+ 9,5%), also jener Institutsgruppen, die in ihrer Refinanzierung stärker vom Kapital- bzw. Geldmarkt abhängig sind und die im Zuge des Zinsanstiegs

Unterschiedliche Kreditentwicklung bei den Bankengruppen

1979 im Wettbewerb zurückgefallen waren. Deutlich verlangsamt hat sich demgegenüber 1980 das Expansionstempo bei den Großbanken (+ 3%) und den Regionalbanken (+ 5,9%). Dies dürfte teilweise darauf zurückzuführen sein, daß sich die Kundschaft stärker an den Euromärkten verschuldete, und zwar zu einem guten Teil bei den Tochterinstituten eben dieser Banken, so daß das Geschäft sozusagen im Bankkonzern blieb. Darüber hinaus scheint aber auch eine bewußte Zurückhaltung im langfristigen Kreditgeschäft eine wichtige Rolle gespielt zu haben, insbesondere bei Schuldscheingeschäften mit der öffentlichen Hand, dem Geschäftszweig, in dem sich das Zinsänderungsrisiko im Vorjahr besonders stark bemerkbar gemacht hatte. Unterdurchschnittlich wuchsen im vergangenen Jahr ferner die Ausleihungen der Genossenschaftlichen Zentralbanken (+ 5,1%) und der Teilzahlungskreditinstitute (+ 7,4%). Bei der erstgenannten Bankengruppe gab dabei eine Abnahme der ausstehenden Kredite an öffentliche Schuldner den Ausschlag.

5. Kapitalmarkt im außenwirtschaftlichen Spannungsfeld

Hohes Mittelaufkommen bei heftigen Zinsauschlägen

Die veränderte außenwirtschaftliche Lage ließ den deutschen Kapitalmarkt im vergangenen Jahr in stärkerem Maße als bisher unter den Einfluß der internationalen Finanzmärkte geraten. Infolge der anhaltenden Schwäche der D-Mark und der heftigen Zinsauschläge an den amerikanischen und internationalen Kapitalmärkten wechselten die Marktverhältnisse vor allem in der ersten Jahreshälfte rasch, obgleich sich die Spannungsverhältnisse am inländischen Geldmarkt, die mehr oder weniger stark an den geldpolitischen Kurs der Bundesbank gebunden sind, vergleichsweise wenig veränderten. Unter diesen Umständen überraschte es beinahe, daß sowohl am Renten- wie am Aktienmarkt mehr längerfristiges Anlagekapital aufkam als im Jahr davor. Mit knapp 51 Mrd DM lag das Mittelaufkommen aus dem Rentenerwerb in- und ausländischer Anleger im Jahre 1980 um fast 4 Mrd DM über dem Vorjahrswert. Allerdings täuscht dieses Gesamtbild darüber hinweg, daß die Kapitalmarktentwicklung seit dem vergangenen Sommer von anhaltender Unsicherheit geprägt war, die zunächst außenwirtschaftliche, später aber auch binnenwirtschaftliche Ursachen hatte.

Außerordentlich aufnahmefähiger Rentenmarkt im ersten Halbjahr

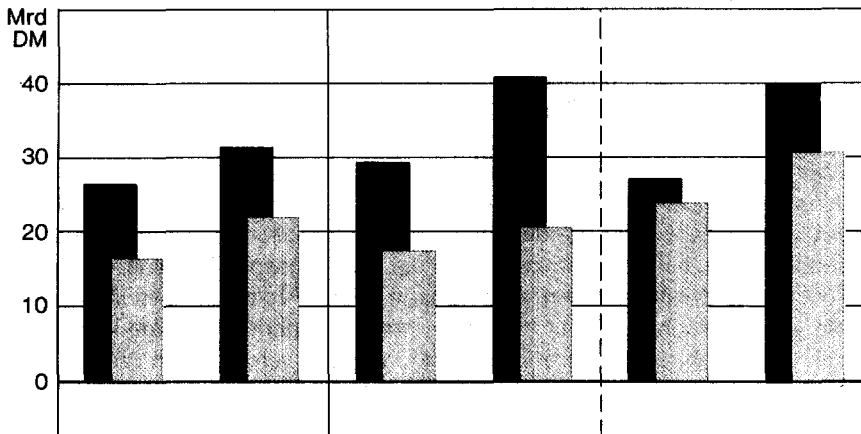
Vor allem in der ersten Jahreshälfte, als die Anleiherendite starken Wechselbewegungen unterworfen war, erwies sich der Markt als außerordentlich aufnahmefähig. Die Grundlage für die Leistungsfähigkeit des Rentenmarktes bildete die lange Zeit fortbestehende Zuversicht breiter Anlegerkreise, der Höhepunkt der Zinsentwicklung sei offenbar erreicht. Selbst nach dem spektakulären Fall der Rentenkurse an den amerikanischen und internationalen Kapitalmärkten im Februar, der unmittelbar auf die deutsche Kursentwicklung übergriff, veränderten sich die längerfristigen Zinserwartungen der Anleger nicht wesentlich. Die weitere Zinsentwicklung im Verlauf der ersten Jahreshälfte schien auch dieses Vertrauen der Anleger zu rechtfertigen. Nachdem die deutsche Anleiherendite Ende März die 10-Prozent-Marke fast erreicht hatte, setzten die deutschen Wertpapierrenditen Anfang April im Einklang mit der internationalen Zinsentwicklung zu einer raschen Talfahrt an, die erst Ende Juli bei einer Umlaufrendite von knapp 8% haltmachte.

Defizitäre Leistungsbilanz verstärkt den Zinsverbund mit dem Ausland

Von da an wurde allerdings der enge Verbund immer offenkundiger, der mit der grundlegend veränderten außenwirtschaftlichen Lage zwischen dem deutschen Kapitalmarkt und den internationalen Finanzmärkten entstanden war. Als sich im Ausland die Zinstendenz im Sommer erneut nach oben richtete, stiegen daher auch am deutschen Rentenmarkt die Renditen wieder, obgleich die Bundesbank in dieser Zeit eine maßvolle Auflockerung am Geldmarkt betrieb und die Binnenkonjunktur sich fühlbar abkühlte. Auf diesen engen Zinsverbund wirkte nicht zuletzt der Umstand hin, daß Aufwertungserwartungen für die D-Mark, die das inländische Zinsniveau lange Zeit weit unter den internationalen Zinssätzen gehalten hatten, schwächer wurden. Die Abwertung der D-Mark im Spätherbst, die Befürchtung neuer Inflationsschübe wegen der weiteren Erhöhung der Ölpreise und die Ausweitung der öffentlichen Defizite gaben dem Zinsanstieg am Rentenmarkt, der sich bis zum März 1981 fortsetzte, neue Nahrung. Mitte Februar 1981 erreichte die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere mit 10% wieder ihren Höchststand vom vergangenen Jahr (Ende März 1980), einen Stand, den sie nach weiteren Schwankungen auch bei Abschluß dieses Berichts beibehielt.

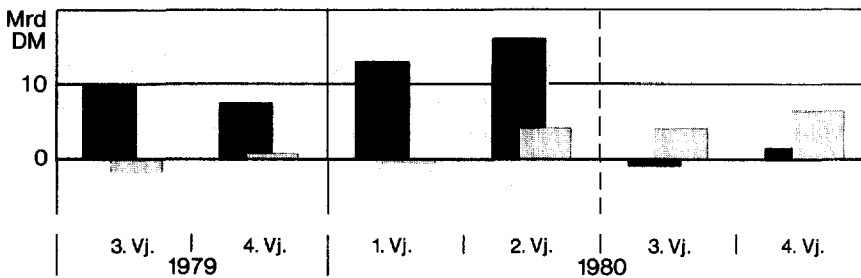
Absatz und Tilgung von festverzinslichen Wertpapieren inländischer Emittenten

■ Brutto-Absatz 1)
▨ Tilgung



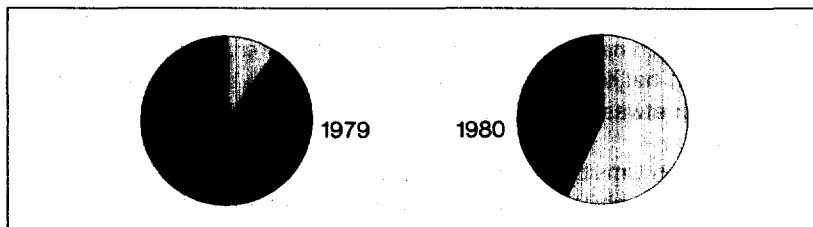
Erwerb inländischer Rentenwerte durch Inländer 2)

■ Nichtbanken 3)
▨ Kreditinstitute 4)



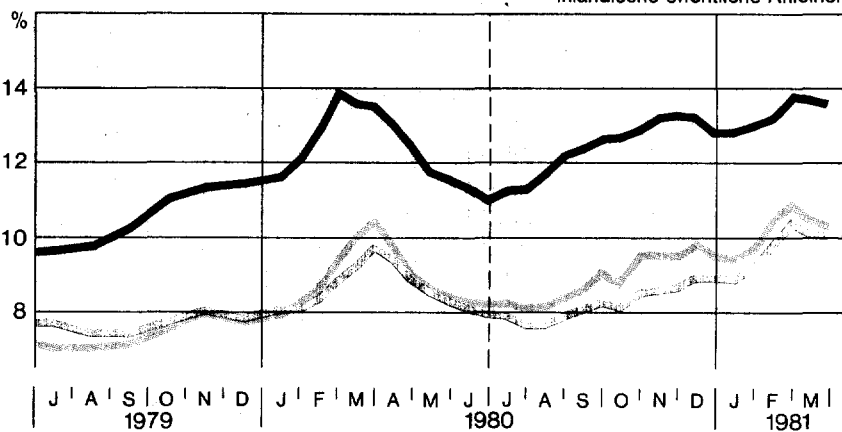
Erwerbsstruktur am Markt für DM-Auslandsanleihen 5)

▨ Inländer
■ Ausländer



Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere 6)

■ Euro-\$-Anleihen
▨ DM-Auslandsanleihen
▩ inländische öffentliche Anleihen



1) Brutto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten. - 2) Netto-Erwerb ohne Offenmarktoperationen der Deutschen Bundesbank. - 3) Als Rest errechnet. - 4) Buchwerte. - 5) Ohne Kassenobligationen der USA. - 6) Bis Dezember 1979 Monatsdurchschnitte, ab Januar 1980 Stand zur Monatsmitte und am Monatsende.

Attentismus des Publikums im zweiten Halbjahr

Die für die inländischen Anleihebesitzer enttäuschende Entwicklung am Kapitalmarkt blieb für ihr weiteres Anlageverhalten nicht ohne Folgen. Die Nichtbanken, die in der ersten Jahreshälfte ihre Anleihebestände um 30 Mrd DM (und damit um fast 10 Mrd DM mehr als im ersten Halbjahr 1979) aufgestockt hatten, hielten sich seit dem Sommer vorigen Jahres beim Rentenerwerb zunächst spürbar zurück. Nur in Phasen, in denen sich der Markt vorübergehend entspannte — wie im Oktober vorigen Jahres — erwarben sie wieder in größerem Umfang festverzinsliche Wertpapiere. Der aufgestaute Anlagebedarf trug wohl mit dazu bei, daß sich die Nichtbanken seit der Jahreswende 1980/81 wieder stärker am Anleihemarkt engagierten.

Empfindliche Reaktionen am Markt für DM-Auslandsanleihen

Auch die Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland spiegelten während des vergangenen Jahres unverkennbar die Enge des Zinsverbundes zwischen dem heimischen und dem internationalen Kapitalmarkt wider. Besonders empfindlich reagierte der Markt für DM-Auslandsanleihen, auf den sich lange Zeit die währungsspekulative Nachfrage des Auslands nach deutschen Titeln konzentriert hatte. Diese Papiere stießen im vergangenen Jahr im Ausland kaum noch auf Interesse. Ihre Kurse gerieten infolgedessen unter wachsenden Druck. Im Verlauf der ersten drei Monate des vergangenen Jahres vergrößerte sich der Renditenvorsprung der DM-Auslandsanleihen gegenüber den inländischen Rentenwerten durchschnittlich bis auf $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte. In der zweiten Jahreshälfte zogen sich die ausländischen Anleger im Zuge der erneuten Aufwärtsentwicklung der internationalen Kapitalzinssätze zeitweilig völlig von diesem Markt zurück. Per Saldo wurde im vergangenen Jahr weniger als die Hälfte des Netto-Absatzes von DM-Auslandsanleihen im Ausland untergebracht, während in den beiden Jahren davor im Durchschnitt mehr als vier Fünftel an ausländische Erwerber verkauft worden waren¹). Dieser Rollenwechsel des Marktes für DM-Auslandsanleihen vom „Umschlagplatz“ für ausländisches Kapital in einen weit überwiegend aus dem inländischen Kapitalaufkommen alimentierten Teilmarkt hat den deutschen Rentenmarkt spürbar belastet und das Zahlungsbilanzproblem der Bundesrepublik zusätzlich verschärft. Die im internationalen Emissionsgeschäft tätigen Institute kamen daher gegen Ende des letzten Jahres überein, eine Zeitlang keine weiteren Neu-Emissionen dieser Art mehr anzubieten. Das sinkende Interesse des Auslands an längerfristigen DM-Titeln zeigte sich im Verlaufe des vergangenen Jahres auch an dem geringen Netto-Erwerb inländischer Anleihen durch ausländische Käufer. Obgleich das Erwerbsverbot für kurzfristige inländische Rentenwerte durch Ausländer im vorigen Jahr in zwei Schritten auf den ganz kurzfristigen Restlaufzeitbereich bis zu einem Jahr beschränkt wurde, erwarben Ausländer 1980 per Saldo für weniger als $\frac{1}{2}$ Mrd DM deutsche Rentenwerte, verglichen mit 4 Mrd DM im Jahr davor. Auch nach Wegfall der Restlaufzeitbegrenzung von bis zu einem Jahr Anfang Februar 1981 hat sich an dem schwachen Interesse des Auslands an deutschen Rentenwerten kaum etwas geändert.

Nachlassende Rentenkäufe inländischer Nichtbanken

Die durch die äußeren Umstände bedingten Schwankungen am Kapitalmarkt zogen außerdem erhebliche Verschiebungen im Gewicht der wichtigsten inländischen Käufergruppen nach sich. Bis zur Mitte letzten Jahres bildete die hohe Anlagebereitschaft der inländischen Nichtbanken, die bereits 1979 fast das gesamte Rentenangebot übernommen hatten, die stabilste Stütze des deutschen Rentenmarktes. Ein besonders eindrucksvolles Bild bot ihre stetige Anlageneigung in der Zeit der hektischen Kursrückschläge im Februar und März des vergangenen Jahres. In diesen Monaten wurde per Saldo der gesamte Rentenabsatz bei Nichtbanken untergebracht. Seit dem letzten Sommer schränkten sie ihre Rentenanlagen jedoch stark ein und bevorzugten statt dessen kurzfristige oder zumindest kursrisikofreie Geldanlagen bei Banken. Im gesamten Jahr 1980 sind die Rentenbestände der Nichtbanken daher mit 33 Mrd DM schwächer gewachsen als 1979 (39 $\frac{1}{2}$ Mrd DM). Vor allem ihre Käufe von inländischen Rentenwerten haben sich 1980 stark verringert (von 38 Mrd DM 1979 auf 29 Mrd DM). Dagegen übernahmen inländische Nichtbanken erheblich mehr ausländische Anleihen als im Vorjahr (4 Mrd DM gegen 1 Mrd DM 1979); hiervon entfiel der überwiegende Teil auf die attraktiv verzinsten DM-Auslandsanleihen.

Rückkehr der Banken auf die Käuferseite des Anleihemarktes

Gleichsam spiegelbildlich zu den Nichtbanken verhielten sich die Kreditinstitute auf der Käuferseite des Rentenmarktes. Während der von der internationalen Zinsentwicklung ausgelösten kurzfristigen Marktschwankungen in den ersten Monaten des vergangenen

¹ Ohne DM-Kassenobligationen der Vereinigten Staaten (sog. Carter-Bonds) gerechnet, die gemäß den Emissionsbedingungen nur von Inländern erworben werden konnten.

Erwerb von Rentenwerten nach Käufergruppen und Wertpapierarten							
Mrd DM Kurswert							
Position	Jahr	Inländische Rentenwerte				Ausländische Rentenwerte 2)	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt
		insgesamt 1)	Bankschuldverschreibungen	Industrieobligationen	Öffentliche Anleihen		
Inländer	1977	49,1	29,2	- 0,4	20,3	4,6	53,6
	1978	39,7	30,5	- 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
davon:							
Kreditinstitute	1977	30,6	19,8	0,0	10,8	1,7	32,3
	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	14,0	15,3	0,2	- 1,5	3,3	17,3
Nichtbanken	1977	19,3	9,5	- 0,4	10,2	2,8	22,1
	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	26,5	- 1,4	4,0	4,1	33,2
Offenmarktoperationen der Bundesbank	1977	- 0,7	-	-	- 0,7	-	- 0,7
	1978	3,5	-	-	3,5	-	3,5
	1979	- 2,1	-	-	- 2,1	-	- 2,1
	1980	1,8	-	-	1,8	-	1,8
Ausländer 3)	1977	0,7	s) - 0,3	s) - 0,0	1,0	x	0,7
	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
Erwerb (= Absatz) insgesamt	1977	49,8	28,9	- 0,4	21,3	4,6	54,3
	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

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.

Jahres bauten die Banken ihre Anleihebestände zunächst ab, um sie im Frühjahr nach dem Höhepunkt der Rentenmarkt-Baisse zu niedrigeren Kursen in fast gleichem Umfang wieder aufzustocken. Im weiteren Jahresverlauf gewannen aber anscheinend längerfristige Anlagemotive gegenüber solchen eher zinsspekulativen Dispositionen der Kreditinstitute die Oberhand. Offenbar schätzten die Kreditinstitute die Abschreibungsrisiken, die die unübersichtliche Zinssituation seit Mitte vorigen Jahres in sich barg, zunächst nicht sehr groß ein. Im übrigen wurde ihre schrittweise Rückkehr auf die Käuferseite des Anleihemarktes in der zweiten Jahreshälfte wohl auch dadurch erleichtert, daß sich die Liquiditätslage der Banken im Sommer auf Grund der von der Bundesbank betriebenen vorsichtigen Lockerungspolitik entspannte. Insgesamt stockten die Kreditinstitute ihre Bestände an festverzinslichen Wertpapieren im vergangenen Jahr um fast 17½ Mrd DM auf (gegenüber knapp 4 Mrd DM im Jahr davor). Eine nicht unerhebliche Stütze gaben dem Rentenmarkt auch die Anleihekäufe, welche die Bundesbank im Rahmen ihrer Offenmarktoperationen in den letzten Monaten des vorigen Jahres tätigte. Per Saldo übernahm die Bundesbank im letzten Jahr für 2 Mrd DM festverzinsliche Wertpapiere.

Da inländische Banken und Nichtbanken während des vergangenen Jahres im „Wechselspiel“ insgesamt eine hohe Nachfrage am Rentenmarkt entfalteten, blieb die Emissionstätigkeit trotz der heftigen Schwankungen der Marktlage außerordentlich rege. Inländische Emittenten begaben festverzinsliche Wertpapiere im Nominalwert von 137½ Mrd DM; dies waren 31 Mrd DM mehr als 1979. Allerdings stiegen die Anleihe-Tilgungen auf Grund des hohen Absatzes von kürzerfristigen Schuldverschreibungen in den vorangegangenen Jahren ebenfalls sehr stark. Per Saldo übertraf daher der Netto-Absatz (nach Berücksichtigung der gesunkenen Eigenbestände der Emittenten) mit 45 Mrd DM (Kurswert) seinen Vorjahreswert nur um 4 Mrd DM. Im einzelnen konnten allerdings nur die Kreditinstitute das Emissionsergebnis steigern. Sie erlösten im vergangenen Jahr aus dem Verkauf ihrer Schuldverschreibungen 41½ Mrd DM und damit gut 5 Mrd DM

Rege Emissionstätigkeit, insbesondere bei Bankschuldverschreibungen

mehr als im vorangegangenen Jahr. Besonders dynamisch entwickelte sich der Verkauf von Kommunalobligationen, die vorwiegend zur Refinanzierung von Darlehen an öffentliche Haushalte begeben werden. Per Saldo setzten die Emissionsinstitute fast 25 Mrd DM von diesen Schuldverschreibungen ab — rd. 10 Mrd DM mehr als im Jahr davor. Allerdings haben dabei im Verlauf des vergangenen Jahres die kürzerfristigen Titel mit einer Laufzeit bis einschließlich 4 Jahren an Gewicht gewonnen. Bei den Kommunalobligationen entfiel auf Laufzeiten bis einschließlich 4 Jahren rd. ein Fünftel des Netto-Absatzes, während in den drei vorangegangenen Jahren per Saldo nur längerfristige Papiere untergebracht worden waren. Noch auffälliger war die Verschiebung in der Laufzeitstruktur beim Pfandbriefabsatz; hier entfielen rd. zwei Fünftel auf den kürzeren Laufzeitbereich. Das Geschäft der Emissionsinstitute florierte wieder in der Finanzierung des Wohnungsbaus, für den 1980 60% höhere Kreditzusagen erteilt wurden als im Vorjahr. Der Netto-Absatz von „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen, deren Begebung im Gegensatz zu den Kommunalobligationen und Pfandbriefen nicht an bestimmte Aktivgeschäfte gebunden ist, hat sich im vergangenen Jahr wieder zurückgebildet. Auch hier dominierten kürzere Laufzeitbereiche.

Hohes Gewicht
mindestreservefreier
„Kurzläufer“ beim
Neuabsatz von
Bankschuld-
verschreibungen

Auf Laufzeiten bis einschließlich vier Jahren entfielen im Jahre 1980 15½ Mrd DM oder rd. zwei Fünftel des gesamten Netto-Absatzes von Bankschuldverschreibungen. Die Mittelbeschaffung auf diesem Wege hat inzwischen einen Umfang angenommen, der im Vergleich zu anderen Formen der mittelfristigen Geldbeschaffung schon sehr ins Gewicht fällt. Der Nettozugang an Termineinlagen mit einer Fälligkeit von unter 4 Jahren belief sich beispielsweise 1980 auf 25 Mrd DM; diese Mittelaufnahmen unterliegen aber der Mindestreservepflicht, während dies für die über Bankschuldverschreibungen aufgenommenen Mittel nicht zutrifft.

Zurückhaltende
Emissionspolitik der
öffentlichen Hand

Die öffentliche Hand hat mit einem Netto-Absatzergebnis von rd. 5 Mrd DM im vergangenen Jahr weniger Mittel unmittelbar am Rentenmarkt aufgenommen als 1979 (6 Mrd DM). Statt dessen nahmen die öffentlichen Stellen in stärkerem Maße Schuldscheindarlehen in Anspruch, die freilich — soweit sie nicht im Ausland plazierte wurden — zu einem großen Teil von den Kreditinstituten im Wege der Emission von Kommunalobligationen am Rentenmarkt refinanziert wurden. Faßt man den Netto-Absatz von öffentlichen Schuldverschreibungen und Kommunalobligationen zusammen, so ist die direkte und indirekte Inanspruchnahme des Rentenmarktes durch öffentliche Stellen mit einer Größenordnung von etwa 30 Mrd DM zu veranschlagen, das sind rd. 8½ Mrd DM mehr als 1979. Dieses Ergebnis ist um so bemerkenswerter, als der Bund in ungewöhnlich hohem Umfang Mittel im Ausland aufnahm und damit den inländischen Kapitalmarkt bis zu einem gewissen Grade schonte. Wichtigster öffentlicher Emittent blieb dennoch der Bund, der per Saldo eigene Schuldverschreibungen im Kurswert von 3 Mrd DM absetzte (nach rd. 9 Mrd DM im Vorjahr). Die Netto-Zuflüsse erzielte er allerdings vorwiegend aus dem laufenden Verkauf seiner Bundesobligationen (8 Mrd DM), die seit Dezember 1979 als Daueremission mit fünfjähriger Laufzeit angeboten werden. Dagegen überwogen bei Bundesschatzbriefen die Tilgungen und vorzeitigen Rückgaben den gleichzeitigen Neuabsatz um 2½ Mrd DM. Der Umlauf an Anleihen und Kassenobligationen des Bundes ging 1980 infolge umfangreicher Tilgungen um rd. 2 Mrd DM zurück. Erstmals seit fünf Jahren emittierte 1980 die Bundespost wieder eigene Schuldverschreibungen, aus denen sie — nach Abzug der gleichzeitigen Tilgungen — insgesamt knapp 1½ Mrd DM erlöste. Als weitere öffentliche Emittenten waren die Bundesbahn und einige Länder am Rentenmarkt.

Verschiebungen in der
Fristenstruktur der
Geldvermögens-
bildung . . .

Die von der außenwirtschaftlichen Lage beherrschte unruhige Zinsentwicklung, die im Verlauf des vergangenen Jahres den Optimismus vieler Anleger erschütterte und zu einer grundlegenden Neueinschätzung der Zins- und Kursrisiken am Kapitalmarkt Anlaß gab, hinterließ auch im gesamten inländischen Finanzierungskreislauf deutliche Spuren. Nach den bislang vorliegenden Angaben aus der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung haben sich die Neuzugänge an finanziellen Aktiva bei den inländischen nichtfinanziellen Sektoren (d. h. Unternehmen, private und öffentliche Haushalte) insgesamt sehr stark auf die kurze Laufzeitkategorie (bis zu einem Jahr) konzentriert und im längerfristigen Bereich zugunsten kursrisikofreier Kreditwege und Anlageformen verschoben. Verglichen mit der nur leichten Zunahme der gesamten Geldvermögensbildung der privaten und öffentlichen Haushalte und des Unternehmenssektors in Höhe von 1½ Mrd DM wuchsen die kurzfristigen Neuanlagen im vergangenen Jahr außerordentlich kräftig (um 11½ Mrd DM), während die längerfristigen um 10 Mrd DM hinter dem Vorjahrser-

Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren *)									
Position	1978 p)		1979 p)		1980 ts)		Nachrichtlich: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr		
	Mrd DM	Anteile in %	Mrd DM	Anteile in %	Mrd DM	Anteile in %	1979p) 1980ts)		
							Mrd DM		
Geldvermögensbildung									
Längerfristig	110,8	65,1	124,9	74,8	114,8	68,3	14,1	-10,1	
darunter:									
in Wertpapieren	17,9	10,5	40,3	24,1	33,1	19,7	22,4	- 7,2	
Kurzfristig	59,4	34,9	42,0	25,2	53,3	31,7	-17,4	11,3	
Insgesamt	170,2	100	166,9	100	168,2	100	- 3,3	1,3	
davon:									
Private Haushalte	106,0	62,3	120,6	72,3	122,3	72,7	14,6	1,7	
Unternehmen	52,9	31,1	42,9	25,7	41,3	24,6	-10,0	- 1,6	
Öffentliche Haushalte	11,4	6,7	3,4	2,0	4,6	2,7	- 8,0	1,2	
Kreditaufnahme									
Längerfristig	149,1	91,0	159,9	82,7	159,2	75,3	10,8	-0,7	
darunter:									
am Wertpapiermarkt	14,8	9,0	8,8	4,6	8,2	3,9	- 6,0	- 0,6	
Kurzfristig	14,7	9,0	33,4	17,3	52,3	24,7	18,7	18,9	
Insgesamt	163,8	100	193,3	100	211,6	100	29,5	18,3	
davon:									
Private Haushalte	17,6	10,7	19,6	10,1	11,8	5,6	2,0	- 7,8	
Unternehmen	101,1	61,8	130,6	67,5	144,1	68,1	29,5	13,5	
Öffentliche Haushalte	45,0	27,5	43,2	22,3	55,7	26,3	- 1,8	12,5	
Finanzierungsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 1)	6,5	x	-26,4	x	-43,4	x	-32,9	-17,0	
Private Haushalte	88,4	x	101,0	x	110,5	x	12,6	9,5	
Unternehmen	-48,2	x	-87,6	x	-102,8	x	-39,4	-15,2	
Öffentliche Haushalte	-33,7	x	-39,8	x	-51,1	x	- 6,1	-11,3	

* Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft), Öffentliche Haushalte (einschl. Sozialversicherungen). — 1 Geldvermögensbildung minus Kreditaufnahme. — p Vorläufige Ergebnisse. — ts Teilweise geschätzt.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

gebnis zurückblieben. Letzteres erklärt sich wohl zum einen aus der nach wie vor geringen Attraktivität des Kontensparens. Zum anderen spiegelt die Schwäche der längerfristigen Geldvermögensbildung aber die zurückhaltenden Dispositionen der Nichtbanken am Rentenmarkt in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wider. Das Interesse der Anleger an längerfristigen Termingeldern (einschl. Sparbriefe) ist dagegen über das Vorjahresultat hinaus gewachsen; diese Geldanlagen bergen im Unterschied zum Rentenerwerb kein Kursrisiko in sich und tragen doch — anders als die ebenfalls kursrisikofreien Spareinlagen — eine der Kapitalmarktlage angemessenere Verzinsung.

Auch bei der gesamten Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren verlagerte sich das Gewicht eindeutig zu den kürzeren Fristen. Im vergangenen Jahr erhöhte sich ihre kurzfristige Neuverschuldung um 19 Mrd DM; gleichzeitig ging ihre längerfristige Kreditaufnahme im Inland drastisch zurück. Nur die längerfristige Darlehensaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren im Ausland ist im vergangenen Jahr kräftig gestiegen, was im wesentlichen auf die Kreditaufnahmen des Staates im Ausland zurückzuführen ist. Gleichwohl ist die längerfristige Kreditaufnahme aller inländischen nichtfinanziellen Sektoren im In- und Ausland zusammengenommen per Saldo leicht zurückgegangen.

Die starken Kurs- und Zinsschwankungen, die Geldanleger und Kreditnehmer im letzten Jahr zur Zurückhaltung in ihren längerfristigen Finanzierungsdispositionen veranlaßten, strahlten auch auf die Kursentwicklung am Aktienmarkt aus. In diesem Bereich des Finanzmarktes gehen allerdings Kapitalanbieter und -nachfrager von Motiven und Erwartungen aus, die über reine Rentabilitätsüberlegungen hinausreichen. So gesehen überrascht es nicht unbedingt, daß gerade im vergangenen Jahr, als die Selbstfinanzierungs-

... und der Kreditaufnahme durch inländische Sektoren

Zinsschwankungen strahlten auch auf den Aktienmarkt aus

möglichkeiten der Unternehmen schrumpften, die Bedeutung des Aktienabsatzes im Rahmen der Unternehmensfinanzierung spürbar gewachsen ist. Insgesamt wurden 1980 inländische Aktien im Betrag von knapp 7 Mrd DM (Kurswert) verkauft. Dieses Emissionsvolumen übertraf die bislang höchsten Jahresergebnisse, die 1975 und 1976 erzielt worden waren. Dennoch spielte der Aktienabsatz gemessen am gesamten Finanzierungsbedarf der Unternehmen nach wie vor nur eine bescheidene Rolle. Die Ursachen hierfür sind vielfältig und konnten auch durch die Reform der Körperschaftsteuer von 1977 nicht beseitigt werden. So setzt allein schon die geringe Zahl von deutschen Aktiengesellschaften den Diversifizierungsmöglichkeiten der Anleger und damit auch dem Mittelaufkommen an diesem Markt gewisse Grenzen. Die Enge des deutschen Aktienmarktes trägt gleichzeitig wiederum dazu bei, daß die Kurse der Dividendenwerte — wie im vergangenen Jahr — empfindlich auf Schwankungen am Rentenmarkt reagieren. Die Schwächen des deutschen Aktienmarktes sind nicht zuletzt im Hinblick auf das hohe Leistungsbilanzdefizit der Bundesrepublik sehr zu bedauern. Sie behindern auf der einen Seite den Zufluß des dringend benötigten langfristigen ausländischen Kapitals. Auf der anderen Seite beschränken sie die Möglichkeiten deutscher Unternehmen, ihre Eigenkapitalbasis auszuweiten, was aber notwendig wäre, um das Innovationsvermögen und die Risikobereitschaft zu vergrößern. Die Reaktivierung der Aktie als Finanzierungsinstrument im allgemeinen und die weitere Öffnung des Aktienmarktes für Ausländer wäre daher binnen- wie außenwirtschaftlich von Vorteil.

1. Allgemeine Übersicht

Die zweite Ölpreisswelle und der Zwang zur Inflationsbekämpfung bestimmten im Jahre 1980 weitgehend den Gang der Weltwirtschaft. Die Weltkonjunktur kühlte sich spürbar ab, und der Welthandel wuchs kaum noch. Während das reale Bruttosozialprodukt im OECD-Raum 1979 um 3½ % zugenommen hatte, stieg es im Jahre 1980 nur um 1 %. In den USA verlief die Konjunktur bis in den Sommer hinein gedämpft, sprang dann aber wieder an. In nahezu allen westeuropäischen Ländern schwächten sich Nachfrage und Produktion seit dem Frühjahr 1980 ab, am stärksten in Großbritannien, dessen Sozialprodukt um über 2 % zurückging.

Weltkonjunktur und Welthandel im Zeichen der zweiten Ölpreisswelle und Inflationsbekämpfung

Trotz stark gedämpfter Wirtschaftsentwicklung gelang es kaum, die Inflation nachhaltig einzudämmen. Im Gegenteil: Im Jahresdurchschnitt gerechnet, nahm das Inflationstempo 1980 gegenüber dem Vorjahr in den Industrieländern weiter zu, wobei allerdings die Ölpreissteigerung eine wichtige, aber gewiß nicht die einzige Rolle spielte. Die Verbraucherpreise stiegen im gewogenen Mittel aller OECD-Länder um 13 % nach 10 % im Jahre 1979 und 8 % im Jahre 1978, dem vergleichsweise besten Ergebnis nach der Ölpreiskrise von 1973/74. Das Preisgefälle zwischen den einzelnen Ländern erhöhte sich dabei erneut. Erst im späteren Verlauf des Jahres zeichneten sich in einigen Ländern unter dem Einfluß der wirtschaftlichen Abschwächung und stabilitätspolitischen Anstrengungen erste Erfolge bei der Inflationsbekämpfung ab. Im Verlauf des zweiten Halbjahres 1980 stiegen die Lebenshaltungskosten, saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet, im OECD-Raum um 10½ %, während der Anstieg in der ersten Hälfte des Jahres noch rd. 14 % betragen hatte.

Weitere Verschlechterung des Preisklimas

Die außerordentlich starken Ölpreissteigerungen führten zu entsprechend großen Leistungsbilanzüberschüssen der OPEC-Länder. Für 1980 werden diese Überschüsse vom OECD-Sekretariat vorläufig auf etwa 125 Mrd US-Dollar geschätzt, verglichen mit 60 Mrd US-Dollar 1974 auf dem Höhepunkt der ersten Ölpreisswelle. Die „spiegelbildlichen“ Defizite der OECD-Länder und der Entwicklungsländer (ohne OPEC-Länder) erreichten 1980 schätzungsweise rd. 75 Mrd bzw. 55 Mrd US-Dollar (auch die Staatshandelsländer und einige nicht bestimmten Gruppen zugeordnete Länder waren 1980 per Saldo im Defizit, so daß in der Weltzahlungsbilanzstatistik ein beträchtlicher ungeklärter Restbetrag verbleibt). Ein großer Teil der Defizite innerhalb der beiden erstgenannten Ländergruppen konzentrierte sich auf jeweils wenige Länder in verhältnismäßig guter Ausgangslage (gemessen an ihren Währungsreserven und ihrer Kreditwürdigkeit), was zwar — global betrachtet — die Finanzierung der Defizite erleichterte, aber gleichzeitig das Anpassungsproblem für diese Länder noch entsprechend vergrößerte. Über ein Drittel des OECD-Defizits entfiel auf die Bundesrepublik Deutschland und Japan, während bei den Entwicklungsländern einige „Schwellenländer“ wie Brasilien, Mexiko und Südkorea den Löwenanteil auf sich konzentrierten.

Leistungsbilanzungleichgewichte erreichen Rekordausmaße

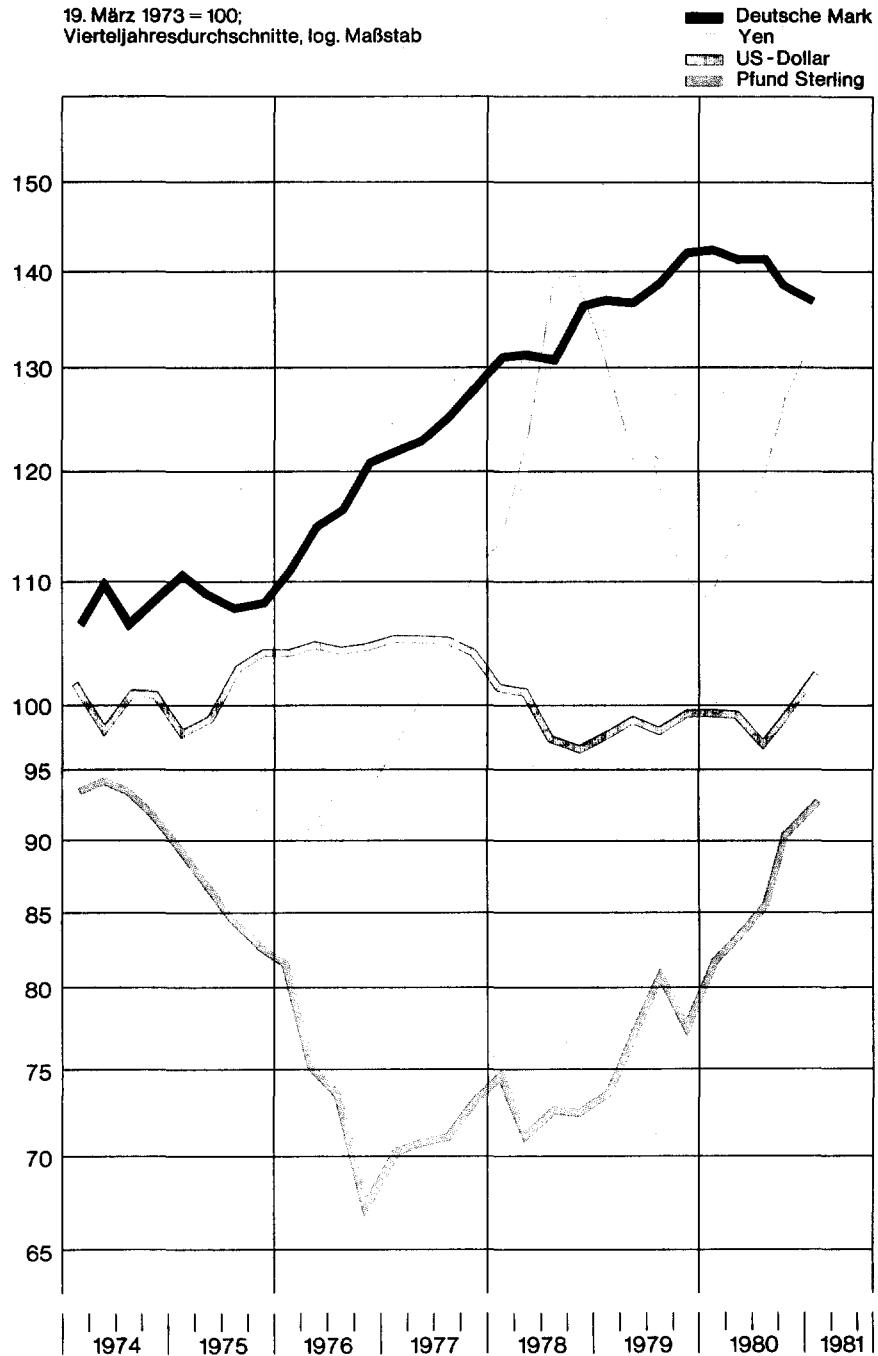
Das Zusammenwirken von Ölpreissteigerungen, inflationsbedingten Zinsdifferenzen, zunehmendem Leistungsbilanzgefälle zwischen den Industrieländern sowie anderen Faktoren hatte erhebliche Wechselkursverschiebungen zur Folge. Der US-Dollar, der in den siebziger Jahren ständig Einbußen an Wert und Vertrauen hinnehmen mußte, profitierte von der verbesserten amerikanischen Leistungsbilanz und dem aus Gründen der Inflationsbekämpfung anhaltend hohen Niveau der Dollarzinsätze ebenso wie von außerökonomischen Einflüssen. Umgekehrt wurde die D-Mark von der Passivierung der deutschen Leistungsbilanz sowie dem vergleichsweise niedrigen deutschen Zinsniveau nachhaltig betroffen. Als wichtigste Anlage- und Reservewährung nach dem Dollar geriet die D-Mark in eine besonders deutliche Gegenposition zur amerikanischen Währung.

Starke Wechselkursverschiebungen zu Lasten der D-Mark

Die gegenwärtigen Probleme der Weltwirtschaft sind in vieler Hinsicht denen ähnlich, die nach der Ölpreiskrise von 1973/74 bewältigt werden mußten. Sie verlangen aber noch größere Anstrengungen als damals. Ohnehin hat die zweite Ölpreisswelle in nicht wenigen Fällen Probleme noch vergrößert, die nach der ersten Ölpreiskrise nicht vollständig gelöst werden konnten. Andererseits nahm aber die Erkenntnis zu, daß diesen Schwierigkeiten nunmehr ohne Zaudern begegnet werden muß, wenn nicht unübersehbare Schäden für das einzelne Land wie für die Weltwirtschaft entstehen sollen.

Größere Anpassungsnotwendigkeit und -bereitschaft

Entwicklung des Außenwerts wichtiger Währungen gegenüber 23 Ländern *)



*) Gewogene geometrische Mittel auf der Basis von Marktkursen; die Gewichte entsprechen der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr plus Einfuhr) der einzelnen Länder im Durchschnitt der Jahre 1975 bis 1977.

Inflationsbekämpfung
in den USA liegt im
Interesse aller

Die zweite Welle der Ölpreiserhöhungen hat allen Ländern deutlich gemacht, daß bei hohen Inflationsraten binnen- und außenwirtschaftliches Gleichgewicht kaum wiedergewonnen und besonders auch eine befriedigende Beschäftigung auf Dauer nicht gesichert werden können. Die Inflationsbekämpfung muß deshalb weltweit eine Hauptaufgabe der Wirtschaftspolitik bleiben. Wegen der Bedeutung der USA in der Weltwirtschaft liegt die mit Entschlossenheit geführte anti-inflationäre Geldpolitik in den USA im wohlverstandenen Interesse aller Länder, selbst wenn sie im vergangenen Jahr und bis heute außergewöhnlich hohe Zinssätze und starke Wechselkursbewegungen mit sich brachte. Niedrigeren Inflationsraten in den Vereinigten Staaten kommt auch deshalb besondere Bedeutung zu, weil mit um so stärkeren Ölpreisanhebungen gerechnet werden muß, je mehr der innere und äußere Geldwert des Dollar ausgehöhlt wird. Solange die Inflationsraten in den USA hoch und die herrschenden Inflationserwartungen nicht gebrochen

sind, ist im übrigen auch nicht damit zu rechnen, daß die amerikanischen Zinsen nachhaltig zurückgehen.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung in den siebziger Jahren hat außerdem gelehrt, daß die globale Nachfragesteuerung als Mittel der Wachstums- und Beschäftigungspolitik unter den derzeitigen Bedingungen und wegen der unabwendbaren Notwendigkeit, sich dem veränderten weltwirtschaftlichen Umfeld anzupassen, an engere Grenzen stößt als früher. Diese Einsicht ist inzwischen stärker in das allgemeine Bewußtsein gedrungen. Die Hinwendung zu einer mehr angebotsorientierten Politik, besonders in den Vereinigten Staaten und Großbritannien, ist deutlicher Ausdruck dieser Erkenntnis. Auch in anderen Ländern ist eine solche Gewichtsverlagerung in gewissem Umfang unausweichlich: Fast alle Länder haben wegen der Höhe ihrer Staatsverschuldung und ihrer Zahlungsbilanznöte kaum noch Spielraum für massive nachfragestimulierende Maßnahmen; vor allem aber zwingt der anhaltende Anstieg der Energiepreise zu einer Umorientierung vorhandener Produktionsstrukturen. Die Wirtschaftspolitik muß diesen Zwängen und Erfordernissen Rechnung tragen.

Begrenzte Möglichkeiten der Nachfragepolitik

Die ungewöhnlich hohen Leistungsbilanzdefizite von Industrie- und Entwicklungsländern konnten im Jahre 1980 einigermaßen reibungslos finanziert werden. Nicht wenige Länder griffen auf ihre Währungsreserven zurück oder waren bereit, härtere Konditionen bei der Kreditaufnahme zu akzeptieren. Überdies haben die OPEC-Länder ihre Direktkredite an Industrie- und Entwicklungsländer erheblich ausgeweitet. Inzwischen hat auch der IWF erweiterte Zugangsmöglichkeiten zu seinen Kreditfazilitäten geschaffen und übernimmt damit eine größere Rolle bei der Finanzierung der weitgehend ölpreisbedingten Defizite. Seine Ausleihetätigkeit kommt dabei vor allem jenen Ländern zugute, die kaum oder nur unter erschwerten Bedingungen Zugang zu den internationalen Kreditmärkten finden. Auch Weltbank und regionale Entwicklungsbanken erleichtern vielen Ländern die Finanzierungsprobleme, indem sie sich mehr als bisher an der Förderung des Strukturwandels in Entwicklungsländern beteiligen. Der stärkere Rückgriff auf vorhandene Währungsreserven, die härter gewordenen Kreditkonditionen an den internationalen Finanzmärkten und schließlich die gestiegene Notwendigkeit, offizielle Hilfen in Anspruch nehmen zu müssen, lassen freilich erkennen, daß die Finanzierung der Defizite insgesamt schwieriger geworden ist und die ohnehin erforderlichen Bemühungen zur realen Anpassung daher verstärkt werden müssen.

Gewichtsverlagerung von der Finanzierung der Defizite zur Anpassung

Die hohen Leistungsbilanzdefizite können auf die Dauer aber nur abgebaut werden, wenn Energie effizienter verwendet und heimische sowie alternative Energiequellen mit dem Ziel verringerter Öleinfuhren erschlossen bzw. entwickelt werden. Der Energiepolitik kommt also eine entscheidende Bedeutung im Anpassungsprozeß zu. Hier müssen die Weichen rechtzeitig gestellt werden, denn Umstellungen benötigen Zeit und Kapital. Es stimmt zuversichtlich, daß eine solche Entwicklung in den Industrieländern und auch in manchen Entwicklungsländern merklich in Gang gekommen ist. Inzwischen müssen alle Möglichkeiten genutzt werden, durch verstärkten Warenexport in die Öllieferländer die weit klaffende Lücke im Gefüge der Leistungsbilanzen von Ölausfuhr- und Öleinfuhrländern soweit nur möglich zu schließen. Jedenfalls scheint die Gefahr geringer geworden zu sein, daß sich ein Großteil der Länder in ähnlicher Weise auf das „Recycling“ verläßt und die reale Anpassung zunächst vernachlässigt wie nach der ersten Ölpreisswelle.

Schlüsselrolle der Energiepolitik im Anpassungsprozeß

Es ist nicht zu verkennen, daß der Abbau der Leistungsbilanzdefizite für die Entwicklungsländer wesentlich schmerzlicher und schwieriger ist als für die meisten Industrieländer. Die hohe Verschuldung zahlreicher, in der Regel weiterentwickelter Länder macht jedoch Anpassungsfortschritte unentbehrlich; das erfordert in einigen Fällen sicherlich auch Abstriche von allzu ehrgeizigen Industrialisierungsprogrammen. Der im Rahmen der Vereinten Nationen in Vorbereitung befindliche „Globale Dialog“ zwischen Industrie- und Entwicklungsländern darf diesen Erfordernissen nicht zuwiderlaufen, wenn er die Ungleichgewichte abbauen helfen und nicht der Weltinflation Vorschub leisten soll.

Anpassungszwang auch für Entwicklungsländer

2. Starke Verschiebungen im Leistungsbilanzgefüge der Welt

- Zunehmendes Leistungsbilanzgefälle zwischen Ölexporturen und Ölimporteuren sowie zwischen Industrieländern
- Im Leistungsbilanzgefüge der Welt setzte sich die bereits 1979 beobachtete Entwicklung fort. Das Leistungsbilanzgefälle zwischen Ölexportländern und Ölimportländern erreichte 1980 Rekordausmaße. Innerhalb der Industrieländergruppe gerieten zudem die Bundesrepublik Deutschland und Japan, die früheren Hauptüberschußländer, tiefer ins Defizit, aber auch Frankreich und Italien, die 1979 noch Überschüsse aufwiesen, mußten einen starken Umschwung in ihrer Leistungsbilanz hinnehmen, während sich die Leistungsbilanzen der USA, besonders aber Großbritanniens verbesserten.
- Dramatische Verschiebungen im Zahlungsbilanzgefüge in kurzer Zeit
- Im Jahre 1978 war der OPEC-Überschuß beinahe auf Null gesunken. Binnen zweier Jahre stieg er — nach vorläufigen Schätzungen des OECD-Sekretariats — auf etwa 125 Mrd US-Dollar. Dementsprechend verschlechterte sich die Leistungsbilanzsituation bei den OECD-Ländern im gleichen Zeitraum um schätzungsweise 84 Mrd US-Dollar und bei den Entwicklungsländern um 32 Mrd US-Dollar. Damit wird deutlich, wie dramatisch sich die globale Zahlungsbilanzkonstellation in kurzer Zeit durch die Ölpreisssteigerungen (um rd. 170% von Ende 1978 bis Ende März 1981) gewandelt hat.
- Die neuen Leistungsbilanzdefizite stellen eine erhebliche Belastung der Ölimportländer dar, die in vielen Fällen sogar noch höher ist als nach dem ersten Ölpreisschock: Das gesamte Leistungsbilanzdefizit der OECD-Länder entsprach im Jahre 1974, auf dem Höhepunkt der ersten Ölkrise, rd. 0,7% des Bruttosozialprodukts; im Jahre 1980 waren es rd. 1%. Bei den Entwicklungsländern beläuft sich dieser Anteil im Durchschnitt wie damals auf rd. 3%.
- Es ist schon jetzt deutlich erkennbar, daß die Wiederherstellung eines annähernden globalen Leistungsbilanzgleichgewichts schwerer sein und länger dauern wird als nach der Ölpreiskrise von 1973/74. Nicht nur ist das Ausmaß der Ungleichgewichte größer als damals; die Überschüsse innerhalb der Ölexportländer sind auch stärker auf die bevölkerungsarmen und daher relativ nachfrageschwachen Länder konzentriert. Die nach der ersten Ölpreiskrise beobachtete Einfuhrzunahme der OPEC-Länder dürfte sich schon deshalb nicht in gleicher Weise wiederholen. In einigen Fällen sind überdies gewisse Sättigungserscheinungen erkennbar, und die Erfahrungen mancher OPEC-Länder raten auch aus politisch-sozialen Gründen zur Mäßigung bei der Verwendung der zusätzlichen Öleinnahmen.
- Veränderte Energiepreiserwartungen . . .
- Die Bemühungen um Energieeinsparung und besonders um weniger Abhängigkeit von der Öleinfuhr sind nach der zweiten Ölkrise entschiedener in Gang gekommen als nach 1973/74. Während damals die Erwartung weit verbreitet war, daß die realen Ölpreise wieder sinken würden (tatsächlich gingen sie vorübergehend auch zurück), muß man heute eher mit dem Gegenteil rechnen. Die OPEC-Länder sind offensichtlich bemüht, ein Sinken des realen Ölpreises durch entsprechende Angebotsgestaltung zu verhindern und im Laufe der Zeit wenn möglich sogar höhere reale Ölpreise durchzusetzen.
- . . . bringen Energieeinsparung in Gang
- Der geringere Ölverbrauch der OECD-Länder im Jahre 1980 ist zu einem Teil sicherlich die Folge der schwächeren Konjunktur. Aber auch der spezifische Energieeinsatz in verschiedenen Verwendungsbereichen hat in den meisten Ländern inzwischen meßbar abgenommen. Für die OECD insgesamt verminderte sich der Energieverbrauch je Einheit des Bruttosozialprodukts über die letzten zwei Jahre hinweg um etwa 4%, wozu insbesondere eine effizientere Energieverwendung in der Industrie und Einsparungen beim Heizungsverbrauch beitrugen. Außerdem stieg die heimische Energieerzeugung in der gleichen Zeit um etwa 4%, hauptsächlich durch die Ölgewinnung in der Nordsee, aber auch weil andere Energieträger (Erdgas, Kohle, Kernkraft) in einigen Ländern inzwischen stärker genutzt werden. Diese Faktoren zusammen bewirkten über die letzten zwei Jahre hinweg einen Rückgang des Öleinfuhrvolumens der OECD-Länder um rd. 10%.
- Anpassungsschwierigkeiten und -chancen der Entwicklungsländer
- Bei den Entwicklungsländern ist der Spielraum für Anpassungen freilich erheblich geringer als in den Industrieländern. So traf der zweite Ölpreisschock diese Länder zu einem Zeitpunkt, als sie die Folgen der ersten Ölkrise noch keineswegs überwunden hatten. Auch diesmal muß mit einem langsameren Abbau des globalen Defizits dieser Ländergruppe gerechnet werden als bei den Industrieländern; nach den derzeitigen Vorausschätzungen sind im Gegenteil zunächst sogar weiter steigende Defizite zu erwarten.

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Ländergruppen und Länder *)							
Mrd US-Dollar							
Ländergruppe/Land	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 ts)
OECD-Länder insgesamt	-25,5	+ 1,0	-18,9	-24,9	+ 9,0	-35,1	- 75,3
darunter:							
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 4,9	-18,3	+ 4,4	-14,1	-14,3	- 0,7	+ 0,1
Kanada	- 1,5	- 4,7	- 3,9	- 4,0	- 4,4	- 4,4	- 1,3
Japan	- 4,7	- 0,7	+ 3,7	+10,9	+16,5	- 8,8	-10,8
EG-Länder insgesamt	-10,4	+ 1,2	- 6,5	+ 1,1	+15,8	-12,6	-38,7
Bundesrepublik Deutschland	+10,3	+ 4,1	+ 3,9	+ 4,3	+ 8,9	- 5,6	-15,7
Frankreich	- 6,1	- 0,1	- 5,9	- 3,0	+ 3,7	+ 1,2	- 7,4
Großbritannien	- 7,9	- 3,7	- 2,0	- 0,5	+ 1,2	- 3,5	+ 6,4
Italien	- 8,0	- 0,8	- 2,8	+ 2,5	+ 6,2	+ 5,1	- 9,9
Niederlande	+ 2,2	+ 2,0	+ 2,7	+ 0,6	- 1,4	- 2,3	- 2,5
Belgien/Luxemburg	+ 0,6	+ 0,3	- 0,0	- 0,7	- 0,9	- 3,4	- 6,0
Dänemark	- 0,9	- 0,5	- 1,9	- 1,7	- 1,5	- 2,9	- 2,4
Irland	- 0,7	- 0,0	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 1,3	- 1,2
Übrige Europäische OECD-Länder	- 9,7	-11,3	-13,9	-15,3	- 0,2	- 5,7	-20,1
darunter:							
Schweden	- 1,0	- 1,6	- 2,1	- 2,1	- 0,3	- 2,6	- 5,1
Norwegen	- 1,1	- 2,4	- 3,7	- 5,0	- 2,1	- 1,0	+ 1,0
Schweiz	+ 0,2	+ 2,6	+ 3,5	+ 3,4	+ 4,4	+ 2,4	- 0,6
OPEC-Länder	+60	+27	+37	+29	+ 5	+68	+125
Entwicklungsländer (ohne OPEC)	-26	-30	-18	-13	-23	-39	- 55

* Salden des Warenhandels, der Dienstleistungen und der privaten sowie öffentlichen Übertragungen (auf Transaktionsbasis). — ts Teilweise geschätzt.
Quellen: OECD und nationale Statistiken.

Besonders wichtig ist deshalb die Entwicklung neuer Ölförderkapazitäten und anderer Energiequellen in den Entwicklungsländern. Sie scheint auf der Grundlage kräftig erhöhter Preise und unter Mitwirkung internationaler Finanzierungsinstitute wie der Weltbank inzwischen auch auf breiter Front in Gang gekommen zu sein. Beispiele hierfür und für das, was auf diesem Gebiet in den nächsten Jahren zu erwarten sein mag, gibt es bereits: Mexiko hat sich zu einem bedeutenden Ölausfuhrland entwickelt; Argentinien deckt inzwischen beinahe seinen gesamten eigenen Bedarf; aus anderen Teilen der Welt werden Erfolge bei der Suche nach Öl gemeldet. Der Zusammenarbeit zwischen Industrie- und Entwicklungsländern eröffnet sich hier möglicherweise ein breites Feld.

Innerhalb der Gruppe der Industrieländer brachten starke Leistungsbilanzverschiebungen die drei größten Länder in entgegengesetzte Zahlungsbilanzpositionen im Vergleich zur Situation vor dem zweiten Ölpreisschock. Die Bundesrepublik Deutschland wurde durch den drastischen Umschwung ihrer Leistungsbilanz zum größten Defizitland der Weltwirtschaft. Auch die japanische Leistungsbilanz verschlechterte sich in den letzten beiden Jahren erheblich, wenn auch 1980 der Fehlbetrag mit 10,8 Mrd US-Dollar bei weitem nicht so groß war wie im Falle der Bundesrepublik. Beide Länder, die 1978 noch die größten Überschüsse aufwiesen, vereinigten so 1980 zusammen, wie schon erwähnt, über ein Drittel des Gesamtdefizits aller Industrieländer auf sich. Die amerikanische Leistungsbilanz, die sich 1978 noch in einer extremen Defizitposition befand, verbesserte sich dagegen weiter und schloß ausgeglichen ab. Großbritannien und Norwegen erzielten als Ölproduzenten, und im britischen Fall auch rezessionsbedingt, sogar hohe Überschüsse.

Wie an anderer Stelle dieses Berichts ausführlich dargelegt, ist die deutsche Leistungsbilanz keineswegs allein als Folge höherer Ölpreise in ein Defizit geraten; andere Faktoren haben ebenso hierzu beigetragen, wobei es sich zum Teil um Spätwirkungen der realen Höherbewertung der D-Mark in den vorangegangenen Jahren handelt. Auch das nach dem Bonner Wirtschaftsgipfel vom Juli 1978 beschlossene „Lokomotiv“-Programm hat die Leistungsbilanz in den nachfolgenden Jahren zusätzlich belastet. Noch unmittelbar nach Beginn der zweiten Ölpreisschwellen im Jahre 1979 wurde Ländern wie der Bundesrepublik — mit vergleichsweise hohen Währungsreserven, niedriger Auslandsverschuldung und geringer Inflationsrate — gelegentlich nahegelegt, einen verhältnismäßig

Umkehr des Leistungsbilanzgefälles zwischen den wichtigsten Industrieländern

großen Anteil des globalen Leistungsbilanzdefizits der ölimportierenden Länder bereitwillig auf sich zu nehmen. Inzwischen wird auch jenseits unserer Grenzen nicht mehr bestritten, daß eine extreme Defizitposition wie die, in die die Bundesrepublik 1980 geraten ist, selbst für ein reservestarkes Land zu einer erheblichen Belastung wird und Anpassungsmaßnahmen verlangt, die nicht auf die lange Bank geschoben werden können.

Anpassungserfolge Japans	Im Falle Japans ist das Leistungsbilanzdefizit 1980 gegenüber dem Vorjahr um 2 Mrd US-Dollar und damit vergleichsweise wenig gestiegen; allerdings war der Umschwung von 1978 auf 1979 schon sehr stark gewesen. Die japanische Leistungsbilanz hat sich — wenn auch nicht so ausgeprägt wie die deutsche — ebenfalls nicht allein wegen gestiegener Ölpreise so stark verschlechtert. Die stärkere japanische Binnenkonjunktur seit 1976 und die bis Oktober 1978 anhaltende Yen-Aufwertung spielten eine erhebliche Rolle. Inzwischen ist aber in Japan das Leistungsbilanzdefizit weitgehend abgebaut. Vor allem gelang es Japan, seine Energieeinfuhr trotz kräftiger wirtschaftlicher Expansion der Menge nach zu senken. Gleichzeitig sind die japanischen Exporte stark gestiegen, unterstützt durch die Wettbewerbsvorteile, die der von Ende 1978 bis Anfang 1980 fallende Yen-Kurs, aber auch die starken Produktivitätsfortschritte neben den nur geringen Lohn- und Einkommenssteigerungen — übrigens mit dem Ergebnis realer Einkommenseinbußen — mit sich brachten. So war die japanische Leistungsbilanz im vierten Quartal 1980 gut ausgeglichen.
Weitere Verbesserung der US-Leistungsbilanz	Die US-Leistungsbilanz hat sich im wesentlichen wegen eines kleiner gewordenen Defizits der Handelsbilanz nochmals, wenn auch nur wenig, zu einem geringfügigen Überschuß verbessert. Dank der eigenen Energiebasis und einer geänderten energiepolitischen Konzeption konnten die USA bei rückläufigem Verbrauch ihre Öleinfuhr stark reduzieren und somit die Wirkung der Ölpreiserhöhungen auf die Handelsbilanz mildern. Die Verbesserung der Handelsbilanz beruhte aber auch auf einer konjunkturbedingt schwachen Industriegüterimport; schließlich ist die hohe Exportleistung zu nennen, der auch die früheren Dollarabwertungen zugute kommen. Die Handelsbilanz gegenüber Westeuropa und den Entwicklungsländern verbesserte sich bei stark gestiegenen Ausfuhren von Agrarprodukten und einer deutlich gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit im Handel mit Industriegütern erheblich. All dies glich die verschlechterte Handelsbilanz mit den OPEC-Ländern, Japan und Kanada voll aus. Die Umkehr im Außenhandel kam allerdings erst im Verlauf des Jahres 1980 in Gang. Die Leistungsbilanz schloß daher im ersten Halbjahr zunächst noch — auf saisonbereinigter Basis gerechnet — mit einem Defizit von 5 Mrd Dollar ab, das dann aber im zweiten Halbjahr durch einen etwa gleich hohen Überschuß ausgeglichen wurde.
Rezessionsbedingte Stärkung der britischen Leistungs- bilanz	Die britische Leistungsbilanz verbesserte sich um rd. 10 Mrd US-Dollar auf einen Überschuß von 6,4 Mrd US-Dollar 1980, teils auf Grund der steigenden Ölproduktion im britischen Nordsee-Sektor, zum größeren Teil allerdings als Ergebnis der schwersten Wirtschaftsrezession der Nachkriegszeit. Die Exporte haben sich trotz der massiven Pfundaufwertung erstaunlich gut gehalten, während die Einfuhren angesichts der schwächeren Produktion in der heimischen Industrie scharf zurückgingen; ein zinsbedingter Lagerabbau kam verstärkend hinzu. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die bessere Leistungsbilanzsituation bestehen bleibt, wenn sich die Konjunktur erholt und die niedrigen Lagerbestände wieder aufgefüllt werden. Die Wettbewerbsfähigkeit der britischen Industrie scheint jedenfalls durch hohe Inflationsraten und kräftige Pfundaufwertung fürs erste doppelt beeinträchtigt.
Beträchtliche Leistungs- bilanzdefizite anderer EG-Länder	Unter den übrigen EG-Ländern sahen sich Frankreich, Italien und die Benelux-Länder mit zum Teil beträchtlichen und in der Tendenz eher noch wachsenden Leistungsbilanzdefiziten konfrontiert. Italien mußte einen Umschwung seiner Leistungsbilanz um 15 Mrd US-Dollar hinnehmen.

3. Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite

Optimistische Einschätzung der Finanzierungsprobleme bestätigt sich . . .	Die hohen Leistungsbilanzdefizite konnten im abgelaufenen Jahr über die internationalen Finanzmärkte und durch die Inanspruchnahme offizieller Kreditquellen sowie durch Einsatz von Währungsreserven finanziert werden, ohne daß es zu größeren Schwierigkeiten gekommen wäre. Als unmittelbar nach dem zweiten neuen Ölpreisschub im Jahre 1979 die Probleme des „Recycling“ wieder zu einem Thema in den einschlägigen internationalen Gremien wurden, kam man bald zu dem Schluß, daß es im Jahre 1980 wahr-
--	--

scheinlich nur für einzelne Länder schwierig werden könnte, ihre gestiegenen Leistungsbilanzdefizite über die internationalen Finanzmärkte zu finanzieren. Für diese Fälle boten sich von vornherein eine möglichst frühzeitige Einschaltung des IWF und der Rückgriff auf andere offizielle Hilfsmechanismen an. Im übrigen konnte man davon ausgehen, daß viele Länder bestehende Kreditlinien an den internationalen Märkten in Anspruch nehmen würden. Nicht wenige Länder haben freilich zunächst ihre Währungsreserven eingesetzt, vor allem weil sie sich dadurch den Konsequenzen für Wechselkurse und Zinsniveau zumindest teilweise zu entziehen suchten.

Wenngleich es an den internationalen Finanzmärkten nicht zu ernstern Spannungen kam, wurden 1980 erstmals deutlicher die Grenzen markiert, auf die eine Reihe von Ländern bei der Neuverschuldung stößt. So näherten sich nicht nur die rasch industrialisierenden Länder der Dritten Welt, sondern auch viele der weniger fortgeschrittenen ölimportierenden Entwicklungsländer sowie eine Reihe kleinerer Industrieländer der Grenze ihrer Verschuldungsfähigkeit, nachdem ihre Auslandsverschuldung und die Belastung ihrer Zahlungsbilanzen durch Zinsen- und Tilgungsdienst erheblich zugenommen haben. Außerdem wurden einige Länder durch politische Ereignisse zu unsicheren Kreditnehmern. Dies veranlaßte die international tätigen Banken, die Länderrisiken bei der Kreditvergabe behutsamer abzuwägen; die Folge waren kürzere Kreditlaufzeiten und selektive Zinsaufschläge.

. . . aber zunehmende
Vorsicht an den
Finanzmärkten

Trotz Härtung der Konditionen können die internationalen Finanzmärkte jedoch im allgemeinen noch immer als „Schuldnermärkte“ bezeichnet werden, da die Banken auf der Kapitalangebotsseite keine wesentlichen Einschränkungen verspüren. Dabei spielt die Anlage eines wesentlichen Teils der OPEC-Überschüsse bei den Geschäftsbanken eine unverändert wichtige Rolle. So floß von dem OPEC-Leistungsbilanzüberschuß des letzten Jahres etwa ein Drittel zu den Banken der an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich berichtenden Länder, teils als Eurodepositen, teils als Einlagen in nationaler Währung. Daneben kam es zu beträchtlichen sonstigen Kapitalanlagen der OPEC-Länder in den wichtigsten Industrieländern, die ihrerseits einen hohen Kapitalexport aufrechterhielten und auf diese Weise im Ergebnis die Rückschleusung der Ölgelder in die anderen Ölimportländer unterstützten. Neben den USA und Großbritannien wurden 1980 auch Japan und die Bundesrepublik so zur „Drehscheibe“ für die Ölgelder. Die Bundesrepublik schnitt jedoch insofern ungünstiger ab als andere Länder, als die Kapitalbilanz über das Jahr gerechnet praktisch keinen Beitrag zur Finanzierung des hohen deutschen Leistungsbilanzdefizits leistete, das deshalb voll zu Lasten der Währungsreserven ging. Die ab März 1980 schrittweise gelockerten deutschen Beschränkungen des Kapitalimports, die schließlich völlig aufgehoben wurden, änderten daran angesichts des niedrigen deutschen Zinsniveaus nichts Wesentliches.

Keine allgemeine
Verknappung des
Kapitalangebots

a) Entwicklung der internationalen Finanzmärkte

Die veränderten Marktbedingungen haben dem weiteren Wachstum des internationalen Kreditgeschäfts bisher keinen wesentlichen Abbruch getan. Insgesamt wurden 1980 im Wege kurz-, mittel- und langfristiger Bankkredite sowie durch Anleihen — netto und wechselkursbereinigt — sogar mehr Finanzierungsmittel bereitgestellt (schätzungsweise 185 Mrd US-Dollar) als im Vorjahr (140 Mrd US-Dollar). Dabei war allerdings das Volumen der neu eingeräumten mittel- und langfristigen Euro-Kredite und der internationalen Anleihen mit 117 Mrd US-Dollar nicht höher als im Vorjahr. Die zögerliche Haltung gegenüber einer Reihe von Kreditnehmern wird darin deutlich, daß die mittel- bis langfristige Mittelbereitstellung an Entwicklungsländer mit nur noch 35 Mrd US-Dollar um etwa 20% niedriger war als 1979. Den erheblich gestiegenen Finanzierungsbedarf konnten die Entwicklungsländer 1980 deshalb nur noch durch stärkere Inanspruchnahme kurzfristiger Kredite oder über offizielle Kanäle decken. Im Kreditgeschäft mit den Staatshandelsländern zeigte sich eine ähnliche Tendenz. Zwar gingen die diesen Ländern neu eingeräumten mittel- bis langfristigen Kredite gegenüber dem Vorjahr um mehr als die Hälfte zurück, doch stieg auf der anderen Seite die kurzfristige Verschuldung der Staatshandelsländer gegenüber westlichen Banken entsprechend an.

Weiteres Wachstum des
Kreditgeschäfts bei Ver-
kürzung der Kreditlauf-
zeiten für Entwicklungs-
und Staatshandelsländer

Internationale Kredit- und Anleihemärkte							
Mrd US-Dollar							
Position	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 p)
Mittel- und langfristige Eurokredite 1)	28,5	20,6	27,9	33,8	65,8	78,3	78,0
Kreditnehmer							
Öffentliche Stellen 2)	19,5	14,0	20,7	27,2	50,2	59,9	48,8
Private Stellen	9,0	6,6	7,2	6,6	15,6	18,4	29,2
Kreditnehmende Länder							
OECD-Länder	18,3	6,2	9,9	13,0	30,4	28,5	40,3
Sieben größere Industrieländer 3)	13,2	1,8	4,4	6,2	18,2	12,4	22,8
Kleinere Industrieländer	3,4	3,0	3,4	4,7	8,5	7,3	11,2
Südeuropäische Entwicklungsländer	1,7	1,5	2,1	2,2	3,6	8,7	6,3
Außereuropäische Entwicklungsländer	8,0	11,0	14,2	17,8	31,5	41,3	33,6
Ölexportierende Länder	0,8	3,2	3,4	6,3	9,7	8,6	6,4
Sonstige Entwicklungsländer	7,2	7,8	10,8	11,5	21,8	32,8	27,3
Staatshandelsländer 4)	1,1	2,7	2,5	2,6	3,6	7,9	3,0
Sonstige 5)	1,1	0,7	1,3	0,3	0,3	0,5	1,1
Internationale Anleihe-Emissionen 6)	12,2	22,8	34,3	36,1	37,5	38,9	38,7
darunter in:							
US-Dollar	8,4	11,8	20,9	20,8	14,9	15,6	17,0
D-Mark	0,9	3,7	4,2	6,7	8,2	8,2	8,4
Schweizer Franken	1,0	3,6	5,6	5,0	7,7	9,5	7,7
Anleihearten							
Euro-Anleihen 7)	3,5	9,1	14,6	18,8	15,1	17,4	20,5
Traditionelle Auslandsanleihen	5,2	11,6	18,3	16,3	20,7	20,0	17,5
Sonderemissionen 8)	3,6	2,1	1,5	1,1	1,6	1,6	0,8
Emittenten							
Öffentliche Stellen 2)	9,4	15,8	24,2	24,7	27,6	25,2	23,8
Private Stellen	2,8	7,0	10,1	11,4	9,8	13,7	14,9
Emissionsländer							
Industrielle OECD-Länder	5,8	15,9	23,8	24,3	23,2	26,6	28,8
Entwicklungsländer insgesamt	0,9	0,8	2,0	4,1	5,3	3,1	1,8
Internationale Organisationen	5,4	5,3	8,3	7,2	8,4	8,9	7,7
Europäische Organisationen	1,7	1,7	3,1	2,5	3,4	3,8	3,6
Internationale Entwicklungsinstitutionen	3,7	3,7	5,2	4,6	5,1	5,1	4,2
Sonstige	0,2	0,8	0,3	0,5	0,6	0,4	0,4

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; ohne Tilgungen. — 2 Einschl. öffentlicher Unternehmen und Finanzinstitute sowie internationaler Organisationen. — 3 Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, USA. — 4 Einschl. RGW-Institutionen. — 5 Einschl. internationaler Organisationen. — 6 Wohnsitzland des Emittenten nicht identisch mit Plazierungsland bzw. -ländern; ohne Tilgungen. — 7 Von internationalen Bankenkonsortien begebene Anleihen. — 8 Direktplazierungen bei Währungsbehörden und Regierungen. — p Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. — Quellen: OECD und Weltbank.

Währungspolitisch bedingte Zurückhaltung der Anleger am Anleihemarkt

Am stärksten wurden die veränderten Marktbedingungen auf dem internationalen Anleihemarkt spürbar. Sein Emissionsvolumen nahm 1980 nicht mehr zu. Dabei spielte auch eine Rolle, daß sich die Anleger wegen der bei beschleunigter Inflation und steigenden Zinsen zu befürchtenden Kursverluste zurückhielten. Deshalb war auch die Marktverengung im Dollarbereich besonders im ersten Quartal und im letzten Drittel des Jahres 1980 ausgeprägt, als infolge der bis über 20% ansteigenden US-Geldmarktsätze das Zinsniveau im langfristigen Bereich weit unter dem Niveau für kurzfristige Kredite lag. Umgekehrt führten im Frühjahr und Frühsommer 1980 die schwächere Konjunktur, die Erwartung sinkender Kapitalmarktzinsen sowie eine Abschwächung der Inflationsrate in den USA zu einem stark erhöhten Kapitalangebot und damit zu einer sprunghaften Marktausweitung. Als danach die Zinsen erneut anzogen, verschlechterte sich die Marktlage abermals. Bis zum März 1981 (Monatsdurchschnitt) stiegen die Umlaufrenditen für Eurodollaranleihen unter dem Einfluß der restriktiven Geldpolitik in den USA wieder bis auf eine Höhe von 13½%. Die Eurodollargeldmarktsätze im Dreimonatsbereich erreichten ihren Höchststand von etwa 21% im Dezember 1980, schwächten sich dann aber bis Ende März 1981 wieder auf etwa 14½% ab.

Bei DM-Auslandsanleihen und anderen Nichtdollaranleihen spielten darüber hinaus die geänderten Wechselkursenerwartungen eine oftmals ausschlaggebende Rolle für die Verknappung des Kapitalangebots, die sich allerdings, was DM-Emissionen angeht, seit Februar 1980 und noch stärker seit dem Spätsommer in dem Maße lockerte, wie sich eine Zinsprämie zugunsten von DM-Auslandsanleihen im Vergleich zu DM-Inlandsanleihen herausbildete. Infolgedessen wurde der DM-Auslandsanleihemarkt auch für Inländer wieder interessant.

Bei den Eurokonsortialkrediten auf „Rollover“-Basis führte das veränderte Marktklima ebenfalls nur zu einer Stagnation im Volumen der neu eingeräumten Kredite; im Vergleich zum erhöhten Länderrisiko konnten die Banken die von ihnen für angemessen gehaltenen Zinsaufschläge aber nur zum Teil durchsetzen. Ausleihungen an erste Adressen wurden praktisch unverändert zu Zinsmargen von kaum mehr als $\frac{1}{2}\%$ p. a. über dem Londoner Interbankensatz vergeben. Eine Reihe von Entwicklungsländern mußte dagegen erhöhte Zinsaufschläge von 2% und mehr bewilligen. Manche Banken verzichteten auf mögliche Geschäfte wegen nach ihrer Ansicht noch immer unzureichender Zinsmargen. Allerdings fanden sich immer wieder andere Banken bereit, die so entstandenen Lücken auszufüllen. Dabei mußten die Kreditnehmer aber häufig kürzere Laufzeiten akzeptieren, die im Durchschnitt um mehr als ein Jahr auf $7\frac{1}{2}$ bis 8 Jahre zurückgingen.

Stagnation der mittel- und langfristigen Eurokredite bei teilweise steigenden Zinsaufschlägen

Bei aller Anerkennung der Rolle der internationalen Finanzmärkte bei der Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite kann doch nicht übersehen werden, daß im internationalen Kreditgeschäft die Risiken gewachsen sind. Aus diesem Grund bemühen sich die Währungsbehörden der wichtigsten Länder schon seit Jahren um eine bessere Überwachung der internationalen Märkte. Im April 1980 beschlossen die Notenbankgouverneure der Länder der Zehnergruppe und der Schweiz, im Rahmen der BIZ ein Berichtssystem über die Fristentransformation im internationalen Bankgeschäft auf der Basis nationaler Meldungen einzurichten. Darüber hinaus bekräftigten die Notenbankgouverneure, daß die schon im Rahmen der BIZ ergriffenen Initiativen zur Überwachung des internationalen Bankgeschäfts auf konsolidierter Basis mit hoher Priorität weiter verfolgt werden sollten.

Bessere Überwachung der internationalen Märkte

b) Entwicklung der offiziellen Kredithilfen

Die stärkere Inanspruchnahme von IWF-Mitteln zur Zahlungsbilanzfinanzierung beschränkte sich im Berichtszeitraum — wie schon im Jahr davor — auf die erdölexportierenden Entwicklungsländer. Die Kreditzusagen im Rahmen der Bereitschaftskreditabkommen unter Einschluß der Erweiterten Fondsfazilität und der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung („Witteveen-Fazilität“) stiegen von 2,2 Mrd SZR im Jahre 1979 auf eine Rekordhöhe von 7,2 Mrd SZR im Jahre 1980. Die effektive Kreditinanspruchnahme betrug jedoch nur 3,3 Mrd SZR (1979: 1,7 Mrd SZR), da die Mittel überwiegend nur ratenweise über einen Zeitraum von ein bis drei Jahren abfließen. Über die Bereitschaftskreditabkommen hinaus hat der IWF den Entwicklungsländern im Rahmen des seit 1976 bestehenden Treuhandfonds im Jahre 1980 weitere 1,3 Mrd SZR (1979: 0,5 Mrd SZR) an zinsgünstigen Darlehen zur Verfügung gestellt.

Wichtigere Rolle des IWF

Die Nachfrage der Entwicklungsländer nach IWF-Krediten dürfte im Jahre 1981 erneut deutlich zunehmen, da viele von ihnen, wie bereits erwähnt, an die Grenzen ihrer Verschuldungsmöglichkeiten auf den privaten Finanzmärkten stoßen. Ihre Bereitschaft, die wirtschaftspolitischen Auflagen des IWF zu akzeptieren, dürfte auch dadurch gestärkt worden sein, daß die Verschuldung sich in der gegenwärtigen Hochzinsphase auf den privaten Märkten erheblich verteuert hat, während Zahlungsbilanzkredite des IWF zum Teil sehr zinsgünstig sind. Die Attraktivität der Zahlungsbilanzhilfen des IWF stieg ferner dadurch, daß der Fonds auf Grund seiner mit verschiedenen Ländern vereinbarten Refinanzierungslinien im Rahmen der „Witteveen-Fazilität“ ohne Gefährdung seiner Liquidität in der Lage war, kreditsuchenden Mitgliedern mit besonders hohem Zahlungsbilanzbedarf weit über die bisherigen Ziehungsobergrenzen hinausreichende Kredite einzuräumen.

Angesichts des dramatischen Anstiegs der Zahlungsbilanzdefizite der ölimportierenden Entwicklungsländer hat der IWF im Herbst 1980 beschlossen, für eine Überbrückungsperiode, d. h. bis zur Überwindung der derzeitigen Zahlungsbilanzschwierigkeiten, den Zugang seiner Mitglieder zu den Fondsmitteln zu erweitern. Im Rahmen dieses „erwei-

„Erweiterter Zugang“ bis zum Abklingen der akuten Zahlungsbilanzkrise

terten Zugangs“ können Mitglieder mit hohem Zahlungsbilanzbedarf in den nächsten drei Jahren Ziehungen bis zu einer jährlichen Obergrenze von 150% der nach Inkrafttreten der 5. allgemeinen Quotenerhöhung Ende 1980 gültigen Mitgliedsquoten, d. h. von insgesamt 450% ihrer neuen Quoten, vornehmen. Ziehungen im Rahmen der Fazilität zur kompensierenden Finanzierung von Exporterlösschwankungen und der Buffer Stock-Fazilität bleiben hierbei unberücksichtigt. Der als Folge der Neuregelung erwartete kräftige Anstieg des Ziehungsvolumens soll vor allem durch Kreditaufnahmen des IWF bei den Überschußländern, also vornehmlich bei bestimmten OPEC-Ländern, refinanziert werden. Diese machen ihre Bereitschaft, zusätzliche Mittel zur Verfügung zu stellen, von der Erfüllung bestimmter Voraussetzungen abhängig, darunter vor allem davon, daß ihnen ein ihrem finanziellen Engagement entsprechender größerer Einfluß in den Entscheidungsgremien des IWF eingeräumt wird. Inzwischen sind die Verhandlungen zwischen dem IWF und den als Kreditgeber hauptsächlich in Frage kommenden Ländern so weit gediehen, daß die Refinanzierung der IWF-Kreditgewährung für die nächsten beiden Jahre als weitgehend gesichert gelten kann. Neben der direkten Mittelaufnahme bei bestimmten Überschußländern ist die Frage eines möglichen ergänzenden Rückgriffs auf die nationalen und internationalen Finanzmärkte seitens des IWF im Stadium konkreter Überlegungen. Es besteht aber Einverständnis, daß der finanzielle Rückhalt des IWF auch künftig in erster Linie durch die Mitgliedsquoten sichergestellt werden muß, die auch die Grundlage für andere Aspekte der Zusammenarbeit im IWF darstellen.

- Stärkere Einschaltung der internationalen Entwicklungsbanken
- Als Mittler zwischen den internationalen Kapitalmärkten und der Dritten Welt bei der Beschaffung langfristiger Kreditmittel gewinnen auch die internationalen Entwicklungsbanken — Weltbankgruppe und regionale Entwicklungsbanken — in der gegenwärtigen Lage zusätzliche Bedeutung. Die Zahlungsbilanzprobleme vieler Entwicklungsländer sind strukturell bedingt und können nur durch längerfristig angelegte Finanzierungshilfen, die in ohnedies notwendige Entwicklungsprogramme eingepaßt werden, mit Aussicht auf Erfolg angegangen werden.
- Strukturanpassungsdarlehen der Weltbank . . .
- Als unmittelbare Reaktion auf die verschärften Zahlungsbilanzdefizite der Entwicklungsländer hat die Weltbank Anfang 1980 die Gewährung sog. Strukturanpassungsdarlehen zugesagt. Die Entwicklungsländer sollen so in die Lage versetzt werden, die notwendige Strukturanpassung ohne allzu große Einbußen im Entwicklungsprozeß durchzustehen. Voraussetzung für die Inanspruchnahme der neuen Kredite ist deshalb, daß die Entwicklungsländer ein detailliertes und erfolgversprechendes Wirtschaftsprogramm mit Schwergewicht auf strukturellen Anpassungsmaßnahmen vorlegen. Nach den Vorstellungen der Geschäftsleitung der Weltbank sollen in den kommenden fünf Jahren knapp 8 Mrd US-Dollar oder rd. 6% der gesamten Ausleihungen von Weltbank und IDA für diesen Zweck vergeben werden.
- . . . dürfen Konditionalität der IWF-Finanzierung nicht unterlaufen
- Mit der Vergabe derartiger Kredite begibt sich die Weltbank freilich in die Nähe des IWF, dem nach den Satzungen der beiden Institutionen die Zahlungsbilanzfinanzierung vorbehalten ist, während die Weltbank Kredite für Entwicklungsprojekte bereitstellen soll. Hieraus könnte die Gefahr erwachsen, daß die mit der IWF-Finanzierung verbundenen strengen und detaillierten wirtschaftspolitischen Auflagen, die auf eine rasche Verringerung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte abzielen, durch anders geartete Finanzierungsbedingungen der Weltbank praktisch unterlaufen werden. Weltbank und IWF bemühen sich deshalb unter Berücksichtigung ihrer unterschiedlichen Aufgabstellungen um eine enge Kooperation.
- Aufstockung des Plafonds für Gemeinschaftsanleihen in der EG
- Auch die Europäische Gemeinschaft verfügt über Kreditmechanismen zur Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten ihrer Mitgliedsländer. Darunter ist das 1975 geschaffene System der sog. Gemeinschaftsanleihen Anfang 1981 durch Ratsbeschluß auf einen Gesamtbetrag von 6 Mrd ECU (rd. 15 Mrd DM) aufgestockt worden. Im Unterschied zur früheren Ausgestaltung des Systems können die ausgeliehenen Mittel revolving neu vergeben werden. Dabei dürfen Darlehen nur zur Finanzierung von Defiziten gewährt werden, die in direktem oder indirektem Zusammenhang mit der Ölverteuerung stehen. Sie sind überdies mit wirtschaftspolitischen Auflagen zur Wiederherstellung des Zahlungsbilanzgleichgewichts des darlehensnehmenden Landes versehen. Die erforderlichen Mittel werden im Bedarfsfall direkt bei Drittstaaten, Kreditinstituten oder auf den Kapitalmärkten aufgenommen. Zugleich sind die Modalitäten der Kreditgewährung vor allem hinsichtlich des Beschlußverfahrens und der Rückzahlung der Kredite verbessert

Entwicklung der Weltwährungsreserven						
Mrd US-Dollar						
Position	Veränderung					Bestand Ende 1980 ts)
	1976	1977	1978	1979	1980 ts)	
Nach Reservearten						
Devisenguthaben						
Dollar-Forderungen von Währungsbehörden an die Vereinigten Staaten	+ 11,3	+ 34,1	+ 30,8	- 13,7	+ 13,7	156,8
Sterlingforderungen von Währungsbehörden an Großbritannien	- 2,5	- 0,1	- 0,4	+ 1,4	+ 2,3	7,6
DM-Forderungen von Währungsbehörden an die Bundesrepublik Deutschland	+ 1,6	+ 1,3	+ 2,8	+ 1,8	+ 8,5	24,0
Sonstige Forderungen von Währungsbehörden in der Währung des Schuldners	+ 1,0	+ 0,8	+ 3,3	+ 3,2	1) + 4,0	2) 18,5
Dollar-Anlagen von Währungsbehörden am Euromarkt	+ 8,4	+ 12,0	+ 0,1	+ 0,0	1) + 5,8	2) 66,8
DM-Anlagen von Währungsbehörden am Euromarkt	+ 0,4	+ 4,0	+ 3,3	+ 3,1	1) + 2,4	2) 19,1
Sonstige Devisenanlagen von Währungsbehörden am Euromarkt	- 0,6	+ 0,9	- 0,5	- 0,5	1) + 2,1	2) 7,8
ECU-Forderungen an den EFWZ	-	-	-	+ 42,7	+ 21,2	+ 63,9
darunter: Goldswaps	-	-	-	+ 25,9	+ 21,7	47,6
Sonstige Devisenanlagen von Währungsbehörden	+ 5,7	- 0,5	+ 3,6	- 6,1	.	.
Nachrichtlich: Devisenanlagen von Währungsbehörden am Euromarkt einschl. quasi-offizieller Reserven gemäß BIZ	+ 10,4	+ 7,4	+ 5,9	+ 34,7	+ 9,8	128,0
Devisenguthaben insgesamt	+ 25,3	+ 52,5	+ 43,0	+ 31,9	+ 50,1	372,6
Sonderziehungsrechte, Reservepositionen im IWF, Gold 3) 4)	+ 5,7	- 0,1	- 3,8	- 2,5	+ 6,0	78,4
Währungsreserven insgesamt	+ 31,0	+ 52,4	+ 39,2	+ 29,4	+ 56,1	451,0
Währungsreserven insgesamt einschließlich wechselkursbedingter Wertveränderungen	+ 30,6	+ 60,2	+ 46,3	+ 34,5	+ 52,2	451,0
Nach Ländern						
Industrieländer	+ 9,5	+ 38,6	+ 44,9	+ 11,1	+ 31,7	269,6
darunter:						
EG-Länder insgesamt 5)	+ 1,6	+ 29,7	+ 18,7	+ 23,1	+ 17,7	160,0
Nachrichtlich: EG-Länder ohne Höherbewertung des Goldanteils an ECU (ab 1979)	-	-	-	(+ 1,5)	(- 8,0)	(112,6)
Bundesrepublik Deutschland	+ 3,8	+ 4,9	+ 14,1	+ 3,1	- 4,7	52,3
Frankreich	- 2,9	+ 0,5	+ 3,7	+ 7,4	+ 9,6	31,0
Italien	+ 1,9	+ 5,0	+ 3,3	+ 6,4	+ 4,8	26,1
Großbritannien	- 1,2	+ 16,8	- 4,0	+ 3,5	+ 0,9	21,5
Schweiz	+ 2,6	+ 0,8	+ 7,7	- 1,3	- 0,9	19,4
Vereinigte Staaten	+ 2,4	+ 1,1	+ 0,2	+ 0,4	+ 7,4	27,4
Japan	+ 3,8	+ 6,7	+ 10,2	- 12,9	+ 5,1	25,7
Ölexportländer 6)	+ 8,7	+ 10,3	- 15,3	+ 13,9	+ 19,0	93,2
Sonstige Entwicklungsländer 7)	+ 12,4	+ 11,3	+ 16,7	+ 9,4	+ 1,3	88,1
Alle Länder	+ 30,6	+ 60,2	+ 46,3	+ 34,5	+ 52,2	451,0
1 Januar bis September. — 2 Stand Ende September. — 3 Nach Ausschaltung der Wertveränderung, die sich aus dem seit Mitte 1974 schwankenden Wert des Sonderziehungsrechts ergeben. — 4 Gold bewertet zu 35 SZR bzw. zum jeweiligen Dollar-Wert des SZR je Unze. — 5 Ohne Griechenland. — 6 Algerien, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Oman, Saudi-Arabien, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate. — 7 Darunter folgende europäische Länder: Griechenland, Jugoslawien, Malta, Portugal, Türkei, Zypern. — ts Teilweise geschätzt. Quellen: IWF, BIZ und nationale Statistiken.						

worden. Da der alte Plafond praktisch ausgeschöpft war und die Neuregelung erst Anfang dieses Jahres in Kraft trat, spielte dieses Instrument 1980 und im bisherigen Verlauf des Jahres 1981 noch keine Rolle.

Als Beitrag der Gemeinschaft zur Rückschleusung von Ölgeldern kann auch die Mittelaufnahme seitens der Europäischen Investitionsbank zur Refinanzierung von Darlehen an Drittländer angesehen werden. Die EIB und der Europäische Entwicklungsfonds tra-

Finanzierungshilfen der EG für Drittländer

gen außerdem dadurch zum „Recycling“ bei, daß sie zur Kofinanzierung von Investitionsprojekten Ölgelder heranziehen.

4. Entwicklung der internationalen Liquidität

Starke Zunahme der internationalen Liquidität	Wie bereits dargelegt, wurden die extrem hohen Leistungsbilanzdefizite des Jahres 1980 — global betrachtet — erneut zu einem großen Teil durch Kreditaufnahme an den internationalen Finanzmärkten und durch offizielle Hilfskredite finanziert. Die Abgabe von Reserven zum Zahlungsbilanzausgleich hat im Vergleich zu manchen früheren Jahren zwar eine größere Rolle gespielt — wie u. a. gerade auch das deutsche Beispiel zeigt —, blieb insgesamt gesehen aber von untergeordneter Bedeutung. Eine solche Entwicklung, bei der die Defizitländer im Durchschnitt nur relativ geringe Reserveabgänge haben, während den Überschußländern hohe Forderungen zuwachsen, muß sich in dem Maße in einer Erhöhung der internationalen Liquidität niederschlagen, wie den Leistungsbilanzüberschüssen keine privaten oder öffentlichen Kapitalabflüsse gegenüberstehen. Nicht zuletzt infolge der wirtschaftlichen und politischen Struktur der OPEC-Länder, die überwiegend zu einer Ansammlung der Devisenzugänge bei offiziellen oder quasi-offiziellen Stellen führt, nahm deshalb die internationale Liquidität auch 1980 kräftig zu.
Anstieg der offiziellen Reserven zum Teil bewertungsbedingt	Die offiziell ausgewiesenen Bruttowährungsreserven aller Länder stiegen im Berichtsjahr um 52 Mrd US-Dollar (s. vorstehende Tab.). Davon entfallen allerdings nicht weniger als 22 Mrd US-Dollar auf die Gutschrift von Europäischen Währungseinheiten (ECU) durch den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit, soweit diese gegen Einbringung eines Teils (20%) der Goldbestände der EG-Notenbanken erfolgt; da hierbei im Gegensatz zu der Goldbewertung in der Reservestatistik des IWF statuentgemäß eine marktnahe Bewertung zugrunde gelegt wird, erscheint die internationale Liquidität entsprechend aufgebläht. Die offiziellen Bruttoreerven der wichtigsten Ölexportländer nahmen um 19 Mrd US-Dollar zu. Der restliche Zuwachs entspricht im wesentlichen den über die Reserveverluste hauptsächlich der Bundesrepublik und einiger Entwicklungsländer insgesamt hinausgehenden Zugängen Frankreichs, Großbritanniens, Japans, Norwegens und der USA. Frankreich und die USA haben ihre Reserven zum Teil durch Stützungskäufe zugunsten der D-Mark erhöht.
Beeinträchtigung der Reservestatistik durch nicht erfaßte quasi-offizielle Reserven	Die Reservestatistik des IWF erfaßt jedoch nicht die liquiden Anlagen durch quasi-offizielle Institutionen sowie sonstige Mittel mit Reservecharakter, die in den letzten Jahren erheblich zugenommen haben, wie auf Grund von Teilmeldungen — insbesondere über die Anlagepolitik von OPEC-Ländern — bekannt ist. Die Veröffentlichungen des IWF geben deshalb keinen vollen Aufschluß über die Entwicklung der internationalen Liquidität. Dies könnte tendenziell dazu verleiten, die mit der Finanzierung hoher Leistungsbilanzsalden verbundene Liquiditätsausweitung zu unterschätzen und die daraus resultierenden Probleme zu vernachlässigen. Es erscheint deshalb dringlich, nach Mitteln und Wegen zu suchen, wie die internationale Reservestatistik an die tatsächlichen Gegebenheiten angepaßt werden kann, damit auch in Zukunft die Entwicklung der internationalen Liquidität überschaubar bleibt.
Reservewährungsrolle der D-Mark unverändert	Was die Reservewährungsrolle einzelner Währungen anbelangt, so brachte das Jahr 1980 keine wesentlichen Änderungen. Der Anteil der D-Mark an den offiziellen Weltdevisenreserven beläuft sich nach vorläufigen Statistiken und Schätzungen auf unverändert etwa 12%. Innerhalb der Devisenreserven der ausländischen Währungsbehörden, also bei Ausklammerung der Dollarbestände der Bundesbank, belief sich der DM-Anteil Ende 1980 auf 13 bis 14%. Daneben sind auch die quasi-offiziellen Währungsreserven in D-Mark gestiegen. Die im internationalen Vergleich eher niedrigen deutschen Zinssätze und der anhaltende Druck auf den Wechselkurs haben offenbar die D-Mark in ihrer Rolle als Reservewährung im vergangenen Jahr nicht wesentlich beeinträchtigt, was nicht zuletzt der langfristig orientierten Anlagepolitik einiger OPEC-Länder zuzuschreiben sein dürfte. Daraus sollten indes keine falschen Schlüsse für die Zukunft gezogen werden: Die Bereitschaft anderer Länder, die D-Mark als Teil ihrer Devisenreserven zu halten, verspricht keineswegs die „quasi-automatische“ Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten in Größenordnungen, wie sie die Bundesrepublik nun schon seit einiger Zeit finanzieren muß. Sie verlangt im Gegenteil eine um so größere Rücksichtnahme, besonders der Geldpolitik, auf alle diejenigen Einflüsse, die das Vertrauen in den inneren und äußeren Geldwert der D-Mark beeinträchtigen können.

Die unterschiedlichen Zahlungsbilanzentwicklungen wichtiger Länder und die energische Inflationsbekämpfung mit den damit verbundenen Zinsdifferenzen führten im Verlauf des Jahres 1980 zu außerordentlich starken Wechselkursverschiebungen zwischen den wichtigsten floatenden Währungen und mitunter zu großen Turbulenzen auf den Devisenmärkten. Besonders bemerkenswert waren die Kurserholung des US-Dollar und der starke Druck auf die D-Mark, daneben aber auch die drastische Umkehr in der Kursentwicklung des Yen, die weitere Aufwertung des Pfundes und schließlich die relative Stabilität der Wechselkurse im Europäischen Währungssystem (EWS).

Wechselkursverschiebungen zwischen den wichtigsten Währungen

a) Umkehr der Wechselkursentwicklung bei US-Dollar und D-Mark

Für den US-Dollar begann das Jahr 1980 angesichts hoher Inflationsraten von über 14% und der verbreiteten Erwartung eines nochmals beschleunigten Preisauftriebs mit einem neuen Kurstiefststand. Der Dollar befestigte sich jedoch rasch, als die im Oktober 1979 eingeleitete strikt anti-inflationäre Geldpolitik ab Februar 1980 zu einem steilen Zinsanstieg führte und darüber hinaus Besserungstendenzen in der US-Handelsbilanz deutlich wurden. Diese für den Dollar günstige Entwicklung wurde durch das Anti-Inflationsprogramm der Regierung Carter vom März 1980 noch verstärkt, zumal es von einem Anstieg der Prime Rate auf den neuen Höchststand von 20% begleitet war. Im Verhältnis zur D-Mark befestigte sich der Dollarkurs zwischen Jahresbeginn und Anfang April von DM 1,71 auf DM 1,98. Diese Phase eines stärker werdenden Dollar wurde aber bald unterbrochen; der unerwartet starke Konjunkturerinbruch im Frühsommer ließ den Geldmantel weniger eng erscheinen und führte deshalb zu einem kräftigen Zinsrückgang. Die Prime Rate fiel innerhalb von zwei Monaten um fast 10 Prozentpunkte; das Zinsgefälle zwischen den Dollar- und DM-Geldmarktsätzen ging stark zurück und kehrte sich zur Jahresmitte vorübergehend in einen leichten Zinsvorteil für die D-Mark um. Um die Mitte des Jahres setzte dann eine Konjunkturerholung in den USA ein, die ab August von einem erneuten Zinsanstieg und einem Wiedererstarren des Dollar begleitet war. Die positiven Wirtschaftsnachrichten zu Beginn des vierten Quartals, der Ausgang der Präsidentschaftswahl („Reagan-Bonus“) und die konsequente Beibehaltung des anti-inflationären Kurses der amerikanischen Notenbank, die einen weiteren Anstieg der Prime Rate auf 21,5% bewirkte, taten ein übriges. Mitte Dezember stieg der US-Dollar erstmals seit September 1978 wieder über DM 2,00 hinaus. Nach einem vorübergehenden Kursrückgang setzte zum Jahresbeginn 1981 eine erneute Hausse ein, bei der neben den Zinsdifferenzen auch die Erwartungen eine Rolle spielten, die an die grundlegende Neuorientierung der amerikanischen Wirtschaftspolitik durch die neue US-Regierung geknüpft wurden.

Wiedererstarren des US-Dollar . . .

Wenn die D-Mark im abgelaufenen Jahr im Zuge der allgemeinen Festigung des US-Dollar in ganz besonderem Maße in eine Gegenposition geriet, so trug dazu eine Reihe von Faktoren bei: Zum einen spürte die Bundesrepublik die Lasten, die mit der Rolle der D-Mark als alternativer Anlagewährung zum Dollar verbunden sind. So spielten zinsbedingte Kapitalbewegungen zwischen D-Mark und Dollar eine wichtige Rolle bei der Kursentwicklung. Tatsächlich war ab Frühjahr 1980 und bis in die ersten Tage des Jahres 1981 hinein die Korrelation von Zinsgefälle und Kassakursentwicklung zwischen US-Dollar und D-Mark beinahe perfekt. In den vorangegangenen Jahren hatten dagegen selbst hohe amerikanische Zinsen kaum etwas an der Abwärtstendenz des Dollar zu ändern vermocht, d. h. die Erwartung weiterer Dollarabwertung – oder DM-Aufwertung – bestimmte zum wesentlichen Teil die Kursentwicklung. Der Wegfall der Aufwertungserwartungen für die D-Mark, trotz des weiterhin beträchtlichen Stabilitätsvorsprungs, ist in der Hauptsache den bereits erwähnten unterschiedlichen Leistungsbilanzen der USA und der Bundesrepublik zuzuschreiben. Die niedrige Bewertung der D-Mark an den Devisenmärkten dürfte zum anderen auch die Schwierigkeiten in der deutschen Energiepolitik reflektiert haben. Außerökonomische Faktoren (wie die Ereignisse in Polen) haben diesen Grundtrend zeitweise noch spürbar verstärkt.

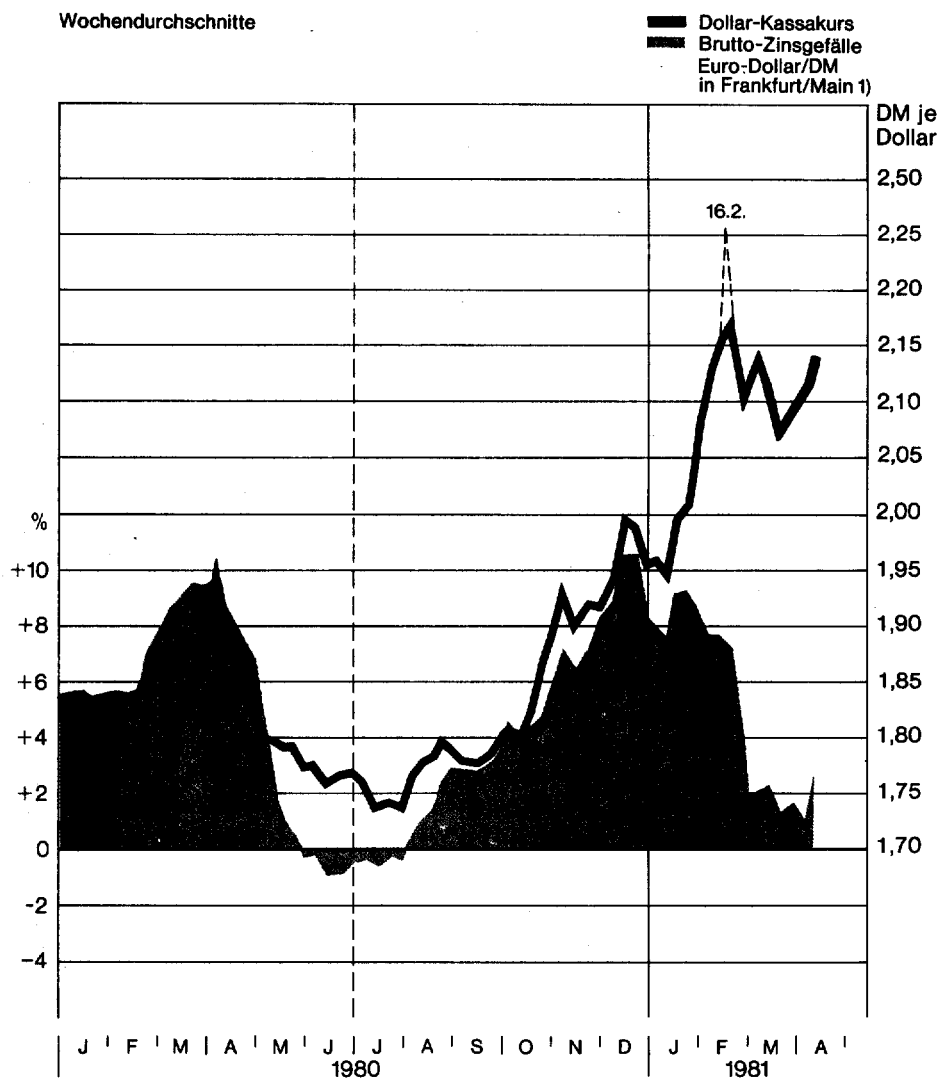
. . . bringt die D-Mark in eine Gegenposition

b) Sonstige Verschiebungen im Wechselkursgefüge

Der japanische Yen hat sich nach dem außerordentlich starken Kursverfall ab Ende 1978 von April 1980 an kräftig erholt. Damit gewann er das zuvor verlorene Terrain gegenüber dem Durchschnitt aller Währungen bis Anfang dieses Jahres fast wieder zurück. Auch

Kräftige Erholung des Yen

Zinsgefälle DM/Dollar und Wechselkurs



1) Dreimonatsgeld, Interbanksätze, Dollar über DM: +. - Letzter Stand: 10.4.1981

gegenüber dem US-Dollar verbesserte sich der Yen kräftig, wenngleich er nicht an seinen historischen Höchststand des Jahres 1978 herankam und sich seit Ende Januar 1981 erneut abschwächte. Wichtige Gründe für die Wende in der Kursentwicklung waren die im März 1980 beschlossenen wirtschafts- und währungspolitischen Maßnahmen zur entschiedenen Inflationsbekämpfung, einschließlich einer Anhebung des Diskontsatzes der Bank von Japan auf 9%, sowie Kooperationsabsprachen mit dem Federal Reserve System und den Notenbanken der Bundesrepublik und der Schweiz, die an den Märkten als psychologische Stütze für den Yen verstanden wurden; zur positiven Einschätzung des Yen trugen schließlich Lohnerhöhungen unterhalb der Inflationsrate bei, die eine weitere Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der japanischen Wirtschaft erwarten ließen.

Der Erfolg, mit dem sich Japan seinen binnen- und außenwirtschaftlichen Herausforderungen stellte, wurde ab April 1980 immer deutlicher. Der Kosten- und Preisvorteil der japanischen Industrie gegenüber dem Ausland war binnen kurzer Zeit so groß geworden, daß die japanische Exportindustrie die kräftige Erholung des Yen gut bewältigen konnte, zumal dadurch lediglich die vorangegangene Abwertung korrigiert wurde. Infolgedessen zeigte die japanische Leistungsbilanz seit Mitte des Jahres deutliche Besserungstendenzen, die ihrerseits eine weitere Höherbewertung des Yen an den Märkten bewirkten. Darüber hinaus kamen dem Yen die deutlich sichtbar werdenden Ergebnisse einer entschiedenen Energiepolitik zugute, die inzwischen auch in den Aufwendungen für die Öleinfuhr ihren Niederschlag gefunden haben, ferner unverändert gute Konjunk-

Der kräftige Kursanstieg des Pfundes im Verlauf des vergangenen Jahres beruhte zum einen auf der wachsenden britischen Öl- und Erdgasgewinnung in der Nordsee, die inzwischen ein Volumen in Höhe des Eigenbedarfs erreicht hat, und zum anderen auf der Attraktivität des Pfundes als Anlagewährung auf Grund vergleichsweise sehr hoher Zinsen. Nur gelegentlich — so im März, Juli und Dezember — bildete sich ein Zinsgefälle zugunsten des US-Dollar heraus mit der Folge, daß sich das Pfund gegenüber dem US-Dollar vorübergehend abschwächte. Auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres blieb das Pfund fest. Die Pfundstärke hat wesentlich dazu beigetragen, daß sich die Inflationsrate und auch die Lohnsteigerung in Großbritannien inzwischen erheblich zurückbildeten. Freilich ist die Inflation noch immer so hoch, daß hiervon eine zusätzliche Belastung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der britischen Industrie gegenüber dem Ausland ausgeht, zumal die Produktionskapazitäten derzeit nicht annähernd optimal genutzt werden können.

Weiterer Anstieg des Pfundes

Im Rahmen des EWS ist es zu gelegentlichen Spannungen gekommen, die durch die Schwächeneigung der D-Mark, aber auch des belgischen Francs verursacht wurden. Hinsichtlich der D-Mark haben die Entwicklung der Leistungsbilanz, die Aussichten für ihre Korrektur und die energiepolitischen Perspektiven sowie ihre Rolle als alternative Anlagewährung zum Dollar die Kursentwicklung im EWS zeitweilig mitbeeinflusst. Die als Anlagewährungen und auch im sonstigen internationalen Kapitalverkehr weniger bedeutsamen EWS-Währungen werden von Portfolio-Umschichtungen nicht gleichermaßen getroffen wie die D-Mark, machen also insoweit deren Bewegungen im Verhältnis zum Dollar nicht im gleichen Maße mit. Daß es so zu einer „Polarisierung“ der Wechselkursentwicklung im EWS kommen konnte, war zumindest von deutscher Seite schon bei den Verhandlungen über das EWS in Rechnung gestellt worden, wenn damals auch mit umgekehrten Erwartungen. Die Befürchtungen waren nicht unbegründet, daß allein deshalb innerhalb des EWS oder auch im Verhältnis zum Dollar umfangreiche Interventionen notwendig werden könnten, um die vereinbarten Leitkurse im EWS zu verteidigen.

Schwäche der D-Mark im EWS

Zu der Schwäche der D-Mark im EWS zwischen März 1980 und Februar 1981, die den Zusammenhalt des Systems in seiner Anfangsphase eher begünstigt hat, dürfte zugleich beigetragen haben, daß einige Teilnehmerländer am EWS ähnlich hohe Inflationsraten aufweisen wie die USA, weshalb auch ihr Zinsniveau weniger weit vom amerikanischen entfernt ist als das der D-Mark. Dabei ist nicht ganz auszuschließen, daß das Risiko von Wechselkursverschiebungen, auch innerhalb der bestehenden Bandbreiten, zeitweilig vernachlässigt wurde, was die Auswirkungen des Zinsrückstandes gegenüber den Partnerländern noch verstärkte. Bei Berücksichtigung aller für die Geld- und Kapitalströme im abgelaufenen Jahr maßgeblichen Einflüsse muß freilich als bestimmender Faktor für die Wechselkursentwicklung das hohe Leistungsbilanzdefizit der Bundesrepublik angesehen werden.

c) Die Rolle der Devisenmarktinterventionen

Auch im Jahre 1980 machte sich der Druck auf das Wechselkursgefüge nicht nur in starken Wechselkursverschiebungen Luft, sondern verlangte erneut ein beträchtliches Eingreifen der Notenbanken in das Marktgeschehen, um ungeordneten Entwicklungen entgegenzuwirken oder um die Wechselkurse im Europäischen Währungssystem innerhalb der vereinbarten Bandbreiten zu halten. Dabei stand die D-Mark sowohl am Dollarmarkt als auch im Rahmen des EWS im Mittelpunkt der Stützungsoperationen.

Hohe Interventionen zur Erhaltung geordneter Marktbedingungen

Im EWS fiel die D-Mark Ende März 1980 und um die Monatswende Oktober/November 1980 gegenüber dem französischen Franc und gelegentlich gegenüber dem holländischen Gulden auf den Interventionspunkt zurück, was zeitweilig beträchtliche obligatorische Interventionen auslöste. Im Jahresverlauf kam es aber auch etwa im gleichen Umfang zu intramarginalen Interventionen zugunsten der D-Mark. Sie können in gegenseitigem Einverständnis bereits vor Erreichen der Interventionspunkte vorgenommen werden, falls sich dies als zweckmäßig erweist. Außerdem diente ein Teil der Dollarverkäufe der Deutschen Bundesbank dazu, die durch den allgemeinen Abwärtstrend der D-Mark verursachten Spannungen im EWS zu mindern. Daneben waren im EWS Stützungsope-

Veränderungen der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Interventionen am Devisenmarkt und sonstige Devisenbewegungen *)				
Mrd DM				
Zeitraum	Netto-Auslandsposition insgesamt	davon		
		durch Interventionen		durch sonstige Devisenbewegungen 3)
		am DM-Dollar-Markt 1)	im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes bzw. EWS 2)	
1979 insgesamt	- 5,1	+ 7,3	+ 8,2	- 20,6
1980				
Januar — 8. April Starker Anstieg des US-Dollar	- 14,4	- 15,4	- 3,9	+ 4,9
9. April — 9. Juli Weltweiter Kurseinbruch des US-Dollar	+ 0,5	+ 6,6	+ 0,1	- 6,2
10. Juli — 7. November Erneuter Anstieg des US-Dollar	- 10,6	- 5,9	- 6,6	+ 1,9
10. November — Ende Dezember Erholung der D-Mark im EWS nach Zinssenkung Frankreichs	- 2,6	- 3,6	- 0,1	+ 1,1
1980 insgesamt	- 27,1	- 18,3	- 10,5	+ 1,7
1981				
Januar — 11. Februar Weitere Verstärkung der Dollarhaube	- 3,3	- 3,0	- 1,2	+ 0,9
12. Februar — Ende März Kursrückgang des US-Dollar	+ 6,5	- 2,1	+ 5,8	+ 2,8

* Ohne Veränderungen durch Wertberichtigungen. Erfaßt nach Datum des Geschäftsabschlusses, nicht nach Datum der Wertstellung bzw. Buchungstag. Übereinstimmung mit den Angaben in der Zahlungsbilanz ist somit nicht gegeben. — 1 Interventionen in US-Dollar durch die Bundesbank für eigene und amerikanische Rechnung sowie in D-Mark durch die Federal Reserve Bank of New York. — 2 Einschließlich intramarginaler Interventionen. — 3 Hierzu gehört u.a. die Konversion von DM-Auslandsanleihen sowie der von Gebietsfremden aufgenommenen Schuldscheindarlehen und Kredite über die Bundesbank. Im übrigen enthält diese Position auch den Saldo der Liquiditätsswaps mit inländischen Geschäftsbanken, soweit diese Swaps nicht innerhalb der ausgewählten Zeiträume abgewickelt wurden.

rationen zugunsten des belgischen Franc (im Verhältnis zum französischen Franc und zum holländischen Gulden) erforderlich, und zwar sowohl im März und April 1980 als auch ab Anfang November 1980.

Keine Wende in der Devisenmarktpolitik

Der beträchtliche Umfang der Stützungsoperationen zugunsten der D-Mark am Dollarmarkt wie auch im EWS-Bereich im Jahre 1980, wie er in vorstehender Tabelle zum Ausdruck kommt, darf indes nicht als stärkere Hinwendung der deutschen Währungspolitik zu Interventionen an den Devisenmärkten als bevorzugtes Instrument der Verteidigung des Wechselkurses und zur Zahlungsbilanzfinanzierung mißverstanden werden. Von der Verschlechterung der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Devisenmarktinterventionen im Gesamtbetrag von 28,8 Mrd D-Mark ist nur ein gutes Drittel (10 Mrd DM) auf Stützungsoperationen zurückzuführen, die die Deutsche Bundesbank aus eigener Initiative am Dollarmarkt vornahm. Ein knappes weiteres Drittel beruht auf DM-Käufen, die von der amerikanischen Notenbank in New York und von der Bundesbank im Auftrag der amerikanischen Währungsbehörden in Frankfurt vorgenommen wurden. Sie dienten zum großen Teil dazu, Anfang 1980 noch ausstehende Swap-Verbindlichkeiten der USA an die Bundesbank zurückzuzahlen und darüber hinaus DM-Anlagen aufzubauen, um die ab September 1981 fällig werdenden Verpflichtungen aus dem Verkauf von „Carter-Notes“ und „Carter-Bonds“ in Höhe von 9,5 Mrd DM abdecken zu können. Ein gutes restliches Drittel stellen schließlich die bereits erwähnten Interventionen im Rahmen des EWS dar.

Die 1980 gesammelten Erfahrungen haben gezeigt, daß gegen zinsbedingte Kapitalströme, die rasch erhebliche Beträge erreichen können, Devisenmarktinterventionen letzten Endes ebenso machtlos sind wie gegen einseitige Markterwartungen, wie sie im Fall der D-Mark jahrelang in Richtung Aufwertung wirksam waren. Aber auch im Rahmen des

Zur Entwicklung der preislichen Wettbewerbsposition wichtiger Länder			
Veränderung zwischen Jahresdurchschnitt 1978 und Januar 1981 in %			
Land	Inflations- gefälle 1)	Nominaler Außen- wert der Währung 2)	Realer Außenwert der Währung
Schweiz	- 12	- 2	- 14
Bundesrepublik Deutschland	- 11	+ 1	- 10
Japan	- 11	+ 3	- 9
Frankreich	+ 8	- 3	+ 5
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 7	+ 0	+ 7
Italien	+ 25	- 12	+ 11
Großbritannien	+ 13	+ 28	+ 45

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.

EWS, wo Kapitalbewegungen zwischen den Teilnehmerländern keine so dominierende Rolle für die Wechselkurse spielen wie im Verhältnis zum Dollar, wären Interventionen zur Verteidigung der vereinbarten Schwankungsmargen ohne entsprechende flankierende Maßnahmen in anderen Bereichen unzureichend. Größere Konvergenz der für die Wechselkurse bestimmenden Einflüsse, vor allem größere Preisstabilität in den einzelnen Ländern, ist deshalb zur Absicherung des Systems dringend erforderlich.

d) Wechselkursentwicklung und internationale Wettbewerbsfähigkeit

Die Wechselkurs- und Preisentwicklung des letzten Jahres und mehr noch der letzten zweieinhalb Jahre brachte erhebliche Verschiebungen der Preisrelationen und insoweit der internationalen Wettbewerbspositionen der einzelnen Länder mit sich. Vergleicht man Anfang 1981 mit dem Jahresdurchschnitt 1978, so errechnen sich für Japan, die Bundesrepublik und die Schweiz Verbesserungen der internationalen preislichen Wettbewerbspositionen in der Größenordnung von etwa 9 bis 14%. Überwiegend sind sie auf einen entsprechenden Stabilitätsvorsprung gegenüber dem Durchschnitt der wichtigsten Handelspartner zurückzuführen; der gewogene nominale Außenwert der jeweiligen Währung entsprach in etwa der Position des Jahres 1978.

Keine Kompensation des Inflationsgefälles durch Wechselkursentwicklung

In der gleichen Zeit verschlechterten sich die Wettbewerbspositionen Frankreichs und der USA in noch gemäßigtem Umfang, und zwar hauptsächlich aufgrund der relativ hohen Inflationsraten in beiden Ländern. Sehr starke Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit errechnen sich dagegen für Italien und vor allem für Großbritannien. Während im Fall Italiens der weiterhin kräftige Preisauftrieb nur etwa zur Hälfte durch eine Abwertung der Währung ausgeglichen wurde, addieren sich bei Großbritannien der nach wie vor starke Preisauftrieb und die hohe Aufwertungsrate des Pfundes zu einer doppelten Belastung der Wettbewerbsfähigkeit.

Ein eindeutiges Urteil darüber, ob das Zusammenspiel von Wechselkurs- und Preisentwicklung ein besseres Zahlungsbilanzgleichgewicht mit sich bringen wird, läßt sich im Augenblick nicht treffen. Viele andere Einflüsse als nur die relativen Preise wirken auf die Zahlungsbilanzen ein, angefangen von den unterschiedlichen Wirkungen massiver steigender Ölpreise bis hin zu internationalen Phasenverschiebungen im Konjunkturverlauf. Auch sind die relativen Preise nur ein Faktor unter mehreren, die die Wettbewerbsfähigkeit und Exporterfolge eines Landes bestimmen. Zumindest scheinen aber in einigen Fällen die Weichen von der preislichen Seite her für eine Korrektur des Leistungsbilanzgefüges in der richtigen Richtung gestellt. Andere Länder sind freilich jetzt schon in einer schwachen Zahlungsbilanzlage und haben mit einer zusätzlichen Erosion ihrer Wettbewerbsfähigkeit zu kämpfen, was fraglos neue Probleme für das Zahlungsbilanz- und Währungsgefüge aufwerfen wird.

Konsequenzen der Verschiebungen in den preislichen Wettbewerbspositionen ungewiß

6. Entwicklungen im Europäischen Währungssystem

Verlängerung der Übergangsregelungen um zwei Jahre

Im März 1981 bestand das Europäische Währungssystem zwei Jahre. Innerhalb dieses Zeitraums — der von den Staats- und Regierungschefs ursprünglich vorgesehenen „Anfangsphase“ — sollte der Übergang in ein endgültiges System vorbereitet werden. Für diese „institutionelle Phase“ des EWS hat der Europäische Rat der Staats- und Regierungschefs insbesondere die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds und die uneingeschränkte Verwendung der Europäischen Währungseinheit (ECU) als Reserveaktivum und als Instrument für den Saldenausgleich in Aussicht genommen. Im Verlauf der Diskussionen im Ausschuß der EG-Notenbankgouverneure und im EG-Währungsausschuß zeigte sich jedoch sehr bald, daß die Verwirklichung dieser Zielvorstellungen zahlreiche schwierige Probleme sachlicher, institutioneller und rechtlicher Art aufwirft. Auch die Notwendigkeit, mehr Erfahrung mit dem Funktionieren des Systems zu sammeln, spricht für eine längere Übergangsphase. Gegen Ende des Jahres 1980 beschloßen die EG-Notenbanken daher in Übereinstimmung mit dem Ministerrat, die Übergangsregelungen für weitere zwei Jahre bis zum 13. März 1983 ohne materielle Änderungen zu verlängern, um den Eintritt in die institutionelle Phase ohne Zeitdruck und mit der gebotenen Sorgfalt vorbereiten zu können.

Allgemeine Schwäche der D-Mark begünstigt relative Kursstabilität im EWS

Die Erfahrungen mit dem EWS müssen, soweit dies nach zwei Jahren seiner Existenz überhaupt möglich ist, vor dem Hintergrund der mit dem System verfolgten Ziele bewertet werden. In der Entschließung des Europäischen Rats vom 5. Dezember 1978 heißt es dazu, daß ein System für eine engere währungspolitische Zusammenarbeit geschaffen werden soll, das zu einer stabilen Währungszone in Europa führt. In bezug auf die Wechselkurse wurde dieses Ziel insoweit verwirklicht, als es nach der Abwertung der dänischen Krone im November 1979 erst wieder im März 1981, als die italienische Lira um 6% abgewertet werden mußte, zu einer Leitkursänderung kam. Zwar bewegten sich im Berichtsjahr einige Währungen an den Rand der vereinbarten Bandbreiten, was die bereits erwähnten obligatorischen Interventionen auslöste; starker Druck auf die Kurse war jedoch nur in einigen Fällen und vorübergehend zu verzeichnen. Hieraus sollten allerdings keine zu weitgehenden Schlüsse gezogen werden. Zwar haben die verstärkten stabilitätspolitischen Anstrengungen in allen EWS-Ländern und die damit verbundene Bereitschaft zu einer entsprechenden Zinspolitik den Zusammenhalt des EWS gefördert. Einige Länder haben besonders ihre Geldpolitik deutlich in den Dienst der Verteidigung ihrer Wechselkurse im EWS gestellt. Daneben haben aber auch einige nur zeitweilig wirkende Faktoren den Zusammenhalt begünstigt, mit denen nicht für längere Dauer gerechnet werden sollte. Dazu zählt vor allem — wie bereits erwähnt — die Schwächephase der D-Mark, die sich trotz des zugunsten der Bundesrepublik anhaltenden Stabilitätsgefälles ergab. Je länger die Inflationsdifferenzen aber so groß bleiben wie derzeit — im Jahresdurchschnitt 1980 reichte die Spannweite innerhalb des EWS von 5,5% (Bundesrepublik) bis zu über 21% (Italien) —, um so mehr werden sie auf die Wechselkurse durchschlagen.

Das gute Funktionieren des EWS wurde schließlich auch dadurch gefördert, daß — abgesehen von der griechischen Drachme — zwei EG-Währungen hinsichtlich der Kurschwankungsmargen einen Sonderstatus genießen (die normale Schwankungsmarge um die bilateralen Leitkurse beträgt $\pm 2,25\%$). Die italienische Lira bewegte und bewegt sich auch weiterhin innerhalb einer Schwankungsmarge von $\pm 6\%$. Das britische Pfund ist in den Interventionsmechanismus des EWS bislang überhaupt nicht einbezogen.

Noch keine Fortschritte auf dem Weg zur Stabilitätsgemeinschaft

Die Stabilität der Wechselkurse kann aber nicht das hauptsächliche Kriterium einer stabilen Währungszone in Europa sein. Entwickeln sich die Preise und Kosten in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, so kommt es bei festen Wechselkursen zwangsläufig zu einer Übertragung von Inflationsimpulsen in preisstabilere Länder. Angesichts der überall verfolgten restriktiven Geldpolitik ist das EWS zwar nicht zu einer Quelle monetärer Inflationierung innerhalb der Gemeinschaft geworden, wie anfänglich im Hinblick auf die Interventionsverpflichtungen und die stark ausgeweiteten Kreditfazilitäten befürchtet werden mußte. Auch hat sich das EWS im Jahre 1980 auf die Abwärtsentwicklung des DM-Kurses eher bremsend ausgewirkt und damit den Inflationsimport in die Bundesrepublik nicht noch verstärkt. Angesichts der weit auseinanderklaffenden Inflationsraten dürfen trotz alledem die in einem System fest vereinbarter Wechselkurse liegenden Gefahren der Inflationsübertragung nicht vernachlässigt werden.

Zur Wirtschaftsentwicklung in der Europäischen Gemeinschaft im Jahre 1980					
Land	Verbraucherpreise (Zunahme gegen Vorjahr in %)	Saldo der Leistungsbilanz (Mrd US \$)	Reales Bruttoinlandsprodukt (Veränderung gegen Vorjahr in %)	Arbeitslose in % der zivilen Erwerbsbevölkerung	Nettokreditaufnahme des Gesamtstaates in % des Bruttoinlandsproduktes
Bundesrepublik Deutschland	5,4	- 15,7	2,0	3,4	3,5
Frankreich	13,5	- 7,4	1,8	6,5	0,6
Großbritannien	16,1	6,4	- 2,0	6,9	2,3
Italien	21,2	- 9,9	3,8	7,5	7,8
Niederlande	6,5	- 2,5	0,2	5,0	2,8
Belgien	6,3	- 6,9	1,2	9,3	9,4
Dänemark	11,0	- 2,4	- 0,9	6,2	4,6
Irland	18,2	- 1,2	0,8	8,9	13,5
Luxemburg	6,3	0,9	0,4	0,7	0,9
EG insgesamt	12,1	- 38,7	1,3	6,0	3,6

Quelle: EG-Kommission, OECD und nationale Statistiken.

Die Resultate der Stabilitätspolitik in allen EWS-Ländern bleiben bisher noch weit hinter den Erwartungen zurück. Statt des dringend erwünschten Abbaus der Inflationsunterschiede hat der Inflationsabstand zwischen den EG-Ländern im Laufe des Jahres 1980 weiter zugenommen — freilich zum Teil bedingt durch einen exogenen Faktor, nämlich die Ölpreiserhöhung. Auch die Entwicklung anderer für die Wechselkurse wichtiger Faktoren, wie Zahlungsbilanzen, Zinsen, Wachstum, Beschäftigung und öffentliche Verschuldung, zeigten stärkere Abweichungen als auf Dauer mit einem System fester, wenn auch anpaßbarer Wechselkurse vereinbar erscheint. Die für den Bestand des EWS unabdingbare größere Konvergenz in der wirtschaftlichen Entwicklung der einzelnen Volkswirtschaften verlangt deshalb zusätzliche Anstrengungen. Das Ziel größerer Stabilität nach innen und außen wird nur zu erreichen sein, wenn die Länder mit hohen Inflationsraten die eingeschlagene restriktive Linie mit besonderem Nachdruck fortführen. Unter den gegenwärtigen konjunkturellen Bedingungen erfordert dies ein entsprechendes Stehvermögen der politisch Verantwortlichen.

Fehlende Konvergenz gefährdet Bestand des Systems

Der Beitritt Griechenlands zu den Europäischen Gemeinschaften mit Wirkung vom 1. Januar 1981 berührt das EWS einstweilen nicht sehr. Angesichts seiner Wirtschaftslage will das Land nicht sofort am EWS-Wechselkursmechanismus teilnehmen. Auch wird der ECU-Währungskorb zunächst nicht um die Drachme erweitert.

Griechenland nimmt noch nicht teil

7. Neuere Entwicklung im Internationalen Währungsfonds

Der Internationale Währungsfonds war im Berichtszeitraum intensiv darum bemüht, die Voraussetzungen dafür zu schaffen, daß seine Mitglieder in den nächsten Jahren bei der Überwindung ihrer Zahlungsbilanzprobleme in wesentlich stärkerem Maße als bisher auf seine Hilfe zurückgreifen können. Hierzu zählen sowohl die kräftige Aufstockung der Mitgliedsquoten Ende 1980 (um 50% oder mehr) als auch die bereits weiter oben erwähnten Rückgriffsmöglichkeiten im Rahmen des „erweiterten Zugangs“ zu den IWF-Fazilitäten.

Erweiterung der Ziehungsmöglichkeiten

Um vor allem den ärmsten Entwicklungsländern die Finanzierung der notwendigen Anpassung zu erleichtern, beschloß der IWF Ende 1980, diesen Ländern Zinssubventionen für die Ziehungen im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung („Witteveen-Fazilität“) zu gewähren. Das hierfür errichtete Zinssubventionskonto soll aus Darlehensrückflüssen des Treuhandfonds in Höhe von 750 Mio SZR und durch Spenden der IWF-Mitglieder gespeist werden. Ferner wird derzeit beraten, in welcher Weise Ländern, die auf Grund von Naturkatastrophen oder eines plötzlichen starken Anstiegs der Weltmarktpreise bestimmter Nahrungsmittel unverschuldet in Zahlungsbilanznot geraten, die Finanzierung der Nahrungsmiteleinfuhr erleichtert werden kann.

Zinssubventionen für Entwicklungsländer

Abschluß der Goldauktionen zugunsten der Entwicklungsländer

Das vom IWF 1976 eingeleitete Programm zum Verkauf eines Sechstels (25 Mio Unzen) seiner Goldbestände zugunsten der Entwicklungsländer wurde im Mai 1980 mit der letzten öffentlichen Goldauktion abgeschlossen. Die Gesamterlöse aus den 45 Goldversteigerungen betragen 5,7 Mrd US-Dollar. Nach Abzug des Buchwerts der 25 Mio Unzen (1,1 Mrd US-Dollar) verblieb ein Nettoerlös in Höhe von 4,6 Mrd US-\$. Davon wurden rd. 28 % an die Entwicklungsländer direkt ausgeschüttet; die restlichen 72 % (3,4 Mrd US-Dollar) sind dem Treuhandfonds zugeflossen und inzwischen weitgehend besonders bedürftigen Entwicklungsländern in Form sehr zinsgünstiger langfristiger Darlehen zur Verfügung gestellt worden.

Maßnahmen zur Aufwertung der Rolle des SZR

Mit Wirkung vom Januar 1981 hat der IWF den Bewertungs- und Zinskorb für das Sonderziehungsrecht vereinheitlicht und gestrafft. Er erhofft sich davon eine Förderung der Rolle des SZR im internationalen Währungssystem und eine stärkere Verwendung des SZR als Rechnungseinheit im internationalen Geschäftsverkehr, insbesondere durch die Geschäftsbanken. Der Bewertungs- und Zinskorb enthält jetzt nur noch die fünf wichtigsten Währungen (US-Dollar, D-Mark, Pfund Sterling, französischer Franc und Yen). Der Anteil der Deutschen Mark beträgt dabei 19 Prozent.

Unterbrechung der Diskussion über ein Substitutionskonto

Über die vom IWF vorgeschlagene Errichtung eines sog. Substitutionskontos konnte auf der Sitzung des Interimsausschusses in Hamburg im April 1980 keine Einigung erzielt werden, da die Vorstellungen über wesentliche Fragen, wie z. B. die Werterhaltung der SZR-Titel im Zeitverlauf, zu unterschiedlich waren. Einige wichtige IWF-Mitglieder haben allerdings in jüngster Zeit deutliches Interesse an der Wiederaufnahme der Diskussion über dieses Projekt gezeigt mit dem Ziel, die Rolle des SZR als internationales Reservemedium zu stärken.

Weiterentwicklung des Weltwährungssystems muß der monetären Stabilität dienen

In diesem Zusammenhang muß betont werden, daß alle Vorschläge zur Weiterentwicklung des internationalen Währungssystems daran gemessen werden müssen, ob sie mit der Erhaltung bzw. Wiederherstellung der monetären Stabilität vereinbar sind. Dieses Grunderfordernis einer tragfähigen Wirtschafts- und Währungsordnung gilt es auch zu wahren, wenn – wie etwa im Rahmen des Nord-Süd-Dialogs in den Vereinten Nationen – Forderungen nach einer „Neuen Weltwirtschaftsordnung“ zur Diskussion gestellt werden. Besonders solchen Reformvorstellungen, die den Internationalen Währungsfonds als Instrument für die vertrauensvolle währungspolitische Zusammenarbeit in der Welt der Gefahr einer einseitigen Ausrichtung auf Sonderinteressen aussetzen, wäre kritisch zu begegnen.

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

69

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 Geschäftschluß 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 Eventualansprüche 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,
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,

¹ Umbenannt in genossenschaftliche Zentralbanken.

² Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und 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. 3 310 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 1980 waren es 452 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

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

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

Abgesehen von Grundsatz Ia hat sich die Zahl der Überschreitungen gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht.

Der Liquiditätsspielraum der Kreditinstitute hat sich — gemessen an den Durchschnittskennziffern der erfaßten Kreditinstitute — im langfristigen und besonders im kurzfristigen Bereich gegenüber dem Vorjahr erneut merklich verringert.

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	Erfafte Kreditinstitute insgesamt	Kreditbanken 1)	Girozentralen (ohne Spitzeninstitute)	Genossenschaftliche Zentralbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
Grundsatz I (Obergrenze 18-fach)						
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
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
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

1 Ohne Zweigstellen ausländischer Banken

Mitwirkung bei der laufenden Bankenaufsicht

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

Laufende Bankenaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1976	1977	1978	1979	1980
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	53 857	56 981	58 247	62 955	63 674
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	48 062	61 609	51 152	65 873	67 684
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	666 070	735 505	817 954	929 868	1 060 549
Monatsausweise nach § 25 KWG	44 408	43 039	41 906	41 515	41 203
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	6 711	6 527	6 173	5 984	5 457
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	1 540	1 458	1 584	1 718	1 737
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungsprüfungsberichte	120	266	363	376	409
Anzeigen nach § 16 KWG	23 671	16 965	21 083	25 554	25 070
Anzeigen nach § 24 KWG	26 938	29 129	10 585	9 072	9 585
Depotprüfungsberichte	636	589	605	622	510
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach § 44 Absatz 1 KWG	—	13	20	19	12
§ 44 Absatz 2 KWG	74	101	74	64	56

Die Wachstumsrate der Einzelanzeigen über Großkredite hat sich im Vergleich zum Vorjahr (+ 8,1%) mit 1,1% deutlich abgeschwächt. Die Zahl der in Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführten Kreditnehmer wird wesentlich dadurch beeinflusst, daß eine

größere Anzahl Sammelaufstellungen des Jahres 1979 verspätet eingereicht und daher erst im Berichtsjahr erfaßt wurde. Wegen wechselnder Meldeanforderungen bei den Kreditgenossenschaften sind die einzelnen Jahre in dieser Position nur eingeschränkt vergleichbar. Mußten im Jahr 1977 alle Kreditgenossenschaften Sammelaufstellungen einreichen, so waren es 1978 nur solche mit einer Bilanzsumme von über 20 Mio DM, 1979 mit einer Bilanzsumme von über 5 Mio DM und 1980 mit einer Bilanzsumme bis 5 Mio DM und über 20 Mio DM.

Die auf Grund von Fusionen rückläufige Entwicklung der Zahl der eingereichten Monatsausweise und Jahresabschlüsse hat sich im Berichtsjahr abgeschwächt fortgesetzt. Dies kommt bei den Jahresabschlüssen deutlicher zum Ausdruck, da hier der Kreis der Einreicher größer als bei den Monatsausweisen ist. Monatsausweise müssen bei den Kreditgenossenschaften erst von Instituten mit einer Bilanzsumme ab 10 Mio DM eingereicht werden.

Die Organkreditanzeigen der Kreditinstitute nach § 16 KWG haben im Berichtsjahr im Gegensatz zu den Vorjahren leicht abgenommen. Mit Wirkung vom 8. März 1981 wurde der Betrag, von dem ab solche Kredite angezeigt werden müssen, erhöht. Danach sind Organkredite, die die in § 16 Nr. 1 KWG genannte Grenze überschreiten, nur noch dann anzuzeigen, wenn der zugesagte oder in Anspruch genommene Betrag höher ist als 250 000,— DM oder wenn das Kreditinstitut verpflichtet ist, für den Kredit auch eine Großkreditanzeige nach § 13 Abs. 1 Satz 1 oder 2 KWG zu erstatten. Zuletzt war die Anzeigengrenze im Juni 1976 auf 100 000,— DM oder einen Kreditbetrag, der 75% des haftenden Eigenkapitals des Kreditinstituts übersteigt, erhöht worden.

Im Jahre 1980 nahm in der Evidenzzentrale für Millionenkredite die Zahl der nach § 14 KWG angezeigten Kredite mit 14,1% erneut kräftig zu (1979: + 13,7%; 1978: + 11,2%). Insgesamt wurden über eine Million Kreditposten bearbeitet, das waren 130 680 Posten mehr als im Vorjahr. Zum Meldestichtag Ende November 1980 beteiligten sich 2 660 Banken und 468 Versicherungen am Millionenkreditverfahren. Damit stieg die Anzahl der beteiligten Kreditgeber gegenüber dem Vorjahr um 179. Zu diesem Meldestichtag erhielten die beteiligten Kreditgeber in den Benachrichtigungen Angaben über die Gesamtverschuldung von rd. 123 000 einzelnen Kreditnehmern. Von diesen Kreditnehmern waren rd. 71 000 in rd. 24 900 Kreditnehmereinheiten gem. § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt; rd. 52 000 Kreditnehmer wurden konzernungebunden gemeldet. Von den konzernungebundenen Kreditnehmern hatten rd. 40 200, das sind rd. 57%, Kredite bei mehr als einem Kreditgeber aufgenommen (Mehrfachverschuldung), während von den konzernungebundenen Kreditnehmern nur rd. 7 600, das entspricht einem Anteil von rd. 15% an dieser Gruppe, eine Mehrfachverschuldung aufwiesen.

Evidenzzentrale für
Millionenkredite

Die nachstehende Aufstellung gibt einen nach Größenklassen geordneten Überblick darüber, wieviele Kreditnehmer Ende November 1980 auf je einen Kreditgeber entfielen:

Anzahl der Kreditgeber	Kreditnehmer
3	5 000 und mehr
21	1 000 bis unter 5 000
20	500 bis unter 1 000
105	200 bis unter 500
2 979	unter 200

Das Volumen der angezeigten Millionenkredite nahm 1980 mit 12,3% bedeutend stärker als 1979 (+ 7,6%) und 1978 (+ 11,8%) zu. Das gesamte erfaßte Millionenkreditvolumen erreichte Ende November 1980 rd. 684 Mrd DM (+ 75 Mrd DM gegenüber dem Vorjahresstichtag). Die Millionenkredite an ausländische Kreditnehmer nahmen im Jahre 1980 mit 21,7% überdurchschnittlich stark zu. Ihr Millionenkreditvolumen betrug Ende November 1980 rd. 168 Mrd DM. Am ausgeprägtesten war die Zunahme der Millionenkredite an ausländische öffentliche Haushalte (+ 32%) und an Unternehmen und Privatpersonen (+ 26,1%). Dagegen erhöhten sich die Millionenkredite an inländische Kreditnehmer nur um 9,5% auf 516 Mrd DM. Ende November 1980 wiesen 39 Konzerne (1979: 34) 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 241 im Jahre 1979 auf 325 im Jahre 1980 zu. Bemerkenswert ist, daß der Anteil der Insolvenzfälle aus dem Baugewerbe weiter rückläufig war und 1980 nur noch 19% (1979: 24%) betrug.

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

Evidenzzentrale für Millionenkredite				
Stand Ende 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

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 Zufallschwankungen 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

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

Allgemeines

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

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

Zahlungsfähigkeit der Wechselverpflichteten	Für die Beurteilung einer Unterschrift hat der Zentralbankrat folgende Richtlinien aufgestellt: Wer aus einem zum Ankauf oder zur Beleihung bei der Bundesbank eingereichten Wechsel verpflichtet ist und trotz Aufforderung zur Selbstauskunft über seine finanziellen Verhältnisse keine oder keine genügende Auskunft gibt und über wen auch sonst keine Unterlagen vorliegen oder zu beschaffen sind, die eine hinreichende Beurteilung seiner finanziellen Verhältnisse ermöglichen, ist nicht als ein als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG anzusehen. Ein Wechsel darf nicht angekauft oder beliehen werden, wenn feststeht, daß der Akzeptant nicht als ein „als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter“ betrachtet werden kann (Beschuß vom 20. Februar 1957).
Handelswechsel	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 begeben worden sind. Prolongationen zu Handelswechseln können hereingenommen werden, soweit sie nicht auf Zahlungsschwierigkeiten der Wechselverpflichteten beruhen (Beschuß vom 3. März 1977).
Bankakzepte	Da Bankakzepte bei ihrer Hereinnahme in der Regel nur zwei Unterschriften tragen, ist die gesetzliche Bestimmung zu beachten, daß von dem Erfordernis der dritten Unterschrift nur abgesehen werden kann, wenn die Sicherheit des Wechsels in anderer Weise gewährleistet ist (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG).
Privatdiskonten	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 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. 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“).
Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen	Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren vertragsgemäße Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte vornehmlich nach Entwicklungsländern im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschlüsse vom 5./6. März 1952 und 5. Mai 1960). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich auf 3 Mrd DM (Beschuß vom 3. April 1970).

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem 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 (Beschuß 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 150 Mio DM (Beschuß vom 1. Juni 1967).

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 (Beschuß 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 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 (Beschuß 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.

Allgemeines

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 (Beschuß vom 19. Februar 1981).

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

Die Bundesbank behält sich vor, zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt 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 vom 19. Februar 1981).

Sonderlombardkredit

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.

Lombardpfänder

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

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

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).
Privatdiskonten	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).
Anleihen	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.
Offenmarktgeschäfte über Wertpapiere mit Rückkaufsvereinbarung	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 Wechsel 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).

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum hat der Zentralbankrat die Mindestreservesätze für alle reservepflichtigen Verbindlichkeiten mehrmals linear gesenkt, und zwar mit Wirkung vom 1. Mai 1980 um 8%, vom 1. September 1980 um 10% und vom 1. Februar 1981 um 7% des jeweiligen Standes. Diese Maßnahmen dienten vornehmlich dazu, den durch Geldabflüsse in das Ausland eingetretenen Liquiditätsentzug bei den Banken wieder auszugleichen und damit einen Teil der kurzfristig in Anspruch genommenen Notenbankrefinanzierung zu konsolidieren. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 88/89 dieses Berichts abgedruckt.

Mit Wirkung vom 1. Januar 1981 hat der Zentralbankrat die Verbindlichkeiten inländischer Kreditinstitute gegenüber Kreditinstituten in den österreichischen Gebieten Kleines Walsertal (Gemeinde Mittelberg) und Jungholz, in denen die Deutsche Mark Umlaufwährung ist, von der Mindestreservepflicht freigestellt (Einfügung von Buchst. k in § 2 Abs. 4 der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven – AMR). Durch diesen Beschluß, der auf einer Vereinbarung zwischen der Deutschen Bundesbank und der Österreichischen Nationalbank über die Mindestreservehaltung der Kreditinstitute in den vorgenannten Gebieten beruht, wurden die dortigen Institute wirtschaftlich den inländischen reservepflichtigen Instituten gleichgestellt.

**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

I. Allgemeine Bestimmungen

(1) Kreditinstitute im Sinne dieser Anweisung sind alle Unternehmen (auch Zweigstellen ausländischer Banken), die Bankgeschäfte im Sinne von § 1 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen vom 10. Juli 1961 (BGBl. I S. 881) — KWG — in dem dort bezeichneten Umfange betreiben.

(2) Nicht reservspflichtig sind

a) die in § 2 Abs. 1 Nr. 4 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).

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.

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

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

(3) Für die Feststellung der 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 Reservspflicht 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 Warenlieferun-

gen 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 Altspargesetz für Entschädigungsgutschriften auf Einlagekonten und nach § 252 Abs. 4 Lastenausgleichsgesetz;

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

j) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte 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)

II. Reservepflicht

§ 5

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

§ 6

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

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

§ 7

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 8 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservehaltenden Genossenschaften.
- (3) 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 entsprechenden 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 reservepflichtigen Verbindlichkeiten wird aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats errechnet.

- (2) Aus Gründen der Arbeitserleichterung kann der Monatsdurchschnitt der reservepflichtigen Verbindlichkeiten statt dessen aus dem Stand dieser Verbindlichkeiten am Ende folgender vier Stichtage errechnet werden:

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

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

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

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

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

§ 9

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

§ 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.

- (1) Jedes reservspflichtige Kreditinstitut hat spätestens am fünften Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 7 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen 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 reservspflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten und aufgliedert nach Progressionsstufen, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Ferner hat jedes reservspflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Zentralkassen, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.
- (5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern. Die Unterlagen

über die Ermittlung des Reserve-Solls (z. B. Saldenaufstellungen, Kassenbestandsnachweise, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

§ 12

VI. Inkrafttreten

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

Reservesätze													
a) Juli 1972 bis Februar 1977													
% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten													
Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten				
	Bankplätze				Nebenplätze								
	Reserveklasse 1)												
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
Reservspflichtige 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	
Reservspflichtige 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:	Reservspflichtige 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 Gebietsansässigen bei Kreditinstituten der Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reserveersatz 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	6,55	keine besonderen Sätze				1972 1. Juli
8,6	7,2					1. Aug.
9,25	7,75					1973 1. März
9,25	7,75					1. Nov.
8,8	7,35					1974 1. Jan.
7,95	6,6					1. Sept.
7,3	6,1					1. Okt.
6,95	5,8					1975 1. Juni
6,25	5,2					1. Juli
6,55	5,45					1976 1. Mai
6,9	5,75	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	25	keine besonderen Sätze			1974 1. Jan.
23	23				1. Okt.
20,7	20,7				1975 1. Juli
6,25	6,25				1. Aug.
6,55	6,55				1976 1. Mai
6,9	6,9	1. Juni			

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

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 Sonderzinsen berechnet (Einzelheiten siehe 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 ½ % 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.

III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs

Außenwirtschaftliche Beschränkungen bestehen auf dem Gebiet des Geld- und Kapitalverkehrs in Form der Genehmigungspflicht für die entgeltliche Veräußerung bestimmter inländischer, auf Deutsche Mark lautender Geldmarktpapiere und Wechsel an Gebietsfremde. Außerdem ist die entgeltliche Veräußerung solcher inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen (einschließlich Schuldbuchforderungen) an Gebietsfremde genehmigungsbedürftig, die vom Tage des Erwerbs durch Gebietsfremde an innerhalb von zwei Jahren fällig werden oder bei denen — auch auf Grund von Pensions- oder Sondervereinbarungen — die Möglichkeit der Rückgabe vor Ablauf dieser Frist besteht. Seit dem 12. März 1981 werden jedoch derartige Geschäfte ohne jede Einschränkung genehmigt. Die förmliche Aufhebung der Beschränkungen ist in Kürze zu erwarten.

Beschränkungen
des Geld-, Kapital-
und Zahlungsverkehrs

91

Bis zur 48. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1980 I S. 1290), die am 1. August 1980 in Kraft getreten ist, lag die Laufzeitgrenze noch bei vier Jahren; allerdings wurden schon ab 17. März 1980 Genehmigungen zur Veräußerung inländischer Schuldverschreibungen mit Laufzeiten von mehr als zwei Jahren an Gebietsfremde erteilt. Seit dem 4. November 1980 wurde der Erwerb inländischer Schuldverschreibungen durch Gebietsfremde genehmigt, wenn diese Schuldverschreibungen vom Tag des Erwerbs durch Gebietsfremde an nach mehr als einem Jahr fällig wurden oder zurückgegeben werden konnten.

Die seit dem 23. Mai 1980 bestehenden Beschränkungen im Außenwirtschaftsverkehr mit Iran sind auf Grund der 49. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1981 I S. 106) mit Wirkung vom 27. Januar 1981 entfallen.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

92

Devisenrechtliche
Regelungen

Mit der Mitteilung Nr. 6001/80 vom 21. 7. 1980 wurden die Bestimmungen, die Geldinstitute bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit der DDR und mit Berlin (Ost) über das Unterkonto 1/2 zu beachten haben (Mitteilung Nr. 6002/79), geringfügig geändert. Damit wurde den Erleichterungen Rechnung getragen, die der Bundesminister für Wirtschaft mit Wirkung vom 1. 1. 1981 für den Warenverkehr eingeführt hat.

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

a) Kommerzieller Zahlungsverkehr

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

	1979	1980
	— in Mio VE —	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	4 683,1	5 642,7
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	4 679,6	5 628,7
	9 362,7	11 271,4

Nach der Vereinbarung vom 12. Dezember 1974 beträgt der Swing 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. Im Jahre 1980 wurde der Swing-Höchstbetrag entsprechend dieser Regelung auf 850 Mio VE festgesetzt. Ende 1980 war der Swing mit 814 Mio VE (Ende 1979: 798 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:

	1979	1980
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	8,29	7,39
Ost/West-Zahlungen	4,14	3,84
Überschuß zugunsten der Unterhaltsberechtigten in der DDR und Berlin (Ost)	4,15	3,55

Der im Jahre 1980 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:

	1979	1980
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	5,77	3,85
Einzahlungen der DDR gemäß Protokoll vom 16. November 1978	50,00	50,00
Ost/West-Zahlungen	53,34	56,06

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 1980 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 Ende 1980 3 bis 4 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⁾.

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

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 1980
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlagen, Rechnungswesen und Jahresabschluß 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.

Gliederung des Jahresabschlusses Auf der Aktivseite der Bilanz ist die neue Position

9 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere

eingefügt worden; die bisherige Position 23

Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust –

ist entfallen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung ist auf der Aufwandsseite die Position 4 erweitert worden in

4 Zuweisungen an Rückstellungen
4.1. Pensionsverpflichtungen
4.2. sonstige.

Die Position 7

Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen

ist weggefallen.

Auf der Ertragsseite ist die Position

3 Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen

neu aufgenommen worden.

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

2. Jahresabschluß

Der als Anlage 1 beigefügte Jahresabschluß 1980 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 1980 berichtet.

Bilanz

Bilanzvergleich Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1980 erhöhte sich gegenüber Ende 1979 um 12 207,2 Mio DM auf 185 720,3 Mio DM.

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1979	1980		1979	1980
Gold	13 693,2	13 687,5	Banknotenumlauf	79 385,6	83 730,3
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	64 780,1	53 844,6
Ziehungsrechte in der Reservetranche	3 248,4	2 915,4	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	2 162,9	1 572,3	Bund	1 842,5	396,3
Sonderziehungsrechte	3 595,3	3 612,3	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	290,1	124,2
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems	28 487,7	31 708,0	Länder	728,5	450,2
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	51 801,4	42 597,9	andere öffentliche Einleger	78,1	44,6
Sorten	24,4	26,3	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Bundesbahn	12,7	8,1
Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	—	—	Bundespost	579,4	1 141,3
Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	1 549,8	1 549,8	sonstige Einleger	637,5	581,8
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	—	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	6 687,0	4 191,9
Kredite an die Weltbank	2 481,5	2 484,6	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	3 328,8	7 721,5
Auslandswechsel	3 089,5	4 424,7	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 748,6	2 475,7
Inlandswechsel	30 025,5	39 257,5	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes	9 070,4	22 511,3
Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	—	6 163,7	Rückstellungen	2 025,0	3 136,0
Lombardforderungen	3 130,7	7 707,8	Sonstige Passiva	92,1	227,2
Kassenkredite (Buchkredite)	308,5	2 436,7	Rechnungsabgrenzungsposten	837,2	669,3
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—	Grundkapital	290,0	290,0
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			Rücklagen	1 099,5	1 099,5
Ausgleichsforderungen unverzinsliche Schuldverschreibung	8 136,4	8 136,4	Bilanzgewinn	—	3 076,5
Wertpapiere	2 114,1	3 887,1			
Deutsche Scheidemünzen	721,5	728,6			
Postscheckguthaben	375,5	322,8			
Sonstige Forderungen	951,2	985,3			
Grundstücke und Gebäude	922,7	1 041,7			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	70,4	81,7			
Schwebende Verrechnungen	8 905,1	8 379,4			
Sonstige Aktiva	1 379,8	1 432,7			
Rechnungsabgrenzungsposten	30,6	32,9			
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen					
— Bilanzverlust —	5 759,8	—			
Zusammen	173 513,1	185 720,3	Zusammen	173 513,1	185 720,3
Eventualforderungen	0,6	0,9	Eventualverbindlichkeiten	0,6	0,9

Aktiva

Der Goldbestand wird am 31. Dezember 1980 mit 13 687,5 Mio DM gegenüber 13 693,2 Mio DM Ende 1979 ausgewiesen. **Gold**

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte in der Reservetranche

Die Ziehungsrechte beim IWF in der Reservetranche werden am 31. Dezember 1980 mit 2 915,4 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 248,4 Mio DM Ende 1979. Abgängen aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 526,9 Mio SZR standen Zugänge im Gegenwert von 269,6 Mio SZR sowie aus der Neubewertung zum Jahreschluß gegenüber. Von den Zugängen entfallen 269,5 Mio SZR auf die Subskriptionszahlung im Zusammenhang mit der Erhöhung der deutschen IWF-Quote um 1 078 Mio SZR. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von nunmehr 3 234 Mio SZR und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 2 067,2 Mio SZR.

Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen

Die Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen werden am 31. Dezember 1980 mit 1 572,3 Mio DM ausgewiesen gegenüber 2 162,9 Mio DM Ende 1979. Bei den zum Jahreschluß 1980 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 in Höhe von 46,4 Mio SZR aus der Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung. Im November 1980 wurden die zu diesem Zeitpunkt noch ausstehenden Forderungen der Bank aus Kreditgewährungen im Rahmen der Ölfazilität (1975) des IWF in Höhe von 225,0 Mio SZR sowie die Forderungen aus den im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung dem IWF bis dahin gewährten Krediten in Höhe von 172,0 Mio SZR an ein anderes Mitgliedsland des IWF übertragen, womit einem Wunsch dieses Landes entsprochen wurde.

Sonderziehungsrechte

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) wird zum 31. Dezember 1980 mit 3 612,3 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 595,3 Mio DM am Ende des Vorjahres. Zugängen aus der Neuzuteilung von SZR zu Beginn des Jahres 1980 (224,2 Mio SZR), aus Übernahmen im Wege der Designierung (28,5 Mio SZR), aus sonstigen Geschäften (89,5 Mio SZR), aus der Zinszahlung auf die von der Bank entgeltlich erworbenen SZR (66,1 Mio SZR) sowie aus der Neubewertung der SZR zum Jahreschluß standen Abgänge im Zusammenhang mit der deutschen Quotenerhöhung (269,5 Mio SZR) und aus frei vereinbarten Geschäften (269,3 Mio SZR) gegenüber. Die Neubewertung wirkte sich sowohl auf den Bestand von 1 445,8 Mio SZR als auch auf den Ausgleichsposten für zugewiesene Sonderziehungsrechte (990,8 Mio SZR) aus, der auf der Passivseite ausgewiesen wird.

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

In dieser Position werden die Forderungen aufgrund der in Form von Drei-Monats-Swaps vorgenommenen Übertragung von 20% der Gold- und Dollarreserven der Bundesbank auf den EFWZ ausgewiesen, vermindert um diejenigen Verbindlichkeiten, die sich aus Stützungsoperationen anderer EG-Zentralbanken zugunsten der D-Mark ergeben haben.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland beliefen sich am 31. Dezember 1980 auf 42 597,9 Mio DM gegenüber 51 801,4 Mio DM am 31. Dezember 1979. Aus dem laufenden Geschäft ergab sich im Berichtsjahr eine Verringerung um insgesamt 10 069,5 Mio DM. Die Neubewertung der Fremdwährungsforderungen zum 31. Dezember 1980 führte zu einem rechnerischen Zugang von 866 Mio DM, so daß die Guthaben und Geldmarktanlagen im Ausland um 9 203,5 Mio DM abgenommen haben.

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) erreichten im Berichtsjahr 63 404,1 Mio DM gegenüber 60 498,5 Mio DM im Jahre 1979. Die Zahl der Abschlüsse erhöhte sich auf 6 178 gegenüber 5 435 im Vorjahr. Im einzelnen betragen die

	1979		1980	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	2 729	23 058,4	2 287	26 858,6
Verkäufe	2 706	37 440,1	3 891	36 545,5
	5 435	60 498,5	6 178	63 404,1

Die Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr ergab sich durch die weitere Zunahme der US-Dollar-Transaktionen.

Die Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) verzeichneten im Berichtsjahr mit 620 Abschlüssen im Gegenwert von 4 547,0 Mio DM gegenüber 555 Abschlüssen im Gegenwert von 4 375,7 Mio DM im Jahre 1979 ebenfalls eine Zunahme. Außerdem wurden 172 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 30,6 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 188 Geschäften im Gesamtbetrag von 26,6 Mio US-Dollar im Vorjahr.

Zur kurzfristigen Steuerung der Bankenliquidität wurden mit inländischen Kreditinstituten folgende Geschäfte abgeschlossen:

	Mio US-\$	Mio DM
Liquiditätsanreichernde Devisenswapgeschäfte	10 235,0	19 080,3
Liquiditätsverknappende Devisenswapgeschäfte	2 630,0	4 704,8
Liquiditätsverknappende Devisenpensionsgeschäfte	3 976,4	7 464,9

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

Auslandszahlungsverkehr

Auslandszahlungsverkehr					
Stück					
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland			darunter:	
	in Fremdwährung	in D-Mark	Insgesamt	im automatisierten Dauer- auftrags- verfahren abgewickelt	über S.W.I.F.T. automatisiert ab- gewickelt 1)
1979	486 960	1 531 194	2 018 154	1 770 356	44 462
1980	476 714	1 493 930	1 970 644	1 712 760	110 061
Zahlungsaufträge aus dem Ausland					
1979	15 484	199 350	214 834	—	88 506
1980	14 464	202 945	217 409	—	100 664

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 1980 wurden 9 435 (1979 8 965) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 617,8 Mio DM (1979 577,3 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank 38 916 Reiseschecks im Werte von 4,0 Mio DM gegenüber 34 954 Reiseschecks im Werte von 3,5 Mio DM im Vorjahr ab.

Verkauf von Auslandschecks

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

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen:

Auslandsauftragsgeschäft

	1979	1980
	Stück	Stück
Auftragungspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	32 399	42 125
Sorten	5 834	5 553
	<hr/>	<hr/>
	38 233	47 678

Der Sortenbestand belief sich am 31. Dezember 1980 auf 26,3 Mio DM gegenüber 24,4 Mio DM Ende 1979. Im Berichtsjahr hat die Bank 22 007 Sortenankäufe (1979 24 825) und 39 638 Sortenverkäufe (1979 39 148) vorgenommen.

Sorten

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbestands wurden im Berichtsjahr – wie bereits im Vorjahr – nicht gewährt.

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbestands

Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA

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

sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden

Im Berichtsjahr wurden keine sonstigen Kredite an ausländische Währungsbehörden gewährt.

Kredite an die Weltbank

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

Auslandswechsel

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahreschluß 1980 4 424,7 Mio DM gegenüber 3 089,5 Mio DM am 31. Dezember 1979. Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1980 auf 88 % (1979 82 %).

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1979		1980	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	29 969	1 210,7	33 379	1 760,8
Bayern	12 768	1 817,1	20 633	2 534,2
Berlin	1 143	1 020,3	1 337	1 632,9
Bremen	1 906	171,4	2 405	236,3
Hamburg	9 135	1 327,9	11 761	2 021,7
Hessen	16 105	3 131,0	21 127	4 958,3
Niedersachsen	3 137	299,2	3 890	396,6
Nordrhein-Westfalen	26 654	2 369,5	30 901	4 441,9
Rheinland-Pfalz	5 789	397,8	6 810	595,0
Saarland	2 394	471,0	2 852	641,8
Schleswig-Holstein	658	70,5	1 266	209,3
Zusammen	109 658	12 286,4	136 361	19 428,8

Inlandswechsel

Der Bestand der Bank an Inlandswechseln belief sich Ende 1980 auf 39 257,5 Mio DM gegenüber 30 025,5 Mio DM Ende 1979. Auch im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres befanden sich mit 34 600 Mio DM erheblich mehr Inlandswechsel im Bestand der Bank als im Vorjahr (25 386 Mio DM). Der verstärkte Ankauf wurde durch die Erhöhung der Rediskont-Kontingente im März, Mai und Oktober 1980 um 4 Mrd DM bzw. um jeweils 3 Mrd DM auf insgesamt 42,5 Mrd DM ermöglicht, die die Kreditinstitute für zusätzliche Rediskontierungen nutzten.

Der Inlandswechselbestand enthielt	31. 12. 1979	31. 12. 1980
	Mio DM	Mio DM
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	27 560,2	36 330,4
im Offenmarktgeschäft hereingenommene Privatdiskonten	2 465,3	2 927,1
	<u>30 025,5</u>	<u>39 257,5</u>

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1979		1980	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	508	17 744,0	553	20 560,1
Bayern	321	18 196,5	340	21 030,5
Berlin	25	3 860,7	29	4 771,4
Bremen	42	3 513,1	46	3 698,2
Hamburg	113	11 601,3	121	13 446,3
Hessen	324	28 007,6	334	32 710,9
Niedersachsen	145	7 979,7	159	9 938,7
Nordrhein-Westfalen	519	34 326,2	584	40 226,4
Rheinland-Pfalz	83	3 545,7	95	4 780,6
Saarland	22	1 588,1	27	1 936,9
Schleswig-Holstein	38	2 139,7	46	3 101,7
Zusammen	2 140	132 502,6	2 334	156 201,7
darunter:				
Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Inlandswechsel	62	4 989,0	—	—

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug 66,9 Tsd DM gegenüber 61,9 Tsd DM im Vorjahr.

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

	1979		1980	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	4 380	68,9	6 996	93,0
in %/o des Ankaufs	0,20	0,05	0,30	0,06.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis 28. Februar 6 %/o, ab 29. Februar 7 %/o und ab 2. Mai 7 ½ %/o.

Diskontsatz

Der Gesamtbetrag an Privatkonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, wurde mit Wirkung vom 20. Oktober 1980 um 500 Mio DM erhöht. Die damit abermals erweiterte Refinanzierungsmöglichkeit wurde von den Banken weiterhin rege genutzt. Die Ankäufe von Privatkonten durch die Bank über die Privatkont-Aktiengesellschaft erreichten 10 776,8 Mio DM und gingen damit über den Vorjahresbetrag (10 224,1 Mio DM) hinaus. Rückschleusungen über die Maklerfirma in den Markt kamen 1980 nicht zustande; lediglich an eine öffentliche Stelle wurden 350 Mio DM direkt abgegeben.

Privatkonten

Bis zur Einlösung bei Fälligkeit verblieb damit ein höherer Betrag von Privatkonten im Eigenbestand der Bank als im Vorjahr, nämlich 9 965,0 Mio DM (1979 8 814,1 Mio DM). Die Bestände der Bank an Privatkonten aus Offenmarktgeschäften beliefen sich zum 31. Dezember 1980 auf 2 927,1 Mio DM (Ende 1979 2 465,3 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 siebenmal 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 Rückkaufsfristen lagen zwischen 25 und 45 Tagen, die Zinssätze zwischen 8,55 und 9,75 %/o. Am Jahresende befanden sich Wertpapiere in Höhe von 6 163,7 Mio DM im Bestand der Bank.

**Im Offenmarktgeschäft
mit Rücknahme-
vereinbarung
angekaufte
Wertpapiere**

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute beliefen sich Ende 1980 auf 7 707,8 Mio DM gegen 3 130,7 Mio DM Ende 1979. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres betragen sie 4 919 Mio DM gegenüber 5 280 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; die höchsten Beträge wurden im Verlauf der Monate April und Juni erreicht.

**Lombard-
forderungen**

Lombardsatz Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis zum 28. Februar 7 0/0, ab 29. Februar 8 1/2 0/0, ab 2. Mai 9 1/2 0/0 und ab 19. September 9 0/0.

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. 1979	31. 12. 1980
Bund	—	1 336,0
Länder		
Berlin	—	128,5
Bremen	42,8	31,8
Hamburg	—	142,0
Hessen	—	156,2
Niedersachsen	187,3	131,1
Nordrhein-Westfalen	—	401,2
Rheinland-Pfalz	—	20,3
Schleswig-Holstein	78,4	89,6
Zusammen	308,5	2 436,7

Der Lastenausgleichsfonds hatte am 31. Dezember 1980 wie im Vorjahr keinen Kassenkredit (Buchkredit) 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 1980 nicht gewährt.

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

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen Bei der Placierung von 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 teilweisen Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden U-Schätze im Betrage von 2 312,0 Mio DM (1979 3 997,3 Mio DM) begeben.

Der größere Anteil an diesem Placement, nämlich 1 437,0 Mio DM (1979 1 727,3 Mio DM), entfiel auf den Absatz von U-Schätzen des Bundes an Nichtbanken in der Sonderform der sog. Finanzierungs-Schätze des Bundes. Diese Titel werden seit Februar 1975 im Rahmen eines standardisierten Verfahrens als nicht vor Fälligkeit rückgebbare U-Schätze zum größten Teil über Banken (aber auch unmittelbar von der Bundesbank bzw. den Landeszentralbanken) an Nichtbanken verkauft.

Die übrigen U-Schätze im Nominalbetrag von 875,0 Mio DM placierte die Bank bei institutionellen Anlegern.

Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich Finanzierungs-Schätze) in Höhe von 4 535,1 Mio DM (1979 4 386,6 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 1980 5 963,0 Mio DM (Ende 1979 8 186,1 Mio DM). Davon waren 1 125,0 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bundesbank versehen (U-Schätze Lit. B).

Die im Jahre 1980 fällig gewordenen — rückgebbaren — U-Schätze der Deutschen Bundesbahn (Lit. Ba) in Höhe von 100 Mio DM wurden neu begeben. Am Jahresende 1980 waren danach wieder U-Schätze der Bahn Lit. Ba in Höhe von 231 Mio DM (Ende 1979 231 Mio DM) im Umlauf.

Bundesbahn

Die Deutsche Bundespost hat im Berichtsjahr U-Schätze nicht begeben, so daß auch am Jahresende 1980 U-Schätze der Post nicht umliefen.

Bundespost

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1980 6 194,0 Mio DM (Ende 1979 8 417,1 Mio DM). Näheren Aufschluß gibt die nachstehende Übersicht.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Titel	Am 31. 12. 1979 im Umlauf	1980		Am 31. 12. 1980 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) bzw. „BN“ 2) darunter: „Finanzierungs-Schätze“	8 186,1 (2 488,4)	2 312,0 (1 437,0)	4 535,1 (1 107,4)	5 963,0 (2 818,0)
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“	231,0	100,0	100,0	231,0
Zusammen	8 417,1	2 412,0	4 635,1	6 194,0

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

Von den Ländern wurden 1980 keine Geldmarktpapiere begeben, so daß auch am Jahresende 1980 solche Titel nicht umliefen.

Länder

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die nach dem Stand vom 31. Dezember 1979 in das Bundesschuldbuch eingetragen sind, haben sich im Berichtsjahr im Zusammenhang mit der Umstellung von Berliner Uraltguthaben (UEG) um insgesamt 0,9 Tsd DM geringfügig erhöht.

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

Die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin (547,2 Mio DM) und die Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung (8 103,8 Mio DM) blieben unverändert, da die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute Ende 1979 endgültig abgeschlossen wurde.

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1980 — wie auch im Vorjahr — keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

**Kredite an Bundesbahn
und Bundespost**

Wertpapiere Der Wertpapierbestand der Bank — im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost — erhöhte sich im Berichtsjahr infolge von Offenmarkttransaktionen per Saldo um 1 773,0 Mio DM auf 3 887,1 Mio DM (Ende 1979 2 114,1 Mio DM).

Emission von Anleihen Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1980 acht Anleihen im Gesamtbetrage von 8 200 Mio DM (1979 zwölf Anleihen in Höhe von 11 650 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von 1 450 Mio DM (1979 1 950 Mio DM) für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Am Jahresende 1980 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 41 708,4 Mio DM (Ende 1979 40 575,2 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 14 188,6 Mio DM (Ende 1979 13 810,8 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 7 790,4 Mio DM (Ende 1979 7 445,4 Mio DM).

Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Jahre 1980

Emittent	Anleihebetrag in Mio DM		Konditionen				Verkaufsbeginn
	Ins-gesamt	darunter über das Bundesanleihe-Konsortium placiert	Nominal-zinssatz %	Laufzeit in Jahren	Ausgabe-kurs %	Rendite %	
Deutsche Bundesbahn	750	600	8	12	100	8,00	9. 1.
Deutsche Bundespost	800	700	8	10	99,25	8,11	13. 2.
Bundesrepublik Deutschland	1 100	900	10	10	100,25	9,96	1. 4.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	8 1/4	10	100,25	8,21	9. 6.
Deutsche Bundesbahn	750	600	8	10	100,50	7,93	26. 6.
Deutsche Bundespost	900	750	7 1/4	10	99,50	7,82	28. 8.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	8 1/4	10	99	8,40	24.10.
Deutsche Bundespost	900	800	8 1/4	10	99,50	8,83	3.12.

Emission von Bundesschatzbriefen Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute sowie mit gewisser eigener Beteiligung am Verkauf im Jahre 1980 Bundesschatzbriefe im Betrage von 6 393,8 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1979 6 350,9 Mio DM).

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

Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrage von 6 976,0 Mio DM (1979 4 067,5 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben; weitere 2 026,8 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesschatzbriefen verringerte sich von 26 691,7 Mio DM (Ende 1979) auf 24 082,7 Mio DM am 31. Dezember 1980.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1980											
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1980	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (Z) und Renditen (R) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr in % p. a.						
		Ins-gesamt	Bundes-schatz-briefe A 1)	Bundes-schatz-briefe B 2)	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
Jahr											
1980/ 1+2	2.1.-5.2.	776,7	327,4		Z 5,50 R 5,50	7,50 6,47	8,00 6,94	8,25 7,24	8,50 7,45	9,00 7,66	
				449,3	Z 5,50 R 5,50	7,50 6,50	8,00 6,99	8,25 7,31	8,50 7,54	9,00 7,79	9,00 7,96
1980/ 3+4	7.2.-12.3.	596,2	247,4		Z 5,50 R 5,50	8,00 6,71	8,25 7,19	8,50 7,48	8,50 7,65	9,00 7,83	
				348,8	Z 5,50 R 5,50	8,00 6,74	8,25 7,24	8,50 7,56	8,50 7,74	9,00 7,95	9,00 8,10
1980/ 5+6	18.3.-12.5.	2 520,3	1 064,6		Z 6,75 R 6,75	9,00 7,83	9,00 8,19	9,50 8,48	9,50 8,65	10,00 8,83	
				1 455,7	Z 6,75 R 6,75	9,00 7,87	9,00 8,24	9,50 8,56	9,50 8,75	10,00 8,95	10,00 9,10
1980/ 7+8	20.5.-13.6.	957,5	469,0		Z 6,75 R 6,75	8,50 7,59	8,50 7,87	8,75 8,07	9,00 8,22	9,25 8,36	
				488,5	Z 6,75 R 6,75	8,50 7,62	8,50 7,91	8,75 8,12	9,00 8,30	9,25 8,46	9,25 8,57
1980/ 9+10	20.6.-29.7.	911,0	497,8		Z 6,75 R 6,75	8,00 7,35	8,00 7,55	8,25 7,71	8,25 7,80	8,75 7,93	
				413,2	Z 6,75 R 6,75	8,00 7,37	8,00 7,58	8,25 7,75	8,25 7,85	8,75 8,00	8,75 8,11
1980/ 11+12	5.8.-7.10.	367,2	167,2		Z 6,25 R 6,25	7,50 6,85	7,50 7,05	8,00 7,27	8,00 7,39	8,50 7,54	
				200,0	Z 6,25 R 6,25	7,50 6,87	7,50 7,08	8,00 7,31	8,00 7,45	8,50 7,62	8,50 7,75
1980/ 13+14	13.10.- 19.12.	264,9	109,8		Z 6,25 R 6,25	8,00 7,10	8,00 7,37	8,25 7,57	8,25 7,69	8,75 7,83	
				155,1	Z 6,25 R 6,25	8,00 7,12	8,00 7,41	8,25 7,62	8,25 7,75	8,75 7,91	8,75 8,03
Insgesamt	2.1.-19.12.	6 393,8	2 883,2	3 510,6							

1 Mit jährlicher Zinsauszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung.

Unter Mitwirkung der Bank sowie mit gewisser eigener Beteiligung am Verkauf wurde über die Kreditinstitute außerdem eine weitere Daueremission des Bundes, die Anfang Dezember 1979 erstmals begebenen Bundesobligationen, verkauft. Die Bundesobligationen werden mit einer Laufzeit von 5 Jahren in aufeinanderfolgenden Serien zum Erwerb durch inländische natürliche Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, angeboten. Sie werden nach Abschluß des Verkaufs einer Serie zum amtlichen Handel an den deutschen Wertpapierbörsen eingeführt und können von diesem Zeitpunkt an von jedermann, also auch von Kreditinstituten und Unternehmen, erworben werden. Der Erwerb durch Gebietsfremde ist jedoch vertraglich ausgeschlossen.

Im Berichtsjahr wurden Bundesobligationen ex Emission im Betrage von 7 520,6 Mio DM an private Erwerber abgesetzt (im Dezember 1979 616,1 Mio DM). Die Konditionen wurden im Verlauf des Berichtsjahres 24mal an die Marktverhältnisse angepaßt. Die Einzelheiten zu den verschiedenen Serien ergeben sich aus der nachstehenden Übersicht.

Emission von Bundesobligationen

Emission von Bundesobligationen im Jahre 1980									
Bezeichnung Serie	Verkaufsbeginn	Zinsausstattung %			Emissionsbetrag Mio DM				Datum der Börseneinführung 1980
		Nominalzins-satz	Ausgabe-kurs	Rendite	Absatz		Kurs-pflege-quoten	Ins-gesamt	
					je Aus-gabe-kurs	Zu-sammen			
S. 1 v. 1979 (1984)	2. 1. 1) 21. 1.	7,75	99,20 99,00	7,95 8,00	265,8 93,4	2) 359,2	124,7	1 100	14. 2.
S. 2 v. 1980 (1985)	5. 2. 19. 2.	8,00	99,80 99,40	8,05 8,15	173,4 40,9	214,3	35,7	250	4. 3.
S. 3 v. 1980 (1985)	25. 2. 29. 2. 10. 3.	8,25	100,00 98,50 97,50	8,25 8,63 8,89	32,1 47,5 14,8	94,4	5,6	100	25. 3.
S. 4 v. 1980 (1985)	14. 3. 26. 3. 21. 4.	9,25	99,80 98,80 100,00	9,30 9,56 9,25	181,4 2 222,5 235,2	2 639,1	160,9	2 800	2. 5.
S. 5 v. 1980 (1985)	22. 4. 12. 5. 13. 5. 19. 5.	8,75	99,20 99,80 100,20 100,80	8,96 8,80 8,70 8,55	694,0 39,6 109,6 220,9	1 064,1	235,9	1 300	9. 6.
S. 6 v. 1980 (1985)	28. 5. 10. 6.	8,25	99,40 100,30	8,40 8,17	294,6 160,9	455,5	94,5	550	2. 7.
S. 7 v. 1980 (1985)	19. 6. 25. 6.	8,00	100,00 100,40	8,00 7,90	122,3 942,6	1 064,9	185,1	1 250	8. 8.
S. 8 v. 1980 (1985)	30. 7.	7,50	99,00	7,75	283,0	283,0	67,0	350	10. 10.
S. 9 v. 1980 (1985)	1. 10. 8. 10. 21. 10. 31. 10.	8,25	99,20 99,60 100,00 98,40	8,45 8,35 8,25 8,66	693,7 305,6 50,0 202,7	1 252,0	48,0	1 300	22. 12.
S. 10 v. 1980 (1986)	11. 12. 19. 12.	8,75	99,20 98,40	8,96 9,16	38,9 55,2	94,1	3) —	3) —	—

1 Verkaufsbeginn am 3. 12. 1979. — 2 Absatz vom 3. 12. 1979—31. 12. 1979 = 616,1 Mio DM. — 3 Der Verkauf war am 31. 12. 1980 noch nicht beendet.

Der Umlauf an Bundesobligationen betrug am Jahresende 1980 8 978,6 Mio DM.

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1980 in vier Ausschreibungen (Tenderverfahren) Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundespost sowie erstmals der Deutschen Bundesbahn im Betrage von 3 858,0 Mio DM (im Vorjahr bei einer Ausschreibung 1 401,6 Mio DM) placiert. Die Ausstattung der vier Emissionen geht aus der nachstehenden Übersicht hervor.

Im Jahre 1980 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) verkaufte Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost						
Emittent	Betrag Mio DM	Nominalzins-satz %	Laufzeit in Jahren	Verkaufs-kurs %	Emissions-rendite %	Verkaufs-monat
Bundesrepubl. Deutschland	1 276,2	8%	4	100,10	8,47	Mai
Bundesrepubl. Deutschland	799,7	7%	4	99,10	7,77	August
Deutsche Bundespost	943,7	8%	4	99,30	8,46	Oktober
Deutsche Bundesbahn	838,4	9	3%	98,70	9,45	November

Am Jahresende 1980 betrug der Umlauf von Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland 18 199,2 Mio DM (Ende 1979 20 846,9 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 1 033,4 Mio DM (Ende 1979 595,0 Mio DM) sowie der Deutschen Bundespost 943,7 Mio DM (Ende 1979 kein Umlauf).

Im Rahmen der am 1. November 1978 bekanntgegebenen Maßnahmen zur Stärkung des US-Dollars hat die Deutsche Bundesbank im Berichtsjahr bei der Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika am deutschen Kapitalmarkt — wie schon 1978 und 1979 — mitgewirkt. Im Wege eines öffentlichen Angebots zu festen Konditionen hat das amerikanische Schatzamt im Januar 1980 zwei Tranchen von DM-Inhaberschuldverschreibungen (Kassenobligationen) wie folgt begeben:

Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika in DM

Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 1980				
Form der Mittelaufnahme	Valutierungstag	Mio DM	Laufzeit Jahre	Zinssatz = Rendite % p. a. (Begebung zu pari)
Inhaberschuldverschreibungen	25. 1. 1980	969,7	2 1/2	8,50
Inhaberschuldverschreibungen	25. 1. 1980	1 050,5	3 1/2	8,45

Die Bank hat die neu emittierten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost sowie die Serien 1 bis 9 der Bundesobligationen an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt. Ferner hat die Bank die neu emittierten Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost sowie zwei Tranchen von DM-Inhaberschuldverschreibungen (Kassenobligationen) der Vereinigten Staaten von Amerika in den geregelten Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt.

Börseneinführungen

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 1980 4 486 898 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (im Vorjahr 4 973 700). Bei ausländischen Agenten wurden davon 260 451 Zinsscheine und fällige Stücke (im Vorjahr 402 297) zur Einlösung vorgelegt.

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1980 auf 728,6 Mio DM (Ende 1979 721,4 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1980 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 489,6 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige und eingeschmolzene Münzen 10,1 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1980 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 9 833,4 Mio DM übernommen und 1 643,7 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

**Deutsche
Scheidemünzen**

Der Gesamtbetrag der Ende 1980 im Umlauf befindlichen Münzen (7 461,0 Mio DM) ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1980 (61,7 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 120,92 DM gegenüber 113,82 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr sind die 5-DM-Gedenkmünzen „Otto Hahn“, „Kölner Dom“ und „Walther von der Vogelweide“ in den Verkehr gegeben worden, die erstmals aus dem gleichen Dreischichtenwerkstoff wie die 5-DM-Umlaufmünzen geprägt wurden.

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1980 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 322,8 Mio DM (1979 375,5 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamtes Berlin (West) verrechnet.

Postscheckguthaben

Postscheckverkehr mit Dritten								
Bereich	1979				1980			
	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	65 319	17 325,8	9 598	2 137,0	56 650	17 151,7	14 927	2 224,3
Bayern	52 629	11 817,9	13 326	6 433,0	52 344	12 353,0	13 842	6 752,5
Berlin	20 619	2 521,5	3 143	854,7	19 973	2 657,5	2 846	977,7
Bremen	5 981	424,3	2 043	0,2	5 370	380,5	2 190	0,2
Hamburg	54 200	17 642,4	1 688	225,9	70 679	17 965,9	1 735	126,4
Hessen	43 605	7 188,2	7 326	5 887,5	50 027	6 847,8	7 709	6 526,6
Niedersachsen	56 028	6 348,4	5 686	1 798,8	46 385	6 547,1	6 185	1 975,3
Nordrhein-Westfalen	110 185	18 817,2	28 768	6 493,1	111 657	19 881,8	30 237	7 030,5
Rheinland-Pfalz	24 954	1 797,3	9 075	900,3	23 281	1 577,4	9 977	995,8
Saarland	5 649	1 713,9	320	0,1	5 847	1 837,0	406	1,1
Schleswig-Holstein	3 748	51,6	4 130	0,9	3 525	73,6	4 333	1,0
zusammen	442 917	85 648,5	85 103	24 731,5	445 738	87 273,3	94 387	26 611,4
Bundesbank – Direktorium –	35 968	1 790,5	1 570	5,5	28 515	1 700,9	1 211	8,2
Insgesamt	478 885	87 439,0	86 673	24 737,0	474 253	88 974,2	95 598	26 619,6

Sonstige Forderungen Die sonstigen Forderungen werden mit 985,3 Mio DM gegenüber 951,2 Mio DM Ende 1979 ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 813,7 Mio DM (1979 798,0 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 177,9 Mio DM und Abschreibungen von 58,9 Mio DM mit 1 041,7 Mio DM ausgewiesen.

Betriebs- und Geschäftsausstattung Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung von 81,7 Mio DM errechnet sich nach Zugängen in Höhe von 42,9 Mio DM und Abschreibungen von 31,6 Mio DM.

Schwebende Verrechnungen Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahreschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1980 auf 8 379,5 Mio DM gegenüber 8 905,1 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Sonstige Aktiva Die Position „Sonstige Aktiva“ wird mit 1 432,7 Mio DM gegenüber 1 379,8 Mio DM Ende 1979 ausgewiesen. Davon entfällt wie im Vorjahr der ganz überwiegende Teil auf im Jahre 1981 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (1 328,9 Mio DM gegenüber 1 281,1 Mio DM Ende 1979).

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.

Rechnungsabgrenzungsposten Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1981 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Der Banknotenumlauf ist von 79 385,6 Mio DM Ende 1979 auf 83 730,3 Mio DM am 31. Dezember 1980 gestiegen.

Banknotenumlauf

Entwicklung des Bargeldumlaufs			
Mio DM			
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt
1975	55 143,2	5 406,3	60 549,5
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

Die Stückelung der im Umlauf befindlichen Banknoten und Bundesmünzen ergibt sich aus Anlage 4 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:

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Mio Stück	399,4	486,4	459,1	560,9	505,9	466,4
Mio DM	15 110,5	18 556,5	18 086,2	22 682,1	20 829,6	18 495,1.

Stückzahl und Betrag der in der Bundesrepublik Deutschland und in Berlin (West) im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen Bundesbanknoten haben im Jahre 1980 weiter abgenommen. Der Rückgang ist insbesondere darauf zurückzuführen, daß sich der bereits im Jahre 1979 gezeigte rückläufige Trend beim Anfall falscher Banknoten zu 100 DM fortgesetzt hat.

Die Zahl der im Berichtsjahr angehaltenen falschen Bundesmünzen hat sich wegen des stark gestiegenen Anfalls falscher 1-DM-Münzen erhöht; von allen anderen auf DM lautenden Bundesmünzen wurden dagegen weniger Fälschungen festgestellt als im Vorjahr.

Festgestellte Falsifikate				
Jahr	Banknoten		Bundesmünzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1975	927	92,3	14 151	65,0
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

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 Jahres-schluß ergaben sich im Vergleich zu 1979 folgende Bestände:

	31. 12. 1979 Mio DM	31. 12. 1980 Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten	64 755,3	53 809,2
sonstige	24,8	35,5
	<hr/> 64 780,1	<hr/> 53 844,7.

Einlagen von öffentlichen Haushalten

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

	31. 12. 1979 Mio DM	31. 12. 1980 Mio DM
Bund	1 842,5	396,3
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	290,1	124,2
Länder	728,5	450,2
andere öffentliche Einleger	78,1	44,6
	<hr/> 2 939,2	<hr/> 1 015,3.

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

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

	31. 12. 1979 Mio DM	31. 12. 1980 Mio DM
Bundesbahn	12,7	8,1
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	579,4	1 141,3
sonstige Einleger	637,5	581,8
	<hr/> 1 229,6	<hr/> 1 731,2.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden bargeldlos abgewickelt:

	% der Stückzahlen	% der Beträge
1979	99,87	98,46
1980	99,89	98,56.

Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank						
Umsatzart	1979			1980		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 061	191 633	180,6	1 043	202 260	193,9
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 665	3 811 363	817,0	4 540	4 193 188	923,6
Platzübertragungen	31 804	3 535 035	111,2	29 012	4 094 463	141,1
Fernübertragungen	191 307	3 528 824	18,4	227 346	4 068 725	17,9
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einreichungen)	774 827	1 574 180	2,0	873 027	1 776 858	2,0
Zusammen	1 003 664	12 641 035	—	1 134 968	14 335 494	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 458	198 334	136,0	1 521	209 673	137,9
Verrechnungen mit Kontoinhabern	3 011	3 741 721	1 242,7	3 272	4 074 040	1 245,1
Platzübertragungen	31 804	3 535 035	111,2	29 012	4 094 463	141,1
Fernübertragungen	191 800	3 590 936	18,7	229 778	4 193 241	18,2
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einlösungen)	762 754	1 572 682	2,1	870 837	1 782 683	2,0
Zusammen	990 827	12 638 708	—	1 134 420	14 354 100	—
c) Anteil am Gesamtumsatz (Gutschriften und Belastungen)		%			%	
Barzahlungen		1,54			1,43	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		29,88			28,82	
Platzübertragungen		27,97			28,54	
Fernübertragungen		28,16			28,80	
Scheck- und Lastschritteinzug (Einreichungen/Einlösungen)		<u>12,45</u>			<u>12,41</u>	
		100,00			100,00	

Die Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank haben sich im Jahre 1980 gegenüber dem Vorjahr stückzahlmäßig um 14% und betragsmäßig um 13% erhöht. Überdurchschnittlich nahm die Anzahl der Fernübertragungen zu (um 20%; Vorjahr 5%). Die Einreichungen der Kreditinstitute in den vereinfachten Scheck- und Lastschritteinzug stiegen der Stückzahl nach um 13% (Vorjahr 12%). Dagegen nahmen der Platzübertragungsverkehr der Bank stückzahlmäßig um 9% und der Abrechnungsverkehr um 8% ab.

Der Anteil der automatisiert abgewickelten Zahlungen im Fernverkehr ist sowohl im Belegverkehr als auch im beleglosen Datenträgeraustausch weiter gestiegen. So wurden im Berichtsjahr 98% der 484 Mio eingereichten Einzugspapiere (im Vorjahr 97%) und 95% der 132 Mio eingereichten Überweisungsbelege (im Vorjahr 88%) sowie die auf Magnetband aufgezeichneten 389 Mio Lastschriften (im Vorjahr 319 Mio) und 98 Mio Überweisungen (im Vorjahr 84 Mio) von den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch sind gegenüber dem Vorjahr rund 21% mehr Zahlungen abgewickelt worden. Ihr Anteil macht damit 45% (im Vorjahr 43%) des im automatisierten Verfahren eingereichten Zahlungsverkehrsmaterials aus. Insgesamt wurden im Berichtsjahr 98% des gesamten Fernzahlungsverkehrs im beleggebundenen bzw. beleglosen Verfahren 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 beleg- losen Daten- träger- austausch				im Belegverkehr				im beleg- losen Daten- träger- austausch			
	insge- samt	konven- tionell	automa- tisiert		insge- samt	konven- tionell	automa- tisiert		insge- samt	konven- tionell	automa- tisiert		insge- samt	konven- tionell	automa- tisiert	
	Mio Stück	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %	Mio Stück	Mio Stück	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %
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	—	—

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. 76%. 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 herein-
genommenen Zahlungsverkehrsmaterial auch im Jahre 1980 fort. So hat sich die Anzahl der zu buchenden Posten im Fernzahlungsverkehr seit 1973 — trotz gleichzeitigem An-
wachsen der Zahlungsvorgänge von 430 Mio auf 1 103 Mio Stück — auf der Auslieferung-
seite von 166 Mio auf 32 Mio verringert.

Inlandsauftrags-
geschäft

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

	Stück	Mio DM
1979	64 182	715,7
1980	68 373	868,2.

**Verbindlichkeiten
aus abgegebenen
Mobilisierungs- und
Liquiditätspapieren**

Der Verkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren gem. §§ 42 und 42a BBankG hat im Berichtsjahr insgesamt, d. h. Schatzwechsel und U-Schätze zusammengenommen, mit 26 395,8 Mio DM gegenüber dem Vorjahr (21 851,2 Mio DM) deutlich zugenommen. An Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen hat die Bank — ähnlich wie 1979 (58,8 Mio DM) — nur noch 50,7 Mio DM abgegeben, während Titel dieser Art in Höhe von 3 162,7 Mio DM fällig und von der Bank größtenteils vorzeitig eingelöst wurden; der Umlauf betrug zum 31. Dezember 1980 daher nur noch 45,0 Mio DM (1979 3 157,0 Mio DM).

Die Umsätze von Mobilisierungs- und Liquiditäts-Schatzwechseln haben sich gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht. Eine vorübergehende Zunahme des Umlaufs ergab sich aus Sondertransaktionen mit inländischen Kreditinstituten, an die zur zeitlich begrenzten Liquiditätsabschöpfung im Februar 1980 solche Titel mit Laufzeiten von wenigen Tagen abgegeben wurden. Wie üblich stand aber bei den Behebungen die revolving Anlage von Geldern ausländischer Institutionen im Vordergrund. Bei Abgaben von 26 345,1 Mio DM (1979 21 792,4 Mio DM) und Einlösungen von 25 728,2 Mio DM (1979 22 486,2 Mio DM) hat sich der Umlauf auf 4 146,9 Mio DM (Ende 1979 3 530,0 Mio DM) erhöht.

Insgesamt betragen die Verbindlichkeiten aus umlaufenden Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren am 31. Dezember 1980 4 191,9 Mio DM. Im Vergleich zu Ende 1979 (6 687,0 Mio DM) ist der Umlauf um gut ein Drittel zurückgegangen.

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1979	1980		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	3 530,0	26 345,1	25 728,2	4 146,9
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	3 157,0	50,7	3 162,7	45,0
Zusammen	6 687,0	26 395,8	28 890,9	4 191,9

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft haben sich gegenüber 1979 von 3 328,8 Mio DM auf 7 721,5 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. 1979		31. 12. 1980	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	2 480,3		7 071,9	
sonstige Einleger	739,1	3 219,4	592,4	7 664,3
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive u. a.	109,2		49,5	
verschiedene Verbindlichkeiten	0,2	109,4	7,7	57,2
		3 328,8		7 721,5

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 und 1980 über insgesamt 990,8 Mio SZR.

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

Die Bank hat im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) 20 % ihres Goldbestandes vorläufig auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit gegen ECU-Gutschrift zu einem am Marktpreis des Goldes orientierten und damit höheren als dem in der Bilanz angesetzten Wert übertragen. Während der Übergangszeit des EWS wird der sich daraus ergebende Unterschiedsbetrag in dieser Position ausgewiesen.

Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes

Den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden zur Zahlung der Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge 125,7 Mio DM entnommen. Nach einer Zuführung von 306,7 Mio DM betragen sie am 31. Dezember 1980 1 906,0 Mio DM gegenüber 1 725,0 Mio DM Ende 1979.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Den sonstigen Rückstellungen sind 930 Mio DM zugeführt worden. Zusammen mit der bereits bestehenden Rückstellung von 300 Mio DM betragen sie damit insgesamt 1 230 Mio DM. Sie dienen zur Deckung von Risiken aus schwebenden Terminengagements sowie allgemeiner Wagnisse im In- und Auslandsgeschäft.

sonstige Rückstellungen

In der Position „Sonstige Passiva“ werden 227,2 Mio DM ausgewiesen gegenüber 92,1 Mio DM Ende 1979.

Sonstige Passiva

Rechnungsabgrenzungsposten	Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1980 auf 669,3 Mio DM (Ende 1979 837,3 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	Die gesetzliche Rücklage und die sonstigen Rücklagen werden unverändert mit 969,0 Mio DM und 130,5 Mio DM ausgewiesen.
Eventualverbindlichkeiten und -forderungen	Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betragen 0,9 Mio DM gegenüber 0,6 Mio DM Ende 1979.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1979	1980	Ertrag	1979	1980
Zinsen für Devisenpensions- und Swappeschäfte mit inländischen Kreditinstituten	162,0	103,3	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	6 160,9	5 849,6
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	53,0	146,5	Kredite an inländische Kreditinstitute	1 527,3	3 360,9
Sonstige Zinsen	8,4	9,9	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
	223,4	259,7	Wertpapiere	265,2	167,1
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite)	26,3	158,0
persönliche	582,7	634,9	Sonstige Zinsen	3,3	4,9
sächliche	118,1	131,5		8 227,1	9 784,6
Notendruck	157,9	164,7	Gebühren	10,1	13,9
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	84,7	90,6	Sonstige Erträge	47,4	49,9
Zuweisungen an Rückstellungen			Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	—	1 656,1
Pensionsverpflichtungen	158,5	306,7			
sonstige	—	930,0			
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	33,7	33,8			
Sonstige Aufwendungen	264,0	116,3			
Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen	2 868,3	—			
Jahresüberschuß	3 793,3	8 836,3			
Zusammen	8 284,6	11 504,5	Zusammen	8 284,6	11 504,5

Ertrag

Zinsen	1979	1980
	Mio DM	Mio DM
Die Zinserträge in Höhe von	8 227,1	9 784,6
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	223,4	259,7
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	8 003,7	9 524,9

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit insgesamt 9 784,6 Mio DM um 1 557,5 Mio DM höher als im Jahre 1979. Die Zinserträge für Geldanlagen im Ausland haben sich bei rückläufigen Beständen von 6 160,9 Mio DM auf 5 849,6 Mio DM vermindert. Die Einnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute — Inlandswechsel, Wertpapierpensionsgeschäfte, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel — erhöhten sich infolge höherer Inanspruchnahme und gestiegener Zinssätze um 1 833,6 Mio DM auf 3 360,9 Mio DM. Die Zinseinnahmen aus Wertpapieren verringerten sich bei einem im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Durchschnittsbestand um 98,1 Mio DM auf 167,1 Mio DM. Die Zinsen für die Ausgleichsforderungen blieben mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinserträge haben sich im wesentlichen als Folge der vermehrten Zinseinnahmen aus Kassenkrediten von 29,6 Mio DM auf 162,9 Mio DM erhöht.

Die Zinsaufwendungen sind mit 259,7 Mio DM um 36,3 Mio DM höher als im Vorjahr. Für Devisenpensions- und Swappeschäfte wurden 103,3 Mio DM (Vorjahr 162,0 Mio DM) aufgewendet; für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG) sind Kosten in Höhe von 146,5 Mio DM gegenüber 53,0 Mio DM im Vorjahr entstanden.

Die Gebühreneinnahmen beliefen sich auf 13,9 Mio DM (10,1 Mio DM im Vorjahr).

Aus der Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen sind im Jahresabschluß 1980 Erträge in Höhe von 1 656,1 Mio DM angefallen (Vorjahr 2 868,3 Mio DM Abschreibungen).

Die sonstigen Erträge werden mit 49,9 Mio DM um 2,5 Mio DM niedriger als Ende 1979 ausgewiesen.

Aufwand

Die persönlichen Verwaltungskosten stiegen gegenüber dem Vorjahr um 52,2 Mio DM auf 634,9 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.

Der Personalstand der Bank, der in den Jahren 1973 bis 1977 — insbesondere als Folge der Automatisierung des unbaren Zahlungsverkehrs — rückläufig war, hat seit Anfang 1978 wieder zugenommen. Nach einem Zuwachs von 451 Mitarbeitern im Jahre 1978 bzw. von 750 Mitarbeitern im Jahre 1979 setzte sich diese Entwicklung 1980 — etwas abgeschwächt — fort. Die Zahl der Bankangehörigen erhöht sich im Laufe des Jahres 1980 um 417 auf 14 825 (+ 2,9%). Die Personalzunahme ist vor allem auf die vermehrte Einstellung von Nachwuchskräften in den mittleren Dienst zurückzuführen (rd. 280 Beamte und Angestellte).

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank beliefen sich im Berichtsjahr auf 6 709 772,11 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 6 711 086,66 DM.

Als Grundlage der Fachhochschulausbildung der Nachwuchsbeamten für die Laufbahn des gehobenen Bankdienstes hat der Zentralbankrat am 17. Januar 1980 eine Laufbahn-, Ausbildungs- und Prüfungsordnung erlassen.

Für ihre Angestellten und Arbeiter hat die Bank im Jahre 1980 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden.

Gebühren

Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen

Sonstige Erträge

Verwaltungskosten persönliche

Änderungen auf personalrechtlichem Gebiet

Beschäftigte der Bank										
	Anfang 1980					Anfang 1981				
	Direktorium	Landeszentralbanken	Insgesamt 1)	davon		Direktorium	Landeszentralbanken	Insgesamt 1)	davon	
				männlich	weiblich				männlich	weiblich
Beamte	822	5 084	5 906	5 540	366	854	5 198	6 052	5 663	389
Angestellte	1 593	5 848	7 441	3 453	3 988	1 626	6 072	7 698	3 573	4 125
Arbeiter	214	847	1 061	194	867	225	850	1 075	197	878
Zusammen	2 629	11 779	14 408	9 187	5 221	2 705	12 120	14 825	9 433	5 392
1 darunter Teilzeitbeschäftigte										
Beamte			10					17		
Angestellte			368					416		
Arbeiter			749					750		

Verwaltungskosten sächliche	Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 1980 um 13,4 Mio DM auf 131,5 Mio DM erhöht.		
Notendruck	Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 164,7 Mio DM gegenüber 157,9 Mio DM im Vorjahr.		
Abschreibungen und Zuweisungen an Rückstellungen	Die Abschreibungen auf Grundstücke und Gebäude sowie auf Betriebs- und Geschäftsausstattung sind ebenso wie die Zuweisungen an die Rückstellungen bei den jeweiligen Bilanzpositionen erläutert.		
Versorgungs- leistungen wegen Reichsbank	Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist, sind im Berichtsjahr mit 33,8 Mio DM fast unverändert geblieben.		
Sonstige Auf- wendungen	Die sonstigen Aufwendungen haben bei einem im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Abschreibungsbedarf auf den Wertpapierbestand von 264,0 Mio DM auf 116,3 Mio DM abgenommen.		
Jahresüberschuß	Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1980 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von		DM 8 836 352 586,81
	Nach Tilgung des aus dem Vorjahr übernommenen Ausgleichspostens wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Verlustvortrag — von		5 759 836 190,07
Bilanzgewinn	verbleibt ein nach § 27 BBankG zu verteilender Bilanzgewinn (Reingewinn) von		3 076 516 396,74
Gewinnverteilungs- vorschlag	Das Direktorium schlägt dem Zentralbankrat vor, der gesetzlichen Rücklage den sonstigen Rücklagen und dem Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen zuzuführen.	DM 615 300 000,— ¹⁾ 159 500 000,— ¹⁾ <hr/> 30 000 000,—	<hr/> 804 800 000,—
	Der Restbetrag von wird an den Bund abgeführt.		<hr/> <hr/> 2 271 716 396,74

Frankfurt am Main, im April 1981

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

¹ Nach diesen Zuweisungen werden die gesetzliche Rücklage 1 584 300 000,— DM und die sonstigen Rücklagen 290 000 000,— DM betragen.

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Auch im Jahre 1980 konnte die Deutsche Bundesbank nach einem Verlustausweis für das Jahr 1979 dem Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 40 Mio DM nicht zuweisen. Dem Fonds flossen daher nur Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen von 95,8 Mio DM und Zinsen aus der kurzfristigen Anlage verfügbarer Fondsmittel von 1,7 Mio DM zu, insgesamt mit dem aus dem Geschäftsjahr 1979 übernommenen Betrag von 50,1 Mio DM, also 147,6 Mio DM; davon waren jedoch 49,4 Mio DM am Jahresende 1980 fällig und können deshalb erst 1981 eingesetzt werden.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1980 89,8 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe 3,1 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 86,7 Mio DM.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes, und zwar wieder weit überwiegend für Ankäufe von Versicherungen, insbesondere Pensionskassen, wurden 1980 2,9 Mio DM benötigt. Die Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes erforderten 1980 0,2 Mio DM.

Mit einem Aufwand von 86,7 Mio DM wurde zur Jahresmitte 1980 die zehnte Übernahmerunde fortgesetzt durch lineare Übernahme von zwei Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Bremen, Hamburg, Hessen und Nordrhein-Westfalen in den Ankaufsfonds. Darüber hinaus wurden im Vorgriff auf die elfte Übernahmerunde weitere zwei Prozent der gegen das Land Berlin gerichteten Ausgleichsforderungen übernommen. Diese zehnte Übernahmerunde wird Mitte 1981 abgeschlossen werden.

Am 31. Dezember 1980 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fälligen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 57,8 Mio DM für das Geschäftsjahr 1981 zur Verfügung; davon waren 5,8 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					
Zinssatz	Anfangskapital			Restkapital	
	Bestand am 31. 12. 1979	Zugang durch Ankauf und lineare Übernahme	Bestand am 31. 12. 1980	Abgang durch Löschung	Bestand am 31. 12. 1980
%	DM				
0	78 486 221,90	2 841,70	78 489 063,60	78 489 063,60	—
3	964 434 615,66	88 332 009,06	1 052 766 624,72	—	664 912 513,42
3½	899 225 815,61	48 704 758,74	947 930 574,35	—	573 961 418,37
4½	191 118 646,33	5 254 811,23	196 373 457,56	—	107 261 521,62
Zusammen	2 133 265 299,50	142 294 420,73	2 275 559 720,23	78 489 063,60	1 346 135 453,41

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1980 wird als Anlage 2 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1981

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 1980 sowie der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1980 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 1980 und die Buchführung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1980 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1980 am 23. April 1981 festgestellt. Gleichzeitig hat er den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1980 genehmigt.

Mit Wirkung vom 1. Januar 1981 wurde Herr Dr. Hans Georg Emde zum Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank wiederbestellt. Im übrigen hat sich seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1979 in den Organen der Deutschen Bundesbank keine Veränderung ergeben.

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 1980 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1981

Karl Otto Pöhl
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1980

122 **Aktiva**

	DM	DM
1 Gold		13 687 460 632,31
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	2 915 382 563,02	
2.2 Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	1 572 328 969,87	
2.3 Sonderziehungsrechte	<u>3 612 322 428,38</u>	8 100 033 961,27
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems		31 707 994 739,55
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		42 597 858 651,07
5 Sorten		26 320 700,63
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	1 549 812 826,93	
6.3 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	
6.4 Kredite an die Weltbank	<u>2 484 611 167,50</u>	4 034 423 994,43
7 Auslandswechsel		4 424 676 799,79
8 Inlandswechsel		39 257 479 466,98
9 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere		6 163 682 503,20
10 Lombardforderungen		7 707 789 600,—
11 Kassenkredite (Buchkredite)		
11.1 Bund	1 336 000 000,—	
11.2 Lastenausgleichsfonds	—	
11.3 Länder	<u>1 100 731 300,—</u>	2 436 731 300,—
12 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		
12.1 Bund	—	
12.2 Länder	—	—
13 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		
13.1 Ausgleichsforderungen	8 136 417 363,53	
13.2 unverzinsliche Schuldverschreibung	<u>547 168 481,20</u>	8 683 585 844,73
14 Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
14.1 Kassenkredite (Buchkredite)	—	
14.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—
15 Wertpapiere		3 887 137 851,61
16 Deutsche Scheidemünzen		728 649 511,10
17 Postscheckguthaben		322 769 259,04
18 Sonstige Forderungen		985 284 636,24
19 Grundstücke und Gebäude		1 041 675 813,89
20 Betriebs- und Geschäftsausstattung		81 692 153,—
21 Schwebende Verrechnungen		8 379 455 995,38
22 Sonstige Aktiva		1 432 693 785,49
23 Rechnungsabgrenzungsposten		32 914 662,92
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	896 684,63	
		<u>185 720 311 862,63</u>

	DM	DM
1 Banknotenumlauf		83 730 270 245,—
2 Einlagen von Kreditinstituten		
2.1 auf Girokonten	53 809 186 971,44	
2.2 sonstige	35 469 073,49	53 844 656 044,93
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1 Bund	396 267 527,95	
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	124 235 080,73	
3.3 Länder	450 149 591,02	
3.4 andere öffentliche Einleger	44 624 839,95	1 015 277 039,65
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
4.1 Bundesbahn	8 140 847,36	
4.2 Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	1 141 249 755,04	
4.3 sonstige Einleger	581 817 398,08	1 731 208 000,48
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		4 191 900 000,—
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	7 664 250 674,35	
6.2 sonstige	57 240 038,32	7 721 490 712,67
7 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		2 475 653 544,96
8 Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes		22 511 322 909,44
9 Rückstellungen		
9.1 für Pensionsverpflichtungen	1 906 000 000,—	
9.2 sonstige Rückstellungen	1 230 000 000,—	3 136 000 000,—
10 Sonstige Passiva		227 206 123,23
11 Rechnungsabgrenzungsposten		669 310 845,53
12 Grundkapital		290 000 000,—
13 Rücklagen		
13.1 gesetzliche Rücklage	969 000 000,—	
13.2 sonstige Rücklagen	130 500 000,—	1 099 500 000,—
14 Bilanzgewinn		3 076 516 396,74
Eventualverbindlichkeiten	896 684,63	

185 720 311 862,63

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1980

124 Aufwand

	DM	DM
1 Verwaltungskosten		
1.1 persönliche	634 931 123,40	
1.2 sächliche	131 498 786,23	766 429 909,63
2 Notendruck		164 660 296,39
3 Abschreibungen		
3.1 auf Grundstücke und Gebäude	58 947 695,04	
3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	31 615 480,61	90 563 175,65
4 Zuweisungen an Rückstellungen		
4.1 für Pensionsverpflichtungen	306 651 450,22	
4.2 sonstige	930 000 000,—	1 236 651 450,22
5 Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		33 778 380,47
6 Sonstige Aufwendungen		116 337 607,70
7 Jahresüberschuß		8 836 352 586,81
		<u>11 244 773 406,87</u>

Ertrag

	DM
1 Zinsen	9 524 910 447,10
2 Gebühren	13 908 778,27
3 Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	1 656 099 423,95
4 Sonstige Erträge	49 854 757,55
	<u>11 244 773 406,87</u>

Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung

	DM
1 Jahresüberschuß	8 836 352 586,81
2 Aus dem Vorjahr übernommener Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Verlustvortrag —	5 759 836 190,07
3 Bilanzgewinn	<u>3 076 516 396,74</u>

Frankfurt am Main, den 28. Januar 1981

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 6. März 1981

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Goldbach
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Dr. Geuer
Wirtschaftsprüfer

noch Anlage 1 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1980

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1980

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM	125
Stand am 31. Dezember 1979	1 307 463 992,96	50 073 307,33	1 357 537 300,29	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	89 758 481,23	./.	89 758 481,23	—
Tilgungen	./.	51 087 020,78	51 087 020,78	—
Zinsen				
auf Ausgleichsforderungen	—	44 674 230,34	44 674 230,34	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 746 861,79	1 746 861,79	
Stand am 31. Dezember 1980	1 346 135 453,41	57 822 939,01	1 403 958 392,42	

Frankfurt am Main, den 28. Januar 1981

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										Kredite und sonstige For- derungen an das Ausland				
	ins- gesamt	Gold	Reserveposition im internationalen Währungsfonds und Sonder- ziehungsrechte					Forde- rungen an den Europä- ischen Fonds für währ- ungs- politi- sche Zusam- menar- beit im Rahmen des Eur- opä- ischen Währ- ungs- systems	Devisen und Sorten			ins- gesamt	Kredite im Rah- men des mittel- fristi- gen EG- Währ- ungs- beis- tands	Forde- rungen aus De- visen- aus- gleichs- abkom- men mit den USA	
			zusam- men	Zie- hungs- rechte in der Re- serve- tranche	Kredite auf Grund von beson- deren Kredit- verein- barun- gen	Son- der- zie- hungs- rechte	zusam- men		Gut- haben bei aus- ländi- schen Banken und Geld- markt- anla- gen im Aus- land	Sorten					
1980															
7. 1.	101 673	13 693	9 499	3 233	2 163	4 103	28 488	49 993	49 967	26	4 032	—	1 550		
15. 1.	104 036	13 688	9 504	3 227	2 163	4 114	31 084	49 760	49 735	25	4 032	—	1 550		
23. 1.	102 959	13 688	9 480	3 225	2 141	4 114	30 579	49 212	49 187	25	4 032	—	1 550		
31. 1.	101 769	13 688	9 449	3 194	2 141	4 114	30 288	48 344	48 319	25	4 032	—	1 550		
7. 2.	101 175	13 688	9 410	3 172	2 134	4 104	30 123	47 954	47 929	25	4 032	—	1 550		
15. 2.	101 090	13 688	9 398	3 172	2 122	4 104	29 955	48 049	48 024	25	4 032	—	1 550		
23. 2.	100 362	13 688	9 355	3 138	2 122	4 095	29 739	47 580	47 555	25	4 032	—	1 550		
30. 2.	97 843	13 688	9 343	3 138	2 122	4 083	29 648	45 164	45 139	25	4 032	—	1 550		
7. 3.	94 946	13 688	9 343	3 138	2 122	4 083	29 648	42 267	42 242	25	4 032	—	1 550		
15. 3.	95 455	13 688	9 336	3 131	2 122	4 083	29 511	42 920	42 895	25	4 032	—	1 550		
23. 3.	94 184	13 688	9 333	3 127	2 122	4 084	29 061	42 102	42 078	24	4 035	—	1 550		
31. 3.	95 633	13 688	9 363	3 108	2 181	4 074	28 751	43 831	43 806	25	4 035	—	1 550		
7. 4.	93 342	13 688	9 351	3 108	2 181	4 062	28 509	41 794	41 769	25	4 035	—	1 550		
15. 4.	96 958	13 688	9 351	3 108	2 181	4 062	34 987	38 932	38 907	25	4 035	—	1 550		
23. 4.	95 716	13 688	9 305	3 084	2 159	4 062	34 988	37 735	37 710	25	4 035	—	1 550		
30. 4.	95 751	13 688	9 219	3 024	2 159	4 036	34 987	37 857	37 832	25	4 035	—	1 550		
7. 5.	94 446	13 688	9 299	3 023	2 151	4 125	34 985	36 474	36 449	25	4 035	—	1 550		
15. 5.	93 438	13 688	9 296	3 024	2 139	4 133	34 985	35 469	35 445	24	4 035	—	1 550		
23. 5.	93 688	13 688	9 078	2 864	2 139	4 075	34 985	35 937	35 912	25	4 035	—	1 550		
31. 5.	94 988	13 688	9 229	2 819	2 193	4 217	34 985	37 086	37 060	26	4 035	—	1 550		
7. 6.	95 027	13 688	9 223	2 813	2 193	4 217	34 980	37 136	37 110	26	4 035	—	1 550		
15. 6.	95 728	13 688	9 119	2 709	2 193	4 217	34 980	37 941	37 915	26	4 035	—	1 550		
23. 6.	96 415	13 688	9 197	2 709	2 271	4 217	34 980	38 550	38 525	25	4 035	—	1 550		
30. 6.	96 810	13 688	9 098	2 610	2 262	4 226	34 980	39 044	39 018	26	4 035	—	1 550		
7. 7.	97 526	13 688	9 080	2 593	2 262	4 225	34 975	39 783	39 758	25	4 035	—	1 550		
15. 7.	100 825	13 688	9 050	2 563	2 262	4 225	35 500	42 587	42 563	24	4 035	—	1 550		
23. 7.	100 941	13 688	9 016	2 559	2 240	4 217	35 500	42 737	42 711	26	4 035	—	1 550		
31. 7.	100 771	13 688	8 981	2 524	2 240	4 217	35 495	42 607	42 582	25	4 035	—	1 550		
7. 8.	102 821	13 688	8 952	2 507	2 232	4 213	35 495	44 686	44 660	26	4 035	—	1 550		
15. 8.	101 148	13 688	8 924	2 491	2 220	4 213	35 495	43 041	43 015	26	4 035	—	1 550		
23. 8.	97 245	13 688	8 872	2 442	2 220	4 210	35 495	39 190	39 165	30	4 035	—	1 550		
31. 8.	100 950	13 688	8 859	2 429	2 220	4 210	35 491	42 912	42 886	26	4 035	—	1 550		
7. 9.	98 543	13 688	8 854	2 429	2 220	4 205	35 491	40 510	40 485	25	4 035	—	1 550		
15. 9.	102 913	13 688	8 854	2 429	2 220	4 205	35 491	44 880	44 854	26	4 035	—	1 550		
23. 9.	100 113	13 688	8 818	2 393	2 220	4 205	35 491	42 116	42 091	25	4 035	—	1 550		
30. 9.	98 217	13 688	8 816	2 391	2 220	4 205	35 486	40 227	40 202	25	4 035	—	1 550		
7. 10.	97 674	13 688	8 757	2 332	2 220	4 205	35 486	39 743	39 718	25	4 035	—	1 550		
15. 10.	97 748	13 688	8 757	2 332	2 220	4 205	36 051	39 252	39 227	25	4 035	—	1 550		
23. 10.	96 573	13 688	8 763	2 319	2 239	4 205	36 051	38 071	38 046	25	4 035	—	1 550		
31. 10.	95 010	13 688	8 665	2 270	2 239	4 156	34 466	38 191	38 165	26	4 035	—	1 550		
7. 11.	93 070	13 688	8 637	2 270	2 242	4 125	31 948	38 797	38 772	25	4 035	—	1 550		
15. 11.	92 371	13 688	7 649	2 272	1 252	4 125	30 931	40 103	40 078	25	4 035	—	1 550		
23. 11.	93 834	13 688	7 595	2 218	1 252	4 125	31 076	41 475	41 450	25	4 035	—	1 550		
30. 11.	94 089	13 688	7 521	2 217	1 252	4 052	31 188	41 692	41 666	26	4 035	—	1 550		
7. 12.	94 038	13 688	7 484	2 212	1 252	4 020	31 188	41 678	41 652	26	4 035	—	1 550		
15. 12.	96 092	13 688	7 452	2 180	1 252	4 020	31 176	43 776	43 751	25	4 035	—	1 550		
23. 12.	99 581	13 688	7 410	2 180	1 327	3 903	31 213	47 270	47 245	25	4 035	—	1 550		
31. 12.	96 120	13 688	8 100	2 916	1 572	3 612	31 708	42 624	42 598	26	4 035	—	1 550		

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	Summe
	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen — Bund und Län- der —	Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuld- verschreibung			ins- gesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen						
		zusam- men	Aus- gleichs- forde- rungen	unver- zinsliche Schuld- ver- schrei- bung									
1980													
7. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 092	718	319	4 233	12 421	170 558
15. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 051	740	200	7 429	12 421	176 514
23. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 022	758	227	4 719	12 421	173 131
31. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 944	760	3 028	9 793	12 421	178 202
7. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 906	769	157	4 708	12 421	174 238
15. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 884	775	189	5 484	12 421	174 266
23. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 868	771	126	6 067	12 421	172 252
29. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 867	768	1 031	6 899	12 421	172 326
7. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 824	771	165	4 763	12 421	176 729
15. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 808	767	214	5 576	12 421	175 316
23. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 791	761	166	5 204	12 421	170 430
31. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 809	745	3 001	10 339	12 421	180 062
7. 4.	—	8 684	8 137	547	500	500	—	1 800	726	264	5 675	12 421	184 650
15. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 782	720	190	7 104	12 421	177 398
23. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 767	714	132	6 388	1) 5 759	172 639
30. 4.	—	8 684	8 137	547	100	100	—	1 761	704	947	7 629	5 759	171 996
7. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 747	699	216	6 666	5 759	170 506
15. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 693	685	217	6 963	5 759	168 166
23. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 674	667	189	5 478	5 759	165 483
31. 5.	—	8 684	8 137	547	250	250	—	1 628	668	1 155	7 217	5 759	170 247
7. 6.	—	8 684	8 137	547	500	500	—	1 612	671	175	5 090	5 759	175 406
15. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 588	663	198	5 839	5 759	169 495
23. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 560	665	159	5 463	5 759	172 695
30. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 542	668	2 940	13 510	5 759	184 709
7. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 510	677	246	5 094	5 759	175 723
15. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 488	673	180	6 414	5 759	179 182
23. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 456	677	195	5 357	5 759	180 043
31. 7.	—	8 684	8 137	547	100	100	—	1 412	671	2 917	10 631	5 759	186 852
7. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 393	678	120	4 543	5 759	180 113
15. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 381	691	99	6 113	5 759	176 295
23. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 376	697	115	4 395	5 759	166 171
31. 8.	—	8 684	8 137	547	200	200	—	1 372	693	2 830	12 210	5 759	181 660
7. 9.	—	8 684	8 137	547	174	174	—	1 262	694	122	4 496	5 759	168 798
15. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 347	687	98	7 099	5 759	173 603
23. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 484	672	113	4 985	5 759	172 576
30. 9.	—	8 684	8 137	547	150	150	—	1 747	668	2 754	13 693	5 759	186 687
7. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 737	677	170	5 846	5 759	172 766
15. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 782	677	117	6 860	5 759	171 161
23. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	1 908	671	96	4 813	5 759	173 932
31. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 220	706	241	9 190	5 759	178 748
7. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 463	739	129	4 980	5 759	173 240
15. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 304	739	122	4 914	5 759	173 590
23. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 391	733	184	7 016	5 759	173 482
30. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 443	732	2 771	12 748	5 759	185 838
7. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 485	711	148	4 495	5 759	185 528
15. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 729	702	88	6 180	5 759	184 285
23. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 939	686	174	7 241	5 759	191 536
31. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 887	728	323	11 954	2) 5 759	191 480

1 Bilanzverlust 1980. — 2 Davon 2 868 Mio DM im Jahresabschluß 1980.

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			
		ins- gesamt	auf Giro- konten	sonstige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- vermög- en	Länder	andere öffent- liche Einleger	ins- gesamt	Bundes- bahn	Bundes- post (einschl. Post- scheck- und Post- sparkas- sen- ämter)	sonstige Einleger
1980													
7. 1.	78 935	55 961	55 934	27	1 675	74	405	1 164	32	2 968	5	2 346	617
15. 1.	76 774	60 770	60 741	29	3 343	217	542	2 536	48	3 112	7	2 584	521
23. 1.	74 355	54 163	54 134	29	9 494	4 207	452	4 807	28	2 836	5	2 335	496
31. 1.	77 192	54 216	54 185	31	2 789	244	325	2 191	29	11 021	5	10 482	534
7. 2.	77 012	58 733	58 708	25	2 076	66	313	1 672	25	2 841	5	2 304	532
15. 2.	76 454	56 886	56 863	23	3 144	288	243	2 541	72	2 606	5	2 060	541
23. 2.	74 732	48 936	48 911	25	8 661	3 986	231	4 399	45	2 026	8	1 436	582
29. 2.	78 222	54 326	54 299	27	2 039	125	191	1 694	29	4 826	4	4 218	604
7. 3.	78 169	59 840	59 814	26	1 933	103	304	1 494	32	3 042	4	2 514	524
15. 3.	77 553	60 544	60 518	26	3 671	136	322	3 174	39	2 244	10	1 700	534
23. 3.	75 887	50 888	50 865	23	10 690	2 436	417	7 810	27	1 338	3	802	533
31. 3.	78 558	53 851	53 824	27	4 669	305	248	4 045	71	9 905	5	9 346	554
7. 4.	80 430	63 545	63 522	23	4 035	75	255	3 679	26	2 243	6	1 722	515
15. 4.	76 916	52 610	52 582	28	5 721	282	519	4 875	45	3 161	5	2 628	528
23. 4.	74 828	46 906	46 878	28	15 737	8 473	523	6 632	109	2 666	4	2 146	516
30. 4.	78 782	51 147	51 116	31	5 374	2 418	308	2 116	29	4 550	5	3 970	575
7. 5.	78 246	52 544	52 517	27	2 267	68	290	1 880	29	3 788	9	3 212	567
15. 5.	78 014	51 608	51 581	27	1 962	158	248	1 500	56	2 571	5	2 034	532
23. 5.	76 581	43 398	43 372	26	9 335	5 032	200	4 070	33	1 709	4	1 164	541
31. 5.	79 133	50 044	50 015	29	3 437	1 393	127	1 882	35	3 315	5	2 771	539
7. 6.	79 460	57 329	57 298	31	1 922	71	109	1 718	24	2 261	5	1 717	539
15. 6.	78 738	50 596	50 565	31	3 605	121	180	3 256	48	2 277	4	1 775	498
23. 6.	76 881	43 985	43 953	32	15 702	7 973	195	7 483	51	1 522	5	985	532
30. 6.	79 732	52 888	52 853	35	7 353	3 217	290	3 758	88	10 353	10	9 717	626
7. 7.	80 808	53 017	52 988	29	3 541	63	275	3 177	26	3 289	5	2 695	589
15. 7.	79 939	54 226	54 194	32	4 645	244	100	2 357	100	2 982	25	2 357	600
23. 7.	78 126	49 616	49 584	32	12 323	6 261	245	5 794	23	2 327	4	1 756	567
31. 7.	81 163	53 180	53 150	30	3 697	1 208	188	2 253	48	10 929	5	10 369	555
7. 8.	81 171	56 644	56 616	28	1 494	58	194	1 199	43	2 686	12	2 154	520
15. 8.	80 312	53 116	53 088	28	3 001	292	246	2 402	61	1 734	4	1 178	552
23. 8.	78 325	38 860	38 829	31	6 741	2 512	199	4 003	27	1 394	4	881	509
31. 8.	80 756	49 711	49 680	31	1 820	64	164	1 565	27	10 434	4	9 853	577
7. 9.	81 262	44 065	44 038	27	1 703	72	206	1 395	30	2 601	4	2 084	513
15. 9.	79 797	47 658	47 630	28	4 456	264	297	3 851	44	2 445	6	1 866	573
23. 9.	77 335	42 760	42 737	23	11 233	1 827	329	9 039	38	1 885	4	1 369	512
30. 9.	80 078	51 285	51 258	27	4 408	144	205	4 022	37	10 724	4	10 127	593
7. 10.	80 250	45 800	45 775	25	3 964	64	288	3 587	25	2 933	8	2 355	570
15. 10.	79 241	44 469	44 443	26	5 465	277	374	4 782	32	2 111	8	1 556	547
23. 10.	77 308	42 407	42 380	27	11 920	4 868	291	6 716	45	1 645	5	1 058	582
31. 10.	80 670	49 914	49 882	32	3 265	560	150	2 507	48	3 857	4	3 269	584
7. 11.	80 142	46 614	46 582	32	2 095	76	225	1 764	30	2 505	5	1 927	573
15. 11.	80 227	46 825	46 792	33	2 883	156	264	2 411	52	1 671	8	1 065	598
23. 11.	79 220	39 078	39 046	32	5 759	92	278	5 341	48	1 308	4	706	598
30. 11.	83 794	44 740	44 698	42	2 138	83	167	1 844	44	9 236	8	8 614	614
7. 12.	86 857	49 624	49 588	36	2 235	72	198	1 928	37	1 664	6	1 052	606
15. 12.	85 470	46 722	46 690	32	4 717	338	216	4 105	58	650	8	53	589
23. 12.	85 992	46 216	46 185	31	2 891	108	248	2 482	53	8 859	6	8 298	555
31. 12.	83 730	53 845	53 809	36	1 015	396	124	450	45	1 731	8	1 141	582

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweisstichtag	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungs-politische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes	Rückstellungen	Sonstige Passiva	Grundkapital	Rücklagen	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Schemden)
			insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	sonstige								
1980													
7. 1.	—	6 601	3 320	3 135	185	2 257	9 070	1 985	6 397	290	1 099	170 558	85 930
15. 1.	—	5 496	2 929	2 797	132	2 257	11 880	1 985	6 579	290	1 099	176 514	83 756
23. 1.	—	5 439	2 661	2 554	107	2 257	11 880	1 985	6 672	290	1 099	173 131	81 324
31. 1.	—	6 171	2 572	2 464	108	2 257	11 880	1 985	6 730	290	1 099	178 202	84 167
7. 2.	—	6 442	2 627	2 526	101	2 257	11 880	1 985	6 996	290	1 099	174 238	83 989
15. 2.	—	8 139	2 440	2 311	129	2 257	11 880	1 985	7 086	290	1 099	174 266	83 437
23. 2.	—	10 492	2 386	2 283	103	2 257	11 880	1 985	7 508	290	1 099	172 252	81 724
29. 2.	—	5 471	2 309	2 200	109	2 257	11 880	1 985	7 622	290	1 099	172 326	85 221
7. 3.	—	6 233	2 321	2 217	104	2 257	11 880	1 985	7 680	290	1 099	176 729	85 175
15. 3.	—	3 814	2 169	2 038	131	2 257	11 880	1 985	7 810	290	1 099	175 316	84 567
23. 3.	—	3 313	2 843	2 723	120	2 257	11 880	1 985	7 960	290	1 099	170 430	82 914
31. 3.	—	3 836	3 705	3 593	112	2 257	11 880	1 985	8 027	290	1 099	180 062	85 608
7. 4.	—	3 423	5 099	4 984	115	2 257	11 880	1 985	8 364	290	1 099	184 650	87 506
15. 4.	—	2 830	3 267	3 190	77	2 257	18 905	1 985	8 357	290	1 099	177 398	84 003
23. 4.	—	3 203	3 027	2 959	68	2 257	18 905	2 025	1 696	290	1 099	172 639	81 927
30. 4.	—	2 944	2 929	2 863	66	2 257	18 905	2 025	1 694	290	1 099	171 996	85 894
7. 5.	—	3 189	3 646	3 590	56	2 257	18 905	2 025	2 250	290	1 099	170 506	85 367
15. 5.	—	3 650	3 543	3 465	78	2 257	18 905	2 025	2 242	290	1 099	168 166	85 151
23. 5.	—	3 425	3 927	3 859	68	2 257	18 905	2 025	2 532	290	1 099	165 483	83 740
31. 5.	—	3 788	3 148	3 088	60	2 257	18 905	2 025	2 806	290	1 099	170 247	86 296
7. 6.	—	3 763	3 236	3 136	100	2 257	18 905	2 025	2 859	290	1 099	175 406	86 626
15. 6.	—	4 014	2 783	2 728	55	2 257	18 905	2 025	2 906	290	1 099	169 495	85 914
23. 6.	—	3 972	3 034	2 987	47	2 257	18 905	2 025	3 023	290	1 099	172 695	84 062
30. 6.	—	3 985	2 512	2 462	50	2 257	18 905	2 025	3 310	290	1 099	184 709	86 918
7. 7.	—	3 888	2 963	2 921	42	2 257	18 904	2 025	3 642	290	1 099	175 723	87 998
15. 7.	—	4 035	2 107	2 047	60	2 257	21 692	2 025	3 885	290	1 099	179 182	87 140
23. 7.	—	3 932	2 357	2 321	36	2 257	21 692	2 025	3 999	290	1 099	180 043	85 333
31. 7.	—	3 981	2 435	2 393	42	2 257	21 692	2 025	4 104	290	1 099	186 852	88 385
7. 8.	—	3 992	2 315	2 278	37	2 257	21 692	2 025	4 448	290	1 099	180 113	88 394
15. 8.	—	3 863	2 388	2 273	115	2 257	21 692	2 025	4 518	290	1 099	176 295	87 530
23. 8.	2 065	3 647	2 752	2 717	35	2 257	21 692	2 025	5 024	290	1 099	166 171	85 543
31. 8.	—	3 506	2 904	2 860	44	2 257	21 692	2 025	5 166	290	1 099	181 660	87 981
7. 9.	—	3 484	2 997	2 952	45	2 257	21 692	2 025	5 323	290	1 099	168 798	88 495
15. 9.	—	3 911	2 569	2 517	52	2 257	21 692	2 025	5 404	290	1 099	173 603	87 043
23. 9.	—	3 997	2 514	2 481	33	2 257	21 692	2 025	5 489	290	1 099	172 576	84 601
30. 9.	—	4 131	3 074	3 010	64	2 257	21 692	2 025	5 624	290	1 099	186 687	87 376
7. 10.	—	4 124	2 417	2 359	58	2 257	21 692	2 025	5 915	290	1 099	172 766	87 557
15. 10.	—	4 098	2 013	1 960	53	2 257	22 180	2 025	5 913	290	1 099	171 161	86 560
23. 10.	—	4 259	2 472	2 417	55	2 257	22 180	2 025	6 070	290	1 099	173 932	84 666
31. 10.	—	4 030	2 929	2 892	37	2 257	22 180	2 025	6 232	290	1 099	178 748	88 010
7. 11.	—	4 029	3 490	3 421	69	2 257	22 180	2 025	6 514	290	1 099	173 240	87 458
15. 11.	—	4 239	3 331	3 276	55	2 257	22 180	2 025	6 563	290	1 099	173 590	87 550
23. 11.	5 050	4 256	4 104	4 033	71	2 257	22 180	2 025	6 856	290	1 099	173 482	86 556
30. 11.	2 245	4 500	4 505	4 434	71	2 257	22 180	2 025	6 829	290	1 099	185 838	91 152
7. 12.	—	4 530	5 621	5 576	45	2 257	22 180	2 025	7 146	290	1 099	185 528	94 250
15. 12.	—	4 372	7 190	7 138	52	2 257	22 180	2 025	7 313	290	1 099	184 285	92 928
23. 12.	—	4 144	8 218	8 138	80	2 257	22 180	2 025	7 365	290	1 099	191 536	93 495
31. 12.	—	4 192	7 722	7 665	57	2 476	22 511	2 025	10 844	290	1 099	191 480	91 191

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank								
Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1979		1980		1979		1980	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	150 839	1 301 379	170 932	1 405 717	146 830	1 300 947	165 780	1 404 461
Bayern	161 945	1 428 630	176 441	1 576 688	138 023	1 428 947	154 749	1 575 443
Berlin	27 973	269 668	30 603	284 770	21 148	268 363	22 759	284 715
Bremen	19 629	143 804	24 000	169 589	12 873	143 859	16 761	169 698
Hamburg	72 866	1 303 047	103 609	1 473 426	126 934	1 303 181	150 133	1 473 501
Hessen	135 407	2 868 896	158 007	3 473 971	167 271	2 872 089	186 614	3 469 049
Niedersachsen	83 601	682 471	88 672	796 676	74 777	682 897	83 325	791 912
Nordrhein-Westfalen	254 201	3 006 696	280 322	3 343 018	239 087	3 010 728	260 899	3 337 592
Rheinland-Pfalz	44 308	399 284	51 862	438 216	52 570	399 060	59 722	437 697
Saarland	12 045	105 187	14 538	113 523	7 748	105 110	9 980	113 320
Schleswig-Holstein	27 163	171 692	34 220	190 097	15 880	171 775	23 420	190 234
zusammen	989 977	11 680 754	1 133 206	13 265 691	1 003 141	11 686 956	1 134 142	13 247 622
Bundesbank – Direktorium –	1 138	957 954	1 214	1 088 409	811	954 079	826	1 087 872
Insgesamt	991 115	12 638 708	1 134 420	14 354 100	1 003 952	12 641 035	1 134 968	14 335 494

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug								
Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1979		1980		1979		1980	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	102 187	236 313	120 359	269 021	110 515	231 022	128 935	262 554
Bayern	107 979	202 073	124 022	228 155	121 548	236 562	135 565	268 701
Berlin	14 214	30 241	16 009	33 165	20 450	37 902	22 799	41 620
Bremen	9 431	30 179	13 008	38 066	15 908	29 485	19 756	38 401
Hamburg	109 620	171 095	109 484	184 900	59 986	124 001	67 262	139 301
Hessen	139 195	188 456	156 418	218 866	109 969	225 131	132 972	266 215
Niedersachsen	53 841	118 528	60 829	134 460	63 399	113 477	67 063	126 404
Nordrhein-Westfalen	182 503	472 122	204 077	521 660	199 508	451 298	223 717	497 953
Rheinland-Pfalz	41 269	82 747	47 229	97 611	33 050	76 130	38 711	87 409
Saarland	5 449	17 613	7 613	20 261	9 338	17 408	11 579	19 532
Schleswig-Holstein	9 120	24 270	13 960	30 190	18 956	30 135	22 398	34 401
zusammen	774 808	1 573 637	873 008	1 776 355	762 627	1 572 551	870 757	1 782 491
Bundesbank – Direktorium –	19	543	19	503	127	131	81	192
Insgesamt	774 827	1 574 180	873 027	1 776 858	762 754	1 572 682	870 838	1 782 683

Telegrafischer Giroverkehr				
abgesandte telegrafische Giroüberweisungen				
Bereich	1979		1980	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	74	291 318	86	326 085
Bayern	59	272 127	65	316 589
Berlin	9	78 087	9	81 345
Bremen	6	26 371	6	29 403
Hamburg	35	180 239	44	215 737
Hessen	86	585 889	99	686 870
Niedersachsen	35	163 180	39	202 223
Nordrhein-Westfalen	128	691 683	145	820 343
Rheinland-Pfalz	23	113 667	26	125 828
Saarland	4	16 849	5	19 181
Schleswig-Holstein	12	32 822	17	37 996
zusammen	471	2 452 232	541	2 861 600
Bundesbank – Direktorium –	12	18 967	12	21 411
Insgesamt	483	2 471 199	553	2 883 011

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks				
	1979		1980	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	120 309	66 290	122 635	77 567
Bayern	81 004	110 340	96 299	134 674
Berlin	17 292	3 595	18 656	4 897
Bremen	1 602	1 691	1 914	1 918
Hamburg	6 580	3 572	9 610	3 562
Hessen	17 355	236 126	22 279	297 943
Niedersachsen	33 850	23 327	36 518	31 896
Nordrhein-Westfalen	10 543	82 522	14 992	103 803
Rheinland-Pfalz	13 597	12 872	25 565	20 061
Saarland	18 059	395 569	20 689	403 581
Schleswig-Holstein	1 327	21 428	2 833	27 139
Zusammen	321 518	957 332	371 990	1 107 041

Bestätigte Schecks				
	1979		1980	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	1 904	4 634	1 676	5 786
Bayern	1 307	2 337	1 152	1 960
Berlin	674	47	517	48
Bremen	130	14	148	8
Hamburg	764	47	627	57
Hessen	1 263	917	1 041	913
Niedersachsen	605	41	565	44
Nordrhein-Westfalen	6 215	11 649	5 700	8 897
Rheinland-Pfalz	450	44	325	20
Saarland	30	4	13	1
Schleswig-Holstein	232	204	228	13
Zusammen	13 574	19 938	11 992	17 747

Umsätze im Abrechnungsverkehr

	1979						1980					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank												
Baden-Württemberg	18 564	148 855	27 536	130 982	46 099	279 837	16 129	93 429	28 342	149 130	44 471	242 559
Bayern	29 002	181 033	40 940	136 058	69 942	317 091	27 594	126 001	42 337	153 994	69 931	279 995
Berlin	4 486	35 359	16 700	114 690	21 187	150 049	4 009	24 171	17 027	128 312	21 035	152 483
Bremen	2 237	18 655	7 246	22 656	9 483	41 311	2 065	13 197	7 492	23 958	9 558	37 155
Hamburg 1)	9 186	68 847	55 969	665 218	65 155	734 065	4 263	49 959	37 700	699 792	41 964	749 750
Hessen	15 346	193 343	31 624	11 789 801	46 970	11 983 144	13 208	105 290	32 549	15 094 809	45 757	15 200 099
Niedersachsen	8 040	66 059	13 956	60 397	21 996	126 456	8 061	52 378	13 519	56 356	21 580	108 734
Nordrhein-Westfalen	20 721	236 616	51 933	527 522	72 654	764 139	17 702	129 405	52 741	586 660	70 443	716 065
Rheinland-Pfalz	4 558	38 509	9 578	23 607	14 136	62 116	4 093	22 822	9 171	26 065	13 263	48 887
Saarland	2 009	14 462	2 697	33 501	4 706	47 963	1 735	10 396	2 683	35 534	4 418	45 931
Schleswig-Holstein	4 383	16 718	9 273	26 369	13 656	43 087	3 662	10 664	8 724	27 150	12 386	37 814
Zusammen	118 532	1 018 456	267 452	13 530 801	385 984	14 549 258	102 521	637 712	252 285	16 981 760	354 806	17 619 472

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

1980 2 000 Tsd Stück Fernübertragungen mit 7 765 Mio DM

(1979 2 116 Tsd Stück Fernübertragungen mit 8 547 Mio DM)

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

Noten zu DM	1977		1978		1979		1980	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
1 000	7 166,77	10,93	9 574,34	12,80	10 862,47	13,68	11 986,5	14,31
500	6 341,44	9,67	7 816,52	10,45	8 676,06	10,93	9 278,2	11,08
100	35 915,00	54,78	40 115,25	53,63	42 128,31	53,07	44 222,7	52,82
50	10 138,60	15,46	10 867,96	14,53	11 080,77	13,96	11 334,0	13,54
20	3 572,51	5,45	3 838,34	5,13	3 965,11	4,99	4 142,9	4,95
10	2 286,93	3,49	2 446,08	3,27	2 536,79	3,20	2 639,5	3,15
5	146,20	0,22	140,66	0,19	136,06	0,17	126,5	0,15
Zusammen	65 567,45	100,00	74 799,15	100,00	79 385,57	100,00	83 730,3	100,00

Münzumlaufl

Stand am Jahresende

Münzen zu DM	1977		1978		1979		1980	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
10,-	950,63	15,59	953,03	14,49	953,36	13,64	957,3	12,83
5,-	2 188,60	35,89	2 433,26	36,99	2 624,08	37,55	2 857,0	38,29
2,-	740,24	12,14	805,85	12,25	873,36	12,50	938,0	12,57
1,-	1 093,85	17,94	1 176,43	17,89	1 241,30	17,76	1 319,6	17,69
-,50	498,10	8,17	533,18	8,11	567,73	8,12	604,9	8,11
-,10	373,97	6,13	403,17	6,13	434,31	6,21	466,7	6,25
-,05	121,95	2,00	131,20	1,99	141,50	2,03	152,2	2,04
-,02	59,25	0,97	64,86	0,99	70,65	1,01	76,7	1,03
-,01	71,03	1,17	76,53	1,16	82,42	1,18	88,6	1,19
Zusammen	6 097,62	100,00	6 577,51	100,00	6 988,71	100,00	7 461,0	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1981

133

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	424	4390 Gladbeck	Bochum	NW
752	8450 Amberg	Regensburg	BY	610	7320 Göppingen	Stuttgart	BW
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
464	5760 Arnshausen	Hamm	NW	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	450	5800 Hagen	Hagen	NW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
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	432	4690 Herne	Bochum	NW
428	4290 Bocholt	Münster	NW	303	4010 Hilden	Düsseldorf	NW
430	4630 Bochum	Bochum	NW	259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
380	5300 Bonn	Bonn	NW	780	8670 Hof	Hof	BY
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
290	2800 Bremen	Bremen	HB	217	2250 Husum	Flensburg	SH
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB				
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
492	4980 Bünde	Minden	NW	721	8070 Ingolstadt	München	BY
257	3100 Celle	Hannover	N	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
783	8630 Coburg	Hof	BY	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N				
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
476	4930 Detmold	Minden	NW	520	3500 Kassel	Kassel	H
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
395	5160 Düren	Aachen	NW	210	2300 Kiel	Kiel	SH
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	324	4190 Kleve	Duisburg	NW
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH	570	5400 Koblenz	Koblenz	R
284	2970 Emden	Oldenburg	N	370	5000 Köln	Köln	NW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
522	3440 Eschwege	Kassel	H	523	3540 Korbach	Kassel	H
360	4300 Essen	Essen	NW	320	4150 Krefeld	Mönchen-gladbach	NW
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW	682	7630 Lahr	Freiburg	BW
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
680	7800 Freiburg	Freiburg	BW	285	2950 Leer	Oldenburg	N
518	6360 Friedberg	Gießen	H	482	4920 Lemgo	Minden	NW
651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW	375	5090 Leverkusen	Köln	NW
762	8510 Fürth	Nürnberg	BY	511	6250 Limburg	Wiesbaden	H
530	6400 Fulda	Fulda	H	735	8990 Lindau	Augsburg	BY
703	8100 Garmisch-Partenkirchen	München	BY	266	4450 Lingen	Osnabrück	N
507	6460 Gelnhausen	Fulda	H	416	4780 Lippstadt	Hamm	NW
				683	7850 Lörrach	Freiburg	BW
				604	7140 Ludwigsburg	Stuttgart	BW
				545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1981

134

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)
230	2400 Lübeck	Lübeck	SH	214	2370 Rendsburg	Kiel	SH
458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW	640	7410 Reutlingen	Reutlingen	BW
240	2120 Lüneburg	Lüneburg	N	403	4440 Rheine	Münster	NW
				711	8200 Rosenheim	München	BY
550	6500 Mainz	Mainz	R	642	7210 Rottweil	Reutlingen	BW
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW				
533	3550 Marburg	Gießen	H	590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
781	8590 Marktredwitz	Hof	BY	593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
576	5440 Mayen	Koblenz	R	594	6670 St Ingbert	Saarbrücken	S
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY	216	2380 Schleswig	Flensburg	SH
447	5750 Menden	Dortmund	NW	764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
490	4950 Minden	Minden	NW	613	7070 Schwäbisch Gmünd	Ulm	BW
310	4050 Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	622	7170 Schwäbisch Hall	Heilbronn	BW
354	4130 Moers	Duisburg	NW	793	8720 Schweinfurt	Würzburg	BY
674	6950 Mosbach	Heilbronn	BW	386	5200 Siegburg	Bonn	NW
362	4330 Mülheim a d Ruhr	Essen	NW	460	5900 Siegen	Hagen	NW
700	8000 München	München	BY	603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
400	4400 Münster	Münster	NW	692	7700 Singen	Konstanz	BW
				414	4770 Soest	Hamm	NW
212	2350 Neumünster	Kiel	SH	342	5650 Solingen	Wuppertal	NW
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S	547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
305	4040 Neuss	Düsseldorf	NW	255	3060 Stadthagen	Hannover	N
213	2430 Neustadt	Lübeck	SH	742	8440 Straubing	Regensburg	BY
546	6730 Neustadt	Ludwigshafen	R	600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
574	5450 Neuwied	Koblenz	R				
256	3070 Nienburg	Hannover	N	587	5580 Traben-Trarbach	Trier	R
722	8860 Nördlingen	Augsburg	BY	585	5500 Trier	Trier	R
283	2980 Norden	Oldenburg	N	641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N	643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
262	3410 Northeim	Göttingen	N				
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY	258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW	630	7900 Ulm	Ulm	BW
				443	4750 Unna	Hamm	NW
365	4200 Oberhausen	Essen	NW				
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H	334	5620 Velbert	Wuppertal	NW
664	7600 Offenburg	Freiburg	BW	314	4060 Viersen	Mönchengladbach	NW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N				
462	5960 Olpe	Hagen	NW	694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N				
263	3360 Osterode	Göttingen	N	602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
472	4790 Paderborn	Bielefeld	NW	753	8480 Weiden	Regensburg	BY
740	8390 Passau	Regensburg	BY	673	6980 Wertheim	Heilbronn	BW
252	3150 Peine	Hildesheim	N	356	4230 Wesel	Duisburg	NW
666	7530 Pforzheim	Karlsruhe	BW	515	6330 Wetzlar	Gießen	H
542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R	510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
				282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW	452	5810 Witten	Dortmund	NW
650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW	553	6520 Worms	Mainz	R
426	4350 Recklinghausen	Bochum	NW	790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
750	8400 Regensburg	Regensburg	BY	330	5600 Wuppertal	Wuppertal	NW
577	5480 Remagen	Koblenz	R				
340	5630 Remscheid	Wuppertal	NW	543	6660 Zweibrücken	Kaiserslautern	R

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

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

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

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.