

Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank

für das Jahr 1976

Wir beklagen den Verlust
des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank
in Bayern und Mitglieds des Zentralbankrats

Dr. Max Grasmann

† 9. März 1977

und der Mitarbeiter

Kurt Hebauf	† 11. 1. 1976	Wilhelm Briegel	† 1. 6. 1976
Ursula Gimbel	† 13. 1. 1976	Helga Luft	† 6. 6. 1976
Horst Huhn	† 16. 1. 1976	Ludwig Heigl	† 8. 6. 1976
Alfred Füller	† 21. 1. 1976	Peter Franke	† 12. 6. 1976
Johann Nützel	† 16. 2. 1976	Mariette Rutge	† 17. 6. 1976
Mathias Scheftschik	† 16. 2. 1976	Hildegard Schönherr	† 25. 7. 1976
Werner Sellwig	† 20. 3. 1976	Heinrich Seeger	† 20. 8. 1976
Rudi Tessnow	† 23. 3. 1976	Gerhard Kappacher	† 4. 9. 1976
Ruth Humpfer	† 29. 4. 1976	Ingeborg Laubsch	† 30. 10. 1976
Fritz Habermehl	† 5. 5. 1976	Otto Milhahn	† 30. 10. 1976
Günter Hähnsen	† 10. 5. 1976	Horst Samland	† 10. 11. 1976
Hildegard Klein	† 23. 5. 1976	Magdalena Schön	† 28. 11. 1976
August Gripp	† 25. 5. 1976	Gerhard Dapper	† 5. 12. 1976
Hedwig Soschnik	† 30. 5. 1976	Hartwig Ehrhorn	† 8. 12. 1976

Wir gedenken auch der im Jahre 1976 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
1976**

Dr. Karl Klasen, Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Otmar Emminger, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Julia Dingwort-Nusseck (ab 1. Oktober 1976)
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Ernst Fessler (bis 31. August 1976)
Dr. Leonhard Gleske
Werner Gust
Dr. Alfred Härtl
Hans Hermsdorf
Dr. Heinrich Irmeler
Prof. Dr. Norbert Kloten (ab 24. April 1976)
Prof. Dr. Claus Köhler
Werner Lucht
Dr. Kurt Nemitz (ab 1. April 1976)
Wilhelm Rahmsdorf (bis 30. September 1976)
Dr. Fritz Schiettinger (bis 23. April 1976)
Dr. Helmut Schlesinger
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Paul Schütz
Johannes Tüngeler (bis 31. März 1976)
Carl Wagenhöfer
Hans Wertz (ab 1. September 1976)

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

Am 1. April 1977 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

Dr. Karl Klasen, Präsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Otmar Emminger, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank

Dr. Hans Georg Emde
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Heinrich Irmeler
Prof. Dr. Claus Köhler
Werner Lucht
Dr. Helmut Schlesinger

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Norbert Kloten	Präsident
	Dr. Volkhard Szagunn	Vizepräsident
	Walter Offner	
Bayern	Kurt Stadler	Präsident
	Erich Küspert	Vizepräsident
	Kurt Wießer	
Berlin	Werner Gust	Präsident
	Dr. Werner Tratzsch	Vizepräsident
Bremen	Dr. Kurt Nemitz	Präsident
	Joachim Treskow	Vizepräsident
Hamburg	Hans Hermsdorf	Präsident
	Helmut Dietze	Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl	Präsident
	Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl	Vizepräsident
	Walter Kulla	
Niedersachsen	Dr. Julia Dingwort-Nusseck	Präsidentin
	Dr. Gerhard Hauptmann	Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Hans Wertz	Präsident
	Josef Thoma	Vizepräsident
	Ottomar Werthmüller	
Rheinland-Pfalz	Prof. Fritz Duppré	Präsident
	Ernst Adamski	Vizepräsident
Saarland	Dr. Paul Schütz	Präsident
	Georg Lippert	Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn	Präsident
	Erich Lange	Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1976

I.	Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1	Fortschreitende Konjunkturerholung	2
2	Geldpolitik fördert Wachstum und Stabilität	13
	a. Ziele der Geldpolitik	13
	b. Monetäre Entwicklung und Geldpolitik im Verlauf des Jahres 1976	16
	c. Mäßige Überschreitung der Zielmarke	21
	d. Erfahrungen mit dem Geldmengenziel	21
	e. Geldpolitische Zielsetzung für 1977	23
	f. Bankgeschäfte im einzelnen	24
3	Wachsende Bedeutung des Rentenmarktes	25
4	Außenwirtschaftliche Aspekte	31
5	Probleme auf mittlere Sicht	37
	a. Abbau der Arbeitslosigkeit	37
	b. Konsolidierung der öffentlichen Haushalte	43
II.	Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	50
1	Verschiebungen im Wechselkursgefüge	51
	a. Kursverfall wichtiger Währungen	51
	b. Wechselkursverschiebungen zwischen starken Währungen	53
	c. Spannungen im Europäischen Wechsel- kursverbund	53
	d. Korrektur der internationalen Wettbewerbs- positionen	57
	e. Allgemeine Erfahrungen mit dem Floaten	58
2	Weltkonjunktur und Anpassungsprozeß der Zahlungsbilanzen	59
	a. Anstrengungen der währungsstarken und der währungsschwachen Länder	59
	b. Teilerfolge bei der Verbesserung der inter- nationalen Zahlungsbilanzstruktur	60
3	Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite	63
	a. Inanspruchnahme der internationalen Finanzmärkte	63
	b. Zunahme offizieller Hilfskredite	64
4	Starker Anstieg der internationalen Liquidität	66
5	Weiterentwicklung des Weltwährungssystems	67
	Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Regelungen des Devisen- und Währungsrechts	70
I.	Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	71
II.	Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	78
1	Diskontkredit	78
	a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	78
	b. Bundesbankfähige Wechsel	78
2	Lombardkredit	80
3	Geschäfte am offenen Markt	81
4	Mindestreservebestimmungen	82
	Anweisungen der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	82
5	Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank	89

	III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs	92
	IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs	93
	V. Währungsrechtliche Genehmigungen	95
Teil B	1 Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung . .	97
Erläuterungen	2 Umstellungsrechnung	97
zum Jahres-	3 Jahresabschluß	97
abschluß 1976		
der Deutschen		
Bundesbank		
Teil C	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen . .	117
Teil D	Bericht des Zentralbankrats	120
Anlagen zu	1 Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur	
Teil B und C	Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute	
	nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 .	124
	2 Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum	
	31. Dezember 1976	
	Bilanz zum 31. Dezember 1976	126
	Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1976 .	128
	3 Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	
	(Stand am 31. Dezember 1976)	129
	4 Geschäftsübersichten	
	Ausweise der Deutschen Bundesbank	130
	Umsätze auf den Girokonten der Deutschen	
	Bundesbank	136
	Vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug . . .	136
	Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks . . .	136
	Bestätigte Schecks	137
	Telegrafischer Giroverkehr	137
	Umsätze im Abrechnungsverkehr	137
	Banknotenumlauf	137
	Münzumlaufl	137
	5 Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen	
	Bundesbank	138

Abgeschlossen am 21. April 1977

ISSN 0070-394 X

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1976

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Das geldpolitische Ziel der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1976 bestand darin, den Preisanstieg weiter zu dämpfen und gleichzeitig den konjunkturellen Erholungsprozeß zu unterstützen. Im Verlauf des Jahres, über das hier zu berichten ist, wurde dieses Ziel weitgehend erreicht. In zweierlei Hinsicht wurde sogar ein besseres Ergebnis erzielt, als zunächst erwartet worden war: Der Preisanstieg wurde stärker gebremst, als es zu Jahresbeginn für realisierbar gehalten worden war; Ende 1976 sank die Inflationsrate auf unter 4%. Ferner war das reale wirtschaftliche Wachstum — mit etwas mehr als 5½% — kräftiger, als man ursprünglich für möglich gehalten hatte. Weniger positiv als erwartet reagierte die Beschäftigung, obgleich die Zahl der Arbeitslosen abnahm und die Kurzarbeit sogar beträchtlich zurückging. Da aber die Unternehmen zunächst die innerbetrieblichen Arbeitskraftreserven mobilisierten und nur selten zusätzliches Personal einstellten, ist die Arbeitslosigkeit weniger gesunken, als dies nach bisherigen Erfahrungen bei einer so kräftigen Ausweitung der Produktion an sich hätte erwartet werden können.

In deutlichem Gegensatz zu früheren Aufschwungphasen gingen die wichtigsten Antriebskräfte im vergangenen Jahr von der Inlandsnachfrage aus, während sich im Außenwirtschaftsverkehr die von außen empfangenen Nachfrageimpulse, so kräftig sie für sich betrachtet auch waren, und die anderen Ländern durch höhere Importe gegebenen Anregungen weitgehend die Waage hielten. Der Überschub der Bundesrepublik in der Leistungsbilanz mit dem Ausland hat 1976 erneut spürbar abgenommen; in Relation zum Bruttosozialprodukt belief er sich noch auf 0,7%, das war — von einigen Boomjahren abgesehen — weniger als in früheren Jahren. Die Bundesrepublik kam damit dem Ziel des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts bereits recht nahe.

Dennoch war der Wirtschaftsablauf im Jahre 1976 nicht frei von außenwirtschaftlichen Störungen. Zweimal war die Bundesrepublik das Ziel starker Devisenzuflüsse, die es vorübergehend schwerer machten, die Geldschöpfung genügend zu begrenzen. Zumindest teilweise ist es diesen Einflüssen zuzuschreiben, daß das im vergangenen Jahr anvisierte Geldmengenziel etwas überschritten wurde. Im allgemeinen aber verlief die mit dem Aufschwung einhergehende Ausweitung der Kreditmärkte bemerkenswert reibungslos. Dazu trug auch bei, daß der staatliche Kreditbedarf, obwohl 1976 immer noch sehr hoch, wesentlich geringer war als 1975 und damit genügend Spielraum für die kräftig expandierende private Kreditnachfrage ließ. Die Grundtendenz des Kapitalzinses blieb der weiteren Preisberuhigung entsprechend abwärts gerichtet. Bei Abschluß dieses Berichtes erreichte der Zins am Rentenmarkt den niedrigsten Stand seit 1968 und dies, obgleich die Politik der Bundesbank seit längerem die Liquidität des Bankenapparates knapp hält, wenn auch nicht knapper, als mit der geplanten monetären Expansion vereinbar wäre. In dem Fehlen abrupter Bewegungen auf den Kreditmärkten und im weiteren Rückgang des Zinsniveaus bei gleichzeitig wachsendem Sozialprodukt und Einkommen spiegeln sich, neben anderen, auch die positiven Wirkungen einer Geldpolitik wider, die nun seit Jahren auf Verstetigung des Wachstums und auf Fortschritte in der Preisstabilisierung gerichtet ist.

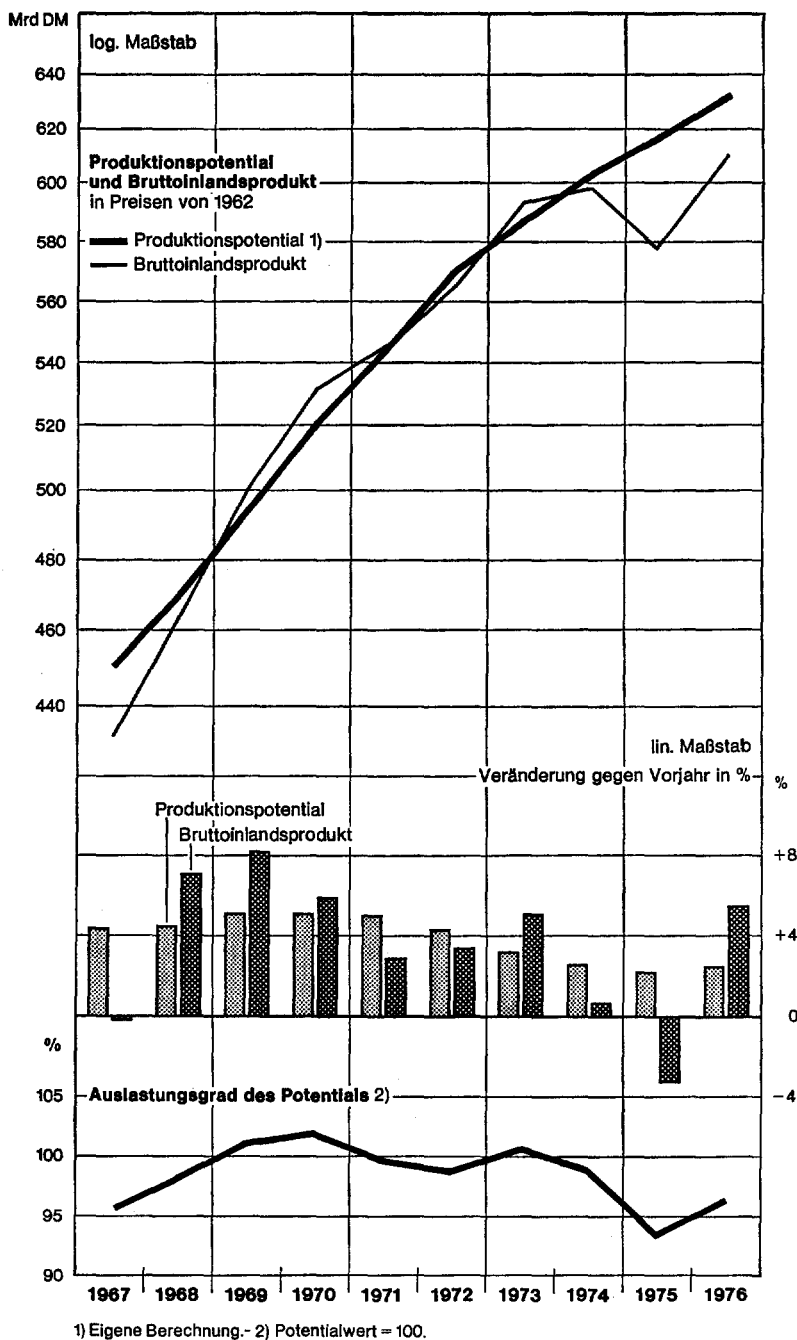
Wenn die Wirtschaft der Bundesrepublik im Jahre 1976 den angestrebten wirtschaftspolitischen Zielen in vieler Hinsicht nähergekommen ist, so bedeutet das freilich nicht, daß quasi automatisch mit weiteren Fortschritten in der gewünschten Richtung gerechnet werden könnte. Unter den wirtschaftspolitischen Aufgaben, die nach wie vor ihrer Lösung harren, ist in erster Linie die Arbeitslosigkeit zu nennen. Hier sind anhaltende Erfolge vermutlich nur im Zusammenwirken von speziellen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen mit einem kräftigen Wirtschaftswachstum und weiteren Stabilitätsfortschritten möglich. Die Stabilisierung muß sich dabei nicht nur auf die Preise, sondern ebenso auf die Kosten und die längerfristigen Erwartungen der Unternehmen, nicht zuletzt auch hinsichtlich ihrer weiteren Belastung mit staatlichen Abgaben, beziehen; m. a. W. die Kosten-Erlös-Relation in der Wirtschaft muß dauerhaft auf befriedigendem Niveau stabilisiert werden. Durch die Wahl eines Geldmengenziels für 1977, das Preissteigerungen weiter deutlich begrenzt, gleichzeitig aber genügend Raum für ein kräftiges Wirtschaftswachstum läßt, falls von der Kostenentwicklung her die nötigen Vorausset-

zungen geschaffen werden, hat die Bundesbank klar zu erkennen gegeben, wie sie auch im Jahre 1977 das Ihre zur Lösung der anstehenden Probleme beitragen will.

1. Fortschreitende Konjunkturerholung

Kräftige Aufwärtsentwicklung der Produktion	<p>Wirtschaftspolitisch war an der Entwicklung im Jahre 1976 besonders bedeutsam, daß sich die fortgesetzte Stabilitätspolitik mit einem kräftigen wirtschaftlichen Wachstum erneut als vereinbar erwies. Dazu hat ganz wesentlich beigetragen, daß sich der Aufschwung in ruhigem Tempo vollzog und Boomerwartungen, die immer auch Inflationserwartungen einschließen, zu keiner Zeit aufkamen. Vielfach wurden im Gegenteil die Auftriebskräfte unterschätzt, insbesondere als es im Sommer zeitweilig den Anschein hatte, daß sie erlahmen könnten. Angesichts der mannigfachen Probleme in einzelnen Branchen, aber auch gesamtwirtschaftlicher Art, auf die im folgenden noch ausführlich eingegangen wird, sind solche Vorbehalte erklärlich. Sie dürfen aber nicht darüber hinwegtäuschen, wie groß die Strecke ist, die seit dem Tiefpunkt der Rezession zurückgelegt wurde. Ende 1976 hat die gesamtwirtschaftliche Erzeugung das Niveau vor der Rezession wieder deutlich überschritten. In der ersten Hälfte des Jahres 1976 gingen stärkere Impulse für das Wirtschaftswachstum von der Vorratsaufstockung bei Grundstoffen aus. Auch mußten die Investitionsgüterindustrien in dieser Zeit wegen des Ablaufs der Herstellungsfrist für die Gewährung der Investitionszulage ihre Lieferungen beschleunigen. Diese besonderen Impulse fehlten in den Sommermonaten. Nach einer kurzen Phase, in der sich die Gewichte der einzelnen Auftriebskräfte verschoben, setzte sich das Wachstum der Produktion wieder fort, wenn auch nicht ganz so kräftig wie im Frühjahr. Insgesamt übertraf die Industrieproduktion (ohne Bau) 1976 das Vorjahrsergebnis um 9%, unter Ausschaltung der größeren Zahl an Arbeitstagen um 7½%. In den übrigen Wirtschaftsbereichen ist die konjunkturelle Erholung nicht durchweg so weit vorangekommen. Im Baugewerbe hat sich die Produktion im Verlauf von 1976 zwar ebenfalls erhöht, aber doch nicht annähernd in dem Ausmaß wie in der Industrie. Die geringere Nachfrage nach Bauleistungen ist freilich keineswegs nur zyklisch bedingt. Das Baugewerbe dürfte für die Gesamtwirtschaft auch längerfristig nicht mehr die frühere Bedeutung erlangen; der Anteil dieses Sektors an der gesamten Wertschöpfung belief sich 1976 nur noch auf 6% gegen 7½% im Durchschnitt der Jahre 1972/73, der letzten Boomphase in der Bauwirtschaft. Im Handel nahm 1976 die Wertschöpfung ebenfalls langsamer zu als in der Industrie; hier war allerdings auch die vorangegangene konjunkturelle Talfahrt weniger ausgeprägt gewesen. Das reale Bruttosozialprodukt als Ausdruck der gesamtwirtschaftlichen Produktion war 1976 nach vorläufiger Rechnung um gut 5½% höher als 1975 und auch um 2% höher als 1974.</p>
Bessere Auslastung des Produktionspotentials	<p>Das Produktionspotential der Bundesrepublik, das 1976 um etwa 2½% gewachsen sein dürfte, wurde wieder erheblich besser ausgelastet als im Vorjahr; gemessen am durchschnittlichen Nutzungsgrad in den vorangegangenen Jahren war das Produktionspotential 1976 mit 96½% und gegen Jahresende mit mehr als 97% ausgelastet. In der Industrie stieg die Potentialauslastung 1976 kräftiger als in der gesamten Wirtschaft, nachdem sie dort vorher auch stärker gesunken war. Die Auslastung der Sachkapazitäten war hier freilich Ende 1976 und Anfang 1977 noch etwas mehr vom durchschnittlichen Nutzungsgrad entfernt als in der Gesamtwirtschaft. Im einzelnen gab es allerdings erhebliche Unterschiede: Im Straßenfahrzeugbau beispielsweise ging der Auslastungsgrad zuletzt bereits deutlich über den durchschnittlichen Stand hinaus; in anderen Bereichen dagegen, so in den meisten Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien, im Maschinenbau, im Schiffbau und in anderen Investitionsgüterindustrien, blieb er hinter den früheren Erfahrungswerten deutlich zurück.</p>
Beachtliche Produktivitätsfortschritte	<p>Die Wirtschaft konnte in dieser Phase des Konjunkturanstiegs ihre Produktivität erheblich verbessern, denn die Produktion wurde zunächst bei unveränderter, z. T. sogar verringerter Zahl von Beschäftigten ausgeweitet; die Rationalisierungsinvestitionen der Vorjahre und der Abbau des Personalbestandes wirkten sich erst jetzt voll positiv auf die Produktionskosten aus. Im Jahresergebnis nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion je Erwerbstätigenstunde 1976 um rd. 5½% zu, nachdem sie im Vorjahr nur um 1½% gewachsen war. In der Industrie (ohne Bau und Energie) erhöhte sich die Stundenproduktivität im Jahresdurchschnitt 1976</p>

Produktionspotential und Sozialprodukt



sogar um 9 %, auch hier freilich bei großen Unterschieden in einzelnen Bereichen.

Bei Neueinstellungen von Personal disponierte die Wirtschaft weiterhin recht vorsichtig, zumal es zunächst darum ging, die vordem teilweise von Kurzarbeit betroffenen Arbeitskräfte nun wieder voll zu beschäftigen. Dementsprechend ist die Zahl der von der Bundesanstalt für Arbeit finanziell unterstützten Kurzarbeiter von 770 000 im Jahresdurchschnitt 1975 auf 280 000 im Jahre 1976 zurückgegangen. Dies entsprach einer Mehrbeschäftigung von etwa 150 000 Vollarbeitskräften. Gemessen an der Gesamtzahl der Erwerbstätigen (also ohne Berücksichtigung der Rückkehr zur normalen Arbeitszeit) nahm die Beschäftigung in der ersten Hälfte v. J. zunächst nochmals ab. Im Verlauf des Jahres begannen jedoch einige besonders dynamische Industriezweige, ihre Belegschaft wieder zu vergrößern.

Erhöhtes Beschäftigungsvolumen ...

Der Beschäftigtenstand nahm daher seit dem Herbst saisonbereinigt wieder leicht zu.

... aber nur allmählicher Abbau der Arbeitslosigkeit

Gleichwohl kam der Abbau der Arbeitslosigkeit, vom starken Rückgang der Kurzarbeit abgesehen, nur langsam voran. Wie später noch näher ausgeführt wird, verlore die Probleme am Arbeitsmarkt im Konjunkturaufschwung keineswegs an Bedeutung; die strukturellen Schwierigkeiten, die in einzelnen Wirtschaftszweigen oder Regionen einem Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage nach Arbeitskräften entgegenstehen, traten eher noch deutlicher zu Tage. So zeichnete sich mit allmählich abnehmender Erwerbslosigkeit immer klarer ein Mangel an Facharbeitern ab, vor allem unter den Angehörigen der Metallberufe, aber auch in anderen produktionsorientierten Berufen. Unter den beruflich weniger qualifizierten Arbeitskräften und unter den Angehörigen der kaufmännischen Berufe und der Verwaltungsberufe blieb dagegen die Arbeitslosigkeit relativ hoch. Im Jahresdurchschnitt waren 1976 – trotz der unverkennbaren Besserung der Gesamtsituation am Arbeitsmarkt – abermals etwas mehr als eine Million (1 060 000) Erwerbslose bei den Arbeitsämtern registriert; die Arbeitslosenquote blieb mit 4,6% im Jahresdurchschnitt nur unwesentlich unter dem Stand von 1975. In den ersten Monaten von 1977 hielt – saisonbereinigt betrachtet – der allmähliche Abbau der Arbeitslosigkeit an; Ende März d. J. betrug die Arbeitslosenquote 4,3%.

Private Inlandsnachfrage wichtigste Antriebskraft der Expansion

Die wichtigste treibende Kraft für den konjunkturellen Aufschwung war im vergangenen Jahr die private Inlandsnachfrage. Unternehmen und Privatpersonen steigerten ihre Ausgaben für Verbrauch und Investitionen gegenüber dem Vorjahr um 81 Mrd DM, was fast 90% der gesamten Zunahme des nominalen Brutto-sozialprodukts entsprach. Für den Wirtschaftsverlauf war dabei von besonderer Bedeutung, daß die Investitionen stark ausgeweitet wurden. Zunächst wirkte hier die Investitionszulagenregelung stimulierend, denn die Fertigstellungsfrist für zulagenbegünstigte Ausrüstungen lief – energiewirtschaftliche Projekte ausgenommen – am 30. Juni 1976 ab. Nach nur kurzer Unterbrechung, die als Reaktion auf diese Forcierung natürlich war, setzte sich im Herbst die aufwärts gerichtete Tendenz der privaten Investitionen wieder durch. Die Aufwendungen der privaten Wirtschaft für Ausrüstungen und gewerbliche Bauten zusammen sind im zweiten Halbjahr 1976 saisonbereinigt um 2 1/2% gewachsen. Im Jahresergebnis waren sie 1976 in jeweiligen Preisen gerechnet um 10% und in konstanten Preisen um 7 1/2% höher als im Jahr davor, ein positives Ergebnis, das vorher kaum für möglich gehalten worden war. Auf eine Besserung der Investitionsneigung in der Wirtschaft läßt auch schließen, daß die Auftragsvergaben an die Investitionsgüterhersteller sowie – bezüglich der gewerblichen Bauprojekte – an die Bauwirtschaft im Verlauf von 1976 kräftig zugenommen haben. Die Importe von Investitionsgütern sind im letzten Jahr ebenfalls deutlich gestiegen; sie übertrafen das Vorjahrsniveau um gut 21%.

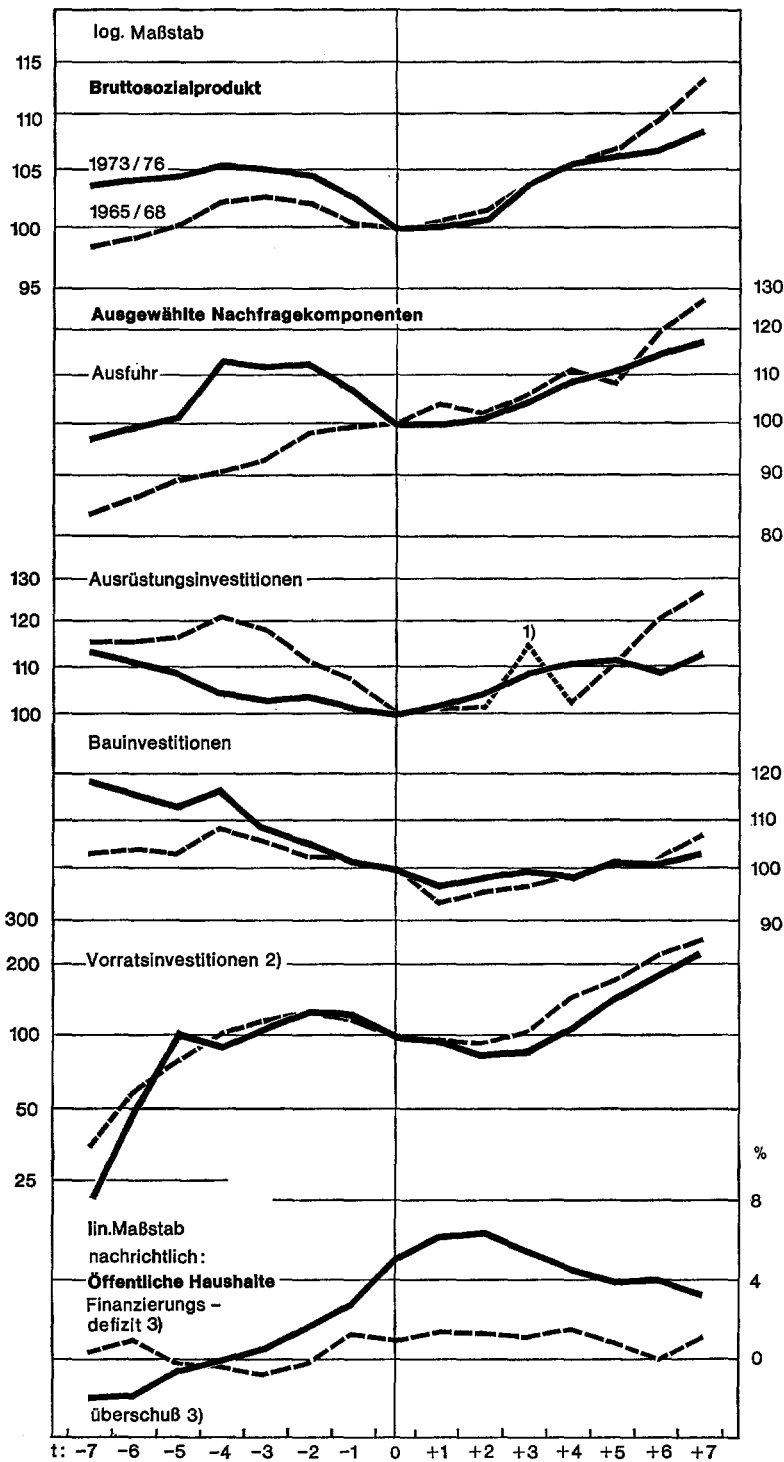
Günstigeres Investitionsklima durch Besserung der Ertrags- und Finanzierungssituation

Zu dem wieder günstigeren Investitionsklima hat neben den staatlichen Anregungen in erster Linie beigetragen, daß sich die Ertragslage der Unternehmen nach dem scharfen Gewinneinbruch der Vorjahre in der ersten Phase des Konjunkturaufschwungs spürbar gebessert hat. Dieser Prozeß hat sich freilich – bei großen Unterschieden im einzelnen – im späteren Verlauf des vergangenen Jahres nicht mehr in gleichem Ausmaß fortgesetzt; gleichwohl dürften die Bruttoeinkommen der Unternehmen 1976 das gedrückte Vorjahrsniveau um rund ein Fünftel übertroffen haben. Die Finanzsituation der Unternehmen war dementsprechend günstig; die Firmen waren im großen und ganzen recht liquide und verfügten – gemessen an ihren Investitionsausgaben – über hohe eigene Finanzierungsmittel. Das Aufkommen an solchen Mitteln nahm 1976 um rund ein Fünftel und damit nur wenig schwächer zu als die Mehraufwendungen für Anlagen und Vorräte. Freilich hat hierzu auch beigetragen, daß den Unternehmen 1976 über 4 Mrd DM an Investitionszulage zugeflossen sind, die – wie ein einmaliger Steuerbonus – die verfügbaren Mittel der Unternehmen über das verdiente Einkommen hinaus erhöht haben.

Rationalisierung und Ersatzbeschaffung Schwerpunkte der Investitionstätigkeit

Die verbesserten Ertrags- und Finanzierungsverhältnisse haben also im vergangenen Jahr, entgegen verschiedentlich geäußerten Meinungen, durchaus die Investitionstätigkeit gestärkt und über die damit verbundene Nachfrageausweitung auch die Beschäftigung gestützt. Dem steht nicht entgegen, daß die Erweiterung der

Zwei Rezessionen und ihre Überwindung *)



Kapazitäten als Investitionsmotiv weiterhin relativ geringe Bedeutung hatte und daß der Schwerpunkt der Investitionen nach wie vor vom Ersatzbedarf und von dem Wunsch nach Modernisierung und Rationalisierung der Produktionsanlagen bestimmt war. Die unmittelbare Wirkung der Investitionsnachfrage auf Produktion und Beschäftigung ist aber unabhängig von dem jeweiligen Investitionsmotiv als positiv zu bewerten. Auch auf längere Sicht entstehen daraus, daß das Rationalisierungsmotiv überwiegt, keine gesamtwirtschaftlichen Probleme, solange die Nach-

frage ausreichend wächst, um den potentiellen Rationalisierungsfortschritt zu realisieren, und dazu beiträgt, die verfügbaren Produktionskapazitäten voll oder zumindest – wie 1976 – verstärkt zu nutzen.

Bedeutung des Lageraufbaus für den Erholungsprozeß

Besonders kräftige Nachfrageimpulse gingen 1976 von den Vorratsinvestitionen aus. Vor allem die Bestände an Vorprodukten, die im vorangegangenen Abschwung stark reduziert worden waren, erwiesen sich mit wieder zunehmender Produktion rasch als zu klein. Im Jahresverlauf verlor der Lageraufbau zwar zeitweise an Schwung, zumal in manchen Bereichen die Vorräte sowohl an Vorprodukten als auch an Fertigwaren unter dem Einfluß vielleicht etwas überzogener Erwartungen hinsichtlich der Intensität des Aufschwungs zu stark erhöht worden waren. Etwa ein Drittel des realen Sozialproduktzuwachses entfiel 1976 auf die Zunahme der Lagerinvestitionen; für ein Aufschwungsjahr ist dies freilich keineswegs übertrieben viel. Im Jahre 1968, als sich die gesamtwirtschaftliche Produktion erstmals deutlich von ihrem Tiefpunkt in der vorangegangenen Rezession gelöst hatte, betrug dieser Anteil 40%.

Private Verbrauchsnachfrage als Konjunkturstütze

Die Nachfrage der privaten Haushalte war im vergangenen Jahr ein weiteres konjunkturstützendes Element. Zwar sind die gesamten privaten Ausgaben für den Konsum 1976 nicht ganz so stark wie im Vorjahr gewachsen, nämlich um 8% gegen 9% im Jahre 1975. Dies hing aber ausschließlich mit dem Nachlassen des Preisauftriebs zusammen; in konstanten Preisen gerechnet nahm der private Verbrauch 1976 um 3½% und damit mehr als im Vorjahr (2½%) zu. Innerhalb der privaten Konsumausgaben haben sich gleichzeitig die Gewichte erheblich verschoben, was zum Teil ebenfalls mit Unterschieden in der Preisentwicklung erklärt werden kann. So stiegen die Aufwendungen für Nahrungs- und Genußmittel im Jahre 1976 relativ stark, weil hier ein realer Verbrauchszuwachs mit einem immer noch recht hohen Preisanstieg zusammentraf. Bei Textilwaren und Schuhen entsprachen die Mehraufwendungen etwa der Verteuerung dieser Produkte, real blieb der Verbrauch also praktisch unverändert. Bei längerlebigen Konsumgütern nahm dagegen auch die reale Nachfrage insbesondere gegen Ende v. J. kräftig zu. Vor allem die Automobilkäufe stiegen 1976 beträchtlich; insgesamt wurden im vergangenen Jahr 2,3 Mio Personenkraftwagen neu zugelassen, ein Rekordergebnis, mit dem die ebenfalls schon sehr hohen Zulassungszahlen vom Vorjahr um 10% übertroffen wurden. Der Bestand an Automobilen (19 Mio Personenkraftwagen) ist damit entsprechend den langfristigen Erwartungen weiter gewachsen, nachdem hier der Aufwärtstrend durch die Ölkrise von 1973 vorübergehend unterbrochen worden war.

Geringere Zunahme der Haushaltseinkommen

Bemerkenswerterweise ging die kräftige Expansion des privaten Verbrauchs mit einem verringerten Zuwachs der verfügbaren Haushaltseinkommen einher. Zwar ist die Bruttolohn- und -gehaltssumme im vergangenen Jahr insgesamt um 6½% und damit mehr als 1975 (3½%) gestiegen, in erster Linie deshalb, weil 1976 die Beschäftigung, anders als im Vorjahr, praktisch nicht mehr eingeschränkt wurde. Auch je Beschäftigten gerechnet haben sich die Verdienste – trotz merklich verringerter tariflicher Lohn- und Gehaltssteigerungen – jedoch etwas mehr erhöht (um 7½% gegen 7% 1975), wobei u. a. mitwirkte, daß nun vielfach von Kurzarbeit zur vollen Arbeitszeit übergegangen werden konnte und in manchen konjunkturell besonders begünstigten Wirtschaftszweigen (z. B. in der Automobilindustrie) wieder Sonderschichten und mehr Überstunden geleistet wurden. 1976 nahmen aber die Abzüge an Lohnsteuern und Sozialversicherungsbeiträgen wieder kräftig zu, während 1975 die Arbeitnehmer durch die Steuerreform bei der Lohnsteuer entlastet worden waren. Die Netto-Arbeitseinkommen stiegen daher 1976 lediglich um 4%. Gleichzeitig nahmen die Zahlungen aus öffentlichen Kassen für Renten, Pensionen und Unterstützungen wesentlich schwächer zu als im Vorjahr, nicht zuletzt, weil für Arbeitslose und Kurzarbeiter weniger Unterstützungen zu leisten waren. Insgesamt verfügten die Haushalte 1976 über rd. 6½% mehr Einkommen als im Vorjahr. Der höhere Anstieg der Verbrauchsausgaben – um wie erwähnt 8% – ging daher teilweise zu Lasten der Ersparnis; im Jahresergebnis 1976 erreichte jedenfalls die Ersparnis der privaten Haushalte mit 107 Mrd DM nicht wieder ganz den Rekordstand vom Vorjahr. Der Rückgang der Sparquote von fast 16% im Jahre 1975 auf 14½% im vergangenen Jahr ist freilich weitgehend als eine Normalisierung des Sparverhaltens nach dem – durch die Wirkungen der Steuerreform, durch Kon-

Zur Entwicklung der Güterverwendung								
Position	Veränderung 1976 gegenüber 1975						Zum Vergleich: Veränderung 1968 gegenüber 1967	
	in jeweiligen Preisen			in Preisen von 1962			in Preisen von 1962	
	Mrd DM	%	Anteil in %	%	Anteil in %	%	Anteil in %	
1. Private Güterverwendung	+ 80,9	+ 10,7	87,8	+ 6,7	94,7	+ 8,7	92,1	
Privater Verbrauch	+ 46,8	+ 8,1	50,9	+ 3,4	36,5	+ 3,8	30,0	
Private Bruttoinvestitionen	+ 34,1	+ 19,3	36,9	+ 17,4	58,2	+ 23,0	62,1	
davon:								
Ausrüstungen und gewerbliche Bauten	+ 13,4	+ 10,1	14,5	+ 7,4	20,1	+ 10,8	21,1	
Wohnbauten	+ 3,9	+ 8,1	4,2	+ 4,6	3,3	+ 0,5	0,4	
Vorratsinvestitionen	+ 16,8	.	18,2	.	34,8	.	40,6	
2. Öffentliche Güterverwendung	+ 13,5	+ 5,2	14,7	+ 1,1	3,8	+ 1,8	4,6	
Staatsverbrauch	+ 14,8	+ 6,8	16,1	+ 2,9	7,7	— 0,0	— 0,1	
Öffentliche Bruttoinvestitionen	— 1,3	— 3,2	— 1,4	— 5,4	— 3,9	+ 8,6	4,7	
3. Inländische Güterverwendung (1 + 2)	+ 94,4	+ 9,3	102,5	+ 5,6	98,5	+ 7,3	96,7	
4. Außenbeitrag 1)	— 2,3	— 9,2	— 2,5	+ 3,9	1,5	+ 6,5	3,3	
Ausfuhr	+ 40,5	+ 13,8	44,0	+ 10,9	69,5	+ 13,4	44,9	
Einfuhr	+ 42,8	+ 15,9	46,5	+ 11,4	68,0	+ 14,7	41,6	
5. Brutto sozialprodukt (3 + 4)	+ 92,1	+ 8,8	100	+ 5,6	100	+ 7,3	100	

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR).

junkturängste und andere Faktoren – überhöhten Niveau im Vorjahr anzusehen und nicht notwendigerweise als ein Bruch des bis dahin leicht nach oben gerichteten Trends der Sparquote. Für letzteres spricht u. a. auch, daß die privaten Haushalte Anfang 1977, als mehr Spargelder als sonst frei verfügbar wurden, die zuvor im Rahmen gesetzlicher Regelungen zur Sparförderung gesperrt gewesen waren, nach den bisher vorliegenden Informationen hierüber in durchaus „normaler“ Weise verfügten, nämlich den weit überwiegenden Teil dieser Mittel nicht für private Verbrauchszwecke verwendeten, sondern in der einen oder anderen Form wieder anlegten.

Von den öffentlichen Haushalten gingen 1976 nicht mehr so starke Konjunkturanregungen aus wie im Jahr zuvor. Zum einen verringerten sich nun die produktionsstützenden Wirkungen der Ende 1974 beschlossenen Investitionszulage. Zum anderen unternahm die Finanzpolitik erhebliche Anstrengungen, das Wachstum der Ausgaben zu bremsen und die in der Rezession entstandenen hohen Finanzierungsdefizite zu verringern. Insgesamt gaben die Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen 1976 rd. 7½% mehr aus als im Jahr davor, während die öffentlichen Ausgaben 1975 um rd. 14½% zugenommen hatten¹⁾. Die Dämpfung der Ausgabenexpansion wurde dadurch erleichtert, daß im Jahre 1976 die Lohn- und Gehaltserhöhungen im öffentlichen Dienst den gesamtwirtschaftlichen Zielsetzungen besser als vorher entsprachen. Auch das Anfang 1976 in Kraft getretene Gesetz zur Verbesserung der Haushaltsstruktur, das bei einzelnen konsumtiven Ausgabearten und bei Einkommensübertragungen zu Einsparungen im Betrag von schätzungsweise 2 Mrd DM führte, bremste den Ausgabenanstieg. Bei den Sozialversicherungen sind die Ausgaben für Sachleistungen im Gesundheitswesen wesentlich schwächer als zuvor gestiegen. Für laufende Käufe von Waren und Leistungen gaben die Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen zusammen 1976 rd. 7½% mehr aus als im Vorjahr; das war die niedrigste Steigerungsrate seit dem Ende der sechziger Jahre.

Deutlich verlangsamter
Ausgabenanstieg
bei den öffentlichen
Haushalten

Die Konsolidierungsbemühungen trafen allerdings die Investitionsaufwendungen der öffentlichen Hand noch stärker als die konsumtiven Ausgaben, obwohl die im

Abnahme der staatlichen Investitionen

¹ Diese Zahlenangaben wurden nach dem Konzept der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ermittelt, das sich in einigen Punkten methodisch von dem an anderer Stelle dieses Berichts verwendeten Konzept der Finanzstatistik unterscheidet, und zwar vor allem darin, daß in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die Darlehensgewährung und der Erwerb von Beteiligungen bei der Ermittlung des Finanzierungssaldos nicht als Ausgaben nachgewiesen werden.

Ausgaben und Einnahmen des öffentlichen Gesamthaushalts *)				
Mrd DM				
Position	1973	1974 p)	1975 p)	1976 p)
Ausgaben	378,2	437,5	501,1	539,0
Zunahme gegen Vorjahr in %	(13,5)	(15,7)	(14,5)	(7,6)
darunter:				
Staatsverbrauch	168,9	198,2	220,1	235,0
Bruttoinvestitionen	32,8	39,3	41,0	39,7
Einnahmen	391,5	424,8	440,4	493,7
Zunahme gegen Vorjahr in %	(18,0)	(8,5)	(3,7)	(12,1)
darunter:				
Steuern	238,2	255,0	255,9	287,5
Sozialversicherungsbeiträge	122,5	135,8	148,2	166,0
Finanzierungssaldo	+13,3	-12,7	-60,7	-45,3
Nachrichtlich:				
Finanzierungssaldo in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	(+ 1,4)	(- 1,3)	(- 5,8)	(- 4,0)

* Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — p) Vorläufig.

August 1975 beschlossenen Maßnahmen der Bundesregierung zur Förderung der öffentlichen Investitionstätigkeit dieser beschäftigungspolitisch wenig erwünschten Tendenz entgegenwirkten. Die öffentlichen Investitionsaufwendungen blieben 1976 trotz der Konjunkturprogramme — nach den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen — dem Wert nach um 3% und dem Volumen nach um 5½% unter ihrem Vorjahrsniveau. Dabei hat auch mitgewirkt, daß in manchen Sparten der öffentlichen Investitionen — z. B. dem Bau von Schulen, Kindergärten, Krankenhäusern — der Bedarf nicht mehr so dringend ist wie früher. Die Abnahme der Bevölkerungszahl, besonders der Zahl der zu betreuenden Kinder, macht in Einzelfällen bereits Umwidmungen vorhandener öffentlicher Gebäude notwendig. Auch hält sich die öffentliche Hand bei den traditionellen Hochbauprojekten schon im Hinblick auf die Folgekosten stärker zurück als früher.

Rückbildung des
Finanzierungsdefizits
der öffentlichen
Haushalte

Auf der Einnahmenseite kam den Bemühungen um eine Rückführung der Defizite bei den öffentlichen Haushalten entgegen, daß die Steuereinnahmen mit der verbesserten Einkommenssituation, z. T. freilich auch bedingt durch hohe Abschlußzahlungen für vergangene Jahre und stark verringerte Erstattungen im Lohnsteuerjahresausgleich, kräftig expandierten. Auch wirkten sich bei den Sozialversicherungen die wieder gebesserte Beschäftigungssituation sowie die Anhebung der Beitragssätze bei der Bundesanstalt für Arbeit und bei den gesetzlichen Krankenkassen einnahmestärkend aus. Insgesamt haben sich die Einnahmen (ohne Kreditaufnahmen) der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen im vergangenen Jahr um 12% erhöht, also weitaus mehr, als in der gleichen Zeit die Ausgaben gestiegen sind. Das Finanzierungsdefizit des öffentlichen Gesamthaushalts in der der international üblichen Systematik entsprechenden, von der kassenmäßigen Betrachtung aber abweichenden Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hat sich infolgedessen im vergangenen Jahr deutlich — nämlich von 61 Mrd DM im Jahre 1975 auf 45 Mrd DM — zurückgebildet, was bei fortschreitender Stärkung der endogenen Antriebskräfte konjunkturpolitisch vertretbar, im Hinblick auf die längerfristig notwendige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte aber auch notwendig war. Das staatliche Finanzierungsdefizit belief sich damit 1976 immer noch auf 4% des nominalen Bruttosozialprodukts, verglichen mit höchstens 1 bis 1½% in früheren Jahren und allerdings fast 6% im Jahre 1975.

Wohnungsbauinvestitionen unterdurchschnittlich gestiegen

Der Wohnungsbau spielte im vergangenen Jahr als konjunkturelle Antriebskraft keine größere Rolle. Die Aufwendungen für Wohnbauten übertrafen 1976 das Vorjahrsniveau wertmäßig um rd. 8% und dem Volumen nach um gut 4½%. Zunehmend sind darin Großreparaturen und Modernisierungsarbeiten enthalten, die u. a. durch öffentliche Programme angeregt wurden. Neue Wohnungen sind 1976 in geringerer Zahl als 1975 fertiggestellt worden (392 000 gegen 436 000). Das entsprach nur etwa 55% der Wohnungsfertigstellungen im Jahre 1973, dem bisher höchsten Jahresergebnis, das damals aber weit über die laufende Nachfrage

nach Neubauwohnungen hinausgegangen war und zu „Wohnungshalden“ geführt hatte, die bis heute noch nicht ganz abgebaut sind. Wie schon in den beiden Vorjahren war 1976 der Bau von Mehrfamilienhäusern weiter rückläufig, da der Bedarf an Miet- und Eigentumswohnungen teilweise aus dem noch vorhandenen Bestand an leerstehenden Wohnungen gedeckt werden konnte und zudem das ungünstige Verhältnis zwischen Mieten und Kosten kaum Anreiz bot, neue Mietwohnbauten in Angriff zu nehmen. Von den 1976 in neuen Gebäuden fertiggestellten Wohnungen befanden sich nur 43% in Mehrfamilienhäusern, verglichen mit 61% im Jahre 1973. Dem Rückgang im Mehrfamilienhausbau stand allerdings ein kräftiger Anstieg im Eigenheimbau gegenüber: In Ein- und Zweifamilienhäusern wurden 1976 immerhin wieder 6½% mehr Wohnungen fertiggestellt als im Jahr davor. Dies verhalf zwar manchen – vor allem kleineren – Baufirmen zu einer besseren Auftrags- und Beschäftigungslage, das Problem der Überkapazitäten im Bau wurde damit aber nur partiell gemindert, zumal öffentliche Bauaufträge 1976 zeitweise recht spärlich flossen. Zusammen mit den schon erwähnten Mehrleistungen für den gewerblichen und industriellen Bau stieg das gesamte Bauvolumen (in konstanten Preisen) 1976 um 2½%, m. a. W. die vorhandenen Kapazitäten der Bauwirtschaft wurden vom Inlandsgeschäft nicht sehr viel mehr als im Vorjahr beansprucht. Für eine Reihe nicht nur großer Bauunternehmen bot das Auslandsgeschäft zumindest teilweise einen Ausgleich. Im Inland selbst aber setzte sich notgedrungen der Ausleseprozeß in der Bauwirtschaft über weitere Betriebsstillegungen und auch Insolvenzen fort.

Geänderte Nachfragestruktur für Wohnbauten

Ganz allgemein bot die Auslandsnachfrage 1976 der Binnenkonjunktur eine wichtige Stütze. Die Auftragseingänge aus dem Ausland bei der Industrie nahmen 1976 um mehr als ein Viertel zu, wobei um die Jahresmitte einige Aufträge von ungewöhnlichem Umfang stark zu Buche schlugen. Zwar werden solche Großaufträge erst nach einer längeren Planungszeit produktionswirksam und ihre Abwicklung erstreckt sich über mehrere Jahre, sie ziehen aber – nachdem sie zunächst nur wenigen Firmen zugute kommen – eine Vielzahl von Folgeaufträgen an Zulieferer nach sich und begünstigen damit weitere Bereiche der Wirtschaft. Die Warenausfuhr selbst ist 1976 nicht so stark wie der Auftragseingang gestiegen; sie war wertmäßig um 16% und dem Volumen nach um knapp 14% höher als 1975. Bei einem Wachstum des realen Welthandels um schätzungsweise 11% hat die Bundesrepublik auf den Exportmärkten offenbar weitere Marktanteile gewonnen; dies läßt zumindest die Vermutung zu, daß sich die Wettbewerbsposition der deutschen Exporteure trotz des kräftigen Anstiegs des Außenwerts der D-Mark im vergangenen Jahr im Endeffekt nicht nennenswert verschlechtert hat (Näheres hierzu vgl. S. 31 f.). Die fortschreitende Höherbewertung der D-Mark und die damit verbundene Beseitigung von Verzerrungen im internationalen Wechselkursgefüge hat es vielmehr erlaubt, die Vorteile der internationalen Arbeitsteilung verstärkt zu nutzen.

Kräftige Impulse durch die Auslandsnachfrage ...

Die Intensivierung des internationalen Warenaustausches zeigte sich auch an der starken Expansion der Einfuhr in fast allen Bereichen. Die Importe übertrafen 1976 das Vorjahrsniveau wertmäßig um 21% und dem Volumen nach um etwa 17%, und unter Einschluß der Einfuhr von Dienstleistungen ist der Anstieg kaum geringer ausgefallen (+ 16% dem Werte nach). Rund 25% des gesamten Güterangebots stammten im vergangenen Jahr aus dem Ausland. Anfang der siebziger Jahre hatte die Importquote dagegen erst bei etwa 20% gelegen. Selten zuvor ist die Integration im weltweiten Austausch von Gütern so vorangekommen wie 1976; das gilt für die Bundesrepublik, gilt abgeschwächt aber auch für die übrigen Industrieländer, deren Außenhandelsumsatz sich ebenfalls wesentlich stärker ausweitete als der Umsatz im Inland. Die Fortschritte in der internationalen Arbeitsteilung, die sich hierin widerspiegeln, beruhen nun mehr als zuvor auch darauf, daß Produktionsstätten deutscher Firmen ins Ausland verlagert wurden, die ihrerseits auch den deutschen Markt beliefern bzw. die deutsche Exportproduktion durch Montagearbeiten ergänzen. Das Vordringen von Importwaren an den Inlandsmärkten stellte die heimischen Produzenten vor zusätzliche Konkurrenzprobleme. Daß bei dem gegebenen Lohnniveau in der Bundesrepublik einfache und arbeitsintensive Produkte die Auslandskonkurrenz mehr spüren als die Fertigungen mit fortgeschrittener Technologie und geringerem Arbeitskostenanteil, liegt auf der Hand. Gleichwohl gibt es auch gegenteilige Beispiele. So ist der Export der Textil- und Bekleidungsindustrie – also eines im Prinzip „alten“, aber inzwischen z. T.

... bei gleichzeitig starker Zunahme der Importe

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1973	1974	1975	1976	1973	1974	1975	1976
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	495,7	533,0	580,2	627,0	+ 9,9	+ 7,5	+ 8,9	+ 8,1
Staatsverbrauch	Mrd DM	168,9	198,2	220,1	235,0	+15,3	+17,4	+11,0	+ 6,8
Anlageinvestitionen	Mrd DM	228,6	223,9	221,1	237,0	+ 5,1	- 2,1	- 1,3	+ 7,2
Ausrüstungen	Mrd DM	96,5	94,8	100,6	109,7	+ 4,3	- 1,8	+ 6,2	+ 9,0
Bauten	Mrd DM	132,1	129,1	120,4	127,3	+ 5,8	- 2,3	- 6,8	+ 5,7
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	+ 9,6	+ 2,1	- 3,6	+13,2	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	902,8	957,2	1017,8	1112,2	+10,2	+ 6,0	+ 6,3	+ 9,3
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	24,7	39,8	25,3	22,9	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	227,4	298,8	294,0	334,5	+19,6	+31,4	- 1,6	+13,8
Einfuhr	Mrd DM	202,6	259,0	268,7	311,6	+15,5	+27,8	+ 3,8	+15,9
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen									
Nachrichtlich:									
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1970 = 100	128,2	138,9	135,9	154,7	+16,9	+ 8,4	- 2,2	+13,8
aus dem Inland	1970 = 100	120,3	124,6	127,9	139,5	+10,4	+ 3,6	+ 2,6	+ 9,1
aus dem Ausland	1970 = 100	153,7	184,7	162,2	204,5	+33,4	+20,1	-12,2	+26,1
Einkommen									
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	Mrd DM	498,6	546,7	569,3	611,0	+13,5	+ 9,6	+ 4,1	+ 7,3
Nachrichtlich:									
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	Tsd DM	(18,8)	(20,9)	(22,4)	(24,0)	+12,0	+11,4	+ 7,0	+ 7,4
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	215,9	219,9	227,7	259,3	+ 7,9	+ 1,9	+ 3,5	+13,9
Volkseinkommen									
Lohnquote 2)	%	69,8	71,3	71,4	70,2	.	.	.	.
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1962	Mrd DM	592,4	595,6	576,6	608,8	+ 5,1	+ 0,5	- 3,2	+ 5,6
desgl. je geleistete Arbeitsstunde (Produktivität)	1962 = 100	174,7	181,0	184,0	194,1	+ 5,6	+ 3,5	+ 1,6	+ 5,5
Gesamtwirtschaftliches Produktionspotential in Preisen von 1962 3)	Mrd DM	590	600	620	630	+ 3,0	+ 2,5	+ 2,0	+ 2,5
Auslastung des Produktionspotentials 3)	%	101	99	93,5	96,5	.	.	.	.
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe)	1970 = 100	112,9	111,3	105,0	112,8	+ 6,8	- 1,4	- 5,7	+ 7,4
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	26,7	26,2	25,4	25,1	+ 0,2	- 1,9	- 3,3	- 1,0
Abhängig Beschäftigte	Mio	22,6	22,2	21,4	21,3	+ 0,6	- 1,8	- 3,3	- 0,7
Ausländische Arbeitnehmer s)	Mio	2,5	2,3	2,1	1,9	+ 7,7	- 5,3	-11,5	- 6,0
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 4)	1962 = 100	94,1	91,3	87,0	87,1	- 0,5	- 2,9	- 4,8	+ 0,1
Arbeitslose	Tsd	274	583	1074	1060	+11,0	+113,0	+84,4	- 1,3
Arbeitslosenquote 5)	%	1,3	2,6	4,7	4,6	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1962 = 100	156,6	167,4	180,9	186,5	+ 5,8	+ 6,9	+ 8,1	+ 3,1
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1970 = 100	118,8	127,1	134,7	140,8	+ 6,9	+ 7,0	+ 6,0	+ 4,5
Erzeugerpreise industrieller Produkte	1970 = 100	114,1	129,4	135,5	140,7	+ 6,6	+13,4	+ 4,7	+ 3,9
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 6)	1962 = 100	154,6	168,1	179,6	180,8	+ 6,8	+ 8,8	+ 6,9	+ 0,6

1 Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (einschl. DDR). —
 2 Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit in % des Volkseinkommens. —
 3 Eigene Berechnung, gerundete Ergebnisse. —

4 Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden. — 5 Arbeitslose in % der abhängigen Erwerbspersonen. — 6 Quotient aus dem Index der Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten und dem Index des realen Brutto-

sozialprodukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1974 vorläufig. —
 s Geschätzt.

doch sehr kapitalintensiven Produktionszweigs – 1976 um fast 26% auf 12,7 Mrd DM gestiegen und damit deutlich stärker als die Importe an solchen Produkten (+ 16½%).

Rechnet man Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen gegeneinander auf, so zeigt sich, daß der traditionelle Überschuß dieses Teils der außenwirtschaftlichen Bilanz der Bundesrepublik im vergangenen Jahr auf 23 Mrd DM gesunken ist gegen 25½ Mrd DM 1975 und 40 Mrd DM 1974. Der Rückgang des Überschusses im Waren- und Dienstleistungsverkehr bei weiter wachsendem Sozialprodukt spricht dafür, daß die wirtschaftliche Expansion in der Bundesrepublik stärker den Auftriebskräften aus dem Inland zu verdanken war als den – ebenfalls nicht geringen – Impulsen von außen. In diesem Punkt unterscheidet sich die Situation 1976 wesentlich von den – sonst in vielem ähnlichen – Verhältnissen im Jahre 1968: Der Überschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr hatte damals noch zugenommen, und zwar stärker als das nominale Bruttosozialprodukt; die Nachfrage, schon vom Inland her kräftig angeregt, erhielt also seinerzeit per Saldo vom Ausland noch zusätzliche Schubkraft – sicherlich einer der Gründe, warum der Aufschwung alsbald in eine Phase konjunktureller Überhitzung einmündete. Die Selbstkorrektur im Außenwirtschaftsverkehr, die inzwischen durch die Flexibilität der Wechselkurse ermöglicht wird und die 1976 sowohl zu einer starken Höherbewertung der D-Mark führte, als auch die Anpassungsprozesse bei Einfuhren und Ausfuhren förderte, erfolgte damals noch nicht.

Weiterer Rückgang
des Überschusses der
Leistungsbilanz

Der Überschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr charakterisiert freilich die Verhältnisse im Leistungsaustausch der Bundesrepublik mit dem Ausland nicht ausreichend, denn der größte Teil dieses Überschusses wird durch das Defizit bei den einseitigen Übertragungen kompensiert, das sich 1976 auf 17½ Mrd DM belief. Mehr als jedes andere Land ist die Bundesrepublik verpflichtet, einen Teil der Exportgegenwerte für unentgeltliche Leistungen – für Renten- und Pensionszahlungen ins Ausland, für Finanzbeiträge an die Europäischen Gemeinschaften und andere internationale Organisationen – bereitzustellen; in gleicher Weise wirken die Heimatüberweisungen der Gastarbeiter, die statistisch ebenfalls unter den Übertragungen verbucht werden. Der Leistungsbilanzüberschuß der Bundesrepublik, der alle diese Übertragungen einschließt, belief sich 1976 – nach der Definition der Zahlungsbilanz – auf 7,5 Mrd DM oder 0,7% des nominalen Bruttosozialprodukts. Nur in dieser vergleichsweise geringen Höhe können Leistungsbilanzdefizite anderer Länder mit der Überschußposition der Bundesrepublik in Zusammenhang gebracht werden. Die Bundesrepublik ist insoweit einem außenwirtschaftlichen Gleichgewicht sehr nahe gekommen und hat damit Tendenzen zur Verminderung der Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen anderer Länder unterstützt.

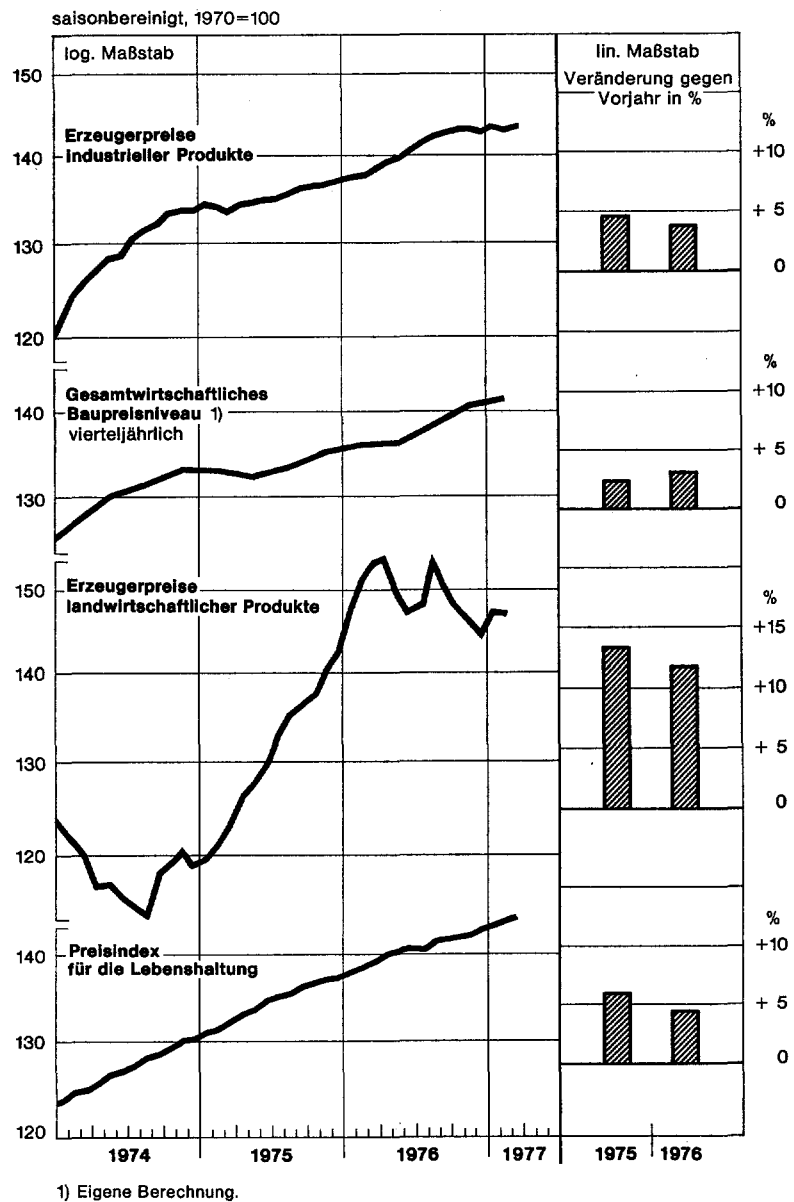
Unter binnenwirtschaftlichen Aspekten war die Rückführung des Leistungsbilanzüberschusses der Bundesrepublik 1976 ebenfalls nicht von Nachteil. Sie war vielmehr ein Ausdruck dafür, daß komparative Kostenvorteile beim Güterangebot aus dem Ausland wahrgenommen wurden, was den Prozeß der Preisstabilisierung, aber auch die Produktivität der heimischen Wirtschaft förderte. In den ersten Monaten des Jahres 1976 versuchten die Unternehmen zwar, die Preise heraufzusetzen und damit ihre Erträge aufzubessern, die in der vorangegangenen Rezession stark reduziert worden waren. Der Zeitpunkt, Preiserhöhungen nachzuholen, die sich zuvor nicht hatten durchsetzen lassen, erschien aus damaliger Sicht schon deshalb günstig, weil sich im Zuge der weltweiten Konjunkturerholung zeitweise ohnehin Haussetendenzen auf den internationalen Rohstoffmärkten bemerkbar machten und trotz der deutlichen Aufwertungstendenz der D-Mark die Preissteigerungen für Grundstoffe auch auf das Inland übergriffen. Schon recht bald zeigte sich aber, daß die geplanten Preiserhöhungen sich teilweise nicht durchsetzen ließen; der Preisauftrieb im Inland schwächte sich spürbar ab. Auch auf den Weltmärkten – speziell für industrielle Rohstoffe – ließen die zuvor u. a. vom Lageraufbau ausgegangenen Impulse nach der Jahresmitte nach, und manche spekulativen Engagements wurden aufgelöst.

Deutliche Stabili-
sierungsfortschritte

Die Preisberuhigung setzte sich nicht nur an den Grundstoffmärkten, sondern zunehmend auch in verbrauchsnäheren Bereichen durch. Im Herbst 1976 kam der Anstieg der Erzeugerpreise industrieller Produkte – saisonbereinigt betrachtet –

Beruhigung des
Preisaufriffs bei
industriellen Produkten

Preise



praktisch zum Stillstand; im Jahresdurchschnitt erhöhten sich die Industrieabgabepreise 1976 um 3,9% und damit merklich langsamer als im Jahr davor (4,7%). Auch nach der Jahreswende änderte sich nichts Grundlegendes an dem sehr ruhigen Preisklima auf der Erzeugerstufe. Allerdings führte die Anhebung der Tabak- und der Branntweinsteuer ab Januar 1977 zu einem Aufschlag, der – auf das gesamte Erzeugerpreisniveau bezogen – mit knapp einem halben Prozentpunkt zu veranschlagen ist; er spiegelt aber keine Markttendenzen wider. Auch die Verteuerung der Bauleistungen hielt sich im vergangenen Jahr in engen Grenzen, da der Wettbewerb um neue Aufträge im allgemeinen hart blieb und oft wohl kaum die volle Überwälzung gestiegener Materialpreise und Löhne gestattete. Das gesamtwirtschaftliche Baupreisniveau lag im Jahre 1976 um rd. 3% über dem Stand des Vorjahres. Auf den Märkten für Agrarprodukte zogen die Erzeugerpreise in den ersten Monaten v. J. – bedingt u. a. durch ungünstige Ernten im Jahre 1975 – zunächst stark an. Auch wurden die EG-Marktordnungspreise trotz anhaltender Überschußproduktion in wichtigen Bereichen weiter heraufgesetzt, und zwar in der Bundesrepublik unter Berücksichtigung eines teilweisen Abbaus des Grenzgleichs um immerhin gut 4 1/2%. Aber in der zweiten Jahreshälfte 1976 kam es hier ebenfalls zu einer Umkehr der aufwärtsgerichteten Preistendenz, nachdem

zunächst wegen Ernteaussfällen durch die lange Trockenperiode im vergangenen Sommer eher mit tendenziell weiter steigenden Agrarpreisen gerechnet worden war. Trotz mäßiger Ernten bei vielen pflanzlichen Erzeugnissen – z. B. Kartoffeln – konnten höhere Preise gegenüber den Verbrauchern nicht durchgesetzt werden, da diese vielfach auf Substitutionsprodukte auswichen. Hinzu kam, daß das Angebot an tierischen Produkten reichlich blieb, nicht zuletzt wegen des verstärkten Viehauftriebs in den trockenen Sommermonaten. Die Erzeugerpreise landwirtschaftlicher Produkte waren daher Ende 1976 kaum noch höher als ein Jahr zuvor; im Vergleich zu weiter zurückliegenden Jahren – z. B. 1970 – haben sie sich freilich stärker erhöht als die Erzeugerpreise für Industrieprodukte, obgleich die letzteren von der Vervierfachung des Erdölpreises und anderen Rohstoffverteuerungen weit mehr betroffen wurden als die Agrarprodukte.

Tendenzumschwung bei Agrarpreisen

Auf die Entwicklung der Verbraucherpreise hatte die Preisberuhigung an den Agrarmärkten einen günstigen Einfluß. Außerdem schwächte sich der Preisanstieg für viele gewerbliche Waren ab, bei denen die Anbieter auch auf der Handelsstufe in heftiger Konkurrenz um den Verbraucher standen. Im Bereich der Dienstleistungen sowie der Wohnungsnutzung – hier belasteten, wie erwähnt, noch immer zahlreiche Leerwohnungen den Markt – ließ die Teuerung im vergangenen Jahr ebenfalls deutlich nach. Der Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung gegenüber dem Vorjahr verringerte sich daher im Jahresdurchschnitt 1976 auf 4,5% gegenüber 6% bzw. 7% in den beiden Vorjahren. In den letzten drei Monaten von 1976 übertraf das Verbraucherpreisniveau den Vorjahrsstand um etwa 3,8%, das war nur noch halb soviel wie in der Spitze des Preisanstiegs 1974. Die Preisrate hat sich auch zu Beginn des Jahres 1977 trotz der bereits erwähnten Anhebung der Tabak- und Branntweinsteuer nur wenig erhöht. Im März waren die Verbraucherpreise um 3,9% höher als ein Jahr zuvor.

Abschwächung des Verbraucherpreisanstiegs

2. Geldpolitik fördert Wachstum und Stabilität

a) Ziele der Geldpolitik

Die Geldpolitik der Bundesbank hatte es sich 1976 zum Ziel gesetzt, das Wachstum der Wirtschaft und die Wiedergewinnung von mehr Preisstabilität zu fördern. Wie schon 1975, so zeigte sich auch 1976, daß sich diese Ziele keineswegs ausschließen, ja daß sie sich letztlich gegenseitig bedingen. Daß 1976 in beiden Richtungen – Wachstum des realen Sozialprodukts um über 5½% nach einem Rückgang von gut 3% 1975 und Dämpfung des Anstiegs der Verbraucherpreise von 6% im Vorjahr auf 4½% – so beträchtliche Erfolge erzielt werden konnten, war freilich auch der Gunst der Bedingungen in der frühen Phase eines Konjunkturaufschwungs zu danken, in dem die Chancen für Produktivitätssteigerungen erfahrungsgemäß groß und die Lohnerhöhungen, beeinflußt von der Arbeitslosigkeit, relativ gedämpft sind. So erfreulich die erzielten Fortschritte sind, es wäre verfehlt zu verkennen, daß die wirkliche Probe für den Erfolg der geldpolitischen Linie erst noch bevorsteht. Immerhin: Im Jahre 1976 hätten bessere Ergebnisse schwerlich erreicht werden können.

Förderung von Wachstum und Stabilität

Wie schon im Vorjahr, so informierte die Bundesbank die Öffentlichkeit auch für 1976 über ihre geldpolitischen Absichten, indem sie eine Richtgröße für die mit den erwähnten wirtschaftspolitischen Zielen der Förderung des Wachstums und der Stabilität konsistente Ausweitung der Geldmenge bekanntgab. Die Erfahrung im letzten Quartal 1975, daß die Zielgenauigkeit der geldpolitischen Steuerung mit einer präzise auf ein Jahr bezogenen Verlaufsrate überfordert war, veranlaßte die Bundesbank jedoch, die Ausweitung der Geldmenge nicht für den Verlauf von 1976, also für den Vergleich von Jahresende zu Jahresende, zu formulieren, sondern als Durchschnittsziel.

Erneute Bekanntgabe eines Geldmengenziels

Das Geldmengenziel für 1976 trug den Erwartungen Rechnung, die im Dezember 1975 für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Jahre 1976 gehegt werden konnten und die in der Zielprojektion der Bundesregierung ihren Niederschlag fanden. Die wichtigsten Annahmen waren: ein Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials im Jahre 1976 um 2%, eine um 2½% höhere Kapazitätsauslastung und somit ein realer Zuwachs des Bruttosozialprodukts um 4½%.

Zusammenhang des Ziels mit der gesamtwirtschaftlichen Zielprojektion

Wirtschaftspolitische Chronik

1976	I. Geld- und Währungspolitik
7. und 8. Januar	Auf der Sitzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Kingston/Jamaika wird u. a. vereinbart, durch Änderung des Artikels IV des IWF-Abkommens den offiziellen Goldpreis abzuschaffen und das Floating der Wechselkurse zu legalisieren. Außerdem soll ein Teil der Goldbestände des IWF verkauft und der Mehrerlös den Entwicklungsländern zur Verfügung gestellt werden.
30. Januar	Die Deutsche Bundesbank gewährt der portugiesischen Notenbank einen Kredit über 250 Mio US-Dollar auf goldgesicherter Basis.
15. März	Frankreich scheidet abermals aus dem Europäischen Wechselkursverbund aus. Der EG-Ministerrat beschließt erstmalig die Begebung einer „Gemeinschaftsanleihe“ in Höhe von 1,3 Mrd US-Dollar, die von den Mitgliedstaaten garantiert wird.
30. März	Die zeitweiligen Verlagerungen der freien Guthaben des Bundes ins Bankensystem („§ 17-Geschäfte“), mit deren Hilfe seit Ende 1975 die Zinsschläge am Geldmarkt geglättet wurden, werden eingestellt.
4. Mai	Die Bundesbank erhöht die Mindestreservesätze für alle reservepflichtigen Verbindlichkeiten der Kreditinstitute mit Wirkung ab 1. Mai um 5% und mit Wirkung ab 1. Juni um weitere 5%; damit wird im Mai und im Juni Bankenliquidität in Höhe von zusammen rd. 4 Mrd DM gebunden.
7. Juni	Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe und der Schweiz sowie die BIZ räumen der Bank of England eine Kreditlinie von 5,3 Mrd US-Dollar ein. (Der nur in Höhe von 1,5 Mrd US-Dollar beanspruchte Beistandkredit wird Anfang Dezember 1976 zurückgezahlt.)
Ende August	Die Bundesbank nimmt ihre bereits im Frühjahr d. J. aktivierte Offenmarktpolitik am Rentenmarkt wieder auf. Sie verringert ihren Bestand an öffentlichen Anleihen durch forcierte Abgaben bis Ende November um rd. 4 1/2 Mrd DM.
3. September	Die Deutsche Bundesbank und die Banca d'Italia kommen überein, den fälligen Kredit aus dem Jahre 1974 über 2 Mrd US-Dollar zu erneuern.
17. Oktober	Neufestsetzung der Wechselkurse im Europäischen Wechselkursverbund durch Aufwertung der D-Mark um 2%, Abwertung der dänischen Krone um 4% und der norwegischen und schwedischen Krone um je 1% mit Wirkung vom 18. Oktober 1976; die Leitkurse des holländischen Gulden und des belgischen Franc bleiben unverändert.
21. Oktober	Die Bundesbank beschließt, die landwirtschaftlichen Marktordnungswechsel (früher „Vorratsstellenwechsel“), die dazu dienten, die Finanzierung der deutschen Lebensmitteleinfuhr und -bevorratung zu erleichtern, ab 1. Januar 1977 nicht mehr in die Geldmarktregulierung einzubeziehen.
22. Oktober	Die Bundesbank verkauft zur Glättung der Zinsschläge am Geldmarkt vorübergehend unverzinsliche Schatzanweisungen (Mobilisierungspapiere) an die Kreditinstitute. Von diesen Titeln, die nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen sind, werden bis zum Jahresende rd. 2 1/2 Mrd DM abgegeben.
16. Dezember	Die Bundesbank verkündet zum dritten Mal ein monetäres Wachstumsziel. Die Geldpolitik soll 1977 so geführt werden, daß der Preisanstieg weiter eingedämmt wird und das reale Sozialprodukt kräftig wachsen kann. Es wird erneut eine Zunahme der Zentralbankgeldmenge um 8% im Jahresdurchschnitt angestrebt, was bei stetiger monetärer Entwicklung einer Zunahme der Zentralbankgeldmenge vom 4. Quartal 1976 zum 4. Quartal 1977 um 6 bis 7% entspricht.
1977	
3. Januar	Der IWF gewährt Großbritannien eine Kreditlinie über 3,36 Mrd SZR (3,9 Mrd US-Dollar), wovon 2,86 Mrd SZR über die Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) des IWF mit Ländern der Zehnergruppe und von der Schweiz refinanziert werden. Die Deutsche Bundesbank räumt dem IWF zu diesem Zweck einen Kredit von 785 Mio SZR ein.
10. Januar	Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe und der Schweiz sowie die BIZ beschließen grundsätzlich über eine mittelfristige Fazilität in Höhe von 3 Mrd US-Dollar zugunsten der Bank of England, womit etwaige Abzüge von offiziellen Sterling-Guthaben finanziert werden sollen. Die Deutsche Bundesbank ist daran mit 600 Mio US-Dollar beteiligt.
3. Februar	Die Bundesbank ändert mit Wirkung vom 1. März ihr Verfahren zur Berechnung der Mindestreserven. Um Sprünge in der Mindestreservebelastung zu vermeiden, wird das bisherige System der Reserveklassen für Banken mit unterschiedlichem Volumen an reservepflichtigen Verbindlichkeiten durch eine für alle Banken einheitliche progressive Staffelung der Reservesätze ersetzt. Mit dieser Änderung wird gleichzeitig das Nebenplatzprivileg eingeschränkt (Ermäßigung des Reserve-Solls um etwa 1 Mrd DM).
3. März	Die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute werden mit Wirkung vom 4. März um 2,5 Mrd DM erhöht. Damit wird der Tatsache Rechnung getragen, daß der Zentralbankgeldbedarf der Banken im Rahmen des bekanntgegebenen Geldmengenziels wachstumsbedingt steigt und insoweit befriedigt werden muß.

9. März	Die Bundesbank kauft Handelswechsel mit Rückkaufsvereinbarung nach 20 Tagen bzw. (ab 13. April) nach 10 Tagen am offenen Markt an (Zinssatz 4%).
1. April	Neufestsetzung der Wechselkurse der skandinavischen Währungen im Europäischen Wechselkursverbund durch Abwertung der schwedischen Krone um 6%, der dänischen und der norwegischen Krone um je 3% mit Wirkung vom 4. April.
1976	II. Wirtschafts- und Finanzpolitik
1. Januar	Das Haushaltsstrukturgesetz tritt in Kraft; es sieht eine Reihe von Maßnahmen vor, durch die die Haushaltslage der Gebietskörperschaften verbessert werden soll; dabei wird der Beitrag zur Arbeitslosenversicherung von 2% auf 3% erhöht.
21. Januar	Das Bundeskabinett stimmt grundsätzlich dem einjährigen Verlustrücktrag (geschätzter Steuerausfall im Haushaltsjahr 1977 200 Mio DM) bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer zu.
28. Januar	Die Bundesregierung legt im Jahreswirtschaftsbericht 1976 die von ihr angestrebten wirtschafts- und finanzpolitischen Ziele dar. Sie will mit ihrer Politik dazu beitragen, die Konjunkturerholung zu festigen, die Grundlagen für einen nachhaltigen inflationsfreien Aufschwung zu verbessern und damit längerfristig ausreichende Beschäftigungsmöglichkeiten zu schaffen. Sie unterstreicht die Notwendigkeit einer kräftigen Zunahme der Investitionen, die eine Verbesserung der Ertragslage der Unternehmen von der Kostenseite her voraussetze. Gleichzeitig beschließt die Bundesregierung ein arbeitsmarkt- und berufsbildungspolitisches Programm im Volumen von 300 Mio DM zur Bekämpfung der Jugendarbeitslosigkeit.
13. Mai	Der Bundestag beschließt eine Erhöhung der Tabaksteuer um 18% und der Brantweinsteuer um 20% ab 1. Januar 1977 (erwartetes Steuermehraufkommen 1,3 Mrd DM jährlich) sowie eine Erhöhung der Mehrwertsteuer zum gleichen Termin, die aber vom Bundesrat wenig später abgelehnt wird.
20. Mai	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushalt 1976 mit einem Ausgabenvolumen von 164 Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von knapp 33 Mrd DM.
10./25. Juni	Bundestag und Bundesrat beschließen endgültig über die Körperschaftsteuerreform, durch die ab 1977 die Doppelbelastung ausgeschütteter Körperschaftsgewinne beseitigt wird.
10. November	Die Bundesregierung beschließt ein arbeitsmarktpolitisches Programm, um die Mobilität der Arbeitslosen zu erhöhen und ihre berufliche Eingliederung zu erleichtern. Der Bund stellt hierfür Mittel in Höhe von 430 Mio DM bereit.
19. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung konstatiert in seinem Jahresgutachten eine deutliche Erholung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik. Zur Rückgewinnung eines hohen Beschäftigungsstandes empfiehlt er ein Programm der wachstumspolitischen Vorsorge, das die Chancen für einen nachhaltigen Investitionsanstieg vergrößern und zugleich eine Produktionsstruktur gewährleisten solle, die auf Dauer Vollbeschäftigung verspreche. Im Rahmen eines solchen Programms solle die Geldpolitik für einen potentialorientierten Finanzierungsspielraum sorgen. Aufgabe des Staates sei es, die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte fortzusetzen und Maßnahmen zur Begünstigung der Investitionsbereitschaft und zur Förderung der Mobilität der Arbeitnehmer zu ergreifen. Die Lohnpolitik müsse das Vertrauen kräftigen, daß die Lohnentwicklung auf mittlere Sicht zur Vollbeschäftigung passe.
1977	
26. Januar	Die Bundesregierung verabschiedet den Entwurf des Bundeshaushalts 1977 mit einem Volumen von 172 Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von 23 Mrd DM sowie den Finanzplan 1976 – 1980.
27. Januar	Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1977 vor. Als zentrales wirtschaftspolitisches Problem in den nächsten Jahren sieht sie die Wiederherstellung und Sicherung eines hohen Beschäftigungsstandes. Sie macht darauf aufmerksam, daß die Beseitigung der strukturellen Ursachen der Arbeitslosigkeit nur in einer längeren Zeitspanne zu verwirklichen sei. Dazu seien Fortschritte in der Preisstabilisierung und eine nachhaltige Zunahme der Investitionsbereitschaft der Unternehmen erforderlich.
16. Februar	Das Bundeskabinett beschließt die 20. Rentenanpassung zum 1. Juli 1977 sowie gesetzliche Änderungen zur Verbesserung der Finanzgrundlagen von Renten- und Krankenversicherung. Wichtigste Maßnahmen sind die Verschiebung des Termins der 21. Rentenanpassung auf den 1. Januar 1979, eine teilweise Aktualisierung der allgemeinen Bemessungsgrundlage sowie die Einführung eines von der Bundesanstalt für Arbeit zu zahlenden Rentenversicherungsbeitrags für Arbeitslose. Mit einem Krankenversicherungs-Kostendämpfungsgesetz soll vor allem die Position der Krankenkassen gestärkt werden.
23. März	Die Bundesregierung beschließt ein mehrjähriges „Programm für Zukunftsinvestitionen“ im Volumen von 16 Mrd DM. Davon sollen 3½ Mrd DM an Aufträgen schon im laufenden Jahr vergeben werden. Gleichzeitig verabschiedet sie ein steuerpolitisches Programm, das eine Erhöhung der Mehrwertsteuer ab 1. Januar 1978 auf 13% bzw. 6,5% und andererseits Steuererleichterungen sowie Verbesserungen beim Kindergeld vorsieht.

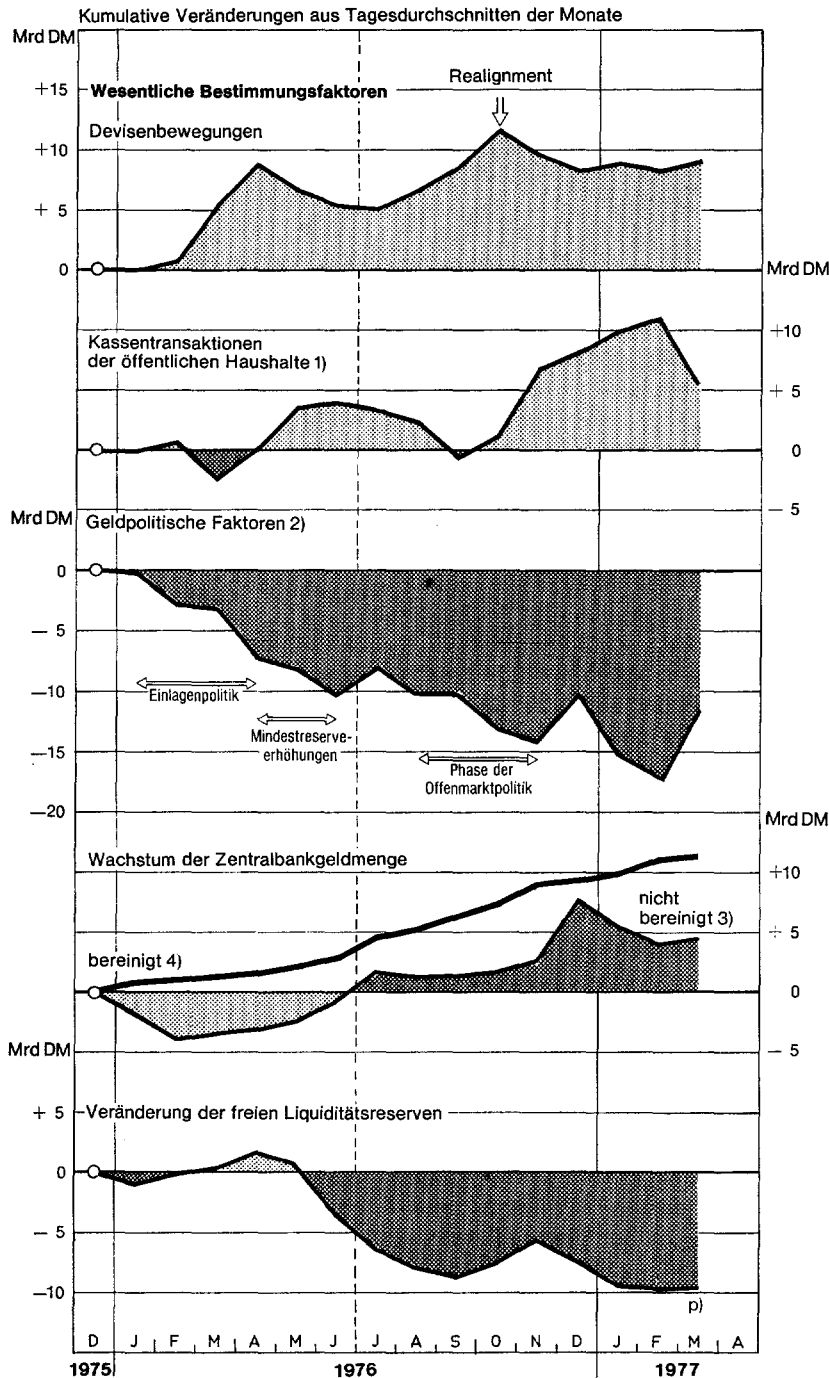
Außerdem mußte in Rechnung gestellt werden, daß auch bei einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik 1976 Preissteigerungen nicht völlig unterbunden, sondern nur auf ein geringeres Maß zurückgeführt werden konnten; als praktisch unvermeidbare Erhöhung des Preisniveaus wurden 4 bis 5% angesetzt. Zusammengenommen lief das auf ein um etwa 9% höheres Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen hinaus, das zu finanzieren sein würde. Allerdings setzte dies in einem Jahr des Konjunkturaufschwungs kein prozentual ebenso großes Wachstum der Geldmenge voraus, da unter diesen Bedingungen mit einer verstärkten Nutzung der – gemessen an der Wirtschaftsaktivität – reichlich vorhandenen Geldbestände, m. a. W. mit einer Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, zu rechnen war. Die Bundesbank trug bei der Formulierung ihrer Zielgröße dieser Erfahrung Rechnung und hielt deshalb eine Zunahme der Zentralbankgeldmenge¹⁾ im Durchschnitt des Jahres 1976 gegenüber dem Durchschnitt des Jahres 1975 um 8% für richtig. Oberflächlich betrachtet konnte es so scheinen, als ob das Ziel gegenüber 1975 unverändert geblieben sei. Tatsächlich mußte sich aber das Wachstum im Verlauf des Jahres 1976 im Vergleich zum Vorjahr erheblich verlangsamen, um diese Zielgröße nicht zu überschreiten.

b) Monetäre Entwicklung und Geldpolitik im Verlauf des Jahres 1976

Mäßiges monetäres Wachstum in der ersten Jahreshälfte	In der ersten Hälfte von 1976 – genauer: von Februar bis Mai – ist die Zentralbankgeldmenge wesentlich schwächer als 1975 gewachsen, und zwar ohne besondere bremsende Einflußnahme der Bundesbank. Von großer Bedeutung für diese Mäßigung war, daß die Kreditexpansion zunächst relativ schwach war, und zwar vor allem deshalb, weil die öffentlichen Haushalte, die Ende 1975 z. T. Kredite „auf Vorrat“ aufgenommen hatten, mit Beginn des neuen Jahres weniger Kredite in Anspruch nahmen und die steigende private Kreditnachfrage diese Abschwächung nicht voll kompensierte. Im Februar und März kam es zwar zu starken spekulativen Devisenzuflüssen, die so lange andauerten, bis der französische Franc erneut aus dem Europäischen Wechselkursverbund ausschied. Im ersten Stadium konnten die expansiven Wirkungen dieser Geldzuflüsse jedoch hintangehalten werden. Zu Beginn des Jahres 1976 hatte die Bundesbank, wie schon im November und Dezember 1975, in erheblichem Umfang Kassenmittel des Bundes (nach § 17 BBankG) zur Anlage bei Kreditinstituten freigegeben. Im Durchschnitt der Monate Dezember bis Februar waren 3,9 Mrd DM auf diesem Wege im Bankensystem angelegt und insoweit die Bankenliquidität angereichert worden. Als dann aber über Devisenankäufe der Bundesbank die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute stiegen – insgesamt nahmen die Auslandsaktiva der Bundesbank im Februar und März um 9,7 Mrd DM zu –, konnten diese Mittel wieder aus dem Markt gezogen werden; im ersten Schritt wurde dadurch eine Überliquidisierung verhindert. Es war jedoch damit zu rechnen, daß der Bund bald auf seine Einlagen zur Ausgabenfinanzierung zurückgreifen würde, so daß diese Mittel dann endgültig den Banken und der Wirtschaft zugeflossen wären. Um das Entstehen von Überschubliquidität auf längere Sicht zu verhindern, beschloß die Bundesbank, die Mindestreservesätze für alle reservepflichtigen Verbindlichkeiten der Kreditinstitute um jeweils 5% ihres bisherigen Standes mit Wirkung vom 1. Mai und 1. Juni zu erhöhen, wodurch das Mindestreserve-Soll insgesamt um rd. 4 Mrd. DM zunahm.
Vorbeugende Maßnahme gegen eine weitere Liquidisierung der Banken	
Freie Liquiditätsreserven vermindert	Im Zusammenhang mit diesen Vorgängen, die dann durch Devisenabflüsse und die neuerliche Bildung von öffentlichen Guthaben bei der Bundesbank unterstützt wurden, sanken die freien Liquiditätsreserven der Banken von Mai bis Juli auf 8 Mrd DM, nachdem sie noch Anfang des Jahres rd. 15 Mrd DM betragen hatten. Die Banken machten von dem an sich noch hohen Rediskontspielraum zunächst nur zögernd Gebrauch und beschafften sich zusätzliche Mittel, die sie zur Erfüllung ihrer Mindestreservepflichtungen brauchten, lieber durch Aufnahme von Lombardkredit. Er wurde im Juli im Monatsdurchschnitt mit 2,5 Mrd DM in Anspruch genommen. Am Geldmarkt stieg das Zinsniveau im Juni/Juli als Folge des Abbaus der freien Liquiditätsreserven. Der Satz für Monatsgeld etwa, der während der ersten fünf Monate unter geringen Schwankungen nahe am Diskontsatz von 3,5% gelegen hatte, erreichte im Juli 4,4%. Der Satz für Dreimonatsgeld war jeweils

¹⁾ Als „Zentralbankgeldmenge“ bezeichnet die Bundesbank die Summe aus Bargeldumlauf und Mindestreserven auf Inlandsverbindlichkeiten der Banken. Dient die Zentralbankgeldmenge als Indikator für die monetäre Entwicklung oder als Zielgröße, so wird das Mindestreserve-Soll mit konstanten Reservesätzen (Stand Januar 1974) berechnet.

Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven der Banken



1) Ohne §17-Verlagerungen.- 2) Einschl. Lombardkredite.- 3) Bargeldumlauf und Mindestreserve-Soll der Banken für ihre Inlandsverbindlichkeiten (in jeweiligen Reservesätzen).- 4) Saisonbereinigt, mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet.- p) Vorläufig.

etwa um 0,2 Prozentpunkte höher. Die Periode einer außergewöhnlichen Anreicherung der Bankenliquidität, erkennbar an den freien Liquiditätsreserven und an den – historisch betrachtet – sehr niedrigen Geldmarktsätzen, ging damit zu Ende; in keinem Jahr seit 1968 war Dreimonatsgeld so billig gewesen wie in der ersten Hälfte von 1976.

Daß die recht hohe Liquidität im Bankenapparat, die zur Überwindung der Rezession angezeigt gewesen war, in einer fortschreitenden Konjunkturerholung nicht mehr in gleicher Weise beibehalten werden konnte, machte auch die Kräftigung der monetären Expansion deutlich. Mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung zu den Devisenzuflüssen im Februar und März – und unterstützt durch die verstärkte

Beschleunigung der monetären Expansion ...

Kreditgewährung – war ab Juni ein beschleunigter Anstieg der Geldmenge zu beobachten. Ab Juli nahm die Zentralbankgeldmenge (saisonbereinigt) deutlich stärker zu als in den beiden ersten Quartalen von 1976. Im August schwächte sich das Wachstum noch einmal ab, aber danach waren drei Monate lang extrem hohe Zuwachsraten zu verzeichnen. Hatte die Zentralbankgeldmenge im ersten Halbjahr 1976 auf Jahresrate umgerechnet dem Ziel der Bundesbank entsprechend um etwa 5,5% zugenommen, so beschleunigte sich die Zunahme in den folgenden fünf Monaten auf eine Jahresrate von nicht weniger als 13,5%, eine Zielabweichung, die nach Größe und Dauer ernst zu nehmen war, während kürzerfristige Schwankungen im Wachstumstempo durchaus zufällig sein können und geldpolitisch nicht relevant sind.

... durch erneute Devisenzuflüsse und verstärkte Kreditnachfrage

Zum Teil beruhte diese Beschleunigung wohl auf der Nachwirkung der im Frühjahr vom Ausland ausgehenden expansiven Impulse. Unglücklicherweise war die Bundesbank von August an wieder gezwungen, Devisen vor allem im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbands anzukaufen, und zwar im Betrage von rd. 7 Mrd DM, bis es schließlich Mitte Oktober zu einem Realignment der Wechselkurse innerhalb des Wechselkursverbands kam. Zu diesen „externen“ Einflüssen auf die Geldschöpfung in der Bundesrepublik kamen verstärkt interne Faktoren mit gleicher Wirkung hinzu. Mit der anhaltenden Ausweitung der Umsätze und insbesondere mit der im vorangegangenen Abschnitt geschilderten Zunahme der Investitionen (einschl. des Lageraufbaus) wuchs die Kreditgewährung der Banken an die Unternehmen beträchtlich.

Liquiditätslage der Banken weiterhin unter Kontrolle

Es kam nun darauf an, trotz der Geldzuflüsse aus dem Ausland die Bankenliquidität auf dem im Juli erreichten Stand zu halten und auch das Geldmarktzinsniveau auf der entsprechenden Höhe zu stabilisieren. Ein Gegengewicht zu den Devisenankäufen bildete zunächst der neuerliche Anstieg der öffentlichen Guthaben. Auch die in der zweiten Jahreshälfte beträchtliche Zunahme des Zentralbankgeldbedarfs – wegen der Ausweitung des Bargeldumlaufs und der Zunahme des Mindestreserve-Solls – wirkte liquiditätsmindernd. Im übrigen reduzierte die Bundesbank die aus den Devisenkäufen resultierenden Liquiditätszuflüsse durch andere Maßnahmen ohne besonderen Signalcharakter.

Offenmarktpolitik in großem Stil ...

Den wichtigsten Hebel für die kompensierende Liquiditätspolitik bildeten die Offenmarktoperationen mit festverzinslichen Wertpapieren. Schon im Februar/März hatte die Bundesbank für etwa 1½ Mrd DM Papiere aus ihrem 1975 angesammelten Bestand von zeitweise fast 8 Mrd DM veräußert, ohne damit den Rückgang des langfristigen Zinssatzes aufzuhalten. In der Zeit von April bis August konnten dagegen keine Wertpapiere aus dem Bestand der Bundesbank verkauft werden, da die Lage am Rentenmarkt labil war und die Zinsen zeitweilig wieder stiegen. Erst die Hausse am Rentenmarkt, die im August begann, erlaubte es erneut, die Liquidität der Banken durch Offenmarkttransaktionen zu vermindern. Von gut 6 Mrd DM Ende August sank der Wertpapierbestand der Bundesbank bis Ende November auf etwa 1,5 Mrd DM; seitdem ist er nur noch geringfügig zurückgegangen. Hinzu kamen Offenmarktgeschäfte mit Mobilisierungspapieren. Die Bundesbank bot ab Ende Oktober solche Titel den Banken an, als sich der Geldmarkt infolge der massierten Devisenzuflüsse stärker auflockerte. Die Banken übernahmen bis zum Jahresende insgesamt für 2,5 Mrd DM Papiere dieser Art, die nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen sind und somit für die Dauer ihrer Laufzeit (½, 1 und 2 Jahre) Liquidität binden.

... dank der gegebenen Kapitalmarktlage

Die Offenmarktpolitik ist 1976 in eine neue Dimension hineingewachsen, denn es zeigte sich, daß Rentenwerte u. U. auch in großem Umfang wieder abgegeben, also nicht nur – wie 1975 – in hohen Beträgen angekauft werden können. Diese Art der Liquiditätssteuerung war zweifellos in mancher Hinsicht vorteilhaft. Ohne große Ankündigungen, die, wie z. B. die Mindestreserveerhöhung vom Mai und Juni zeigte, u. U. mißverstanden werden können, wurde die Liquidität der Banken über die Beteiligung am Marktgeschehen beeinflußt. Aber Offenmarktoperationen am Rentenmarkt sind unter den geltenden Bedingungen in der Bundesrepublik gleichwohl nur ein „Schön-Wetter“-Instrument. Nur solange der Markt sehr ergiebig ist, können über Offenmarktverkäufe der Bundesbank Milliardenbeträge aus dem Markt gezogen werden. Hätte die Bundesbank versucht, dieses Instrument

Monetäre Entwicklung							
Veränderung im Zeitraum 1)							
Position	1972	1973	1974	1975	1976		
					Insgesamt	Jan. bis Juni	Juli bis Dez.
A. Zentralbankgeldschaffung und freie Liquiditätsreserven der Banken 2)							
Mrd DM							
1. Nettoauslandsposition der Bundesbank	+ 16,9	+ 27,2	- 2,8	- 2,1	+ 8,3	+ 5,4	+ 2,8
2. Nettoguthaben zentraler öffentlicher Haushalte (Zunahme: -)	+ 3,0	- 1,1	- 3,0	+ 1,7	+ 3,7	- 0,4	+ 4,0
3. Veränderung der angeordneten besonderen Reservehaltung und der Rediskontkontingente	- 14,6	- 18,4	+ 16,7	+ 9,8	- 4,4	- 4,6	+ 0,2
4. Offenmarktgeschäfte	- 2,1	- 6,3	- 1,5	+ 11,6	- 8,6	- 1,6	- 7,0
5. Lombardkredite	x	+ 1,1	+ 2,0	- 2,0	+ 6,5	- 0,2	+ 6,6
6. Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren	- 0,2	+ 0,0	- 4,0	+ 0,8	- 5,1	- 3,3	- 1,9
Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven (Summe 1 bis 6)	+ 3,0	+ 2,5	+ 7,4	+ 19,9	+ 0,3	- 4,6	+ 4,9
davon:							
Zentralbankgeldmenge 3)	+ 10,4	+ 6,9	+ 5,8	+ 9,5	+ 7,9	- 0,9	+ 8,8
Freie Liquiditätsreserven der Banken 4)	- 7,5	- 4,4	+ 1,6	+ 10,4	- 7,6	- 3,7	- 3,9
Nachrichtlich:							
Bestand an freien Liquiditätsreserven im letzten Monat des Zeitraums	7,3	3,0	4,5	14,9	7,3	11,2	7,3
Stand der Lombardkredite im letzten Monat des Zeitraums	1,3	0,8	2,8	0,8	7,3	0,6	7,3
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Veränderung gegenüber Vorjahr in % 5)							
Zentralbankgeldmenge 6)	+ 12,5	+ 10,6	+ 6,1	+ 7,8	+ 9,2	+ 9,1	+ 9,3
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 14,6	+ 13,1	+ 8,3	+ 7,9	+ 11,3	+ 10,9	+ 11,8
M ₁ (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 13,1	+ 6,1	+ 4,2	+ 13,7	+ 10,8	+ 12,8	+ 8,1
M ₂ (= M ₁ zuzüglich Termineinlagen unter 4 Jahren)	+ 13,8	+ 17,8	+ 7,5	- 0,4	+ 5,2	+ 2,6	+ 8,3
M ₃ (= M ₂ zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist)	+ 12,6	+ 11,9	+ 7,6	+ 7,4	+ 10,0	+ 9,6	+ 10,4
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Veränderung in Mrd DM							
Geldmenge M ₃ (= C 1+2-3-4-5)	+ 47,1	+ 34,0	+ 35,2	+ 38,4	+ 41,0	+ 2,9	+ 38,1
Bilanzgegenposten:							
1. Bankkredite insgesamt	+ 86,4	+ 67,5	+ 59,8	+ 85,5	+ 91,1	+ 34,9	+ 56,3
2. Nettoforderungen gegenüber dem Ausland	+ 8,7	+ 23,5	+ 13,2	+ 16,8	+ 8,3	+ 7,1	+ 1,2
3. Geldkapitalbildung 7)	+ 47,0	+ 45,6	+ 34,4	+ 61,3	+ 59,1	+ 29,5	+ 29,6
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	- 3,8	+ 4,2	+ 0,4	+ 1,4	- 10,2	- 3,8	- 6,4
5. Sonstige Einflüsse	+ 4,8	+ 7,2	+ 2,9	+ 1,2	+ 9,5	- 13,3	- 3,9

1 Soweit nicht anders vermerkt, berechnet auf der Basis von Monatsendständen. — 2 Berechnet als Vergleich Periodenschlußmonat/Vorperiodenschlußmonat auf der Basis von Tagesdurchschnittswerten der Monate (1972 und 1973 Durchschnitte der Bankwochenstichtage der Monate). — 3 Bargeldumlauf und

Reserve-Soll für Inlandsverbindlichkeiten der Banken in jeweiligen Reservesätzen. — 4 Überschußguthaben, inländische Geldmarktpapiere und unausgenutzte Rediskontkontingente (bis Mai 1973 einschl. des freien Lombardspielraums im Rahmen der „Warnmarke“). — 5 Im Durchschnitt der Jahre bzw. Halbjahre,

jeweils berechnet aus saisonbereinigten Ausgangsdaten. — 6 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet. — 7 Ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist. — Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

ohne Rücksicht auf die Marktlage restriktiv einzusetzen, würde sie nur den Zins in die Höhe getrieben haben, ohne aber die angestrebte Mittelbindung voll zu erreichen.

Wirkung der
Offenmarktpolitik
auf das Geldvolumen

Wie beabsichtigt, setzte die Wirkung der Offenmarktpolitik unmittelbar bei der Bankenliquidität ein, und hieraus war – mit der üblichen zeitlichen Verzögerung – auch eine mittelbare Wirkung auf die Zunahme des Geldvolumens zu erwarten. Eine unmittelbare Bremswirkung auf das Geldmengenwachstum konnte von den Offenmarkttransaktionen dagegen nicht in großem Umfang erhofft werden. Überschlägig läßt sich schätzen, daß etwa die Hälfte der von der Bundesbank veräußerten Rentenwerte von inländischen „Nichtbanken“ erworben wurde. Zum Teil dürfte es sich hierbei um eine Substitution von Bankeinlagen von Nichtbanken durch Wertpapiere gehandelt haben, und nur insoweit könnten durch die Offenmarktpolitik Geldbestände unmittelbar abgebaut worden sein. Die entscheidende Bedeutung der Offenmarktpolitik lag aber, wie erwähnt, bei der Liquiditätsverknappung der Banken, durch die im Endeffekt die Schaffung eines weit höheren Betrages an Einlagen verhindert worden sein dürfte.

Rekordinanspruch-
nahme des Lombard-
kredits

Nach dem Realignment im Europäischen Wechselkursverbund wurde die Bankenliquidität einerseits durch Devisenabflüsse verknappt, andererseits aber durch die Auskehrung der öffentlichen Kassen (allein in den Monaten November bis Januar in Höhe von etwa 8½ Mrd DM) angereichert. Im Ergebnis vermochten die Banken aber die saisonbedingte Ausweitung der Zentralbankgeldmenge zum Jahresende – die starke Zunahme des Bargeldumlaufs, aber auch des Mindestreserve-Solls – nicht aus den verfügbaren Liquiditätsreserven zu decken. Sie griffen deshalb in erheblichem Umfang auf den Lombardkredit der Bundesbank zurück, im Monatsdurchschnitt Dezember mit 7,3 Mrd DM. Allerdings schöpften die Banken ihren Spielraum für den billigeren Rediskontkredit in dieser Zeit nicht voll aus. Abgesehen davon, daß sie wohl mit einer Auflockerung des Geldmarktes im Januar 1977 rechneten und in diese Phase nicht mit hohen Rediskontverpflichtungen hineingehen wollten, mögen die Banken auch aus bilanzoptischen Gründen Lombardkredit dem Rediskontkredit vorgezogen haben; Lombardkredit der Bundesbank ist nämlich in der Bankbilanz von anderen Passiva nicht zu unterscheiden, während die Summe der rediskontierten Wechsel als Eventualverbindlichkeit und Verschuldung gegenüber der Bundesbank auszuweisen ist, ein Tatbestand, von dem angenommen wird, daß er das Urteil über den Liquiditätsstatus einer Bank negativ beeinflussen könnte.

Freie Liquiditäts-
reserven kein globales
Maß der Rückgriff-
möglichkeiten auf die
Notenbank

Der Umfang, in dem im letzten Jahr Lombardkredit von den Banken in Anspruch genommen wurde, läßt erkennen, daß die Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Bundesbank gegenwärtig weit größer sind, als es die Summe der „freien Liquiditätsreserven“ anzeigt, die im wesentlichen den Betrag der innerhalb der normalen Rediskontkontingente noch refinanzierbaren Handelswechsel sowie der Plafond-B-Wechsel und der Privatdiskonten im noch nicht ausgenutzten Rahmen der Ankaufszusage der Bundesbank umfassen. Die Möglichkeit der Kreditinstitute, Zentralbankguthaben über den Lombardkredit zu beschaffen, für die es seit längerem keine präzise quantitative Begrenzung gibt, kommt in den Liquiditätsreserven nicht zum Ausdruck. Die Begrenzung des Lombardkredits liegt außer in der Kurzfristigkeit der Inanspruchnahme praktisch nur darin, daß er – derzeit um einen Prozentpunkt – mehr kostet als der Rediskontkredit. Verbleibt der Lombardkredit als die letzte Quelle von Zentralbankgeld, dann steigen die Sätze für Tagesgeld auf das Niveau des Lombardsatzes. Dies kann durchaus im Sinne der geldpolitischen Zielsetzung liegen, besonders dann, wenn Erhöhungen des Basissatzes, nämlich des Diskontsatzes, aus binnen- oder außenwirtschaftlichen Gründen nicht angezeigt erscheinen. Eine solche Situation war ab Mitte 1976 gegeben, als einerseits die monetäre Expansion sich – wie dargestellt – stark beschleunigte, andererseits ein weitergehender Einsatz von kreditpolitischen Instrumenten im Hinblick auf die Konjunkturlage nicht opportun erschien. Diese Änderungen in der Verfügbarkeit von Notenbankgeld – sichtbar an einem Satz für Tagesgeld in der Nähe des Lombardsatzes von 4½% gegenüber 3½ bis 4% vorher, also eine recht moderate Veränderung – schienen aber mit dazu beizutragen, die monetäre Expansion, jedenfalls in der seither zu überblickenden Zeit, auf dem gewünschten Wachstumspfad zu halten. Die konjunkturelle Entwicklung, die weitere geldpoli-

sche Eingriffe ausschloß, hat gleichzeitig diese Beruhigung der monetären Expansion gefördert. Anders ausgedrückt: Hätte sich der Konjunkturaufschwung gegen Ende 1976 stärker entfaltet, wäre damit die Nachfrage nach Krediten und somit die Geldmenge vermutlich kräftiger gewachsen, und die Gesamtlage hätte dann zweifellos größere Beschränkungen bei der Bereitstellung von Zentralbankgeld erfordert, als sie tatsächlich notwendig waren.

c) Mäßige Überschreitung der Zielmarke

Die Periode einer starken Ausweitung der Geldmenge, die im Sommer 1976 eingesetzt hatte, endete im November des gleichen Jahres. Im Dezember nahm die Zentralbankgeldmenge, z. T. freilich auf Grund von Sondereinflüssen, kaum zu. Sie wuchs im zweiten Halbjahr 1976 (saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet) aber immerhin um 11,4%. Für den Jahresverlauf 1976 ergibt sich insgesamt ein Zuwachs von 8,4%. Im Vergleich zum Jahresverlauf 1975, in dem die Zentralbankgeldmenge um rd. 10% gestiegen war, hat sich also ihr Wachstum durchaus verlangsamt. Das für den Jahresdurchschnitt formulierte Ziel einer Zunahme um 8% wurde aber 1976 überschritten, denn im Durchschnitt aller Monate war die Zentralbankgeldmenge um 9,2% höher als im Vorjahr.

Abschwächung der monetären Expansion erst im Dezember

Die beiden Komponenten der Zentralbankgeldmenge, der in voller Höhe eingerechnete Bargeldumlauf und das (mit den Reservesätzen von Januar 1974 errechnete) Mindestreserve-Soll für Inlandsverbindlichkeiten, haben sich 1976 nicht ganz parallel entwickelt. Letzteres ist 1976 im Jahresdurchschnitt um 10,1% gewachsen, der Bargeldumlauf dagegen um 8,4%. Da das Mindestreserve-Soll die Entwicklung des gesamten, den Bargeldumlauf weit übertreffenden Einlagenvolumens repräsentiert, weist die Zentralbankgeldmenge als Indikator für die monetäre Expansion im Jahre 1976 einen eher zu geringen Anstieg aus. So ist das Geldvolumen in der weitesten Abgrenzung (M_3) 1976 im Jahresdurchschnitt um 10% gewachsen. Das Geldvolumen ohne die Spareinlagen gerechnet (M_2) hat dagegen das Vorjahresniveau nur um 5,2% übertroffen. Die Geldbestände in ihrer engsten Definition (Bargeld und Sichteinlagen = M_1) sind – entgegen dem langjährigen Trend – 1976 etwas stärker gestiegen als M_3 (um 10,8%), jedoch zeichnete sich bereits im Verlauf der zweiten Jahreshälfte eine „Normalisierung“ in der Weise ab, daß Bargeldumlauf und Sichteinlagen bereits wieder erheblich langsamer wuchsen als die übrigen Einlagen.

Unterschiedliche Entwicklung der Komponenten

d) Erfahrungen mit dem Geldmengenziel

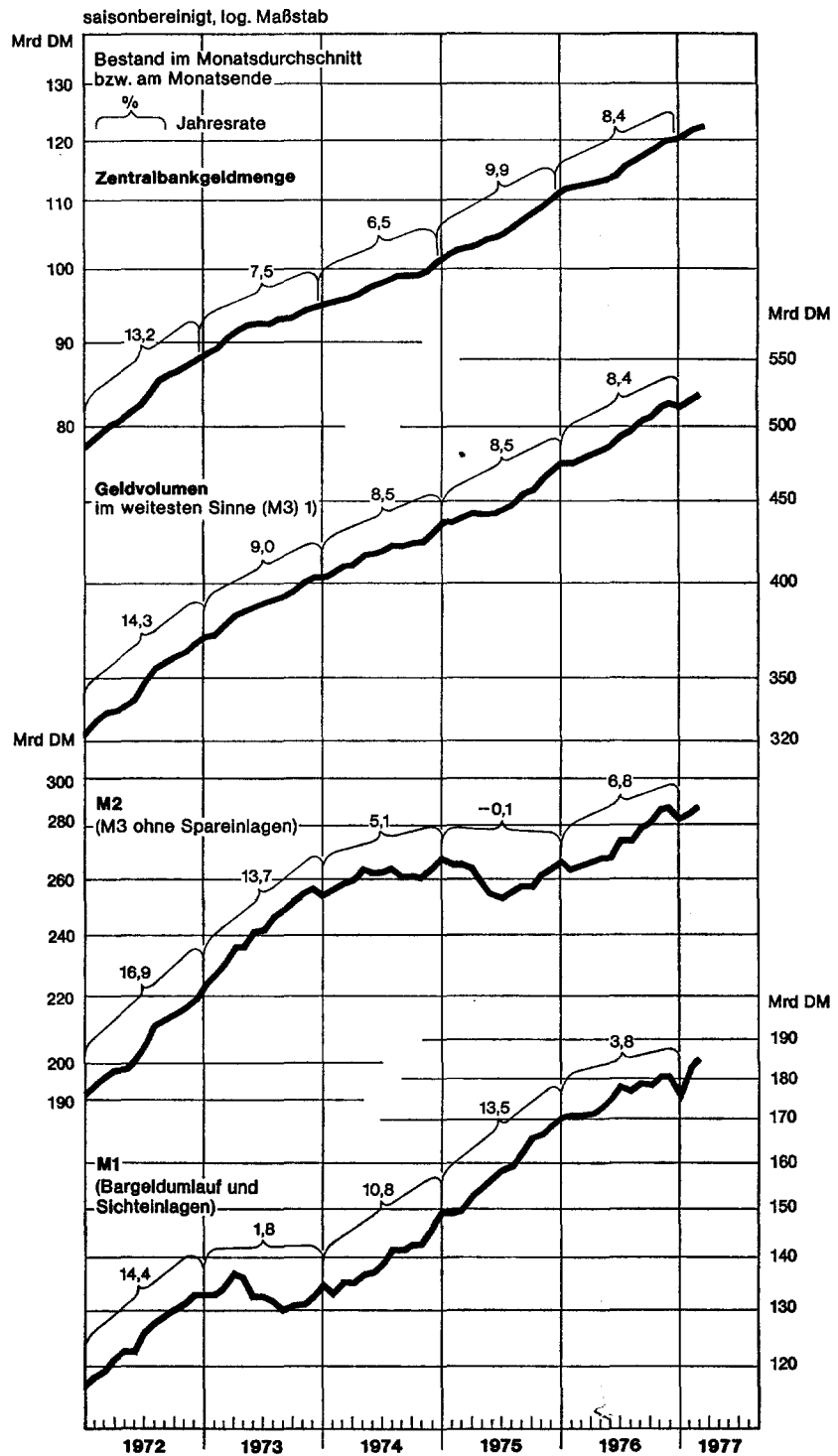
Die Überschreitung des Geldmengenziels im Jahre 1976 um einen Prozentpunkt gibt Anlaß zu der Frage, ob dieser Versuch, eine Orientierungsgröße für die monetäre Politik zu nennen, nicht zu ehrgeizig war. Von der Grundfrage abgesehen, ob die Vorgabe einer solchen Zielgröße überhaupt sinnvoll erscheint oder nicht – der Zentralbankrat hat diese Frage auf der Basis eines Versuchs für die Jahre 1975, 1976 und nun auch für 1977 bejaht –, ist zunächst zu prüfen, ob die Orientierungsgröße richtig bemessen war oder nicht. Tatsächlich zeigte sich im nachhinein, daß die wirtschaftliche Entwicklung 1976 in mancher Hinsicht günstiger verlief als ursprünglich projiziert. Das reale Wachstum des Sozialprodukts war höher und die Preissteigerung niedriger als geplant; insofern könnte eine stärkere monetäre Expansion als die angestrebte gerechtfertigt erscheinen. Das nominale Wachstum des Sozialprodukts im Jahre 1976 entsprach aber mit 9% der ursprünglichen Erwartung; gerade dies war die Größenordnung des Wachstums der nominalen Nachfrage, die zu finanzieren als gerechtfertigt bezeichnet worden war, aber auf der Basis einer Zunahme der Geldmenge um 8%. Insofern spitzt sich die Frage darauf zu, warum die „Umlaufgeschwindigkeit“ des Geldes 1976 nicht, wie ursprünglich angenommen, gestiegen ist.

Orientierungsgröße richtig gewählt

Dieser Vorgang, der den Erfahrungen in früheren Konjunkturzyklen widerspricht, hatte mehrere Ursachen. Dabei ist von Bedeutung, daß dieses „regelwidrige“ Verhalten sich auf die zweite Hälfte von 1976 beschränkte, in der – im Gegensatz zur ersten Hälfte des Jahres – die Umlaufgeschwindigkeit sogar etwas sank. Dieser Tatbestand könnte einmal dadurch erklärt werden, daß die wirtschaftliche Aktivität in der zweiten Hälfte von 1976 nicht sehr stark war und überdies die Wirt-

Entwicklung der „Umlaufgeschwindigkeit“

Zentralbankgeldmenge und Geldvolumen in verschiedenen Abgrenzungen



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

schaft dazu neigte, ihre Erlöse liquide zu halten und weniger als sonst üblich in Sachanlagen zu investieren, also bewußt die Geldhaltung im Vergleich zu den Umsätzen auszudehnen, oder anders ausgedrückt: die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zu verringern. Träfe diese Ansicht zu, dann wäre es in der Tat bedenklich gewesen, das Wachstum der Geldmenge bewußt zu bremsen.

Eine andere Erklärung geht dagegen dahin, die ungewöhnlich starke Ausweitung der Geldmenge in der zweiten Hälfte von 1976 als primär von monetären Faktoren

bedingt anzusehen, insbesondere dem Zusammentreffen der nachwirkenden Geldzuflüsse aus dem Ausland mit dem Anspringen der starken Kreditausweitung im Inneren, auf das weiter oben eingegangen wurde. Da die Entwicklung der Umsätze und Einkommen einer derartig beschleunigten Ausweitung der Geldbestände nicht sofort folgen kann, mußte in einer Übergangsperiode die Umlaufgeschwindigkeit, die sich als Relation zwischen dem schnelleren Anstieg der Geldmenge und dem langsameren Wachstum der Umsätze ergibt, zwangsläufig sinken. Dabei handelt es sich aber um einen vorübergehenden Vorgang, da nach einiger Zeit auch die Umsätze und Einkommen verstärkt wachsen dürften. Nach dieser Überlegung wäre es konsequent gewesen, wenn die Geldpolitik versucht hätte, die beschleunigte Ausweitung der Geldmenge einzudämmen.

Tatsächlich spielten in der zweiten Hälfte von 1976 wohl beide Faktoren eine Rolle, die bewußte Ausweitung der Kassenhaltung der Unternehmen und der erwähnte eigenständige Einfluß der Zunahme der Geldbestände, ohne daß die Bedeutung des einen und anderen Faktors genauer gegeneinander abgewogen werden könnte. Für die Bundesbank ergab sich hieraus, einerseits eine gewisse Überschreitung des Geldmengenzieles für 1976 hinzunehmen – und insofern auch in Betracht zu ziehen, daß die Annahme einer steigenden Umlaufgeschwindigkeit vielleicht nicht ganz zutreffend war –, zum anderen aber den weiteren geldpolitischen Kurs so zu steuern, daß sich die Expansion der Geldmenge wieder verlangsamte, was sich vom Dezember 1976 an auch deutlich abzeichnete. Hätte die Bundesbank nicht so reagiert, hätte sie sich dem Vorwurf ausgesetzt, daß sie gegen die auf längere Sicht zu erwartenden Folgen einer zu starken Geldmengenexpansion für die Preisentwicklung nichts unternommen hat.

Trotz dieser Einschränkungen hat sich das Geldmengenziel als Orientierungshilfe auch 1976 bewährt, sowohl für die interne Orientierung der Notenbank selbst wie auch für die Orientierung der Öffentlichkeit. Mit der Verkündung dieses Zieles werden alle am Wirtschaftsprozess Beteiligten mit der Frage konfrontiert, wie sich ihr Verhalten hiermit vereinbaren läßt. Doch ein Geldmengenziel, das im wesentlichen nur psychologische Absichten verfolgt, würde diese Aufgabe nicht lange erfüllen können. Glaubwürdig zu bleiben, bedeutet hier nicht nur, das Ziel ernstlich zu verfolgen, sondern auch, die in einer bestimmten Situation und unter bestimmten Prämissen formulierte Zielgröße von Zeit zu Zeit zu überprüfen und notfalls zu korrigieren, denn dieses Ziel ist natürlich kein Selbstzweck, sondern ein Mittel zum Zweck einer erfolgreicherer und friktionsärmeren Wirtschaftspolitik.

Geldmengenziel auch 1976 als Orientierungshilfe bewährt

e) Geldpolitische Zielsetzung für 1977

Die Bundesbank gab auch für 1977 – und damit zum dritten Mal – ein Geldmengenziel bekannt. Erneut hat sie sich ein Wachstum der Zentralbankgeldmenge um 8% im Jahresdurchschnitt zum Ziel gesetzt. Um dieses Ziel zu erreichen, will sie sich um eine stetige monetäre Entwicklung bemühen, bei der die Zentralbankgeldmenge im Durchschnitt des vierten Quartals 1977 um 6 bis 7% höher ist als im letzten Viertel von 1976. Mit dieser Art der Formulierung sollen Mißverständnisse, wie sie bei einem Durchschnittsziel auftreten können, vermieden werden. Das dem Ziel entsprechende monetäre Wachstum im Verlauf des Jahres 1977 ist – entgegen manchen kritischen Stimmen – durchaus knapp bemessen worden. Die Veränderung im Jahresdurchschnitt um 8% wird davon mitbestimmt, daß die Zentralbankgeldmenge im späteren Verlauf von 1976 stark gestiegen war. Auch 1977 ist das monetäre Ziel in die gesamtwirtschaftliche Projektion eingebettet; Bundesregierung und Bundesbank streben ein Wachstum des Produktionspotentials um 3%, eine um 2% höhere Kapazitätsauslastung und damit ein reales Wachstum von 5% an. Der Preisanstieg soll unter 4% gehalten werden und das nominale Sozialprodukt um etwa 9% zunehmen. Das Geldmengenziel kann etwas unterhalb dieser Wachstumsrate des nominalen Bruttosozialprodukts gehalten werden, da eine leichte Zunahme der Umlaufgeschwindigkeit mit der Projektion durchaus vereinbar ist. Im bisherigen Verlauf des Jahres 1977 hat die monetäre Entwicklung dem Zielpfad weitgehend entsprochen.

Fortsetzung des „Experiments“

f) Bankgeschäfte im einzelnen

Privates Kreditgeschäft wieder im Vordergrund	Im Kreditgeschäft der Banken haben 1976 die privaten Kreditnehmer die dominierende Stellung wieder eingenommen, die sie 1975 an die öffentlichen Haushalte verloren hatten. Auf sie entfielen mit 66 Mrd DM nun wieder gut zwei Drittel des Anstiegs des gesamten Kreditvolumens (rd. 96 Mrd DM) und damit anteilmäßig etwa ebensoviel wie 1974; 1975 hatte dagegen ihr Anteil nicht einmal ganz zwei Fünftel betragen. In der Struktur des Kreditgeschäfts mit dem privaten Sektor sind aber beträchtliche Unterschiede zu früheren Jahren geblieben. Zwar sind die Kredite an die Unternehmen 1976 etwa dreimal so stark gewachsen wie 1975, gleichwohl nahmen sie – mit 8% – langsamer zu als das Kreditgeschäft in anderen Sparten. Vor allem das Verarbeitende Gewerbe (Industrie und Handwerk) war Ende 1976 nicht stärker bei Banken verschuldet als Ende 1974; der Zugang 1976 glich nur ungefähr die Abnahme im Vorjahr aus. Allerdings spielt die Kreditgewährung an das Verarbeitende Gewerbe bei der Entwicklung der Bankkredite keine so herausragende Rolle, wie ihr in der Diskussion oft beigemessen wird. Ende 1976 entfielen auf diesen Wirtschaftszweig nur 12% des gesamten Kreditvolumens. Andere Wirtschaftszweige haben 1976 sehr viel stärker auf Bankkredite zurückgegriffen. Der Handel beispielsweise hat seine Bankverbindlichkeiten im letzten Jahr um 20% erhöht, nachdem sie allerdings 1975 kaum gestiegen waren; auf ihn entfielen damit 7% des gesamten Kreditvolumens. An Gewicht gewonnen haben vor allem die Kredite an wirtschaftlich Unselbständige, die 1976 um fast 24% zunahmen und auch schon 1975 mit 13% auffallend stark gewachsen waren; Ende 1976 entfiel auf sie nun ein Anteil von 7% am gesamten Kreditvolumen gegenüber nur 5% 1968.
Aber weiterhin rasche Zunahme der öffentlichen Verschuldung bei den Banken	Die öffentlichen Haushalte haben 1976 bei den Kreditinstituten (ohne Bundesbank) Kredite für rd. 30 Mrd DM aufgenommen, verglichen mit 48 Mrd DM im Jahr davor. Wie an anderer Stelle dieses Berichts näher ausgeführt wird, sind die Defizite der öffentlichen Haushalte 1976 geringer ausgefallen als 1975, und überdies konnten die gegen Ende 1975 angesammelten Guthaben zur Finanzierung der Defizite verwendet werden. Die öffentliche Verschuldung bei Kreditinstituten ist freilich 1976 prozentual betrachtet noch beinahe doppelt so schnell gewachsen (+ 17%) wie die der privaten Bankkunden (+ 9,4%), doch waren gewisse Fortschritte in Richtung auf eine normalere Schuldnerstruktur der Banken unverkennbar.
Unterschiedliche Zinstendenzen im Aktiv- und Passivgeschäft der Banken	Die Zinstendenz auf den inländischen Kreditmärkten war 1976 – wenn auch nicht kontinuierlich – nach unten gerichtet; dies gilt, bei Abweichungen im einzelnen und mit Ausnahme der Geldmarktsätze, auch für die Zinsen im Bankgeschäft. Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite gingen in der ersten Jahreshälfte 1976 zurück; danach sind sie etwa konstant geblieben. Die Zinsen für langfristige Bankkredite sind bis in die jüngste Zeit parallel zum Zins am Rentenmarkt gesunken. Im Passivgeschäft der Banken kam es der Tendenz am Geldmarkt entsprechend bei den Termingeldzinsen ab Sommer 1976 zu einer leichten Korrektur nach oben. Die Zinsen für Spareinlagen haben sich nach einer allgemeinen Senkung um einen halben Prozentpunkt im Frühjahr 1976 nicht nennenswert verändert, wohl aber wurden die Zinsen für Sparbriefe – in Anlehnung an diejenigen für Bundesschatzbriefe – um die Jahreswende 1976/77 im Durchschnitt etwas gesenkt. Im April 1977 wurden die Spareinlagenzinsen generell um einen halben Prozentpunkt zurückgenommen; im Zusammenhang damit sowie mit der erneuten Senkung der Zinsen für Bundesschatzbriefe wurden auch die Sparbriefzinsen abermals ermäßigt. Im Schnitt dürfte sich die Zinsspanne der Banken 1976 etwas verengt haben. Die außergewöhnlich guten Ergebnisse in der Betriebsrechnung im Jahre 1975 sind damit freilich nur graduell reduziert worden. Beeinträchtigt worden ist die Ertragsrechnung einzelner Banken allerdings weiterhin durch Verluste im Kreditgeschäft und durch Wertberichtigungen bei Engagements, die bereits längere Zeit notleidend waren, nun jedoch ausgebucht werden mußten.
Entwicklung des Geschäftsvolumens der Bankengruppen	Das Geschäftsvolumen nahm 1976 bei den einzelnen Bankengruppen in sehr unterschiedlichem Maße zu. Die Zuwachsraten schwankten zwischen 13,7% bei den Realkreditinstituten und 4,6% bei den Postscheck- und Postsparkassenämtern. Stark gewachsen ist auch das Geschäft der Großbanken (13,4%) und der Kreditgenossenschaften (12,5%), also von Banken, die einen breit gestreuten Kunden-

Kredite*) der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken							
Position	1974	1975	1976			Bestand	
			ins-gesamt	1. Hj.	2. Hj.	Ende 1973	Ende 1976
	Veränderung im Zeitraum in Mrd DM					Mrd DM	
Bankkredite gesamt	+ 61,2	+ 78,9	+ 96,2	+ 36,8	+ 59,4	745,1	980,0
davon:							
an Unternehmen und Privatpersonen	+ 41,2	+ 30,9	+ 65,8	+ 24,0	+ 41,8	631,3	769,2
davon:							
Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen	+ 25,7	+ 9,6	+ 33,3	+ 9,5	+ 23,8	351,8	420,1
darunter:							
Verarbeitendes Gewerbe 1)	+ 7,6	- 5,3	+ 4,4	- 1,9	+ 6,4	113,3	119,2
Handel 1)	+ 2,3	+ 0,6	+ 10,9	+ 4,5	+ 6,5	51,2	65,5
Wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen	- 0,1	+ 6,5	- 13,2	+ 6,4	+ 6,9	50,0	69,3
Wohnungsbau	+ 15,2	+ 14,3	+ 19,0	+ 8,0	+ 11,0	225,3	274,4
Organisationen ohne Erwerbscharakter	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,1	4,2	5,3
an öffentliche Haushalte	- 20,0	+ 48,0	+ 30,4	+ 12,8	+ 17,6	113,8	210,8
	Veränderung in % des Ausgangsstandes					Anteil am Bestand in %	
Bankkredite gesamt	+ 8,2	+ 9,8	+ 10,9	+ 4,2	+ 6,5	100,0	100,0
davon:							
an Unternehmen und Privatpersonen	+ 6,5	+ 4,6	+ 9,4	+ 3,4	+ 5,7	84,7	78,5
davon:							
Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen	+ 7,3	+ 2,5	+ 8,6	+ 2,5	+ 6,0	47,2	42,9
darunter:							
Verarbeitendes Gewerbe 1)	+ 6,7	- 4,4	+ 3,8	- 1,7	+ 5,6	15,2	12,2
Handel 1)	+ 4,5	+ 1,1	+ 20,1	+ 8,2	+ 11,0	6,9	6,7
Wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen	- 0,2	+ 13,0	+ 23,5	+ 11,4	+ 11,0	6,7	7,1
Wohnungsbau	+ 6,7	+ 5,9	+ 7,4	+ 3,1	+ 4,2	30,2	28,0
Organisationen ohne Erwerbscharakter	+ 9,5	+ 11,1	+ 6,0	+ 2,2	+ 3,2	0,6	0,5
an öffentliche Haushalte	+ 17,6	+ 36,3	+ 16,9	+ 7,1	+ 9,2	15,3	21,5

* Einschl. Schatzwechselkredite und Wertpapierbestände sowie Ausgleichs- und Deckungsforderungen. — 1 Ohne Wertpapierbestände.

kreis haben, so daß sich Änderungen in der Struktur der Kreditnachfrage weitgehend ausglich. Bei den Sparkassen entsprach die Zuwachsrates dem Durchschnitt (rd. 10%). Dagegen haben die Girozentralen ihr Geschäftsvolumen im abgelaufenen Jahr nur mäßig ausgeweitet (6%), was u. a. damit zusammenhängt, daß sie nicht mehr in dem Maße wie noch 1975 in die Kreditgewährung an die öffentliche Hand eingeschaltet waren. Die Realkreditinstitute haben hingegen im Berichtsjahr ihre Kredite an den Staat abermals kräftig erhöht und dem absoluten Betrag nach mehr als doppelt so viel Kredite an die öffentliche Hand gewährt wie die Girozentralen.

3. Wachsende Bedeutung des Rentenmarktes

Blickt man über den engeren Bereich der Bankgeschäfte hinaus auf die übrigen Finanzierungsinstitute und die Wertpapiermärkte, so fällt 1976 vor allem die stark gewachsene Bedeutung des Rentenmarktes ins Auge. Um einen einheitlichen Bezugsrahmen für solche Vergleiche zu haben, ist in der Tabelle auf S. 26 die Entwicklung der Forderungen zusammengestellt, die die privaten Haushalte, die öffentlichen Haushalte und die Unternehmen (also die „inländischen nichtfinanziellen Sektoren“) im wesentlichen gegenüber Finanzierungsinstituten und in verbriefter Form unterhalten. Die finanziellen Aktiva dieser inländischen Sektoren sind 1976 insgesamt um 141 Mrd DM gewachsen und beliefen sich Ende 1976 auf etwa 1,6 Billionen DM; die Geldvermögensbildung im Inland war damit um 6% größer als 1975 und um 15% größer als 1974.

Anlageverhalten der privaten Haushalte für Gesamtentwicklung bestimmend

Geldvermögen der inländischen nichtfinanziellen Sektoren ¹⁾ p)								
Position	Veränderungen						Bestand	
	1974		1975		1976		Ende 1976	
	Mrd DM	%	Mrd DM	%	Mrd DM	%	Mrd DM	%
Geldanlage bei finanziellen Institutionen								
1. Geldanlage bei Banken	54,1	44,1	81,5	61,2	68,0	48,2	896,7	55,7
Bargeld und Sichteinlagen	16,7	13,6	22,0	16,5	1,8	1,3	211,7	13,1
Termingelder	1,6	1,3	-16,7	-12,5	19,5	13,8	222,2	13,8
Spareinlagen	30,9	25,2	67,3	50,5	36,5	25,9	426,0	26,5
Sparbriefe	4,9	4,0	8,9	6,7	10,2	7,2	36,8	2,3
2. Geldanlage bei Bausparkassen	5,9	4,8	7,3	5,5	6,9	4,9	82,4	5,1
3. Geldanlage bei Versicherungen	15,5	12,7	16,8	12,6	18,5	13,1	174,8	10,9
Geldanlage in Wertpapieren	14,2	11,6	17,4	13,1	28,3	20,1	243,7	15,1
1. Rentenwerte	9,7	7,9	11,8	8,9	25,7	18,2	155,2	9,6
2. Aktien	4,5	3,7	5,6	4,2	2,6	1,9	88,5	5,5
Geldanlage in sonstigen Forderungen ²⁾	32,8	26,8	10,1	7,6	19,4	13,7	213,3	13,2
Geldvermögen der nichtfinanziellen Sektoren	122,5	100	133,1	100	141,1	100	1610,9	100
davon:								
Private Haushalte	79,4	64,8	97,5	73,2	95,1	67,4	946,9	58,8
Unternehmen	31,9	26,0	31,4	23,6	44,4	31,5	390,1	24,2
Öffentliche Haushalte	11,2	9,2	4,2	3,2	1,6	1,1	273,9	17,0

¹ Private Haushalte, Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft), Öffentliche Haushalte (einschl. Sozialversicherungen). – ² Hauptsächlich Forderungen gegenüber dem Ausland. – p Vorläufige Ergebnisse.

Der weit überwiegende Teil der Zunahme der Finanzaktiva, nämlich 95 Mrd DM oder rund zwei Drittel, entfiel 1976, wie auch früher üblich, auf die privaten Haushalte, deren Anlageverhalten demgemäß in erster Linie die Struktur der gesamten Geldanlagen im Inland bestimmte. Traditionell wichtigste Finanzaktiva der privaten Haushalte sind die Spareinlagen; sie machten mit einem Zuwachs von 35 Mrd DM im Jahre 1976 37% der gesamten Geldvermögensbildung aus. Im Jahre 1976 haben die privaten Haushalte aber mit insgesamt 30 Mrd DM nicht viel weniger Mittel in Rentenwerten und Bundesschatzbriefen sowie in rentenähnlichen Sparbriefen der Kreditinstitute angelegt als auf Sparkonten, eine bis dahin einmalige Relation. Zusammen machten diese beiden Anlageformen nahezu 70% des gesamten Zuwachses an Finanzaktiva der privaten Haushalte im Jahre 1976 aus. Versicherungen und Bausparkassen flossen der Größenordnung nach etwa ebensoviel Mittel von Privaten zu wie 1975 (zusammen rd. 23 Mrd DM).

Aus dem Rahmen fiel, daß 1976 auch die Unternehmen (einschl. Wohnungswirtschaft) ihre finanziellen Aktiva ungewöhnlich stark erhöhten, nämlich um 44 Mrd DM gegen 31 Mrd DM im Jahre 1975. Sie haben in erster Linie Einlagen bei Banken gebildet (17 Mrd DM), und zwar hauptsächlich in Form von Terminguthaben (12 Mrd DM). Beträchtlich schlägt hier auch die Zunahme der Vermögenswerte im Ausland (17½ Mrd DM) zu Buch – im wesentlichen zusätzliche Forderungen, die im Zusammenhang mit Exportgeschäften und Direktinvestitionen im Ausland entstanden sind. Der Rest entfiel hauptsächlich auf verbrieftete Forderungen, und zwar vornehmlich auf Rentenwerte und Aktien. Die öffentlichen Haushalte schließlich haben 1976 – ebenso wie schon 1975, aber im Gegensatz zur Tendenz in fast allen früheren Jahren – ihre finanziellen Anlagen nur wenig erhöht. Entscheidend hierfür war, daß die Sozialversicherungen und der Bund ihre Defizite ganz bzw. teilweise durch Abbau von Kassenmitteln finanzierten.

Private Haushalte als einzige mit Finanzierungsüberschüssen

Die Entwicklung der finanziellen Aktiva der genannten inländischen Sektoren liefert für sich genommen natürlich kein vollständiges Bild ihrer finanziellen Lage im Jahre 1976, denn gleichzeitig haben sie in mehr oder weniger großem Umfang Kredite bei Banken und durch die Emission von Wertpapieren an den Kapitalmärkten aufgenommen. Während die privaten Haushalte auch 1976 weit weniger Kredite beanspruchten, als sie gleichzeitig Geldvermögen bildeten, und die Unternehmen die traditionelle Gegenposition eines Netto-Schuldners einnahmen, befanden sich die öffentlichen Haushalte 1976 – wie schon 1975 – ebenfalls in der Position des Netto-Schuldners, während sie vordem in der Regel Netto-Gläubiger gewesen wa-

ren. Im Jahre 1976 ist die Kreditaufnahme durch öffentliche Haushalte weiter vergleichsweise hoch geblieben, und außerdem haben sie nur wenig Geldvermögen gebildet.

Die in den letzten Jahren gewachsene Bedeutung der öffentlichen Haushalte als Kreditnehmer ist eine der entscheidenden Ursachen dafür, daß der Rentenmarkt gegenüber anderen Kreditmärkten stark an Bedeutung gewonnen hat; diese Form der Kreditaufnahme kommt nämlich den Bedürfnissen des Staates stark entgegen. 1976 haben die öffentlichen Haushalte ein Drittel ihres gesamten Kreditbedarfs durch die Ausgabe festverzinslicher Wertpapiere gedeckt, verglichen mit gut einem Fünftel 1975 und jeweils rd. einem Siebtel in den Jahren 1974 und 1973. Hierbei ist nicht berücksichtigt, daß öffentliche Stellen in den letzten Jahren in beträchtlichem Umfang Darlehen bei den Emissionsinstituten aufgenommen haben, die sich die hierfür benötigten Mittel ihrerseits durch den Verkauf von Kommunalobligationen beschafften. Rechnet man die netto untergebrachten Kommunalobligationen zu den Eigenemissionen der öffentlichen Hand hinzu, so betrug der Anteil der direkt und indirekt über den Rentenmarkt finanzierten Schuldenaufnahme an der gesamten Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte 1976 gut drei Viertel. 1975 hatte dieser Anteil knapp drei Fünftel, 1974 aber nicht ganz die Hälfte betragen.

Verstärkter Rückgriff der öffentlichen Haushalte auf den Rentenmarkt

Bei den Unternehmen spielt die Finanzierung durch Wertpapieremissionen hingegen eine vergleichsweise geringe Rolle. Sie war (Renten- und Aktienemissionen zusammengenommen) in den letzten Jahren nur mit jeweils 6 Prozent an der gesamten Kreditaufnahme der Unternehmen beteiligt; diese Zahl fällt noch erheblich niedriger aus, wenn die Emissionen von Bundesbahn und Bundespost ausgeschaltet werden, die bei der Betrachtung nach Sektoren den Unternehmen zugerechnet werden. Gemessen an der quantitativen Ergiebigkeit des Wertpapiermarktes ist die geringe Beanspruchung durch die Unternehmen bemerkenswert. Es wird sich zeigen, ob sich nun, nachdem die Körperschaftsteuerreform die Aktie als Vermögenswert und Finanzierungsinstrument attraktiver gemacht hat, daran etwas ändern wird. Die Nutzung des Rentenmarktes für Emissionen von Industrieobligationen dürfte weiterhin gering bleiben, da diese Finanzierungsform für die Unternehmen wegen der relativ hohen Emissionskosten kaum einen Vorteil bietet im Vergleich zur Aufnahme von Schuldscheindarlehen bei Banken und Versicherungen.

Die Ergiebigkeit des Rentenmarktes ist im Jahre 1976 zweifellos auch dadurch gefördert worden, daß die Inflationstendenzen weiter eingedämmt werden konnten und in engem Zusammenhang damit sowie im Zuge der ruhigen konjunkturellen Entwicklung der langfristige Zins zurückging und Aussicht auf Kursgewinne bestand. Die Zahlen über den Netto-Absatz von inländischen Rentenwerten (Brutto-Absatz zu Kurswerten minus Tilgung minus Zunahme der Eigenbestände der Emittenten) lassen den Wandel gegenüber 1975 allerdings nicht hinreichend erkennen. In dieser Abgrenzung war der Netto-Absatz 1976 mit knapp 48 Mrd DM nur etwa ebensohoch wie 1975; damals aber hatte die Bundesbank im Rahmen der Offenmarktgeschäfte per Saldo für 7,5 Mrd DM öffentliche Anleihen gekauft, im Jahre 1976 aber sind diese Papiere bis auf einen Restbetrag von 1,4 Mrd DM wieder in den Markt gegeben worden. Der Markt außerhalb der Bundesbank hat im Jahre 1976 Rentenwerte im Kurswert von rd. 56 Mrd DM aufgenommen und damit um ein Drittel mehr als 1975. Im wesentlichen war es das inländische Publikum (also alle „Nichtbanken“), das 1976 mehr Rentenwerte erwarb als 1975, nämlich 32 Mrd DM gegenüber 18 Mrd DM im Vorjahr. Auch Ausländer haben 1976 per Saldo wieder deutsche festverzinsliche Wertpapiere gekauft (3,1 Mrd DM), nachdem sie 1975 und 1974 solche Papiere veräußert hatten. Die Kreditinstitute haben dagegen 1976 mit 20,5 Mrd DM erheblich weniger Rentenwerte erworben als im Vorjahr (27,2 Mrd DM). In der Käuferstruktur hat damit der Rentenmarkt ein dauerhafteres Fundament gefunden, denn die privaten Anleger und die Kapitalsammelstellen (ohne Kreditinstitute) haben sich bisher den diversen Markteinflüssen und Erwartungen gegenüber weniger sensibel erwiesen als die Banken. Das wachsende Interesse des Publikums hing freilich auch damit zusammen, daß die angebotenen Wertpapiere seinen Wünschen besonders entgegenkamen, indem die Laufzeit

Inländische Nichtbanken steigerten Rentenkäufe um ein Drittel

Erwerb von Rentenwerten nach Käufergruppen und Wertpapierarten							
Mrd DM Kurswert							
Position	Jahr	Inländische Rentenwerte				Ausländische Rentenwerte 2)	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt
		insgesamt 1)	Bank-schuld-verschreibungen	Industrie-obliga-tionen	Öffentliche Anleihen		
Inländer	1974	27,6	21,5	— 0,3	6,4	0,7	28,3
	1975	51,4	37,0	— 0,1	14,5	1,4	52,8
	1976	44,7	31,7	— 0,5	13,6	1,4	46,1
davon:							
Kreditinstitute	1974	14,2	12,3	— 0,1	2,1	0,3	14,5
	1975	27,0	25,1	— 0,2	2,2	0,1	27,2
	1976	20,2	12,2	0,2	7,8	0,3	20,5
Nichtbanken	1974	13,0	9,2	— 0,1	3,9	0,3	13,3
	1975	16,9	11,9	0,1	4,8	1,2	18,1
	1976	31,1	19,4	— 0,7	12,3	1,0	32,1
Offenmarktoperationen der Bundesbank	1974	0,4	—	—	0,4	—	0,4
	1975	7,5	—	—	7,5	—	7,5
	1976	— 6,5	—	—	— 6,5	—	— 6,5
Ausländer 3)	1974	— 2,5	s) — 1,9	s) — 0,1	— 0,6	×	— 2,5
	1975	— 3,4	s) — 2,1	s) — 0,1	— 1,3	×	— 3,4
	1976	3,1	s) 0,1	s) — 0,0	3,1	×	3,1
Erwerb (= Absatz) insgesamt	1974	25,1	19,6	— 0,4	5,8	0,7	25,8
	1975	48,0	35,0	— 0,2	13,2	1,4	49,4
	1976	47,9	31,7	— 0,5	16,7	1,4	49,2

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

relativ kurz gehalten oder – wie bei den Bundesschatzbriefen – das Kursrisiko überhaupt ausgeschaltet wurde.

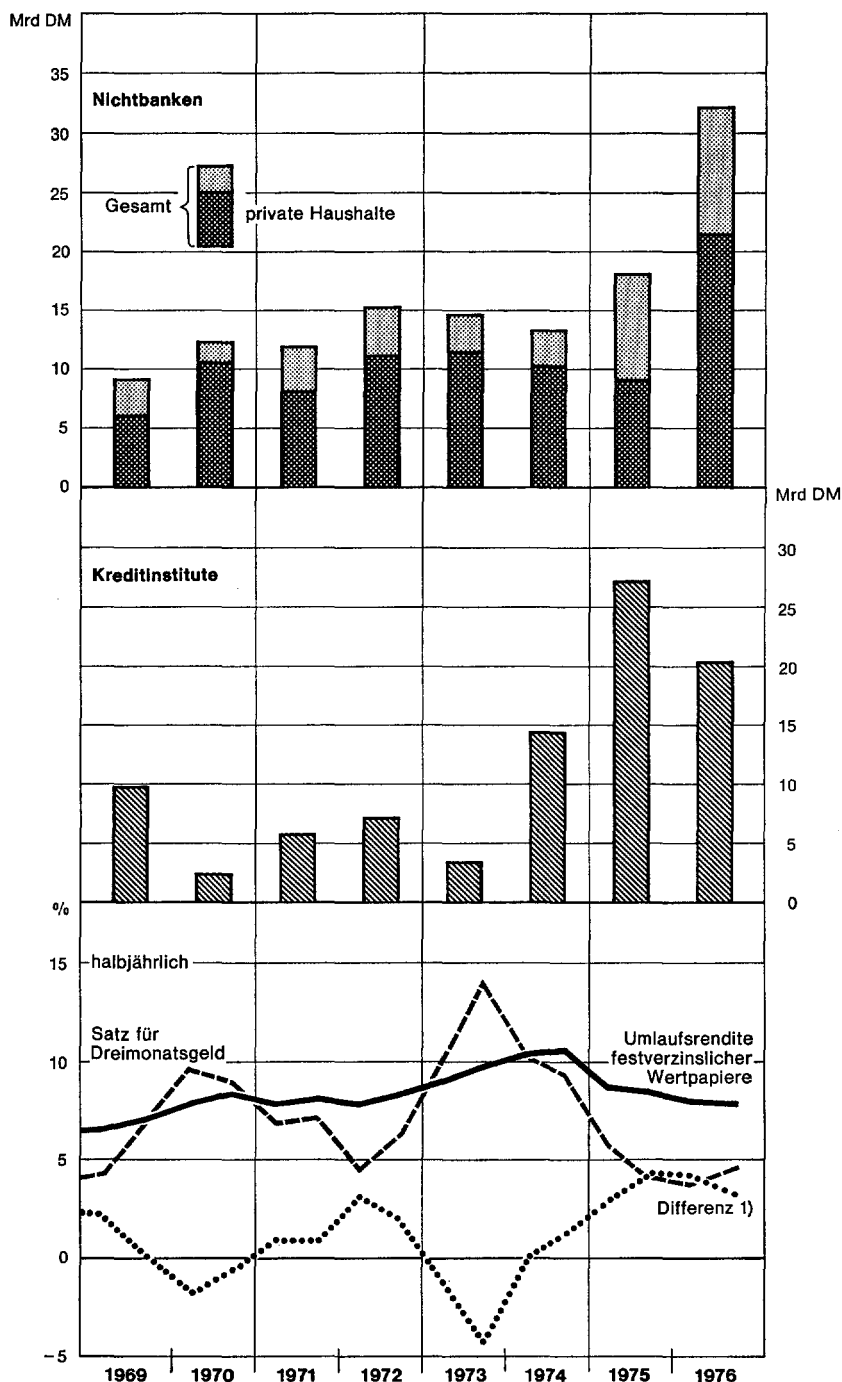
Laufzeiten wieder länger

Auch die Konditionen der neu emittierten Papiere ließen Fortschritte in der Konsolidierung der Marktverhältnisse erkennen. Was zunächst die Laufzeiten anlangt, so hat sich der Anteil der kurzfristigen Titel (bis einschl. 4 Jahre) am Brutto-Absatz 1976 besonders in der zweiten Jahreshälfte deutlich vermindert, während die 8 Jahre und länger laufenden Papiere, die zeitweilig (1974) nur noch einen Marktanteil von einem Fünftel gehabt hatten, wieder größere Bedeutung erlangten. Allerdings ist der Spielraum für eine Verlängerung der Laufzeiten wohl nicht sehr groß. Würde man im Vertrauen auf die Festigkeit des Marktes weiterhin stark in diese Richtung drängen, so wären Rückschläge nicht auszuschließen. Insbesondere die privaten Anleger, von denen die Kräftigung des Marktes ja getragen wurde, sind verständlicherweise bestrebt, die Kursrisiken durch die Wahl von Papieren nicht zu langer Laufzeiten in Grenzen zu halten.

Entwicklung des Kapitalzinses entgegengesetzt zu der des Geldmarktzinses

Der Kapitalzins, genauer die Umlaufrendite der festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten, ist im Verlaufe von 1976 unter das Niveau in allen Jahren seit 1970 gesunken, und im April 1977 unterschritt er bei den öffentlichen Anleihen mit 6¼% sogar den Durchschnittsstand von 1968. Im Jahresdurchschnitt 1976 lag die Umlaufrendite bei 8% gegen 8,7% 1975 und 10,6% 1974. Die Zinssenkung vollzog sich im Verlauf von 1976 und in den ersten Monaten von 1977 unter Schwankungen, namentlich in den Monaten Mai bis Juli war es zu einer Unterbrechung des Abwärtstrends und einem kurzfristigen Wiederanstieg gekommen. Daß sich der rückläufige Zinstrend fortsetzte, hat die weit verbreitete Vorstellung in Frage gestellt, daß in erster Linie die Geldpolitik durch ihre Beeinflussung der Geldmarktsätze den langfristigen Zinssatz „mache“. Der Satz für Dreimonatsgeld beispielsweise, der in der zweiten Jahreshälfte 1975 im Durchschnitt bei 4,1% gelegen hatte, war im zweiten Halbjahr 1976 im Durchschnitt mit 4,7% deutlich höher; der Kapitalzins aber war im gleichen Zeitraum um etwa ebensoviel niedriger als im Jahr davor. Wie schon 1973 und 1974 zeigte sich 1976, daß der kurzfristige Zins zwar ohne Zweifel ein Einflußfaktor für den langfristigen Zins ist, aber eben nur einer unter mehreren und keineswegs immer der dominierende. Bei allen langfristigen Zinsversprechen bringen Gläubiger und Schuldner ihre Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Preisänderungsraten in ihr Kalkül ein, denn die Inflationsrate bestimmt nicht nur den Realwert des Zinses, sondern auch den möglichen Substanzverlust des Kapitals. In Zeiten, in denen die Preissteigerungsraten gering waren und wenig schwankten, hatte dieser Faktor am Rentenmarkt keinen beson-

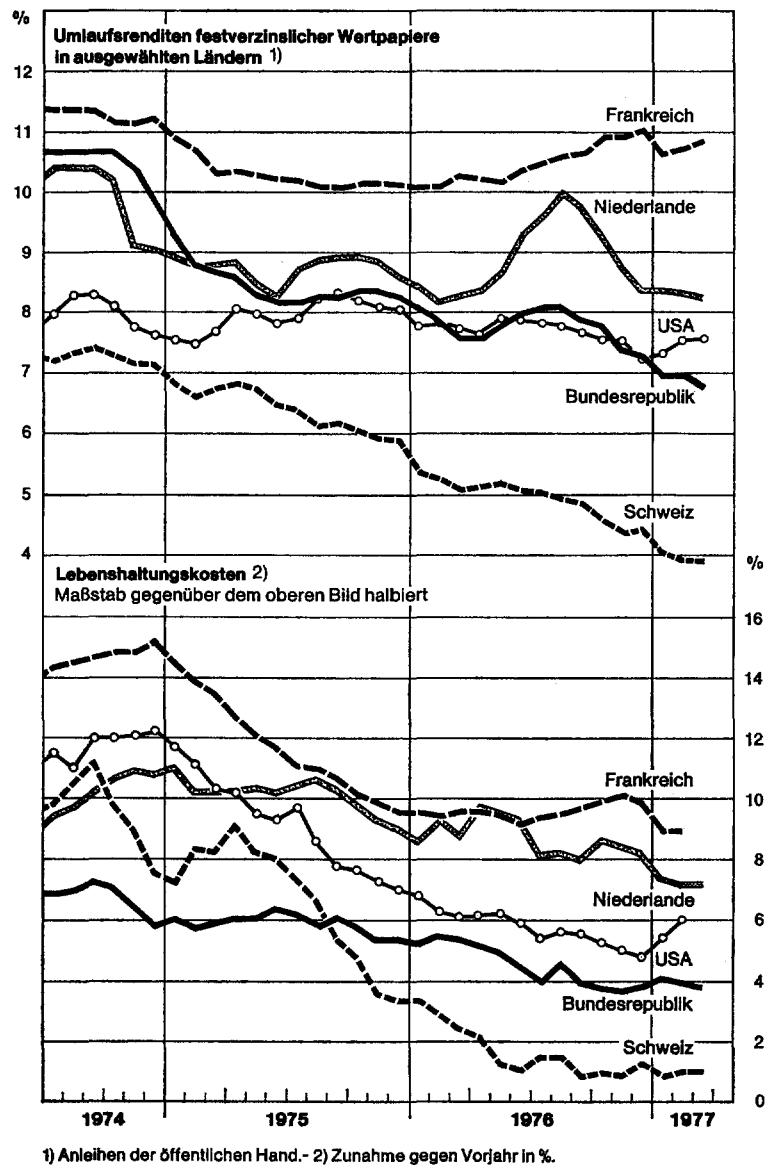
Unterbringung von Rentenwerten und Zinsentwicklung



1) Umlaufrendite über (+) bzw. unter (-) Satz für Dreimonatsgeld.

ders markanten Einfluß. Die Anfang der siebziger Jahre zunächst stark steigende, dann aber – seit 1974 – wieder sinkende Inflationsrate hat das gründlich geändert. Der Verlust an Geldillusion bei Gläubigern und Schuldern begrenzt mehr denn je eine anhaltende Einflußnahme der Geldpolitik auf den Kapitalzins. Versuchte die Bundesbank etwa, den langfristigen Zinssatz forciert und anhaltend durch Zins- und Liquiditätspolitik zu senken, so wäre sie mit dieser Politik dann am Ende, wenn das Publikum als unvermeidliche Folge dieser Politik mit einem Aufflammen der Inflationstendenzen rechnen würde. Umgekehrt aber erweist sich gerade eine Geldpolitik, die eine Eindämmung der Inflationsrate in den Vordergrund ihrer Bemühungen stellt, damit auch als erfolgreich im Hinblick auf eine mehr oder weniger dauerhafte Senkung des Zinsniveaus. Bezeichnenderweise ist in keinem west-

Zinsentwicklung und Lebenshaltungskosten in der Bundesrepublik und im Ausland



lichen Industrieland mit Ausnahme der Schweiz der langfristige Zinssatz seit 1974 so stark gesunken wie in der Bundesrepublik. Die Schweiz als das Land, in dem das langfristige Zinsniveau traditionell niedriger ist als in allen anderen Industriestaaten, ist aber insoweit eher ein Sonderfall (vgl. Schaubild).

Kapitalzins und
Ertrag des
Sachvermögens

Unter rein konjunkturpolitischen Gesichtspunkten wird gelegentlich dieser Rückgang des Zinsniveaus in der Bundesrepublik als nicht ausreichend bezeichnet, weil der Rückgang des Nominalzinses nur dem Abbau der Inflationsrate entsprochen habe und der „Realzins“ nicht gesunken sei. Ermittelt man – ungeachtet der Problematik einer solchen Rechnung – in grober Annäherung den „Realzins“ aus der Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere, bereinigt um den Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte, so zeigt sich in der Tat, daß diese Größe seit 1971 um 3% geschwankt hat; sie war damit aber deutlich niedriger als im Durchschnitt der Jahre von 1955 bis 1970. Bis April 1977 sank der Nominalzins vermindert um die laufenden Preissteigerungen – eine Rechnung, die freilich besonders auf kurze Frist problematisch ist – auf rd. 2½%. Konjunkturpolitisch bedeutsam ist allerdings wohl nicht dieser „Realzins“ als solcher, sondern vielmehr sein Verhältnis zum Ertrag des Sachvermögens, der, verallgemeinernd gesprochen, heute ebenfalls geringer ist als in den vorangegangenen

Jahrzehnten. Für die Investitionsentscheidungen kommt es nicht primär auf die gesamtwirtschaftliche Relation zwischen der nominalen Zinsbelastung und der gegebenen Inflationsrate an, sondern auf die Zinskosten und den in der Zukunft für den einzelnen Investor möglichen Ertrag aus der Neuinvestition; aber diese Einschätzung wird – mangels eines besseren Maßstabs – wohl doch weitgehend auf der Basis der gegebenen Zins- und Preisrelationen vorgenommen. Die Beurteilung der Inflationstendenz ist dabei nicht nur im Hinblick auf die „reale“ Zinsbelastung, sondern auch für die Einschätzung der übrigen Kostenentwicklung von Bedeutung, insbesondere der Lohnkosten, die in den meisten Produktionsbereichen ein Vielfaches des Zinsaufwandes ausmachen. Es wäre deshalb in doppelter Weise kurzfristig, investitionsanregende Wirkungen dauerhaft über eine bewußt expansive und primär Zinssenkungen anstrebende Geldpolitik erzeugen zu wollen. Erstens würde sich eine solche Politik wegen des inneren Zusammenhangs der zinsbestimmenden Faktoren als kurzlebig erweisen. Zweitens aber würde sie die Gefahr einer noch stärkeren Lohnkostensteigerung heraufbeschwören und damit nachhaltig die Neuinvestitionen um den erwarteten Ertrag bringen. Das Ende wäre nach einer Scheinblüte der Investitionen ein Konjunkturrückschlag, wie er drastisch 1973 und 1974 – wenn auch im Zusammenhang mit anderen, insbesondere weltwirtschaftlichen Einflüssen – eingetreten ist. Die stetige Linie der Geldpolitik der Bundesbank hat dagegen bisher zu einem organischen Rückgang des Zinsniveaus geführt, der eine anhaltende Festigung der Investitionstätigkeit erlaubt, aber boomartige Sprünge vermeidet.

4. Außenwirtschaftliche Aspekte

Der Außenwirtschaftsverkehr der Bundesrepublik stand 1976 im Zeichen der weltweiten Konjunkturerholung, einer beträchtlichen Höherbewertung der D-Mark an den Devisenmärkten und zeitweilig erheblicher spekulativer Devisenbewegungen. Das Fortschreiten des Erholungsprozesses in wichtigen Industrieländern und auch das kräftige wirtschaftliche Wachstum in der Bundesrepublik führten 1976 nach den rezessiven Tendenzen im Jahr zuvor zu einer deutlichen Ausweitung des Welt Handels, an der die Bundesrepublik überdurchschnittlich beteiligt war. Da die konjunkturelle Belebung in der Bundesrepublik jedoch etwas schneller voranschritt als in anderen Industrieländern, wuchsen die deutschen Einfuhren weit stärker als die Bezüge des Auslands aus der Bundesrepublik, zumal die fortgesetzte Höherbewertung der D-Mark ihrerseits die Importneigung in der Bundesrepublik verstärkt hat. Während die D-Mark von Ende 1972 bis Ende 1975, also in drei Jahren, gegenüber allen anderen Währungen um 15% höher bewertet wurde, hat sich ihr Außenwert allein im Verlauf von 1976 um weitere 15% verbessert. Der Überschuß der Leistungsbilanz der Bundesrepublik ging 1976 – wie erwähnt – um etwa 2 Mrd DM auf 7½ Mrd DM oder rd. 0,7% des nominalen Bruttosozialprodukts zurück.

Der überaus kräftige Anstieg des Außenwerts der D-Mark im Jahre 1976 spiegelt nicht zuletzt die Schwäche anderer wichtiger Währungen wider. Auch spielte dabei eine Rolle, daß der DM-Außenwert im Verlauf von 1975 um rd. 4% gesunken war. Da sich aber auch 1975 ein Preisgefälle von den Ländern mit höherer Inflationsrate zur Bundesrepublik herausgebildet hatte, muß die Wechselkursadjustierung im Jahre 1976 auch im Zusammenhang hiermit gesehen werden. Wechselkursanpassungen an die grundlegenden Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung der einzelnen Länder vollziehen sich weder kontinuierlich, noch sind sie auf kürzere Sicht ausschließlich von den Preisdiskrepanzen bestimmt. Bei Kapitalbewegungen, auch solchen spekulativer Natur, kann sich die Anpassung der Wechselkurse verzögern oder beschleunigen, so daß die Kurse die unterschiedliche Preisentwicklung in der Bundesrepublik und in der übrigen Welt zeitweise nicht zutreffend wiedergeben. Längerfristig und global betrachtet ist die Wettbewerbsposition der Bundesrepublik durch den kräftigen Anstieg des Außenwerts der D-Mark in den vergangenen vier Jahren mit flexiblen Wechselkursen nicht grundlegend verschlechtert worden. Die Höherbewertung der D-Mark gegenüber den Währungen der dreizehn wichtigsten Industrieländer belief sich von Ende 1972 bis Ende 1976 auf 30%, die Preise des Auslands für Exportgüter sind in dieser Zeit in heimischer Währung um ebenfalls etwa 30% mehr gestiegen als die der Bundesrepublik. Die Disparität der Verbraucherpreise oder der Erzeugerpreise

Weiterer Abbau des Leistungsbilanzüberschusses

Keine grundlegende Verschlechterung der Wettbewerbsposition durch Wechselkursanpassungen

industrieller Produkte zwischen der Bundesrepublik und den übrigen Industriestaaten fällt nicht ganz so eindeutig zugunsten der Bundesrepublik aus (vgl. Schaubild auf S. 57). Ein gewisser Rest an „Verlust“ von Wettbewerbsfähigkeit der Bundesrepublik mag besonders einzelnen Ländern gegenüber verblieben sein; er ist aber angesichts der beträchtlichen Höhe der Leistungsbilanzüberschüsse in der Vergangenheit im Hinblick auf ein längerfristiges außenwirtschaftliches Gleichgewicht ein wohl unvermeidlicher Korrekturfaktor.

Ausfuhr gibt In-
landskonjunktur
Impulse

Daß die deutsche Wirtschaft insgesamt gesehen trotz der Höherbewertung der D-Mark international sehr leistungsfähig geblieben ist, zeigt die Entwicklung der deutschen Ausfuhr. Sie nahmen 1976 dem Werte nach um 16% und real um knapp 14% zu. Diese Steigerungsraten zeigen, wie stark die konjunkturelle Nachfragebelebung im Ausland 1976 nach dem weltrezessionsbedingten Rückgang im Jahr zuvor vorangekommen ist, wobei die Bundesrepublik sogar ihren Anteil am gesamten realen Weltexport – von 12½% 1975 auf 13% 1976 – vergrößern und den Anteil von 1974 wieder annähernd erreichen konnte. Von dem Ausfuhranstieg gingen bedeutende Impulse auf den inländischen Konjunkturverlauf aus. Das gilt vor allem für die Verbrauchsgüterindustrien, denn die Ausfuhr dieser Erzeugnisse haben am stärksten zugenommen, und zwar gegenüber 1975 um nicht weniger als 26%. Insbesondere Textilien und Bekleidung wurden verstärkt exportiert, ein deutliches Zeichen dafür, daß der internationale Handel auch in Branchen, die durch billige Einfuhren unter einem starken Wettbewerbsdruck stehen und ihrerseits keineswegs zu den Bereichen sehr fortgeschrittener Technologien gehören, keine Einbahnstraße darstellt. Von den Erzeugnissen der Investitionsgüterindustrien, deren Exporte mit 18% ebenfalls beachtlich wuchsen, wurden vor allem mehr Kraftfahrzeuge – hauptsächlich in die europäischen Nachbarländer – und elektrotechnische Erzeugnisse ausgeführt. Dagegen haben die Exporte von Maschinenbauerzeugnissen mit 11% nur relativ wenig zugenommen. Die Preispolitik dieses Industriezweigs auf den Auslandsmärkten dürfte hierbei eine Rolle gespielt haben. Denn während sich die Ausfuhrdurchschnittswerte des gesamten deutschen Exports 1976 nur um 2% erhöhten, stiegen die Abgabepreise der Maschinenbauindustrie – gemessen an den Ausfuhrdurchschnittswerten – um 8%, wodurch sich zusammen mit der Höherbewertung der D-Mark deutsche Maschinenbauerzeugnisse im Ausland stärker verteuert haben dürften als ausländische Konkurrenzangebote. Seit Mitte 1976 sind aber auch beim Maschinenbau die Auslandsbestellungen, vor allem durch die Hereinnahme von Großaufträgen, wieder beträchtlich gestiegen. Relativ schwach – nämlich nur um 10% – haben 1976 die Ausfuhr von Erzeugnissen der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien zugenommen. Dies lag vor allem an der weltweiten Flaute im Stahlabsatz, die freilich die deutsche Stahlindustrie besonders traf, da sie von der Kostenseite zunehmend im Wettbewerb benachteiligt ist; die Exporte von Eisen und Stahl aus der Bundesrepublik sind 1976 um 15% gesunken. Am Gesamtexport der Bundesrepublik waren die Produkte der eisenschaffenden Industrie nur noch mit 5,5% beteiligt gegenüber beispielsweise 8,6% im Jahre 1974. Demgegenüber sind die Ausfuhr von chemischen Erzeugnissen nach dem starken Rückgang 1975 im Jahre 1976 wieder um 22% gestiegen; sie fanden (bei einem Anteil am Gesamtexport von 13%) wieder den Anschluß an das Rekordergebnis von 1974.

Starke Zunahme der
deutschen Importe
stützt Weltkonjunktur

Die deutschen Einfuhren, die bereits 1975 eine Stütze für die Weltkonjunktur gewesen sind, haben auch 1976 dazu beigetragen, die konjunkturellen Auftriebskräfte in der westlichen Welt zu kräftigen. Sie erhöhten sich dem Werte nach um 21% und dem Volumen nach um etwa 17%, das war ungefähr dreimal so viel wie das prozentuale Wachstum des realen Bruttosozialprodukts in der Bundesrepublik. Dabei erstreckte sich der Einfuhrsog auf alle wichtigen Warengruppen. Die Notwendigkeit, die in der Konjunkturflaute abgebauten Lagerbestände wieder aufzustocken und darüber hinaus den laufend wachsenden Verbrauch zu decken, veranlaßte die Unternehmen, verstärkt Rohstoffe (+ 20%) und Vorprodukte (+ 24%) einzuführen. Zum ersten Mal seit 1973 ist ebenfalls die importierte Rohölmengende wieder gestiegen, und zwar um 10% (wobei auch hier gegen Ende 1976 der Lageraufbau im Hinblick auf die Preiserhöhungen der OPEC-Länder ab Januar 1977 eine Rolle spielte). Auch die Importe von Ernährungsgütern haben – hauptsächlich wohl wegen der witterungsbedingt schlechten Ernte in der Bundesrepublik – erheblich zugenommen (+ 16%). Bemerkenswert ist jedoch vor allem der starke Anstieg der

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mrd DM

Position	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
I. Leistungsbilanz (Bilanz der laufenden Posten)								
1. Warenhandel								
a. Handelsbilanz								
Ausfuhr (fob) 1)	113,6	125,3	136,0	149,0	178,4	230,6	221,6	256,2
Einfuhr (fob) 1)	92,8	102,9	112,7	121,7	137,7	171,9	177,1	214,5
Saldo	-20,7	-22,4	+23,3	+27,3	-40,7	-58,7	-44,5	-41,7
b. Ergänzungen zum Warenverkehr (Saldo) 2)	-0,4	-1,6	+0,3	-0,6	-0,1	-1,3	-1,2	-0,5
Saldo des Warenhandels	-20,3	-20,8	+23,5	+26,7	-40,6	-57,4	-43,3	-41,2
2. Dienstleistungsverkehr	-4,1	-7,9	-9,0	-10,2	-13,3	-15,9	-16,5	-16,0
3. Übertragungen	-8,8	-9,8	-11,5	-14,0	-15,8	-16,4	-17,5	-17,7
Saldo der Leistungsbilanz (1 + 2 + 3)	+7,5	+3,2	+3,1	+2,5	+11,5	+25,1	+9,4	+7,5
II. Kapitalverkehr (Mittelabfluß: -)								
1. Wirtschaftsunternehmen								
Kurzfristige Finanzkredite	-0,2	+6,5	-1,4	-4,6	+0,6	+3,1	+2,5	-0,0
Kurzfristige Handelskredite 3)	+0,3	+2,0	+3,4	+1,0	+4,6	-12,4	+3,8	-5,1
Direktinvestitionen	-0,7	-1,1	+0,2	+0,9	+1,4	+1,6	-1,9	-2,2
Sonstiges	-0,7	+2,6	+2,9	-0,8	+3,1	-1,7	-0,4	+0,6
Gesamter Kapitalverkehr der Wirtschafts- unternehmen (netto)	-1,3	+10,0	+5,2	-3,5	+9,7	-9,3	+3,9	-6,7
2. Wertpapiertransaktionen 4)								
Deutsche Wertpapiere	-1,2	+1,3	+2,0	+10,7	+6,5	-2,5	-1,6	+4,8
Ausländische Wertpapiere	-9,5	-2,0	+0,5	+4,0	+0,4	-1,1	-2,6	-0,9
Insgesamt (netto)	-10,7	-0,7	+2,5	+14,7	+6,9	-3,6	-4,2	+3,9
3. Öffentliche Hand								
Kredite an Entwicklungsländer und internationale Organisationen	-1,0	-1,0	-1,4	-1,4	-1,9	-2,0	-1,9	-1,4
Direkte und indirekte Plazierung von Schuldscheinen 5) (Mittelzufluß: +)	-	-	-	-	-	+1,2	+3,5	+4,3
Sonstiges	-0,9	-1,7	+0,4	+0,4	-0,0	-0,1	+0,3	-1,0
Gesamter Kapitalverkehr der öffentlichen Hand (netto)	-1,9	-2,7	-1,0	-1,0	-2,0	-0,9	+1,9	+1,9
4. Kreditinstitute								
Langfristiges Darlehensgeschäft	-9,1	+0,5	+2,7	+1,9	+4,3	-1,3	-11,5	-4,8
Kurzfristige Geldbewegungen	+4,3	+7,9	+1,2	-0,4	-5,1	-9,7	-2,3	+6,7
Sonstiges	-0,0	+0,0	+0,0	+0,2	-0,5	+0,0	+0,0	-0,0
Gesamter Kapitalverkehr der Kredit- institute (netto)	-4,8	+8,5	+3,9	+1,8	-1,4	-11,0	-13,7	+1,9
Gesamter Kapitalverkehr aller Sektoren (1 + 2 + 3 + 4)	-18,7	+15,1	+10,6	+12,0	-13,2	-24,8	-12,2	+0,9
davon:								
Langfristig	-23,0	-0,9	+6,3	+15,6	+13,0	-5,8	-16,8	-0,2
Kurzfristig	+4,4	+16,0	+4,3	-3,5	+0,3	-19,1	+4,6	+1,1
III. Saldo aller statistisch erfaßten Transaktionen (I + II)	-11,2	+18,3	+13,7	+14,5	+24,7	+0,3	-2,8	+8,4
IV. Saldo der statistisch nicht aufglieder- baren Transaktionen (Restposten)	+0,9	+3,6	+2,7	+1,2	+1,7	-2,2	+0,6	+0,4
V. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr (III + IV)	-10,3	+21,9	+16,4	+15,7	+26,4	-1,9	-2,2	+8,8
VI. Ausgleichsposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank 6)	-4,1	+0,7	-5,4	-0,5	-10,3	-7,2	+5,5	-7,5
VII. Veränderungen der Netto-Auslands- aktiva der Bundesbank (Zunahme: +)	-14,4	+22,7	+11,0	+15,2	+16,1	-9,1	+3,3	+1,3

1 Spezialhandel. — **2** Hauptsächlich Transit-
handel und Lagerverkehr auf inländische
Rechnung. — **3** Angaben bis 1973 teilweise
geschätzt. — **4** Nur Portfoliogeschäfte, d. h.
ohne Aktientransaktionen für Beteiligungs-

zwecke. — **5** Wegen der sektoralen Zuordnung
siehe Erläuterungen im Monatsbericht
Februar 1976, S. 37. — **6** Gegenposten zu Ver-
änderungen der Auslandsposition der Bundes-
bank (Devisenbilanz), die nicht auf den

Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Aus-
land zurückgehen; Hauptsächlich Zuteilung
von IWF-Sonderziehungsrechten und Ände-
rungen des DM-Wertes der Auslandsposition
der Bundesbank durch Neubewertungen.

Besonders kräftig erhöhte Bezüge von Investitionsgütern

Einfuhren von Fertigwaren-Enderzeugnissen (+ 20%). Ausländische Anbieter konnten damit am Inlandsmarkt erneut deutlich Boden gewinnen. Ausschlaggebend dafür dürfte neben der konjunkturell gestiegenen Nachfrage in der Bundesrepublik insbesondere gewesen sein, daß die Höherbewertung der D-Mark an den Devisenmärkten gerade den importierten Fertigwaren zu gewissen Preisvorteilen verhalf. Besonders stark zugenommen haben mit 23% die Einfuhren von Investitionsgütern. Offenbar greifen die deutschen Unternehmen bei ihren Anlagekäufen zunehmend auf Auslandsprodukte zurück. Darüber hinaus wurden aber auch verstärkt Kraftfahrzeuge, elektrotechnische Verbrauchsgüter und Textilien in die Bundesrepublik importiert, obgleich beispielsweise ausländische Personenkraftwagen 1976 ihren Anteil am Absatz in der Bundesrepublik nicht halten konnten (er ist – der Stückzahl nach – von 25% auf 22% gesunken). Von der Expansion der deutschen Fertigwareneinfuhr profitierten hauptsächlich die westlichen Industrieländer, aber auch die nicht Erdöl produzierenden Entwicklungsländer, deren Industrialisierung Früchte zu tragen beginnt. Insbesondere die Einfuhren von einfachen Konsumgütern aus dem ostasiatischen Raum haben sich stark ausgeweitet.

Wettbewerbsdruck von außen mindert Preisüberwälzungsspielräume

Durch das Vordringen von ausländischen Enderzeugnissen auf dem deutschen Markt können zwar strukturelle Anpassungsprobleme in einzelnen Branchen entstehen, gesamtwirtschaftlich dürften jedoch die Vorteile dieses fortschreitenden Integrationsprozesses überwiegen. Einmal wurde durch den Wettbewerbsdruck aus dem Ausland – wie oben bereits ausgeführt – der Preisüberwälzungsspielraum im Inland deutlich gebremst. Denn gemessen an den Einfuhrdurchschnittswerten haben sich praktisch die Einfuhrpreise für Enderzeugnisse im Durchschnitt des Jahres 1976 gegenüber dem Vorjahr nicht mehr erhöht, im vierten Quartal sind sie sogar um 2% gesunken. Zum anderen erzielte die Bundesrepublik wie auch ihre Handelspartner durch die fortschreitende internationale Arbeitsteilung Produktivitätsgewinne. Mit der Öffnung ihres Binnenmarktes für ausländische Endprodukte leistet die Bundesrepublik außerdem einen wesentlichen Beitrag zur Aufrechterhaltung der Freiheit im Welthandel, die eine essentielle Voraussetzung für die Fortentwicklung der deutschen Exportwirtschaft ist.

Hohes Defizit bei den „unsichtbaren Leistungen“

Die Defizite der Bundesrepublik im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland und bei den Einkommensübertragungen sind 1976 weiterhin sehr hoch gewesen, mit 33,6 Mrd DM blieben sie allerdings im Vergleich zum Vorjahr annähernd unverändert¹). Hierzu trugen vor allem die stark gestiegenen Zinseinnahmen aus an Ausländer gewährten Krediten bei. Die Bundesrepublik bleibt damit aber nach wie vor der größte Netto-Importeur von „unsichtbaren Leistungen“ in der Welt. Die Passivsaldo in diesem Teil des Leistungsverkehrs glichen mehr als vier Fünftel des deutschen Ausfuhrüberschusses aus. Dies zeigt deutlich, daß der hohe Handelsbilanzüberschuß nicht isoliert als Kriterium für die außenwirtschaftliche Lage der Bundesrepublik herangezogen werden darf, sondern in engem Zusammenhang mit den gleichzeitigen Defiziten im Dienstleistungs- und Übertragungsverkehr gesehen werden muß. Einmal sind zahlreiche Dienstleistungen wie Transportkosten, Provisionen, Messe- und Werbungskosten unmittelbar mit dem Warenhandel verbunden; ohne diese „unsichtbaren“ Importe wären die Exporte der Bundesrepublik im Warenverkehr nicht zu leisten. Zum anderen sind für einige Länder wie Spanien, Jugoslawien, Griechenland und die Türkei die hohen Defizite im Handel mit der Bundesrepublik erst dadurch finanzierbar, daß ihnen durch den Reiseverkehr und die Heimatüberweisungen ihrer in der Bundesrepublik lebenden Staatsangehörigen beträchtliche Mittel zugehen. Die Bundesrepublik ist in Westeuropa zum Standort der größten Industrieerzeugung geworden, an der auch viele Ausländer beteiligt sind; umgekehrt – und teilweise als Folge davon – ist die Bundesrepublik als Urlaubsziel relativ weniger gesucht. So gaben deutsche Reisende 1976 im Ausland 22,5 Mrd DM aus; aufgerechnet mit den Einnahmen von ausländischen Reisenden in der Bundesrepublik flossen immerhin noch 14,5 Mrd DM (netto) ins Ausland, das waren 0,5 Mrd DM mehr als 1975. Diese Standortpräferenzen und -nachteile haben zur Folge, daß im Rahmen der wachsenden internationalen Arbeitsteilung die Bundesrepublik ein Land mit laufend hohen

¹ Die Fracht- und Versicherungskosten bei der Wareneinfuhr sind hier mit eingeschlossen, während sie bei den Einfuhrwerten nicht mitgerechnet wurden.

Überschüssen im Warenverkehr und großen Defiziten in der Bilanz der Dienstleistungen und Übertragungen geworden ist und bleiben wird. Dem steht nicht entgegen, daß in einem Teilbereich, nämlich bei den Überweisungen der Gastarbeiter in ihre Heimatländer, 1976 wegen der Rückwanderung von ausländischen Arbeitnehmern mit 6,4 Mrd DM etwas weniger Zahlungen geleistet wurden als 1975. Die übrigen Dienstleistungen und Übertragungen, die sich aus einer Fülle sehr verschiedenartiger Transaktionen zusammensetzen, darunter Wiedergutmachungsleistungen und Beiträge an internationale Organisationen, vor allem an die Europäischen Gemeinschaften, waren 1976 mit knapp 13 Mrd DM fast unverändert¹⁾.

Die Ergebnisse der Leistungsbilanz machen deutlich, daß die Bundesrepublik im Jahre 1976 dem außenwirtschaftlichen Gleichgewicht recht nahe gekommen ist. Während in anderen Überschußländern die Aktivsaldo der Leistungsbilanz zum Teil noch stiegen, bildete sich der deutsche Leistungsbilanzüberschuß erneut zurück. Mit einem Anteil von 0,7% am Bruttosozialprodukt war der Überschuß der Bundesrepublik Deutschland niedriger als der Leistungsbilanzsaldo fast aller anderen Industrieländer. Für das Jahr 1977 zeichnet sich nach den Leistungsbilanzergebnissen am Anfang des Jahres ein weiterer Rückgang ab. Die Bundesrepublik leistete damit einen wesentlichen Beitrag zum Abbau der Zahlungsbilanzspannungen in der Welt. Der verbleibende Leistungsbilanzüberschuß ist nicht mehr so groß, daß davon Störungen auf das internationale Zahlungsbilanzgefüge ausgehen könnten. Dies gilt insbesondere dann, wenn berücksichtigt wird, daß die Bundesrepublik in der Regel langfristiges Kapital exportiert. So fließen Jahr für Jahr mehrere Milliarden DM in Form von öffentlicher Entwicklungshilfe und in der Regel auch durch private Kredite und Direktinvestitionen ab. Im Jahre 1976 spielten dabei private langfristige Finanzkredite keine große Rolle, wohl aber Handelskredite, ohne die ein guter Teil des deutschen Exports – rd. 20% der deutschen Gesamtausfuhr entfallen auf sogenannte langlebige Investitionsgüter, die im allgemeinen nur in Verbindung mit einer entsprechenden Kreditgewährung abgesetzt werden können – überhaupt nicht wachsen könnte.

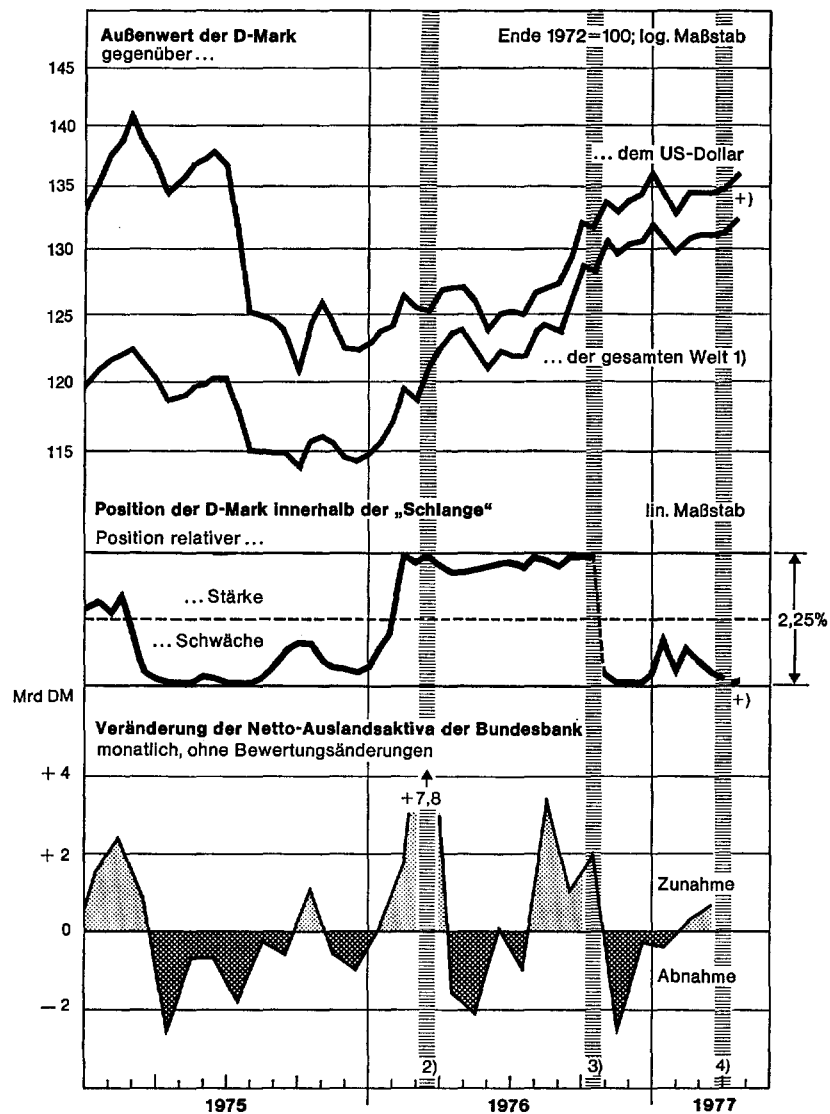
Deutsche Leistungsbilanz signalisiert annäherndes außenwirtschaftliches Gleichgewicht

Die deutschen Unternehmen weiteten 1976 die ihren ausländischen Abnehmern eingeräumten Zahlungsziele kräftig aus und gewährten auf diesem Wege für rd. 10 Mrd DM zusätzliche, meist über mehrere Jahre laufende Handelskredite. Zusammen mit den von deutschen Importeuren an ausländische Lieferanten geleisteten Anzahlungen betragen die 1976 neu hinausgelegten Kredite im Handelsverkehr 11 Mrd DM. Auf der anderen Seite flossen den Firmen aber durch Anzahlungen ausländischer Kunden auf zukünftige deutsche Exportlieferungen auch in beträchtlichem Umfang Mittel aus dem Ausland zu (6 Mrd DM). Per Saldo haben die Handelskredittransaktionen der Unternehmen also 1976 zu einem Kapitalexport von 5 Mrd DM geführt. Auch über die sog. Direktinvestitionen, die mit dem Außenhandel insoweit zusammenhängen, als die Sicherung von Absatzmärkten ein vorrangiges Motiv ist, floß 1976 per Saldo deutsches Kapital ins Ausland. Für deutsche Direktinvestitionen im Ausland sind 1976 rd. 6 Mrd DM aufgewendet worden und damit weit mehr als in den Vorjahren. Umgekehrt haben Ausländer in Unternehmen und Beteiligungen in der Bundesrepublik nur knapp 4 Mrd DM investiert; dies war zwar mehr als 1975, aber doch deutlich weniger als in den vorangegangenen Jahren. Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland überwogen also um gut 2 Mrd DM, während bis 1974 die gegenteilige Tendenz geherrscht hatte. Für deutsche Unternehmen ist es nun eher lohnend geworden, im Ausland zu investieren – und das Umgekehrte gilt für ausländische Investitionen in der Bundesrepublik –, weil für die Produzenten vielfach ein Kostengefälle zuungunsten der Bundesrepublik existiert. Auch im langfristigen Kreditgeschäft deutscher Banken mit dem Ausland, das teils direkt, teils indirekt der Außenhandelsfinanzierung dient,

Kapitalexporte durch Handelskredite, Direktinvestitionen und langfristige Bankkredite

¹ Im Zahlungsbilanzkonzept des IWF, das dieser in seinem Jahresbericht verwendet (und das insofern in dem von ihm herausgegebenen Balance of Payments Manual keine Stütze findet), wird der Aktivsaldo der deutschen Leistungsbilanz höher ausgewiesen, weil die sogenannten öffentlichen Übertragungen nicht mit in den Leistungsverkehr einbezogen werden. Ein solches Vorgehen erscheint nicht sachgerecht, da auch diese ohne konkrete Gegenleistung dem Ausland zur Verfügung gestellten Mittel durch Einnahmen im Leistungsverkehr „verdient“ werden müssen. Für die meisten Länder ist dies zahlenmäßig unerheblich, nicht aber für die Bundesrepublik. Die öffentlichen Übertragungen der Bundesrepublik betragen 1976 netto 9,4 Mrd DM. Davon entfielen 4,7 Mrd DM auf Beiträge an internationale Organisationen (hauptsächlich an die Europäischen Gemeinschaften), 1,8 Mrd DM auf Wiedergutmachungsleistungen und 3,0 Mrd DM auf Renten und Pensionen an im Ausland lebende Personen.

Wechselkursentwicklung*) und Auslandsposition der Bundesbank



*) Berechnet auf der Grundlage amtlicher Kassakurse (Monatsmitte und-ultimo).-
1) Gewogener Außenwert der D-Mark im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1972.- 2) Ausscheiden Frankreichs aus dem Europäischen Wechselkursverbund am 15. März 1976.- 3) Neufestsetzung der Wechselkurse im Europäischen Wechselkursverbund ab 18. Oktober 1976.- 4) Abwertung der skandinavischen Währungen im Europäischen Wechselkursverbund mit Wirkung vom 4. April.-
+) Letzter Stand: 15. April 1977.

haben die Kapitalexporte überwogen. Sie beliefen sich 1976 auf rd. 5 Mrd DM (netto), nachdem sie ein Jahr zuvor sogar 11½ Mrd DM betragen hatten.

Spekulativ beeinflusste
Zuflüsse im Wert-
papierverkehr mit dem
Ausland...

In den übrigen Bereichen des Geld- und Kapitalverkehrs der Bundesrepublik mit dem Ausland haben spekulative Devisenbewegungen, die infolge von Wechselkursunruhen im Frühjahr und Spätsommer 1976 auftraten, teilweise zu beachtlichen Mittelzuflüssen geführt. Das trifft einmal für das Wertpapiergeschäft zu. Hier galt das Interesse der Ausländer insbesondere deutschen Rentenpapieren. Angeregt durch zeitweise recht kräftige Kursgewinne, aber auch durch die Erwartung einer weiteren Höherbewertung der D-Mark an den Devisenmärkten, erwarben Ausländer 1976 für 3 Mrd DM festverzinsliche deutsche Wertpapiere. Aus Zinsüberlegungen allein lassen sich jedenfalls diese Käufe nicht erklären, denn die Rendite inländischer Papiere lag deutlich unter derjenigen von Euro-Dollar-Anleihen und auch von Euro-DM-Anleihen. Insgesamt sind im Wertpapierverkehr mit dem Ausland 1976 rd. 4 Mrd DM in die Bundesrepublik geströmt, während ein Jahr zuvor im gleichen Umfang Mittel abgeflossen waren.

Noch deutlicher zeigten sich die spekulativen Einflüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr der Banken. Vor allem in den Phasen besonderer Wechselkursunruhen, also im Frühjahr und im Spätsommer, flossen den deutschen Banken in beträchtlichem Umfang kurzfristige Gelder aus dem Ausland zu, was erheblich zum Druck auf die Wechselkurse und – auf Grund von Interventionen – letztlich zum Devisenzugang zur Bundesbank beitrug. Zwar haben nach den Zuflußperioden jeweils wieder kurzfristig angelegte Gelder das Bankensystem verlassen, übers Jahr gesehen verblieb aber ein Geldimport von gut 6½ Mrd DM (netto). Allein die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute nahmen 1976 um 9½ Mrd DM zu. Den daraus resultierenden Devisenzugang haben die Banken im Endergebnis zu einem großen Teil auf die Bundesbank übertragen, die im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes zur Einhaltung des vereinbarten Kursgefüges bei Erreichen der Limitkurse intervenieren muß. Ihre eigenen kurzfristigen Auslandsforderungen stockten die Geschäftsbanken nur um knapp 3 Mrd DM auf.

... vor allem aber im kurzfristigen Kapitalverkehr der Banken

Mehr als in den beiden Vorjahren war die Bundesbank 1976 infolge der Spannungen im Europäischen Wechselkursverbund über längere Perioden hinweg zu Interventionen am Devisenmarkt gezwungen, wenn diese auch nicht immer ein gleich hohes Ausmaß annahmen wie in der Periode fester Wechselkurse gegenüber dem Dollar. Transaktionsbedingt nahmen die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank 1976 um 8,8 Mrd DM zu, während sie in den beiden vorhergehenden Jahren – wenn auch unter Schwankungen – per Saldo um jeweils rd. 2 Mrd DM gesunken waren. Der größte Zufluß war in der Zeit unmittelbar vor dem Ausscheiden Frankreichs aus dem Wechselkursverbund (im Februar und März) zu verzeichnen. Die zweite Welle an Zuflüssen kam im Herbst; nach dem Realignement der Wechselkurse im Europäischen Wechselkursverbund Mitte Oktober 1976, das für die D-Mark gegenüber den übrigen Gruppenfloatern beim Vergleich der Mittelkurse eine durchschnittliche Höherbewertung von 2½% bedeutete, beruhigte sich die Lage jedoch nachhaltig, und die Bundesbank konnte wieder Devisen in erheblichem Umfang abgeben. In den ersten Monaten von 1977 war der Devisenmarkt in der Bundesrepublik weitgehend ausgeglichen; vor dem neuerlichen Realignement im Europäischen Wechselkursverbund von Anfang April gab es weder größere Wechselkursbewegungen noch nennenswerte Veränderungen der Währungsreserven der Bundesbank. Diese Situation spiegelt zugleich die gegenwärtige Grundverfassung der deutschen Zahlungsbilanz wider, die ein weitgehendes außenwirtschaftliches Gleichgewicht indiziert. Das bedeutet nicht nur, daß von den außenwirtschaftlichen Beziehungen keine störenden Einflüsse auf das wirtschaftliche Gleichgewicht im Inland ausgehen, sondern auch, daß die Bundesrepublik von sich aus nicht zum außenwirtschaftlichen Ungleichgewicht der übrigen Länder – seien sie Überschuß- oder Defizitländer – beiträgt.

Hohe Interventionen der Bundesbank am Devisenmarkt bis Mitte Oktober 1976

5. Probleme auf mittlere Sicht

a) Abbau der Arbeitslosigkeit

Der Abbau der Arbeitslosigkeit ist im vergangenen Jahr trotz des fortschreitenden konjunkturellen Aufschwungs, wie schon in Abschnitt 1 angedeutet, nur relativ langsam in Gang gekommen. Bis Ende März 1977 hat die Arbeitslosenzahl, schaltet man Saisoneinflüsse aus, gegenüber ihrem Höchststand zwar immerhin um rd. 200 000 (auf knapp 1 Mio) abgenommen; mit 4,3% war die Zahl der Arbeitslosen, gemessen an der Gesamtzahl der abhängigen Erwerbspersonen, aber auch zuletzt noch hoch. Nach dem Konjunkturtief von 1967 hatte sich die Zahl der Arbeitslosen dagegen rascher zurückgebildet; gegenüber ihrem konjunkturellen Höhepunkt (Mitte 1967: 540 000) hatte sie sich damals binnen Jahresfrist nahezu halbiert, und Mitte 1969, also nach zwei Jahren konjunkturellen Aufschwungs, entsprach sie nur noch gut einem Viertel des Höchststandes von 1967. Die im Vergleich hierzu geringere Reaktion im vergangenen Jahr – bei im übrigen nur wenig schwächerer Dynamik in den ersten eineinhalb Jahren des Aufschwungs, die seither verstrichen sind – zeigt, daß die Arbeitslosigkeit der letzten Jahre weniger als damals auf konjunkturelle Ursachen zurückgeht; m. a. W. die „strukturelle“ Arbeitslosigkeit hat an Bedeutung gewonnen. Sie zeigt sich u. a. darin, daß zu der seit jeher bestehenden Arbeitslosigkeit unter den älteren und gesundheitlich geschädigten Erwerbspersonen in jüngerer Zeit weitere Problemgruppen hinzuge-

„Strukturelle“ Komponenten der Arbeitslosigkeit behindern die Besserung der Arbeitsmarktlage

kommen sind. So waren z. B. 1976 im September – gemäß einer für diesen Monat durchgeführten Sondererhebung der Bundesanstalt für Arbeit – bei den Arbeitsämtern 103 000 jugendliche Arbeitslose unter 20 Jahren registriert, was etwa 11½% der Gesamtzahl der Arbeitslosen entspricht. Gegenüber 1968, einem Jahr vergleichbarer konjunktureller Verhältnisse, hat sich ihre Zahl verzehnfacht; ihr Anteil an der Zahl der Arbeitslosen hatte damals bei 5% gelegen. Stark zugenommen hat gegenüber 1968 auch die Zahl der arbeitssuchenden Frauen in den mittleren Altersklassen: Mit 358 000 entfielen auf sie im September v. J. 40% aller registrierten Arbeitslosen, verglichen mit 41 000 (oder 24%) im September 1968. Ein großer Teil dieser arbeitssuchenden Frauen – 140 000 oder 15½% aller Arbeitslosen – war ausschließlich an Teilzeitarbeit interessiert, und zwar in erster Linie an Plätzen im Handel sowie in Büro- und Verwaltungsberufen, von denen viele in den letzten Jahren wegen innerbetrieblicher Sparmaßnahmen und Rationalisierung entfallen sind. Demgegenüber ist die Zahl der arbeitslosen älteren Arbeitnehmer (zwischen 55 und 65 Jahren) gegenüber 1968 nur relativ wenig gestiegen; ihre Zahl war im September 1968 mit 80 000 nur wenig niedriger gewesen als im September 1976 (106 000). Insgesamt ist von den im September v. J. registrierten Arbeitslosen (knapp 900 000) etwa die Hälfte einer der Problemgruppen – ältere oder gesundheitlich geschädigte Arbeitssuchende, Jugendliche und Teilzeitarbeit suchende Frauen – zuzurechnen. Dabei ist noch nicht berücksichtigt, daß sich ein Teil der Arbeitslosigkeit auch aus regionalen Unterschieden der Wirtschaftsstruktur erklärt und daß die normale Fluktuation der Arbeitnehmer selbst bei Hochkonjunktur mit einem gewissen Minimum an temporärer Arbeitslosigkeit verbunden ist, wobei es freilich Überschneidungen mit den obengenannten Problemgruppen gibt. Insgesamt ergibt sich aber, daß der rein konjunkturellen Komponente der Arbeitslosigkeit nur etwa die Hälfte aller Arbeitslosen zuzurechnen ist. Diese Feststellung mindert keineswegs das Gewicht der sozialen Probleme der Arbeitslosen – die strukturellen Gründe sind im Gegenteil, sozial betrachtet, eher gravierender, da sie sich nur langsam beheben lassen –, wohl aber macht sie deutlich, daß die gegenwärtige Arbeitslosigkeit mit konjunkturpolitischen Mitteln allein nicht zu beseitigen ist.

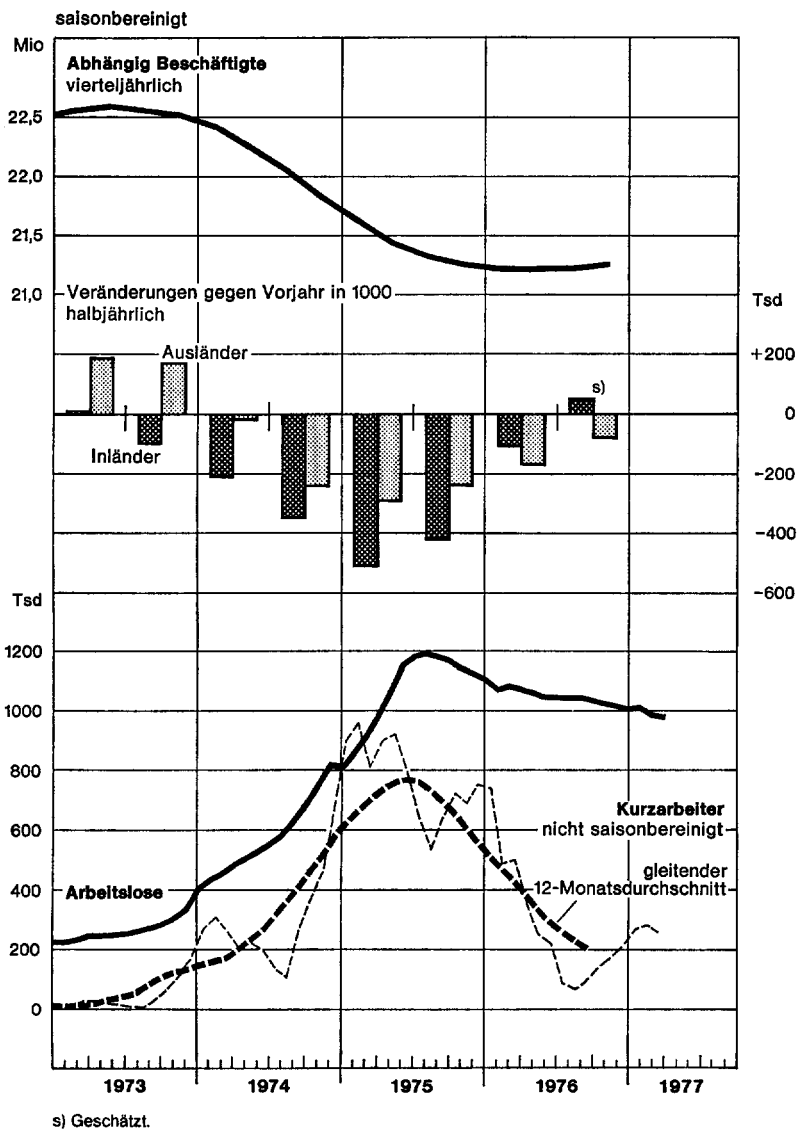
Arbeitsmarktprobleme teilweise Spätfolgen früherer inflationärer Übersteigerungen

Die Ursachen der heutigen Arbeitsmarktprobleme reichen ohne Zweifel zum Teil noch in die Zeit der inflationären Übersteigerungen der frühen siebziger Jahre zurück. Das gilt zum Beispiel für die hohe Arbeitslosigkeit unter den Frauen, von denen zahlreiche zu Beginn der siebziger Jahre, als extremer Mangel an Arbeitskräften herrschte, in den Arbeitsprozeß eintraten. Viele von ihnen haben mit dem Nachlassen der damaligen Spannungen am Arbeitsmarkt ihre Arbeitsplätze verloren und sind in die häusliche Sphäre zurückgekehrt. Nicht alle dieser Frauen bewerben sich bei den Arbeitsämtern um eine neue Beschäftigung. Teilweise sind sie aber durchaus weiterhin an der Vermittlung eines Arbeitsplatzes interessiert. Die Vermittlungsmöglichkeiten der Arbeitsämter sind hier aber oft beschränkt, denn in vielen Fällen ist der Wohnort dieser Frauen durch den Arbeitsplatz des Ehemanns bestimmt, und oft besteht auch nur der Wunsch, Teilzeitarbeit anzunehmen, so daß die Nachfrage nach Teilzeitarbeitsplätzen weit größer ist als das Angebot an solchen Beschäftigungsmöglichkeiten. Mit der inflatorisch bedingten Übernachfrage in der Vergangenheit hängt es u. a. auch zusammen, daß in den frühen siebziger Jahren viele Berufsanfänger weniger an einer qualifizierten Berufsausbildung – bei zunächst noch relativ geringem Einkommen – als vielmehr an den damals schon relativ guten Verdienstmöglichkeiten für ungelernete Arbeitskräfte interessiert waren. Dies hat sicherlich mit dazu beigetragen, daß heute bei teilweisem Mangel an Facharbeitern ein Überschuß an weniger qualifizierten Arbeitskräften ohne abgeschlossene Berufsausbildung besteht. Auch unter den jüngeren Arbeitslosen (bis zu 20 Jahren) befinden sich viele – mehr als die Hälfte –, die keine abgeschlossene Berufsausbildung haben.

Überhöhtes Kosten-niveau belastet den Arbeitsmarkt

Ein weiterer wichtiger Ursachenkomplex für die gegenwärtigen Arbeitsmarktprobleme ist in der Lohnentwicklung während der ersten Hälfte der siebziger Jahre zu sehen. Tatsächlich sind die Arbeitsverdienste je Arbeitnehmer in den Jahren 1970 bis 1976 im jährlichen Durchschnitt um 10½% gestiegen, während in der gleichen Zeit die Produktivität (gemessen am realen Bruttosozialprodukt je Erwerbstätigen) nur um 3½% gewachsen ist. Allein die Lohnkosten je Produkteinheit haben also seit 1970 pro Jahr um ca. 6½% zugenommen. Da gleichzeitig

Arbeitsmarkt



auch die Materialkosten, insbesondere für eingeführte Rohstoffe, in die Höhe schnellten, sind die gesamten Kosten weitaus mehr gestiegen, als durch die Anhebung der Verkaufspreise wettgemacht werden konnte. Die Gewinnmargen der Unternehmen haben sich daher in dieser Zeit stark verringert. Die Wirtschaft mußte auf den verschärften Kostendruck mit erheblichen Rationalisierungsbemühungen reagieren. Das bedeutete: Stilllegung unrentabler Anlagen, Einsparungen vor allem in den Verwaltungsabteilungen der Betriebe, Verlagerung von Fertigungen in Länder mit relativ niedrigem Lohnniveau und Substitution teurer inländischer Zulieferungen durch billigere Importe, schließlich verstärkte Konzentration auf die Fertigung hochentwickelter („intelligenter“) Produkte, die freilich vielfach auch höhere Anforderungen an die Qualifikation der Arbeitnehmer stellt. Zwar sind solche Vorgänge im Prinzip seit langem Bestandteil der wirtschaftlichen Entwicklung, der Lohnkostendruck hat sie aber zweifellos forciert. Das gilt besonders auch für die Nutzung der Kostenvorteile durch Importe und Produktionsverlagerungen in das Ausland. Zumindest in der Industrie liegt das deutsche Lohnniveau einschl. der Lohnnebenkosten im internationalen Vergleich (auf D-Mark umgerechnet) in der Spitzengruppe. Nach den Feststellungen der EG-Kommission sind die Lohnstückkosten der Industrie in der Bundesrepublik – unter Berücksichtigung von Wechselkursänderungen – seit 1970 stärker gestiegen als in anderen wichtigen Industrieländern. Zwar erhöhten sich die Lohnkosten je Produkteinheit im Jahre 1976 nur

Struktur der Arbeitslosigkeit								
Stand jeweils Ende September								
Position	Arbeitslose in 1000				Anteile in %			
	1974	1975	1976	Nachrichtlich: 1968	1974	1975	1976	Nachrichtlich: 1968
Jugendliche (unter 20 Jahre)	69,8	115,8	102,6	8,3	12,6	11,5	11,4	4,9
Männer (20–55 Jahre)	215,5	425,7	332,0	41,8	38,8	42,3	37,0	24,5
Frauen (20–55 Jahre)	207,0	362,2	357,6	40,7	37,2	36,0	39,8	23,9
Ältere Arbeitnehmer (55–65 Jahre)	63,6	102,9	106,0	79,5	11,4	10,2	11,8	46,7
Arbeitslose insgesamt 1)	555,8	1 006,6	898,3	170,2	100	100	100	100
darunter Problemgruppen:								
Jugendliche (unter 20 Jahre)	69,8	115,8	102,6	8,3	12,6	11,5	11,4	4,9
Arbeitslose mit gesundheitlichen Einschränkungen 2) (20–55 Jahre)	78,5	142,4	135,2	.	14,1	14,1	15,1	.
Teilzeitarbeit suchende Frauen (20–55 Jahre)	80,6	134,9	140,1	.	14,5	13,4	15,6	.
Ältere Arbeitnehmer (55–65 Jahre)	63,6	102,9	106,0	79,5	11,4	10,2	11,8	46,7
Problemgruppen insgesamt	292,5	496,0	483,9	.	52,6	49,3	53,9	.

1 Ohne Arbeitslose über 65 Jahre (1968: 4286, 1974: 1125, 1975 und 1976: keine Angaben). – 2 Die Zahl der arbeitslosen Frauen mit gesundheitlichen Einschränkungen wurde nur zur Hälfte einbezogen, um Überschneidungen mit der Gruppe der Teilzeitarbeit suchenden Frauen auszuschalten.

noch wenig, während die Erträge der Wirtschaft wieder kräftig zugenommen haben, aber damit wurde nur ein – wesentlicher – Teil der vorangegangenen Ertragsminderung ausgeglichen, und der Effekt auf die Investitionstätigkeit und insbesondere auf die Beschäftigung blieb relativ gering.

Tendenziell höhere Arbeitslosigkeit durch einkommensnivellierende Tarifverträge

Für den deutschen Arbeitsmarkt, und hier speziell für die Problemgruppen der weniger qualifizierten Arbeitslosen (Berufsanfänger, ungelernete Hilfskräfte, z. T. weibliche Arbeitnehmer), wirkte sich zusätzlich erschwerend aus, daß über längere Zeit hinweg – was sozialpolitisch verständlich war – in den Lohnverhandlungen die Arbeitsentgelte in den unteren Lohngruppen durch Sockelbeträge u. ä. relativ stärker angehoben wurden als in den besser verdienenden Lohngruppen. So stiegen beispielsweise in der Metallverarbeitenden Industrie Nordrhein-Westfalens die Tarifverdienste von 1970 bis 1976 in der untersten Lohngruppe pro Jahr durchschnittlich um 11½%, in der obersten Gruppe dagegen „nur“ um 9½%. Die ökonomische Konsequenz hiervon ist, daß der Produktionsfaktor Arbeit gerade in den Bereichen besonders verteuert wurde, in denen zum einen die menschliche Arbeitskraft relativ leicht durch Rationalisierung und technischen Fortschritt eingespart werden kann, zum anderen aber die Zahl der Arbeitslosen besonders groß ist; rund die Hälfte aller Arbeitslosen waren im September 1976 Personen ohne abgeschlossene Berufsausbildung, d. h. sie suchten einen Arbeitsplatz in den unteren Lohngruppen. Wenn die Lohnpolitik nicht ihrerseits auf diese spezielle Situation der nicht oder wenig ausgebildeten Arbeitskräfte Rücksicht nimmt, wird der Abbau dieses Blocks an Arbeitslosen nur sehr zögernd vor sich gehen können.

Belastung des Arbeitsmarktes auch durch unerwünschte Nebenwirkungen sozialpolitischer Fortschritte

Endlich ist nicht auszuschließen, daß das nur langsame Abschmelzen der Arbeitslosigkeit durch einige unerwünschte Nebenwirkungen an sich sinnvoller und allgemein akzeptierter Maßnahmen der Sozialpolitik mitverursacht sein kann. So sind z. B. die Berufschancen der einmal aus dem Arbeitsprozeß ausgeschiedenen älteren Arbeitnehmer, schon gar wenn sie gesundheitlich geschädigt sind, ohne Zweifel dadurch beeinträchtigt worden, daß die Unternehmen im Hinblick auf ihre Verpflichtung zur Lohnfortzahlung im Krankheitsfall – sicher eine wichtige soziale Errungenschaft – bei der Besetzung freier Arbeitsplätze besonderen Wert darauf legen, jüngere, gesunde Arbeitskräfte zu erhalten. Selbst die Erfüllung der gesetzlich vorgeschriebenen Quoten für die Beschäftigung von Körperbehinderten bleibt häufig hinter den Sollvorschriften zurück. Die gestiegenen Anforderungen an die betriebliche Ausbildung und an die Ausbilder in Verbindung mit stark erhöhten Ausbildungsvergütungen – Maßnahmen, die den Berufsanfängern den Schritt ins Erwerbsleben erleichtern – haben die von den Unternehmen zu tragenden Ausbildungskosten erhöht und tendenziell dazu beigetragen, daß weniger

Ausbildungsplätze angeboten wurden. Schließlich stellt die Höhe des im Falle der Arbeitslosigkeit verfügbaren Einkommens – aus Arbeitslosengeld, Kindergeld, u.U. Wohngeld und Zahlungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz – für den Arbeitsuchenden ein „Marktdatum“ dar, das nicht zuletzt seine Entscheidung beeinflußt, sich nach einem neuen Arbeitsplatz umzusehen und eventuell eine Umsiedlung bei der Annahme eines neuen Arbeitsplatzes in Kauf zu nehmen oder nicht. Die Folge davon ist, daß sich nicht selten der Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage am Arbeitsmarkt nur unvollkommen oder jedenfalls nur allmählich vollzieht.

Eine wichtige Voraussetzung für den Abbau der Arbeitslosigkeit besteht in einem möglichst weitgehenden Konsens zwischen den Sozialpartnern, der eine ausgewogene, von „funktionslosen Verteilungskämpfen“ (Sachverständigenrat) freie Einkommensentwicklung erlaubt. Das Problem der „strukturellen“ Arbeitslosigkeit erfordert daneben, daß zur Verbesserung der Lage der „Problemgruppen“ gezielte Maßnahmen ergriffen werden, wie sie von der Bundesregierung bereits angekündigt und eingeleitet sind. Dazu gehören auch Maßnahmen, die geeignet sind, die von dem sozialen Sicherungssystem auf den Arbeitsmarkt ausgehenden unerwünschten Nebenwirkungen zu verringern. Vermutlich würde die Zahl der angebotenen Arbeitsplätze insgesamt steigen, wenn das Risiko einer Ausweitung des Personalbestandes – auch im Hinblick auf im Einzelfall nur vorübergehende Beschäftigungsmöglichkeiten – nicht unübersehbar groß wird.

Das künftige Angebot von Arbeitsplätzen hängt weitgehend davon ab, wie rasch die Bereitschaft zu investieren in den Unternehmen zunimmt. Für die Investitionsentscheidungen der Wirtschaft sind dabei die Lohnkosten – gegenwärtige und erwartete – ein sehr bedeutender, aber gewiß nicht der einzige Bestimmungsfaktor. Eine weitere wichtige Rolle spielen z. B. Fragen der Energiesicherung und der Energiekosten. Es kann kein Zweifel bestehen, daß die gegenwärtige Verunsicherung der Energiepolitik durch die Debatte um den Bau von Kraftwerken einen negativen Einfluß auf die längerfristigen Investitionsüberlegungen der Wirtschaft hat. Ein weiterer, nicht weniger schwieriger Problemkomplex ist in den steigenden Belastungen der Wirtschaft für Umweltschutzmaßnahmen zu sehen: Zusätzliche Investitionsaufwendungen hierfür, die praktisch keine Kapazitätseffekte haben, erhöhen den Kapitaleinsatz je Produkteinheit bzw. vermindern die Kapitalproduktivität. Laufende Aufwendungen für den Umweltschutz sind ein zusätzliches Kostenelement, das im Gesamtbild der Kosten- und Ertragsstruktur der Unternehmen zu berücksichtigen ist. Die genannten Faktoren haben ohne Zweifel die „Hemmschwelle“ vor Investitionsentscheidungen erhöht, zumal sich nur schwer abschätzen läßt, mit welchen künftigen Umweltschutz- und Energiebelastungen gerechnet werden muß. Diese Unsicherheiten rasch auszuräumen, ist eine vorrangige Aufgabe für die Wirtschaftspolitik, und die im März 1977 von der Bundesregierung beschlossenen energiepolitischen Leitlinien in Verbindung mit dem mittelfristigen „Programm für Zukunftsinvestitionen“ sind bereits wichtige Schritte in dieser Richtung. Auch hier sollte Einverständnis darüber bestehen, daß höhere Energie- und Umweltkosten von allen sozio-ökonomischen Gruppen getragen werden müssen, wenn sich trotz der erwähnten höheren „Hemmschwelle“ die Investitionsneigung weiter bessern soll. Die Wirtschafts- und Finanzpolitik kann hierzu auch dadurch beitragen, daß sie ihre Bemühungen um die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte fortsetzt, damit die Kreditmärkte tendenziell entlastet und die Möglichkeiten der Fremdfinanzierung für die Unternehmen verbessert. Das in der Regierungserklärung vom Dezember v. J. angekündigte steuerpolitische Programm enthält weitere, die Investitionstätigkeit tendenziell anregende Maßnahmen, so insbesondere die geplante Senkung der Vermögensteuersätze sowie die Ausweitung des § 7b EStG auf den Althausbesitz. Weitere investitionsanregende steuerpolitische Maßnahmen befinden sich noch in der Diskussion. Auch das „Programm für Zukunftsinvestitionen“ der Gebietskörperschaften wird dazu beitragen, die Basis für private Investitionsentscheidungen zu verbessern. Alles in allem besteht somit kein Anlaß zu Pessimismus hinsichtlich der künftigen Investitionsentwicklung. Eine zentrale Voraussetzung für die weitere Zunahme der Investitionsbereitschaft ist freilich der Konsens darüber, daß die – nicht zu vermeidenden – Mehrkosten, sei es für Energie und Umweltschutz, sei es für die Zukunftssicherung in anderen Bereichen, auf alle Schultern verteilt werden müssen. Würde der Eindruck entstehen, daß

Lösung der Arbeitsmarktprobleme durch Konsens über stabilitätsgerechte Einkommensentwicklung ...

... und Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Investitionstätigkeit

diese Mehrkosten nur den Unternehmen aufgebürdet werden, würden diese Maßnahmen die Investitionsneigung und die Beschäftigungschancen erneut dämpfen.

Korrektur der Verteilungsrelationen im Jahre 1976 als Basis für einen dauerhaften Aufschwung noch nicht ausreichend

Ohne Zweifel hat das Jahr 1976 eine Verbesserung der Einkommensposition der Unternehmen gebracht. Das Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen ist im vergangenen Jahr relativ stark, um 14%, und damit erstmals seit 1968 mehr als das Einkommen aus unselbständiger Arbeit (7½%) gestiegen. Die gesamtwirtschaftliche Lohnquote – d. h. der Anteil der Arbeitsverdienste am gesamten Volkseinkommen – hat sich damit, bereinigt um Änderungen in der Erwerbstätigenstruktur, von ihrem Rekordstand in den beiden Vorjahren (71½%) auf 70% im Jahre 1976 zurückgebildet, was etwa ihrem Stand von 1973, aber noch bei weitem nicht dem Niveau früherer Jahre (Durchschnitt 1960/69: 68%) entsprach. Als Basis für einen anhaltenden Aufschwung war diese Korrektur der Verteilungsrelationen aber wahrscheinlich nicht ausreichend.

Erste Lohnentscheidungen im neuen Jahr der gesamtwirtschaftlichen Lage wenig angemessen

Die ersten Ergebnisse der Lohnrunde 1977 lassen zudem befürchten, daß sich der Lohnkostendruck in der Wirtschaft in diesem Jahr eher wieder verstärken könnte; jedenfalls ergaben sich aufgrund der bisher in der gewerblichen Wirtschaft zustande gekommenen Tarifvereinbarungen für die Arbeitnehmer Lohn- und Gehaltsverbesserungen, die unter Einschluß aller Nebenvereinbarungen und Vorbelastungen im Jahresdurchschnitt zu einem deutlich stärkeren Anstieg der Arbeitseinkommen und damit auch der Lohnkosten führen werden als im Jahr zuvor. Vereinbarungen über solche Lohnsteigerungen scheinen die Tatsache zu ignorieren, daß die Verteuerung der Lebenshaltung im Jahre 1976 wesentlich geringer als erwartet ausgefallen ist. Während Anfang 1976 Lohnsteigerungen unter der Annahme einer Preissteigerung von 5½% im damals begonnenen Jahr abgeschlossen wurden, waren beim Auftakt zur Lohnrunde 1977 nur Preissteigerungen von etwa 4% ins Kalkül zu ziehen, und hiervon geht ein halber Prozentpunkt auf Steuererhöhungen zurück, die von den Sozialpartnern nicht zum Anlaß von Lohnsteigerungen genommen werden sollten. Zu Beginn des Jahres 1977 waren überdies die Aussichten gut, in Zukunft einen weiteren Schritt in Richtung auf Preisstabilität voranzukommen. Die bisherigen Ergebnisse der neuen Lohnrunde haben die Voraussetzungen hierfür jedoch verschlechtert. Schon jetzt ist zu übersehen, daß verschiedene Unternehmen die kürzlich vereinbarten hohen tariflichen Lohn- und Gehaltsaufbesserungen zum Anlaß nahmen, ihre Verkaufspreise dort, wo es der Markt erlaubte, kräftig heraufzusetzen. Ein wieder steigender Lohnkostendruck würde aber auch der herrschenden Arbeitsmarktlage keineswegs gerecht. Können nämlich die entstehenden Mehrkosten nicht in den Preisen überwältigt werden, wie dies in zahlreichen Wirtschaftszweigen, die auf den In- und Auslandsmärkten in hartem Wettbewerb stehen, der Fall sein dürfte, so bliebe den Firmen nur der Weg weiterer innerbetrieblicher Einsparungen, nicht zuletzt im Personalbereich. Die Gefahr ist deshalb nicht von der Hand zu weisen, daß der Abbau der Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik hierdurch erschwert wird. Damit würde aber der weitere Fortschritt in der gesamtwirtschaftlichen Konsolidierung, der durch die Wirtschaftspolitik von Bundesregierung und Bundesbank nach Kräften unterstützt wird und der 1976 ein gutes Stück vorangekommen ist, erschwert, ja unter Umständen ernstlich in Frage gestellt.

Die augenblickliche lohnpolitische Konstellation, die freilich noch kein abschließendes Urteil über das Verhalten der Sozialpartner bei der diesjährigen Lohnrunde erlaubt, aber doch die bestehenden Risiken sichtbar werden läßt, macht deutlich, wie schwer es ist, in zentralen wirtschaftspolitischen Anliegen unter den Hauptverantwortlichen zu einem von allen getragenen Konsens zu kommen. Die jüngsten Erfahrungen haben gezeigt, daß ein Beachten der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die von der Wirtschaftspolitik maßgeblich gestaltet werden, allen Beteiligten am Wirtschaftsleben Vorteile bringt. Nicht nur die Geldpolitik, sondern die gesamte wirtschaftspolitische Strategie in der Bundesrepublik, die darauf abstellt, durch ein kräftiges Wirtschaftswachstum die Arbeitslosigkeit allmählich zu verringern und zugleich den Preisaufrtrieb weiter zu reduzieren, steht vor einer Bewährungsprobe. Die bisherigen Erfolge werden sich nur dann fortsetzen lassen, wenn diese Strategie auch von den Sozialpartnern grundsätzlich akzeptiert und durch die konsequente Anwendung wettbewerbspolitischer Maßnahmen abgesichert wird.

Zu den noch offenen Zukunftsproblemen wirtschaftspolitischer Art gehört insbesondere auch die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Vordergründig betrachtet sieht es so aus, als lägen die Ursachen für die gegenwärtige Lage der öffentlichen Haushalte vor allem in dem sprunghaften Anstieg des Defizits im Jahre 1975, in dem es rd. 70 Mrd DM oder 7% des Bruttosozialprodukts erreichte. Die dafür maßgeblichen Faktoren waren jedoch schon in der Entwicklung seit Beginn der siebziger Jahre angelegt, gleich einem Schwelbrand, der seit längerem weitgehend unbemerkt geglimmt hatte, um dann in der Rezession des Jahres 1975 plötzlich aufzuflammen. Zu dieser Zeit wurde für alle deutlich, daß auch der Staat aus dem inflationären Verteilungskampf der frühen siebziger Jahre letztlich als Verlierer hervorgegangen ist.

In der Rezession aufbrechende strukturelle Deckungslücke . . .

Für das Entstehen der gravierenden Deckungslücken war entscheidend, daß sich das Ausgabenwachstum in den siebziger Jahren ganz erheblich beschleunigte. So haben die gesamten Ausgaben der öffentlichen Haushalte von 1972 bis 1975 im Jahresdurchschnitt um knapp 14% zugenommen und damit 1,7 mal so schnell wie das Bruttosozialprodukt, während sie in der davorliegenden Vierjahresperiode von 1968 bis 1971 noch leicht unterproportional zum Sozialprodukt gewachsen waren. Dementsprechend kam es zu einem scharfen Anstieg der Ausgabenquote. Hatten die gesamten Staatsausgaben in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre ungefähr 40% des Bruttosozialprodukts ausgemacht, so erhöhte sich diese Relation bis 1974 auf fast 45%, um dann im Rezessionsjahr 1975 sogar auf 48½% emporzuschnellen. Im Zuge des Konjunkturaufschwungs zeichnet sich aber – anders als nach der Rezession von 1967 – bisher kein entsprechender Rückgang der Ausgabenquote ab; 1976 lag sie noch bei 47½%, und 1977 dürfte sie mit 47% nur wenig darunter bleiben. Stark belastet wurden die Budgets in den frühen siebziger Jahren vor allem durch die Expansion der Personalkosten und die rapide Verteuerung der Bauleistungen, die auf der Ausgabenseite der Gebietskörperschaften insgesamt mit knapp der Hälfte zu Buche schlugen. Die forcierten Maßnahmen im Sozial- und Bildungsbereich haben dabei die Tendenz zu einem wachsenden Staatsanteil noch verstärkt. Die dafür notwendigen weitreichenden Entscheidungen basierten auf mittelfristigen Planungen, in denen nicht nur ein kräftiges reales Wachstum der Wirtschaft ohne jede Rückschläge, sondern auch hohe Preis- und Einkommensteigerungen in die Zukunft fortgeschrieben wurden, womit – besonders bei der Sozialversicherung – trügerische Finanzierungsspielräume entstanden.

. . . infolge starken Anstiegs der Ausgabenquote . . .

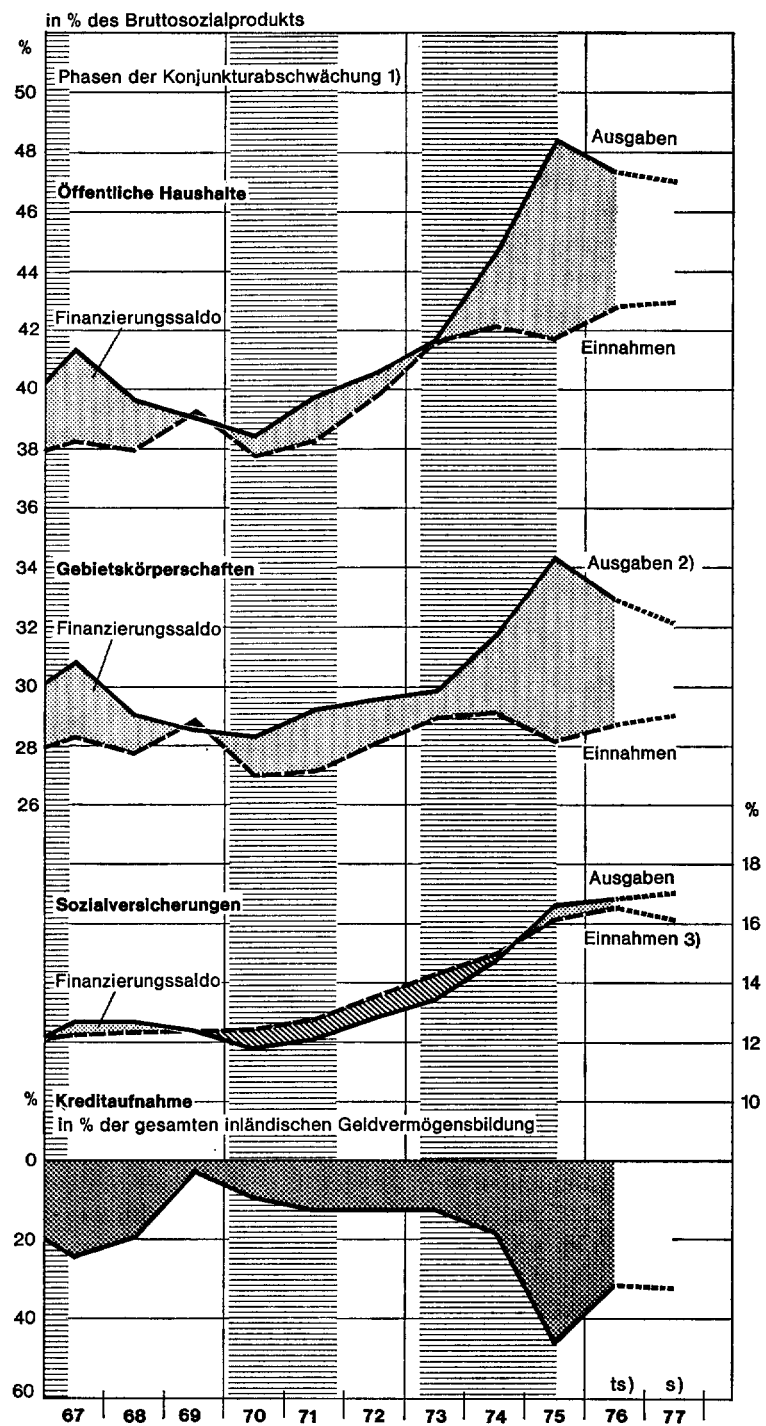
Zwar ging der starke Anstieg der Ausgaben zunächst mit einer entsprechenden, durch die „kalte Progression“ des Lohn- und Einkommensteuertarifs geförderten Erhöhung der Einnahmenquote einher. Jedoch kam der Staat nicht daran vorbei, auf einen erheblichen Teil der Steuermehreinnahmen mit der Steuerreform des Jahres 1975 – nämlich im ersten Jahr der Reform auf rd. 15 Mrd DM – wieder zu verzichten. Zudem wurde nun deutlich, daß das mittelfristige Wachstum der Einnahmen wesentlich flacher anzusetzen ist. Die so entstandene Kluft zwischen dem nur schwer redressierbaren Niveau der Ausgaben und dem weit niedrigeren Pegel der Einnahmen erweist sich daher jetzt als ziemlich dauerhaft.

. . . bei letztlich unzureichender Einnahmenentwicklung

Im Zuge des konjunkturellen Aufschwungs des Jahres 1976 hat sich das Defizit zwar nicht unwesentlich zurückgebildet (auf 52 Mrd DM oder etwa 4½% des Bruttosozialprodukts), jedoch bei weitem nicht in dem Tempo, wie es zuvor gestiegen war. Bei den Gebietskörperschaften allein verminderte sich die Deckungslücke um 17 Mrd DM auf 49 Mrd DM, blieb damit aber – trotz der inzwischen im Rahmen des Haushaltsstrukturgesetzes getroffenen Konsolidierungsmaßnahmen – immer noch sehr weit über der mittelfristig vertretbaren Größenordnung. Der Abbau des Defizits im abgelaufenen Jahr war zum einen auf den überraschend starken Anstieg der Steuereinnahmen zurückzuführen. Hierzu hat beigetragen, daß die Gebietskörperschaften angesichts ihrer angespannten Haushaltslage offenbar versucht haben, die an die Unternehmen gezahlten Investitionszulagen dadurch wieder hereinzuholen, daß sie bestehende „Veranlagungsreserven“ ausschöpften. Zum anderen haben sich Bund, Länder und Gemeinden mit einigem Erfolg darum bemüht, die Ausgabenexpansion einzudämmen, was freilich – wie erwähnt – nur

Immer noch hohe Deckungslücken im Jahre 1976

Die öffentlichen Finanzen im gesamtwirtschaftlichen Rahmen



1) Gemessen an dem Rückgang der trendbereinigten Werte der Industrieproduktion (ohne Bau und Energie).-2) Einschl. Zuweisungen an Sozialversicherungen.- 3) Einschl. Zuweisungen von Gebietskörperschaften.- ts) Teilweise geschätzt.- s) Geschätzt.

um den Preis eines Rückgangs der staatlichen Investitionen erreicht werden konnte. Im Hinblick auf die Entwicklung der Ausgabenstruktur führte die im Herbst 1975 eingeleitete Doppelstrategie, zum einen die Konsolidierung der Haushalte voranzutreiben und zum anderen der noch unterdurchschnittlichen Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials durch verstärkte staatliche Investitionen Rechnung zu tragen, also zu keinem voll befriedigenden Ergebnis.

Abbau der Defizite bei den Gemeinden am weitesten fortgeschritten

Die Gemeinden kamen mit der Konsolidierung ihrer Haushalte am weitesten voran; mit rd. 4 Mrd DM ist ihr Defizit auf etwa ein Drittel des Vorjahrsbetrages und damit unter die Größenordnung zu Beginn der siebziger Jahre zurückgegangen.

Mehr als bei den übrigen Haushalten ging dies zu Lasten der Investitionen, die bei den Gemeinden 1976 nur noch 30% des Ausgabenvolumens betragen gegen 40% im Jahre 1970. Bei den Ländern verminderte sich 1976 das Defizit von 21 Mrd DM auf gut 15 Mrd DM. Beim Bund, dessen Kassendefizit sich durch Rezession und Steuerreform am meisten ausgeweitet hatte, ging es schwächer – von 34 auf 30 Mrd DM – zurück. Zwar entlasteten die mit dem Haushaltsstrukturgesetz eingeleiteten Konsolidierungsmaßnahmen (insbesondere zur Verminderung des Zuschußbedarfs der Bundesanstalt für Arbeit) den Bund merklich, jedoch entstand andererseits erheblicher Mehraufwand vor allem für Zinsen, Zuschüsse an die Rentenversicherungen und Sparprämien.

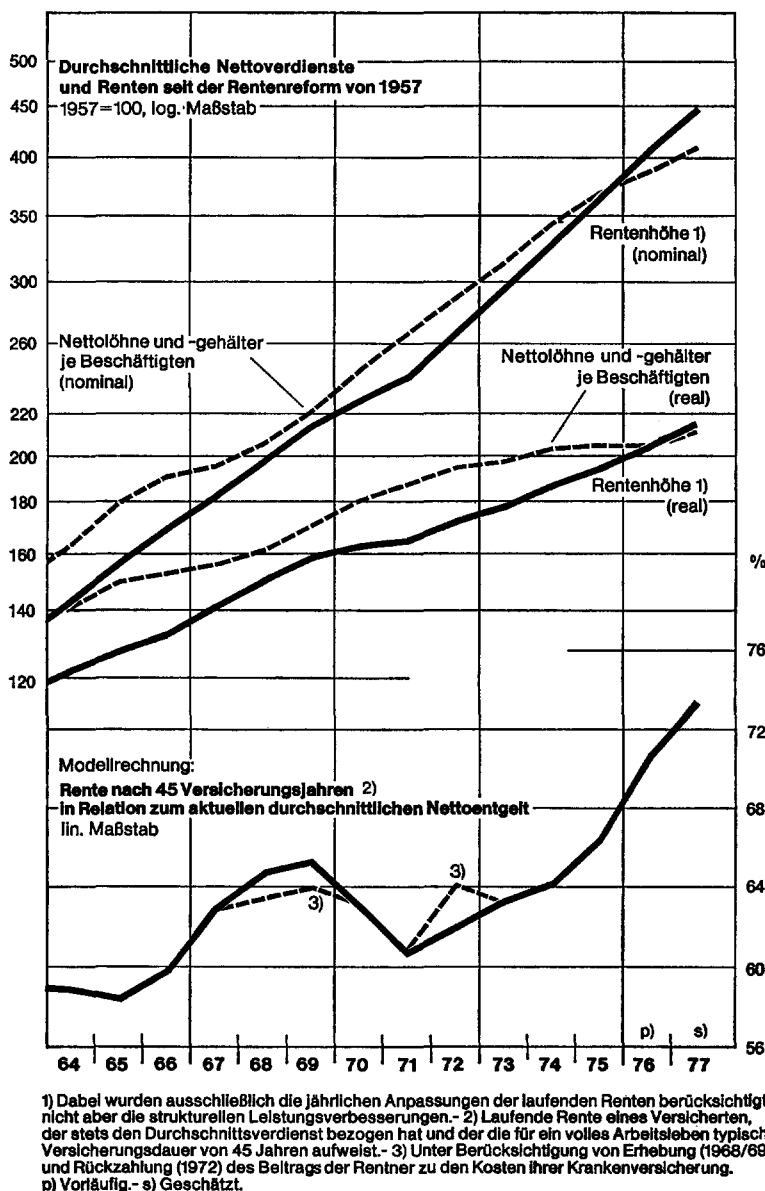
Bei den Sozialversicherungen traten die in der inflationären Fehlentwicklung der frühen siebziger Jahre begründeten Deckungslücken – vor allem auf Grund des Anpassungsmechanismus der Renten – erst stark verzögert zu Tage. Die finanzielle Entwicklung unterschied sich in diesem Bereich bereits zu Beginn der siebziger Jahre insofern von der bei den Gebietskörperschaften, als im Zuge der Lohnexplosion und entsprechend stark steigender Beitragseinnahmen (aber verzögerter Anpassung der Renten) zunächst Finanzierungsüberschüsse entstanden. Zwar wirkte diese Überschubbildung durchaus antizyklisch und war damit systemgerecht. Verhängnisvoll war jedoch, daß auf dieser Basis angestellte längerfristige Vorausberechnungen, bei denen das an sich auf der Hand liegende Risiko eines nachfolgenden konjunkturellen Rückschlags und seiner Konsequenzen für die Rentenfinanzen vernachlässigt und somit für die Jahre bis 1985 ein finanzieller Spielraum von kumulativ rd. 200 Mrd DM errechnet worden war, im Jahre 1972 zum Anlaß von erheblichen Leistungsausweitungen genommen wurden. Bei den Rentenversicherungen entstanden damit Belastungen, die sich inzwischen nicht als auf Dauer tragbar erwiesen haben. Mit dem voranschreitenden Abbau der Inflationskomponente in der gesamten Wirtschaft – nicht zuletzt auch bei den Lohnsteigerungen – und dem niedrigeren Beschäftigungsniveau seit 1975 lassen die hohen nachholenden Rentenanpassungen bei der Rentenversicherung wachsende Finanzierungslücken entstehen. Obgleich das Jahr 1976 bereits im Zeichen der wirtschaftlichen Erholung stand, hat das Defizit der Rentenversicherungen weiter zugenommen – eine Tendenz, die sich nach aller Voraussicht auch 1977 fortsetzen wird.

Verzögert aufbrechende Deckungslücken bei den Sozialversicherungen . . .

Damit wurde offenbar, daß das Rentenversicherungssystem nicht unter allen Umständen antizyklisch wirkt. Beim gegenwärtig gegebenen Anpassungs-lag von drei Jahren käme es – bei unverändertem gesetzlichen Rahmen – generell nur dann zu streng antizyklischen Effekten, wenn die Konjunkturzyklen sechs Jahre dauerten und weitgehend symmetrisch verliefen. Nehmen aber die Einkommenssteigerungen wie in der Vergangenheit trendmäßig zu und reagieren die Löhne – wie im Jahre 1974 – zunächst gar nicht auf die konjunkturelle Abschwächung, so reichen die nachholenden Rentenanpassungen noch weit in eine Periode hinein, in der bei konjunktureller Erholung und gleichzeitigem Abbau der Inflations-tendenzen die Löhne weniger steigen. Die schon seit mehreren Jahren anhaltende Verschiebung der gesamtwirtschaftlichen Verteilungsrelationen zugunsten der Rentner setzte sich unter diesen Umständen im Jahre 1976 fort. Neben der Tatsache, daß die Renten prozentual stärker steigen als die Bruttolöhne und -gehälter, fällt hier ins Gewicht, daß die Renten praktisch steuerfrei sind, die den Anpassungsmaßstab bildenden Bruttoentgelte dagegen einer erheblich steigenden Abgabenlast unterlagen. Je Rentner sind die Rentenausgaben in den Jahren 1973 bis 1976 in ihrem Realwert (d. h. nach Berücksichtigung der Geldentwertung) um durchschnittlich 4% gestiegen, während das reale Nettoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten pro Jahr nur um 1% zugenommen hat. Hatte sich die laufende Rente im Falle eines Rentners mit 45 Versicherungsjahren, der stets den durchschnittlichen Bruttoverdienst erzielt hat, im Jahre 1972 – als der Anpassungstermin um ein halbes Jahr vorgezogen worden war – auf 62% des aktuellen durchschnittlichen Nettoverdienstes belaufen, so hat sich diese Relation bis 1976 auf rd. 70% erhöht, und mit der beabsichtigten Anpassung zur Jahresmitte 1977 wird sie im laufenden Jahr vermutlich etwa 73% erreichen (vgl. Schaubild). Ausgabensteigernd wirkte bei den Rentenversicherungen außerdem, daß die Zahl der Rentner in den letzten Jahren besonders kräftig gewachsen ist. Dies

. . . wegen nachholender Rentenanpassung

Rentenhöhe im Vergleich zu den Verdiensten der Beschäftigten



war jedoch nicht nur demographisch bedingt, sondern beruhte auch auf der Einführung der flexiblen Altersgrenze.

Unzureichendes
Abschmelzen der
Defizite im Konjunktur-
aufschwung

Einer nachhaltigen Rückbildung des Anteils der Staatsausgaben am Sozialprodukt wurde also vom Sozialbereich her in der bisherigen Aufschwungsphase ab Mitte 1975 durch weit überproportional steigende Rentenausgaben entgegengewirkt. Der unerläßliche Abbau der öffentlichen Defizite auf ein mittelfristig vertretbares Ausmaß kommt damit ohne größere finanz- und sozialpolitische Maßnahmen nur wenig voran. Durch dieses Zusammentreffen von noch immer hohen Deckungslücken der Gebietskörperschaften mit wachsenden Defiziten der Sozialversicherungen befindet sich die Bundesrepublik in einer schwierigeren Lage als andere Industrieländer, die in den letzten Jahren keinen so ausgeprägten Marsch ins Defizit hinter sich gebracht haben (vgl. Tabelle auf S. 47). Im Jahre 1977 dürfte der Abbau des öffentlichen Defizits kaum weitere Fortschritte machen, obgleich dies bei anhaltendem konjunkturellem Aufschwung eigentlich zu erwarten wäre. Vor allem auf Grund der konjunkturbedingten Steuermehreinnahmen dürfte sich zwar die Deckungslücke bei den Gebietskörperschaften weiter vermindern (von 49 Mrd DM in 1976 voraussichtlich auf etwa 40 Mrd DM), bei den Sozialversicherungen insgesamt wird sich aber die Lücke zwischen Einnahmen und Ausgaben

Finanzierungssalden des öffentlichen Sektors *) in % des nominalen BIP (BSP)					
Land	Durchschnitt der Jahre 1968/72	1973	1974	1975	1976 p)
Bundesrepublik Deutschland	+ 0,2	+ 1,4	- 1,3	- 5,8	- 4
Italien	- 4,1	- 6,4	- 5,4	- 11,1	- 8
Großbritannien	0,0	- 3,6	- 4,4	- 5,2	- 6
Japan 1)	+ 1,8	+ 2,7	+ 0,2	- 4,4	- 4
Vereinigte Staaten von Amerika	- 0,8	+ 0,2	- 0,3	- 4,5	- 3,5
Frankreich	+ 0,4	+ 0,6	+ 0,6	- 2,3	- 1,5

* Zentralstaat und nachgeordnete Gebietskörperschaften sowie Sozialversicherungen in der Abgrenzung des Systems der VGR der Vereinten Nationen (SNA). Quelle: OECD. - 1 Fiskaljahr: 1. April bis 31. März. - p Vorläufig.

um schätzungsweise 7 Mrd DM auf 10 Mrd DM erhöhen. Von den seitens der Bundesregierung vorgesehenen Maßnahmen zur Besserung der Finanzlage der Rentenversicherung wird 1977 nämlich lediglich die Verringerung der Zahlungen für die Rentnerkrankenversicherung wirksam. Das staatliche Gesamtdefizit dürfte sich also im Vergleich zu 1976 (52 Mrd DM) kaum verändern.

Der Kreditbedarf der Gebietskörperschaften dürfte allerdings trotz ihres vermindernden Defizits 1977 ähnlich hoch bleiben wie im Vorjahr, da 1976 noch auf vorher gebildete beträchtliche Kassenreserven zurückgegriffen werden konnte, was 1977 aber kaum noch der Fall ist. Dies allein wäre weniger problematisch, kämen nicht auch noch die wachsenden Finanzierungsbedürfnisse der Rentenversicherung hinzu, die teils aus im Bankensystem unterhaltenen Einlagen und aus regulären Tilgungsrückflüssen, teils aus Wertpapierverkäufen und vorzeitigen Tilgungen von Schuldbuchforderungen gegen den Bund gedeckt werden sollen, was auf die eine oder andere Weise ebenfalls eine Belastung des Kreditmarktes bedeutet. Insgesamt gesehen werden die öffentlichen Haushalte bei etwa auf der Höhe des Vorjahres verharrendem Defizit den Kreditmarkt also mit schätzungsweise 50 Mrd DM – d. h. in etwas größerem Umfang als 1976 – beanspruchen. Zugleich werden aber auch die Unternehmen mit abermals zunehmenden Ansprüchen an den Markt herantreten, da ihr Finanzierungsbedarf bei sich weiter kräftigender Investitionsneigung deutlich stärker steigen dürfte als die aus Abschreibungen und nicht entnommenen Gewinnen verfügbaren Mittel. Da die Ersparnis der privaten Haushalte kaum entsprechend zunehmen dürfte, birgt diese Konstellation zweifellos Risiken in sich, auch wenn bisher am Kreditmarkt keine Spannungen aufgetreten sind.

Zunehmende Belastung der Kreditmärkte im Jahre 1977

Für den in näherer Zukunft zu steuernden finanzpolitischen Kurs bleibt es somit das entscheidende Problem, das öffentliche Defizit auf das mittelfristig vertretbare Ausmaß zurückzuschrauben. Der unter solchen Bedingungen für die öffentliche Hand bestehende Finanzierungsspielraum dürfte zwar etwas höher einzuschätzen sein, als dies früheren Verhältnissen entsprach, vor allem weil die Sparquote der privaten Haushalte im Trend gestiegen ist und der Wohnungsbau, der eine besonders hohe Fremdfinanzierung aufweist, auch nicht annähernd wieder den Umfang vom Beginn der siebziger Jahre erreichen dürfte. So spricht manches dafür, daß das bei wieder erreichter Vollauslastung der Kapazitäten vertretbare Kassendefizit aller öffentlichen Haushalte nunmehr auf eine Größenordnung von 2% des Bruttosozialprodukts zu veranschlagen wäre (bezogen auf das Sozialprodukt der Jahre 1978 bis 1980 also etwa 30 Mrd DM). Ein Blick auf die Höhe des für das laufende Jahr zu erwartenden Defizits von rd. 4% des Bruttosozialprodukts macht freilich deutlich, daß es noch großer Anstrengungen zur Reduzierung der staatlichen Deckungslücke bedarf, um dieser Größe nahezukommen. Bei den Gebietskörperschaften soll die noch anstehende Konsolidierung teils durch einen weiteren unterproportionalen Anstieg der Ausgaben, teils durch steuerliche Maßnahmen bewirkt werden (wobei aus der von der Bundesregierung für 1978 beabsichtigten Mehrwertsteuererhöhung nach Abzug verschiedener Entlastungen an anderer Stelle freilich nur ein wesentlich kleinerer Teil zur Senkung des Defizits verbleiben würde). So beabsichtigt der Bund nach seiner mittelfristigen Finanzplanung, sein Defizit bis 1980 schrittweise auf 16 Mrd DM oder 1% des Sozialprodukts zu

Fortführung der Konsolidierung entscheidende Aufgabe der Finanzpolitik

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte

Position	1973	1974	1975	1976 ts)	1973	1974	1975	1976 ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
I. Gebietskörperschaften								
1. Ausgaben								
Personalausgaben	93,6	107,4	116,6	123	+ 14,7	+ 14,8	+ 8,5	+ 5,5
Renten und Unterstützungen	39,7	47,0	70,0	72,5	+ 2,0	+ 18,6	+ 48,8	+ 3,5
Sachinvestitionen 1)	41,0	45,1	45,7	43,5	+ 5,5	+ 10,0	+ 1,2	- 4,5
Mittelbare Investitionen 2)	20,9	22,3	24,1	25	+ 11,6	+ 6,8	+ 7,8	+ 3
Sonstige Ausgaben	82,3	95,5	102,6	112	+ 20,0	+ 16,0	+ 7,4	+ 9
Insgesamt	277,5	317,4	358,9	376	+ 12,5	+ 14,4	+ 13,1	+ 4,5
darunter:								
Bund	123,6	138,2	164,2	171,5	+ 12,2	+ 11,8	+ 18,8	+ 4,5
Länder	114,8	132,4	145,1	153	+ 15,8	+ 15,3	+ 9,6	+ 5,5
2. Einnahmen								
Steuereinnahmen 3)	226,7	242,3	242,1	268	+ 15,1	+ 6,8	- 0,1	+ 10,5
Sonstige Einnahmen	42,7	48,4	52,0	59	+ 13,6	+ 13,6	+ 7,3	+ 13,5
Insgesamt	269,4	290,7	294,0	327	+ 14,9	+ 7,9	+ 1,2	+ 11
darunter:								
Bund	120,9	128,1	130,1	141,5	+ 13,8	+ 5,9	+ 1,6	+ 8,5
Länder	113,7	124,9	125,0	137,5	+ 16,2	+ 9,9	+ 0,0	+ 10
3. Kassendefizit (-) 4)	- 9,0	- 27,4	- 65,9	- 49	.	.	.	.
darunter:								
Bund	- 2,9	- 10,1	- 34,0	- 30	.	.	.	.
Länder	- 1,9	- 8,0	- 21,2	- 15,5	.	.	.	.
II. Sozialversicherungen 5)								
1. Ausgaben 6)	125,0	148,0	174,3	191	+ 16,2	+ 18,3	+ 17,8	+ 9,5
2. Einnahmen	132,5	149,3	169,3	188	+ 17,1	+ 12,7	+ 13,4	+ 11
3. Kassenüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 7)	+ 7,9	+ 1,6	- 4,9	- 3	.	.	.	.
III. Öffentliche Haushalte insgesamt								
1. Ausgaben	387,2	445,8	506,1	538,5	+ 14,4	+ 15,1	+ 13,5	+ 6,5
2. Einnahmen	386,6	420,4	436,2	486,5	+ 16,5	+ 8,7	+ 3,8	+ 11,5
3. Kassendefizit (-)	- 1,1	- 25,7	- 70,8	- 52	.	.	.	.

1 Hier werden die kassenmäßigen Ausgaben nachgewiesen, während im Staatskonto der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die Produktion öffentlicher Investitionen erfaßt wird. - 2 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. - 3 Einschl. Stabilitätzuschlag und

Investitionsteuer. - 4 Die Abweichungen zwischen dem Saldo der Einnahmen und Ausgaben und dem Kassendefizit beruhen auf Sondertransaktionen. - 5 Gesetzliche Rentenversicherung, Krankenversicherung, Unfallversicherung, Altershilfe für Landwirte und Bundesanstalt für Arbeit. - 6 Einschl. In-

vestitionen in das Sachvermögen. - 7 Ermittelt aus der Veränderung des Geldvermögens, die etwas von dem Saldo zwischen den verbuchten Einnahmen und Ausgaben abweicht. - ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

reduzieren. Da die Defizite der Länder und Gemeinden, die im laufenden Jahr zusammen voraussichtlich knapp 1½% des Bruttosozialprodukts ausmachen, nach den mittelfristigen Planungen ebenfalls verringert werden sollen, würde hiermit der genannte Richtwert von 2% des Bruttosozialprodukts angesteuert, vorausgesetzt, daß bei den Sozialversicherungen bis dahin ein Ausgleich zwischen Einnahmen und Ausgaben erreicht wird.

In welchem Maße sich die Finanzen der Rentenversicherung bessern und ob sie schließlich mittelfristig wieder ins Gleichgewicht kommen werden, hängt einmal davon ab, inwieweit die von der Bundesregierung geplanten, zeitlich gestaffelten Maßnahmen verwirklicht werden und ob darüber hinaus längerfristig wirkende Veränderungen im Leistungsrecht beschlossen werden. Wie der Sozialbeirat, in dem auch die Bundesbank vertreten ist, in seinem im Februar verabschiedeten Gutachten dargelegt hat, ist das Risiko nicht ganz von der Hand zu weisen, daß die bisher vorgesehenen – insgesamt recht weitreichenden – gesetzlichen Maßnahmen zur Konsolidierung der Rentenfinanzen nicht voll ausreichen werden. Das Risiko liegt hier vor allem in der unterstellten wirtschaftlichen Entwicklung. Bei dem Programm zur Verbesserung der Finanzgrundlagen der Rentenversicherung wurde davon ausgegangen, daß die Löhne und Gehälter bis 1980 jährlich um 7½% steigen und daß die Arbeitslosenquote bis dahin auf unter 3% zurückgeht. Die tatsächliche Entwicklung wird aber vermutlich nicht so stetig verlaufen, auch wenn die Wirtschaftspolitik und nicht zuletzt auch die Geldpolitik sich eine weitere „Verstetigung“ zum Ziele setzen. Auch können weitere Fortschritte in der Inflationsbekämpfung dazu führen, daß die inflatorische Komponente in den Lohnsteigerungen geringer ausfällt als sie bisher – bei jährlichen Lohnsteigerungen von 7½% – unterstellt ist. Käme es jedoch tatsächlich zu so starken (oder noch stärkeren) Kostensteigerungen, so dürfte dadurch der Abbau der Arbeitslosigkeit erschwert werden. All dies ist ins Kalkül zu ziehen, um die zum Ausgleich von Schwankungen bei den Einnahmen und Ausgaben der Rentenversicherung erforderlichen Reserven nicht zu niedrig zu veranschlagen. In diesem Sinne sind auch die Bedenken dagegen zu verstehen, gesetzlich nur noch eine Schwankungsreserve von einer einzigen Monatsausgabe vorzusehen. So hat sich der Sozialbeirat einstimmig dafür ausgesprochen, das Rücklagesoll in Höhe dreier Monatsausgaben beizubehalten. Zeichnet es sich ab, daß das „Dreimonats-Soll“ nicht lediglich konjunkturbedingt und damit eindeutig nur vorübergehend unterschritten wird, so sollte das dem Gesetzgeber weiterhin als Warnleuchte dienen, die Finanzlage für die Zukunft zu verbessern. Auch das Festhalten an der Dreimonatsrücklage würde freilich noch nicht bedeuten, daß die Rentenversicherung in den nächsten Jahren wieder in nennenswertem Maße zur gesamtwirtschaftlichen Kapitalbildung beitrüge; vielmehr würde in erster Linie ein weiterer Vermögensabbau zur Finanzierung konsumtiver Ausgaben unterbunden, wie er 1976 eintrat und 1977 voraussichtlich in noch erheblich größerem Umfang erfolgen wird¹). Die defizitären Tendenzen bei der Rentenversicherung einzudämmen, ist aber auch deshalb dringlich, weil bisher nicht zu erwarten ist, daß die Gebietskörperschaften die zusätzlichen Aufwendungen für das „Programm für Zukunftsinvestitionen“ (mit einem Gesamtumfang von 16 Mrd DM) ganz oder auch nur zum größeren Teil durch Einsparungen bei den laufenden Ausgaben auffangen können. Die mittelfristige Rückführung der Defizite wird von dieser Seite her erschwert, was um so mehr Veranlassung sein sollte, die anderweitige Beanspruchung des Kreditmarktes durch öffentliche Stellen deutlich zu verringern.

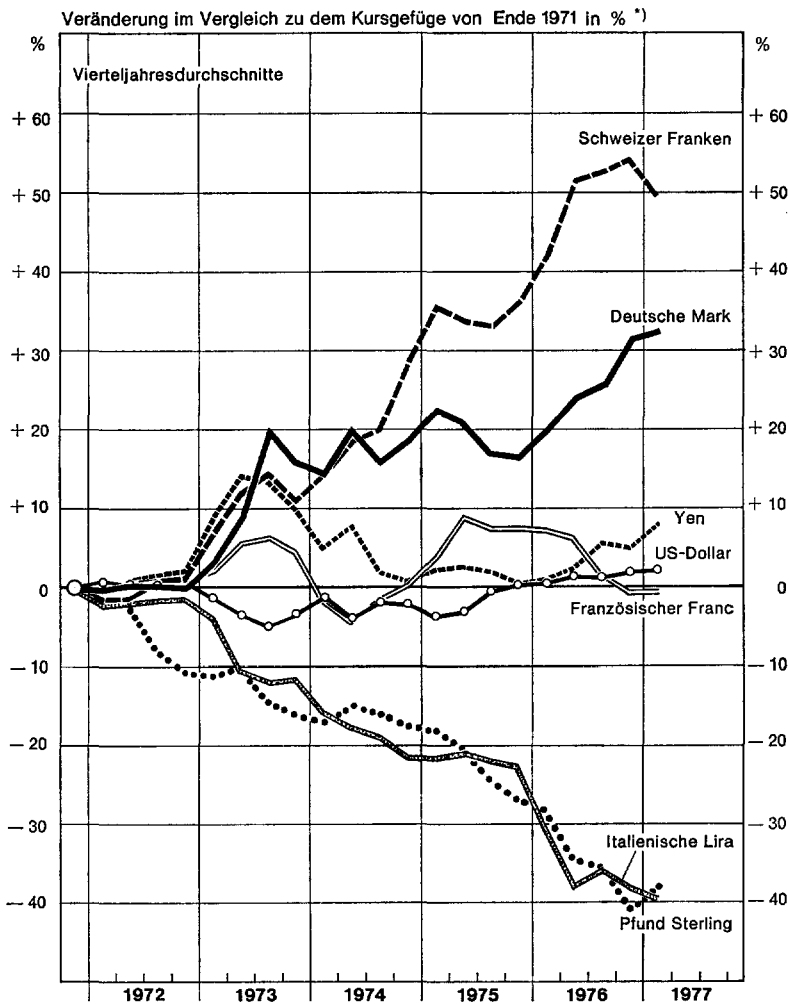
¹ Auf die kürzer- und mittelfristige Problematik der Entwicklung der Rentenfinanzen wurde seitens der Bundesbank bereits im Monatsbericht für Februar 1977, S. 23 f., näher eingegangen.

II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik

50

Erholung der Weltwirtschaft . . .	Die Weltkonjunktur hat sich im Jahre 1976 und im bisherigen Verlauf des Jahres 1977 zwar nicht gleichmäßig, im ganzen aber doch befriedigend entwickelt. Dabei konnte sich der internationale Handel von dem in der weltweiten Rezession erlittenen Rückschlag bemerkenswert gut erholen; mit real etwa 11% war sein Wachstum 1976 beachtlich. Viele Anzeichen sprechen dafür, daß das Produktionswachstum und die Zunahme des Welthandels im laufenden Jahr entgegen manchen pessimistischen Annahmen ein angemessenes Tempo beibehalten werden. Unter diesen Umständen kommt es um so mehr darauf an, bei allen Bemühungen um Wirtschaftswachstum und Abbau der Arbeitslosigkeit die Inflationsbekämpfung fortzusetzen, um der Erholung der Weltkonjunktur eine solide Basis zu geben. Der nur langsame Abbau der Inflationsraten in manchen Ländern und die Wiederverstärkung inflatorischer Tendenzen in anderen sind Anlaß zu ernster Sorge.
. . . bei erheblichen Wechselkursanpassungen	Im Jahre 1976 hat es umfangreiche Wechselkursanpassungen gegeben. Im März ist der französische Franc aus dem Europäischen Wechselkursverbund ausgeschieden – was vor allem ab Jahresmitte eine erhebliche Kursabschwächung dieser Währung mit sich brachte –, und im Oktober wurden die Wechselkurse zwischen den im Verbund verbliebenen Währungen neu festgesetzt. Das „Realignement“ vom Herbst führte zu einer nachhaltigen Entspannung auf den Devisenmärkten. Verglichen mit den Wechselkursveränderungen, die sich im Verhältnis zu anderen Währungen über die Märkte vollzogen, war es jedoch von geringem Gewicht. Die Wechselkursrelationen zwischen den floatenden Währungen haben sich 1976 stärker auseinanderentwickelt als in jedem der vorangegangenen Jahre seit Freigabe der Devisenkurse im Frühjahr 1973. Im Jahre 1976 für sich betrachtet gingen diese Wechselkursbewegungen über den Ausgleich der neu entstandenen Unterschiede bei Kosten und Preisen hinaus; jedoch handelte es sich dabei zum Teil nur um das Nachholen von vorher unterbliebenen Kurskorrekturen. Von der Wechselkursseite her sind somit wieder günstigere Voraussetzungen für ein besseres Zahlungsbilanzgleichgewicht unter den Industrieländern geschaffen worden.
Wiederanstieg der Zahlungsbilanzungleichgewichte . . .	Die Zahlungsbilanzungleichgewichte wichtiger Ländergruppen haben sich 1976 wieder erhöht. Das gilt zwar nicht für die ölimportierenden Entwicklungsländer; deren globale Leistungsbilanz hat sich infolge einer konjunkturbedingt höheren Nachfrage der Industrieländer und von Preisanhebungen für ihre Exportprodukte im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbessert. Um so stärker stieg freilich das globale Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer. Es ist im vergangenen Jahr allein schon auf Grund der durch die Konjunkturbelebung erhöhten Erdöleinfuhren, die ein Wiederanschwellen des OPEC-Überschusses mit sich brachten, beträchtlich gewachsen. Vor allem die Vereinigten Staaten haben durch einen starken Anstieg ihrer Öleinfuhr zu der Verschärfung des Ungleichgewichts zwischen OPEC- und Industrieländern beigetragen. Die hiermit verbundenen Probleme wurden durch die Fortdauer von Ungleichgewichten innerhalb der Gruppe der Industrieländer noch akzentuiert. Der Abbau des Leistungsbilanzgefälles zwischen den zahlungsbilanzstarken und den zahlungsbilanzschwachen Industrieländern ist deshalb eine wichtige Aufgabe, die gemeinsame Anstrengungen erfordert. Freilich müssen die zahlungsbilanzschwachen Länder hierzu durch eine Politik der Kosten- und Preisstabilisierung einen wesentlichen Beitrag leisten.
. . . aber im allgemeinen keine Schwierigkeiten bei der Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite	Die Finanzierung der Defizite in den Zahlungsbilanzen hat im Jahre 1976 – abgesehen von Einzelfällen – keine Schwierigkeiten bereitet. Die internationalen Geld- und Kapitalmärkte haben wiederum ihre Leistungsfähigkeit erwiesen. Aber auch über die offiziellen Kanäle sind Zahlungsbilanzhilfen in einem Rekordvolumen bereitgestellt worden. Wenngleich gegenwärtig von generellen Finanzierungsproblemen keine Rede sein kann, hat sich bei einzelnen Ländern die Lage zugepointzt. Dieser Entwicklung mit einer allgemeinen Ausweitung der internationalen Liquidität oder mit einem erleichterten Zugang zu offiziellen Zahlungsbilanzhilfen begegnen zu wollen, wäre aber nicht der richtige Weg. Dies könnte die notwendigen Anpassungsprozesse unerwünscht verzögern. Vielmehr geht es darum, die Hilfsbemühungen auf solche Dringlichkeitsfälle auszurichten, in denen die eigenen Möglichkeiten der betreffenden Länder auch bei ernsthaften Anpassungsbemühungen nicht ausreichen. In erster Linie werden dafür kleinere Länder ohne eigene Rohstoffbasis in Frage kommen. Neben einigen OECD-Ländern zählen hierzu vor allem die ärmsten Entwicklungsländer.

Entwicklung des Außenwerts wichtiger Währungen gegenüber der gesamten Welt



*) Berechnet auf Basis der amtlichen Kassa-Mittelkurse in Frankfurt am Main. Für Ende 1971 wurden die Leitkurse des Wechselkurs-Realignments vom 18. Dezember 1971 zugrunde gelegt, beim kanadischen Dollar, für den kein Leitkurs festgelegt wurde, die Marktkurse vom 21. Dezember 1971. Die Gewichte entsprechen der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr plus Einfuhr) der einzelnen Länder.

1. Verschiebungen im Wechselkursgefüge

a) Kursverfall wichtiger Währungen

Die Polarisierung in der Entwicklung des Außenwerts wichtiger Währungen, die mit dem allgemeinen Übergang zu beweglicheren Wechselkursen begonnen hatte, setzte sich 1976 verstärkt fort. Einer klar umrissenen Gruppe von währungsstarken Ländern – dazu gehören die Schweiz, die Bundesrepublik, die Niederlande, Japan und die Vereinigten Staaten – stand eine Anzahl von Ländern gegenüber, deren Währungen einer fast ständigen, von gelegentlichen Übersteigerungen nicht freien Erosion ausgesetzt waren. Insbesondere das Pfund Sterling und die italienische Lira haben starke Kurseinbußen erfahren (vgl. obenstehendes Schaubild). Die Hauptursachen der schwachen Verfassung beider Währungen lagen in der binnenwirtschaftlichen Entwicklung Großbritanniens und Italiens. Die hohen Inflationsraten in diesen Ländern, die in jüngster Zeit sogar eher wieder steigen, machten die skeptische Einschätzung der Märkte gegenüber Pfund und Lira verständlich, zumal andere Länder bessere und auch dauerhaftere Erfolge in der Antiinflationpolitik erzielen konnten.

Verstärkte
Polarisierung der
Währungen

Markt erzwingt
niedrigere Bewertung
des Pfundes . . .

Der Kurssturz des englischen Pfundes nahm im Jahre 1976 zeitweilig besorgniserregende Ausmaße an. Zu einem Teil wurde durch diese Kursentwicklung jedoch nur ein schon 1975 entstandener Anpassungsbedarf nachgeholt. Auslösender Faktor für den starken Verfall des Pfundkurses waren hohe Abzüge von Auslandskapital, darunter vor allem ein weiterer Abbau der ausländischen offiziellen Sterling-Guthaben. Da die Befürchtung weit verbreitet war, daß sich die britische Währung weiter abschwächen werde, kam es außerdem zu entsprechenden Verschiebungen in den Zahlungsmodalitäten im Außenhandel; der Druck auf das Pfund wurde dadurch beträchtlich verstärkt. Das Ausmaß der Pfundschwäche dürfte nicht zuletzt durch die Sorge hervorgerufen worden sein, daß die interne Wirtschaftspolitik Großbritanniens nicht genügend an den außenwirtschaftlichen Erfordernissen des Landes ausgerichtet würde.

Nachdem selbst umfangreiche Interventionen der Bank of England am Devisenmarkt zugunsten des Pfundes nicht den gewünschten Erfolg hatten, ergriffen die britischen Behörden unter dem Eindruck des sich beschleunigenden Kursverfalls der britischen Währung schließlich umfassendere währungspolitische Maßnahmen. Die Zinssätze in England stiegen daraufhin auf ein Rekordniveau. Aber selbst die außerordentlich hohen Zinssätze bewirkten keine dauerhafte Befestigung des Pfundkurses, weil sie kaum höher als die Inflationsrate waren; die realen Zinsen blieben niedrig, wenn nicht sogar negativ. Auch der Anfang Juni 1976 Großbritannien von Notenbanken der Zehnergruppe unter Beteiligung der Schweiz und der BIZ zugesagte kurzfristige Kredit, der praktisch als eine Vorfinanzierung der späteren Ziehung auf den IWF anzusehen war, brachte dem Pfund nur einen vorübergehenden Vertrauensgewinn. Nachhaltig festigte sich der Kurs erst im November 1976, als eine Einigung über den Bereitschaftskredit des IWF erwartet werden konnte und das Vertrauen zunahm, daß die binnenwirtschaftlichen Stabilisierungsmaßnahmen, die eine Voraussetzung für die Kredithilfe des IWF sind, erfolgreich sein würden.

Die Vereinbarung im Rahmen der BIZ zur Finanzierung von Reserveverlusten aus der Auflösung von Sterling-Guthaben ausländischer öffentlicher Stellen von Anfang Januar 1977 – die dritte Vereinbarung dieser Art seit 1966 – stärkte zusätzlich das Vertrauen des Marktes in eine stabilere Entwicklung des Pfundkurses. Zeitweise neigte der Markt in den ersten Monaten des Jahres 1977 dann freilich zur Übertreibung nach der anderen Seite. Rückflüsse in das Pfund sowie Neuanlagen ausländischen Kapitals in Großbritannien erforderten umfangreiche Interventionen der Bank of England am Devisenmarkt; andernfalls wäre eine zu rasche Höherbewertung des Pfundes und damit eine Verschlechterung der britischen Wettbewerbsposition nicht zu verhindern gewesen.

. . . und der Lira

Der Verfall des Pfundkurses wurde zeitweise noch von jenem der Lira übertroffen. Hierbei spielten wirtschaftliche und politische Faktoren eine Rolle, insbesondere das hohe, weitgehend durch die Notenbank finanzierte Staatsdefizit sowie die inflatorische Entwicklung der Kosten und Preise, die durch eine Indexierung der Löhne noch beschleunigt wurde. Eine besonders kritische Phase durchlief die italienische Währung in den ersten vier Monaten des Jahres 1976, als der Anpassungsbedarf immer offenkundiger wurde, der sich 1975 angesichts der weiter gestiegenen Preisdiskrepanz gegenüber dem Ausland angestaut hatte. Da der Sturz des Lirakurses selbst durch umfangreiche Devisenmarktinterventionen – die zum Teil durch Inanspruchnahme offizieller Hilfskredite finanziert wurden – kaum gebremst werden konnte, erhöhte die Banca d'Italia den Diskontsatz bis Mitte März in mehreren Schritten um insgesamt sechs Prozentpunkte auf 12%. Nachdem auch die Verteuerung des Notenbankkredits nicht die gewünschte Wirkung gebracht hatte, belastete die italienische Regierung Anfang Mai fast alle Devisenzahlungen mit einem 50% des Liragegenwerts betragenden Bardepot, das während der auf die jeweilige Zahlung folgenden drei Monate bei der Banca d'Italia zu halten war. Mit dieser Maßnahme verfolgte die Regierung das Ziel, sowohl die Flucht aus der Lira einzudämmen als auch eine dringend erwünschte Verknappung der Binnenliquidität zu erreichen. Tatsächlich konnte der Lirakurs dadurch fürs erste stabil gehalten werden. In den Sommermonaten brachte dann die Marktentwicklung unter dem Einfluß von Devisenzuflüssen aus dem Reiseverkehr mit dem Ausland eine weitere Festigung der Lira.

Als sich der Lirakurs im Herbst erneut abschwächte, reagierte die Banca d'Italia mit einer weiteren drastischen Anhebung des Diskontsatzes auf 15%. Gleichzeitig führte die italienische Regierung eine auf wenige Wochen begrenzte Devisenkaufsteuer in Höhe von 10% ein. Wenige Tage nach ihrer Aufhebung Mitte Oktober wurde diese Steuer – mit einem auf 7% reduzierten Satz – für weitere vier Monate erneut eingeführt. Seither ist der Kursverfall der Lira zum Stillstand gekommen. Früher als geplant wurde die Devisenkaufabgabe im Dezember halbiert; sie ist seitdem schrittweise reduziert und schließlich völlig beseitigt worden. Trotz Aufhebung dieser die Nachfrage nach Devisen dämpfenden Maßnahme und obwohl auch das nahezu alle Auslandszahlungen belastende Bardepot bis Mitte April 1977 schrittweise abgebaut wurde, hielt sich der Lirakurs weiterhin bemerkenswert stabil. Allerdings hat die italienische Notenbank die Lira zeitweise durch Interventionen am Devisenmarkt gestützt.

b) Wechselkursverschiebungen zwischen starken Währungen

Als Gegenpol zu den schwachen Währungen hat sich eine Gruppe starker Währungen herausgebildet, zu der vor allem der Schweizer Franken, die D-Mark, der holländische Gulden, der Yen und der US-Dollar zu rechnen sind. Auf diese Ländergruppe entfallen etwa zwei Drittel des Sozialprodukts und die Hälfte des Außenhandels aller OECD-Länder.

Allerdings ergaben sich auch innerhalb der Gruppe relativ starker Währungen im Berichtszeitraum deutliche Wechselkursverschiebungen. Während die D-Mark und der Schweizer Franken gegenüber dem Durchschnitt aller Währungen laufend höher bewertet wurden und auch der Yen – wenngleich in wesentlich geringerem Maße – an Wert zunahm, blieb der Außenwert des US-Dollars gegenüber der gesamten Welt praktisch unverändert, da er gegenüber den anderen starken Währungen gerade so viel an Wert verlor, wie er gegenüber den schwächeren Währungen gewann.

Abschwächung des US-Dollars gegenüber anderen starken Währungen . . .

Trotz der im vergangenen Jahr außerordentlich starken Verschlechterung der amerikanischen Leistungsbilanz hat sich der Außenwert des Dollars gegenüber der Gesamtheit der anderen Währungen gut gehalten. Der Dollar als wichtigste Reserve- und Anlagewährung nimmt nach wie vor eine Sonderstellung ein, die bewirken kann, daß sich eine Verschlechterung der Leistungsbilanz in geringerem Maße im Außenwert der Währung niederschlägt, als es bei anderen Ländern, deren Währungen nicht diese Funktion erfüllen, der Fall ist. Für die Vereinigten Staaten besteht folglich auch nach dem Übergang zum Floaten von der Zahlungsbilanz her ein geringerer Anpassungsdruck als für die übrigen Länder.

Die Abschwächung des Dollars gegenüber dem Schweizer Franken und der D-Mark reflektiert zum Teil die zwischen den starken Währungen noch bestehenden Unterschiede in den Inflationsraten. Der beträchtliche Kursrückgang des Dollars gegenüber der D-Mark im Verlauf des Jahres 1976 war freilich in besonderem Maße auch auf den Abbau des Zinsgefälles, das den Dollar begünstigt hatte, zurückzuführen (vgl. Schaubild auf Seite 54).

. . . reflektiert Unterschiede in den Inflationsraten und Veränderungen in den Zinsdifferenzen

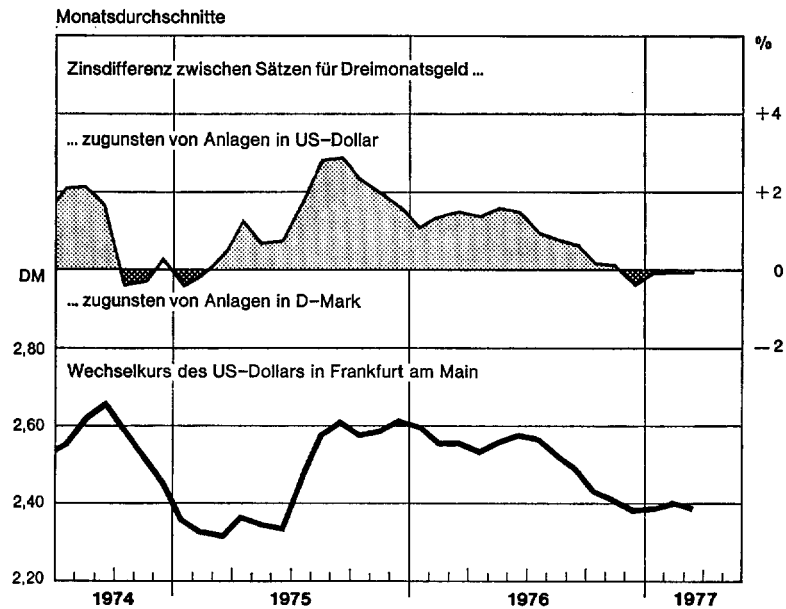
Im Verhältnis zwischen Schweizer Franken und D-Mark kam es 1976 ebenfalls zu erheblichen Wechselkursbewegungen. Infolge starker Geld- und Kapitalzuflüsse in die Schweiz im Laufe des ersten Halbjahres stieg der Kurs des Schweizer Franken auch gegenüber der D-Mark steil an, und zwar von Jahresbeginn bis Anfang Juni 1976 um 8%. Danach kehrte sich die Kursentwicklung um; dazu trugen zahlreiche schweizerische Maßnahmen zur Abwehr von Devisenzuflüssen und die Senkung der Zinsen auf ein außerordentlich niedriges Niveau bei. Ende März 1977 wurde der Schweizer Franken gegenüber der D-Mark um 6% niedriger bewertet als Anfang 1976.

Erhebliche Schwankungen des Wechselkurses zwischen Schweizer Franken und D-Mark

c) Spannungen im Europäischen Wechselkursverbund

Die Polarisierung von schwachen und starken Währungen führte im Berichtsjahr auch innerhalb des Europäischen Wechselkursverbundes zu Spannungen. Anhaltende Divergenzen in der Kosten- und Preisentwicklung der Mitgliedsländer weck-

Internationale Zinsdifferenz und Wechselkurs des US-Dollars



ten Erwartungen auf Wechselkursänderungen innerhalb des Währungsverbundes und lösten mehrfach umfangreiche spekulative Devisenbewegungen aus. Die Notenbanken der Mitgliedsländer intervenierten zur Verteidigung der Kursrelationen im Rahmen der vereinbarten Schwankungsbreite von $\pm 2,25\%$ mit hohen Devisenbeträgen. Es hat sich freilich erneut gezeigt, daß letzten Endes, wenn sich die Verteidigung dieser Marge im Hinblick auf die Reservebestände oder die interne Geldpolitik der Mitglieder als nicht mehr zumutbar erweist, eine Neuordnung des Wechselkursgefüges unerläßlich ist, es sei denn, das von einem Schwächeanfall seiner Währung betroffene Land zieht es – wie von Frankreich zum zweiten Mal praktiziert – vor, aus dem Wechselkursverbund auszuschneiden.

Ausscheiden des
französischen Franc
aus dem Wechsel-
kursverbund. . .

Der Vertrauensschwund gegenüber dem französischen Franc vom Februar/März 1976, der eine heftige Währungsspekulation ausgelöst und unter dem Druck hoher Devisenverluste der Banque de France schließlich zur Kursfreigabe dieser Währung geführt hatte, spiegelte sich in der anschließenden Kursentwicklung des Franc zunächst nicht wider. Der Rückgang des Franc-Kurses hielt sich vielmehr in engen Grenzen; zeitweilig konnte die französische Notenbank sogar Dollarbeträge aus dem Markt nehmen. Nachhaltig schwächte sich der Devisenkurs des Franc erst in den Sommermonaten des Jahres 1976 ab, als sich eine konjunktur- wie witterungsbedingte Verschlechterung der französischen Handelsbilanz bei unvermindert hohen Kosten- und Preissteigerungen abzuzeichnen begann. Inzwischen hat sich der Franc-Kurs wieder gefestigt, wenngleich auf einem niedrigeren, aber den ökonomischen Grundtatbeständen eher angepaßten Niveau. Nicht zuletzt zeigen sich hierin die ersten positiven Ergebnisse der im Herbst eingeleiteten energischen Stabilisierungspolitik Frankreichs.

Die auch nach Ausscheiden des französischen Franc divergierenden Kosten- und Preisentwicklungen im Wechselkursverbund nährten gegen Mitte des Jahres 1976 neue Gerüchte über eine zu erwartende Aufwertung der D-Mark. Die dadurch ausgelösten Devisenbewegungen, die nicht zuletzt in engem Zusammenhang mit Verschiebungen der Zahlungsmodalitäten im Außenhandel standen, machten beträchtliche Devisenmarktinterventionen der beteiligten Notenbanken erforderlich, in erster Linie zur Stützung des belgischen Franc sowie der dänischen und der schwedischen Krone. Von Beginn der Währungsunruhen Ende Juli 1976 bis zu ihrem Abklingen Mitte Oktober beliefen sich die Interventionen in D-Mark zugunsten der Partnerwährungen auf nicht weniger als 8 Mrd DM und führten zu einer

Veränderungen der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Interventionen im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes und sonstige Devisenbewegungen *)				
Mrd DM				
Zeitraum	Veränderungen der Netto-Auslandsposition insgesamt	davon		
		durch Interventionen im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes 1) 2)	durch sonstige Devisenbewegungen 3)	
1973	+ 26,4	+ 6,8		+ 19,7
1974	- 1,9	+ 0,2		- 2,1
1975	- 2,2	- 1,8		- 0,4
1976				
Januar				
Märkte ruhig	+ 0,1	-		+ 0,1
Februar-März				
Erste Krise im Währungsverbund	+ 9,7	+ 8,7		+ 1,0
April-Juni				
Märkte ruhig	- 3,6	- 1,4		- 2,2
Juli-Mitte Oktober				
Zweite Krise im Währungsverbund	+ 6,7	+ 8,0		- 1,4
Mitte Oktober-Dezember				
Reaktionen auf Adjustierung der Wechselkurse im Währungsverbund	- 4,1	- 3,9		- 0,2
1976 insgesamt	+ 8,8	+ 11,5		- 2,7
1977				
Januar-März				
Märkte ruhig	+ 0,6	- 0,1		+ 0,7

* Ohne Veränderungen durch Wertberichtigungen. — 1 Frankreich hat vom 21. Januar 1974 bis zum 9. Juli 1975 nicht am europäischen Gruppenfloaten teilgenommen und ist mit Wirkung vom 15. März 1976 erneut aus dem Währungsverbund ausgeschieden. — 2 Einschl. intramarginaler Interventionen. — 3 Interventionen in US-Dollar sowie Devisenan- und -verkäufe der Bundesbank außerhalb des Devisenmarktes. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

beträchtlichen Zunahme der Währungsreserven der Bundesbank (vgl. obenstehende Tabelle).

Auf die erneuten starken Spannungen reagierten die Länder mit besonders schwacher Währung nicht nur mit der Hinnahme der auf den Devisenabflüssen beruhenden Anspannung auf ihren Geldmärkten, sondern darüber hinaus mit weiteren kredit- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen, von denen sie eine Rückkehr des Vertrauens in die Aufrechterhaltung der Wechselkurse erwarteten. Die Abneigung dieser Länder gegen eine Änderung der Wechselkurse wurde vor allem von der Sorge bestimmt, sich durch eine Abwertung ihrer Währung über die damit verbundene Erhöhung der Importpreise zusätzlichen Inflationsimpulsen auszusetzen. In der Tat ist bei diesen Ländern der Anteil der Einfuhr, der auf die übrigen Partnerländer im Währungsverbund entfällt, beträchtlich (40 bis 45%). Hinzu kommt, daß in einigen Partnerländern — insbesondere in Belgien — Indexbindungen von Löhnen und Gehältern an die Preisentwicklung bestehen, wodurch jeder Inflationsimpuls zusätzliche Dynamik erhält. Außerdem ist bei diesen Ländern mitunter der Anteil ausländischer Vorerzeugnisse am Wert der Exportgüter sehr hoch, so daß in diesen Fällen ohne kostenbegrenzende interne Maßnahmen eine Währungsabwertung der Ausfuhr kaum eine Erleichterung verschafft.

Angesichts der im ganzen freilich weiterhin labilen Situation war zu befürchten, daß es bei nächstem Anlaß zu neuen spekulativen Devisenbewegungen kommen würde. Am 17. Oktober 1976, in einer Zeit der Ruhe an den Devisenmärkten, beschlossen daher die am Währungsverbund beteiligten Länder eine Neuordnung der Wechselkurse. Das Ergebnis dieses „Realignments“ war, von der deutschen Währung her gesehen, eine Aufwertung der D-Mark gegenüber dem holländischen Gulden sowie dem belgischen und luxemburgischen Franc um 2%, gegenüber der norwegischen und schwedischen Krone um rund 3% und gegenüber der dänischen Krone um 6¼%.

... und Adjustierung der Wechselkurse zwischen den verbliebenen Mitgliedswährungen

Obgleich die Kursadjustierung zunächst weithin für unzureichend gehalten wurde, nutzte der Markt selbst den durch die Verschiebung der An- und Verkaufskurse geschaffenen neuen Spielraum für die Entwicklung der Devisenkurse bei einigen Währungen überhaupt nicht, bei anderen nur teilweise aus. Die D-Mark, über lange Zeit hinweg stärkste Währung, vertauschte ihre Rolle mit der bisher schwächsten Währung, der dänischen Krone. In dieser Position der Schwäche verharnte die D-Mark bis Mitte Januar; aber auch danach bewegte sie sich stets im unteren Drittel des Kursbandes, während die stärkste Position abwechselnd vom holländischen Gulden und von der dänischen Krone eingenommen wurde. Diese Wechselkurskonstellation, die auf eine Umkehr der Geld- und Kapitalströme und eine Normalisierung der Zahlungsmodalitäten im Außenhandel, im Falle Dänemarks aber auch auf die Aufnahme erheblicher Kreditbeträge im Ausland zurückzuführen war, ermöglichte es den Partnerländern der Bundesrepublik, nach dem „Realignement“ innerhalb weniger Wochen in großem Umfang D-Mark an den Märkten zu Kursen aufzunehmen, die zwischen den Limitkursen lagen (sogenannte intramarginale DM-Käufe). Mit diesen DM-Beträgen wurden vor allem die in der Spekulationsperiode aufgelaufenen Interventionsschulden getilgt. Die Begleichung der Schulden unter Verwendung der Währung des Gläubigers hatte, im Gegensatz zur Regulierung mit US-Dollar und IWF-Reservemedien zu Lasten der eigenen Reservebestände, den willkommenen Nebeneffekt, die zuvor infolge der Interventionen ausgeweitete Liquidität in der deutschen Wirtschaft und bei den Banken auf direktem Wege zu vermindern.

Deutsche Geldpolitik durch Währungsunruhen stark belastet

Die teilweise Umkehr der Zahlungsströme änderte freilich nichts daran, daß die deutsche Geldpolitik im Jahre 1976 durch die Zugehörigkeit der Bundesrepublik zum Währungsverbund erheblich belastet wurde. So flossen der Bundesbank im vergangenen Jahr auf Grund von Interventionen im Wechselkursverbund Währungsreserven in Höhe von netto 11,5 Mrd DM zu. Die gesamten Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank haben sich dadurch per Saldo im vergangenen Jahr um 8,8 Mrd DM erhöht (wenn Veränderungen infolge von Wertberichtigungen außer acht gelassen werden). Für die monetäre Entwicklung in der Bundesrepublik war die entsprechende Liquiditätsanreicherung in der Wirtschaft und bei den Banken unerwünscht. Die Erfahrungen des Jahres 1976 demonstrieren somit wiederum eindringlich, daß vom Wechselkursverbund auch bei geringer Teilnehmerzahl erhebliche, für die Stabilitätspolitik nachteilige Wirkungen ausgehen können, wenn nicht ein Mindestmaß an Konvergenz in der wirtschaftlichen Entwicklung der Mitgliedsländer gesichert ist.

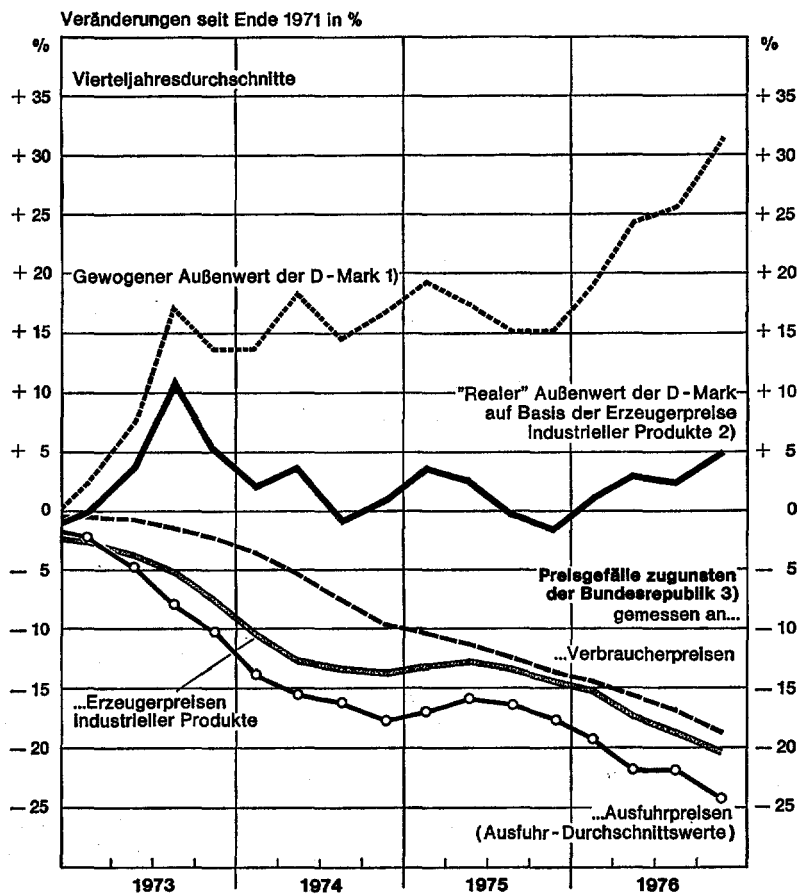
Fortbestehendes Interesse am Wechselkursverbund. . .

Wenn der Europäische Wechselkursverbund im vergangenen Jahr trotz erheblicher Belastungen für einzelne Mitglieder nicht auseinandergebrochen, sondern – wenn auch in verkleinerter Form – erhalten geblieben ist, so kommt darin das unverändert große Interesse der verbliebenen Mitgliedsländer an seinem Fortbestehen zum Ausdruck. Dieses Interesse erklärt sich aus dem Vorteil für die Wirtschaftsunternehmen in den Partnerländern, bei ihren Geschäftsbeziehungen untereinander von festen Kursen ausgehen zu können. Das gilt auch für die Bundesrepublik Deutschland, die immerhin rund ein Viertel ihres Außenhandels mit den Partnern des Währungsverbundes abwickelt. Überdies erwies sich der Wechselkursverbund besonders für die Länder mit tendenziell schwächerer Währung als stabilisierender Faktor. Freilich lohnt es sich nur dann, diese Vorteile zu verteidigen, wenn als unrealistisch erkannte Wechselkurse ohne langes Zögern berichtigt werden, damit der „Preis“ der Zugehörigkeit zum Währungsverbund für keine der beteiligten Volkswirtschaften zu hoch wird. Das „Realignement“ vom Herbst 1976 sowie die weiteren Wechselkursadjustierungen vom April 1977 – Abwertung der schwedischen Krone um 6% sowie der dänischen und norwegischen Krone um jeweils 3% – haben gezeigt, daß es durchaus möglich ist, Wechselkurskorrekturen rechtzeitig und nicht erst unter dem Druck von Währungsunruhen vorzunehmen und dadurch ein Scheitern des Währungsverbundes abzuwenden.

. . . erfordert energische stabilitätspolitische Anstrengungen

Allerdings sollte die Möglichkeit, den Wechselkurs zu korrigieren, nicht von den unverändert gültigen Grundvoraussetzungen für das störungsfreie Funktionieren eines derartigen Systems ablenken. Zu diesen Voraussetzungen gehören höchstmögliche Preisdisziplin in den Mitgliedsländern und ein Festhalten an den Regeln des Wechselkursverbundes. Die Aussichten, daß diese Bedingungen respektiert

Außenwert der D-Mark und internationales Preisgefälle



werden, haben sich in letzter Zeit verbessert. In der Europäischen Gemeinschaft ist der Wille zu einer überzeugenderen Stabilitätspolitik gewachsen. Offenbar werden auch die vom Wechselkursverbund ausgehenden Zwänge mehr als in der Vergangenheit als willkommene Unterstützung für die internen Stabilisierungsmaßnahmen verstanden.

d) Korrektur der internationalen Wettbewerbspositionen

Als Folge der Wechselkursverschiebungen des Jahres 1976 hat sich der Außenwert der D-Mark gegenüber der gesamten Welt im Jahresverlauf um 15% erhöht. Dieser Aufwertungseffekt hat den im Jahre 1976 von der Bundesrepublik im Vergleich zum Ausland erzielten Stabilitätsvorsprung mehr als ausgeglichen. Die entsprechende „reale“ Höherbewertung der D-Mark dürfte dazu beigetragen haben, daß die deutsche Einfuhr im vergangenen Jahr so überaus kräftig expandierte und insbesondere stärker zunahm als die Ausfuhr. Im internationalen Wettbewerb ist die Bundesrepublik gegenwärtig preislich aber nicht schlechter gestellt als Anfang 1975, d. h. mitten in der Rezession. Insofern ist durch die Entwicklung im Jahre 1976 lediglich der im Verlauf des Jahres 1975 erzielte Gewinn an Wettbewerbsfähigkeit – der auf eine leichte Abschwächung des Außenwerts der D-Mark bei anhaltendem Stabilitätsvorsprung gegenüber dem Ausland zurückzuführen war – korrigiert worden. Auch im Vergleich zu weiter zurückliegenden Jahren wie zum Beispiel 1972 hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft – global betrachtet – nicht oder jedenfalls nicht gravierend verschlechtert (vgl. obenstehendes Schaubild). Freilich ist die Entwicklung im Verhältnis zu

Starke Höherbewertung der D-Mark im Jahre 1976 . . .

. . . aber deutsche Wettbewerbsfähigkeit längerfristig nicht gravierend beeinträchtigt

einzelnen Ländern und in einzelnen Wirtschaftszweigen anders verlaufen und hat mitunter zu erheblichen Belastungen im Wettbewerb geführt.

Auch Wettbewerbspositionen anderer Länder in der erforderlichen Richtung verschoben

Andere wichtige Währungen, starke wie schwache, hatten 1976 ebenfalls Wechselkursbewegungen zu verzeichnen, die über das hinausgingen, was sich durch die im gleichen Jahr entstandenen Kosten- und Preisdiskrepanzen erklären ließe. Wie im Falle der Bundesrepublik wurden dadurch die Wettbewerbspositionen der entsprechenden Länder, die sich 1975 infolge der teilweisen Stabilisierung der Wechselkurse bei anhaltenden Unterschieden in der Kosten- und Preisentwicklung im allgemeinen zuungunsten der Defizitländer verschoben hatten, korrigiert. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die Defizitländer durch Anstrengungen zur Steigerung ihres Exportangebots daraus Nutzen zu ziehen vermögen.

e) Allgemeine Erfahrungen mit dem Floaten

Die starken Wechselkursbewegungen des vergangenen Jahres haben erneut Bestrebungen geweckt, zu einer teilweisen Stabilisierung der Wechselkurse durch verstärkte Devisenmarktinterventionen zurückzukehren. Dahinter steht einmal die Befürchtung, daß mit dem Übergang zum Floaten der Zwang zur Wahrung wirtschaftlicher Disziplin gelockert worden sei und von daher die Weltinflation gefördert werde. Zum anderen wird darauf verwiesen, daß Währungsabwertungen über die Verteuerung der Einfuhr die Inflation begünstigen und zu einem „Teufelskreis“ von Wechselkursverfall und Inflation führen könnten.

Wechselkursverfall erzwingt Stabilisierungsmaßnahmen

Diesen Sorgen kann die Erfahrung entgegengehalten werden, daß Währungsabwertungen gerade wegen ihrer Konsequenzen für das innere Preisniveau in vielen Fällen der entscheidende Anstoß für einen Kurswechsel in der inneren Wirtschaftspolitik waren. So haben alle wichtigen Länder, die im vergangenen Jahr mit Währungsschwierigkeiten zu kämpfen hatten, inzwischen energische Anstrengungen unternommen, um durch binnenwirtschaftliche Maßnahmen dem Verfall des Wechselkurses Einhalt zu gebieten. Somit ist von einem tatsächlichen oder drohenden Verfall des Außenwerts einer Währung oft ein wirksamerer Druck zur Einleitung von Anpassungsmaßnahmen ausgegangen als von Reserveverlusten, die angesichts der häufig leichten Verfügbarkeit von privaten Krediten und offiziellen Währungshilfen nicht immer einen genügend wirksamen Anpassungszwang ausüben.

Welthandel durch Floaten nicht beeinträchtigt

Aber auch andere Einwände, die wiederholt gegen das Floaten der Wechselkurse vorgebracht wurden, haben sich als unberechtigt erwiesen: So ist es im Verlauf des letzten Jahres keineswegs zu einer Desintegration der Weltwirtschaft gekommen. In dieser Zeit extremer wirtschaftlicher Ungleichgewichte zwischen wichtigen Ländern erwiesen sich die flexiblen Wechselkurse vielmehr als Scharniere, die den Zusammenhalt der Weltwirtschaft trotz der zwischen den einzelnen Ländern bestehenden Diskrepanzen gewährleisten. Dies wird nicht zuletzt dadurch unterstrichen, daß sich der Welthandel im vergangenen Jahr, als die Wechselkursverschiebungen außergewöhnlich zahlreich und weitreichend waren, kräftig erholt hat. Die Alternative zu den eingetretenen Wechselkursverschiebungen hätte wahrscheinlich nur ein Umsichgreifen protektionistischer Tendenzen in der Weltwirtschaft sein können. Die damit verbundenen Nachteile für Beschäftigung und Wachstum wären bei weitem größer gewesen als die vereinzelt Schwierigkeiten, die das Floaten der Währungen mit sich gebracht haben mag.

Notenbanken glätten Kursschwankungen

Ferner haben sich die kurzfristigen Schwankungen der Wechselkurse um den jeweiligen Grundtrend, wie er durch die ökonomischen Daten vorgezeichnet ist, in begrenztem Rahmen gehalten. Dies ist nicht zuletzt auf die abgestimmte Interventionspolitik der wichtigsten Notenbanken zur Glättung derartiger Kursschwankungen zurückzuführen. Mit diesen erfolgreichen Devisenmarktoperationen, die darauf zielen, geordnete Marktbedingungen aufrechtzuerhalten, ohne dem Grundtrend der Wechselkurse entgegenzuwirken, wurde einem der Hauptargumente gegen freie Wechselkurse der Boden entzogen.

Floaten hat sich bewährt

Aus allen diesen Gründen kann man den Schluß ziehen, daß sich das Floaten der wichtigsten Währungen angesichts der gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Ver-

hältnisse bewährt hat. Eine Rückkehr zu festeren Wechselkursen im weltweiten Rahmen erscheint illusorisch, solange zwischen den wichtigsten Ländern die derzeitigen Diskrepanzen in der Kosten- und Preisentwicklung anhalten. Zahlreiche Länder haben dafür in den letzten Jahren den konkreten Beweis erbracht, als sie ungeachtet fehlender Erfolge in der Inflationsbekämpfung versuchten, den Außenwert ihrer Währungen zu stabilisieren. Diese Versuche endeten überwiegend mit hohen Devisenverlusten und – bei angestautem Anpassungsbedarf – schockartigen Wechselkurskorrekturen. Etwaige Versuche, die Wechselkursentwicklung für gewisse Zeiträume in Form von „Zielzonen“ vorzuzeichnen, bevor die notwendige Harmonisierung in der Kosten- und Preisentwicklung erreicht ist, würden die Gefahr in sich bergen, in abgewandelter Form die beim früheren System fester Kurse gemachten Fehler zu wiederholen. Das Ziel, stabileren Wechselkursen näher zu kommen, ist dauerhaft nur durch eine erfolgreiche binnenwirtschaftliche Stabilitätspolitik zu erreichen.

2. Weltkonjunktur und Anpassungsprozeß der Zahlungsbilanzen

a) Anstrengungen der währungsstarken und der währungsschwachen Länder

Die Ereignisse auf den Devisenmärkten im vergangenen Jahr erwiesen sich als kein ernsthaftes Hindernis für eine weitere Erholung der Weltkonjunktur von ihrem größten Rückschlag in der Nachkriegszeit. Tatsächlich verzeichnete die Weltwirtschaft einen im ganzen durchaus befriedigenden Konjunkturverlauf. Nach einer kräftigen Erholung im ersten Halbjahr schwächte sich das Produktionswachstum zwar in den Sommermonaten etwas ab, es gewann jedoch gegen Ende des Jahres erneut an Dynamik. So nahm das reale Bruttosozialprodukt aller OECD-Länder im vergangenen Jahr um über 5% zu, nicht zuletzt weil vom Welthandel – dessen Volumen im letzten Jahr um rund 11% expandierte, während es 1975 um etwa 6% zurückgegangen war – kräftige Impulse ausgingen. Große Sorge bereitet freilich die in den meisten Ländern nahezu unverändert hohe Arbeitslosigkeit. Mit globalen nachfragestimulierenden Maßnahmen ist diesem Problem, wenn überhaupt, so nur in eng begrenztem Umfang beizukommen. Ein erheblicher Teil der Arbeitslosigkeit hat strukturelle Ursachen, die nicht zuletzt auf den zu lange hingenommenen inflationären Entwicklungen beruhen; insoweit läßt sich die Unterbeschäftigung nur durch längerfristig wirkende Maßnahmen zur Strukturverbesserung beheben. Außerdem ist es auf jeden Fall erforderlich, die Weltinflation über die schon erzielten Erfolge hinaus weiter einzudämmen, weil nur so eine Chance besteht, den wirtschaftlichen Aufschwung zu sichern. In vielen Ländern sind die Möglichkeiten für konjunkturbelebende Maßnahmen darüber hinaus durch den Zwang zur Verbesserung der Zahlungsbilanzen eng begrenzt.

Weltweite Arbeitslosigkeit mit globalen Maßnahmen nicht zu beheben

Die währungsstarken Länder sind bisher ihrer besonderen Verantwortung für die Stützung der Weltkonjunktur gerecht geworden. Sie haben bei sich für ein ausreichendes Wirtschaftswachstum gesorgt und damit den Defizitländern zusätzliche Absatzmöglichkeiten eröffnet. So sind die Einfuhren der Vereinigten Staaten, Japans und der Bundesrepublik im Jahre 1976 wert- und volumenmäßig beträchtlich gestiegen. Die Bundesrepublik hat dabei vergleichsweise viel geleistet, wenn berücksichtigt wird, daß die deutsche Einfuhr, anders als die der Vereinigten Staaten und Japans, auch im Rezessionsjahr 1975 zugenommen hatte und somit 1976 von einem hohen Niveau aus expandierte. Insbesondere kam die deutsche Einfuhrentwicklung in hohem Maße auch dem Export der anderen europäischen OECD-Länder zugute, d. h. solchen Ländern, die überwiegend auf eine Verbesserung ihrer Zahlungsbilanzen dringend angewiesen sind (vgl. Tabelle auf Seite 60). Die währungsstarken Länder können die Expansion der internen Nachfrage freilich nur soweit zulassen, wie es mit einer erfolgreichen Stabilitätspolitik noch vereinbar ist. Darüber hinaus liegt ihr wesentlicher und stabilitätspolitisch auch nützlicher Beitrag zur Unterstützung der Defizitländer hauptsächlich darin, daß sie einer eventuellen Höherbewertung ihrer Währungen auf den Devisenmärkten keinen Widerstand entgegensetzen. Eine solche Politik entspricht sowohl einer Empfehlung der OECD als auch einer auf der Jahresversammlung von IWF und Weltbank in Manila im September 1976 empfohlenen Linie, die breite Zustimmung fand.

Währungsstarke Länder stützen Ausfuhr der Defizitländer

Entwicklung der Einfuhr in drei wichtigen Industrieländern		
Position	Veränderung im Jahre 1976 in %	
	gegenüber Vorjahr	gegenüber 1974
Einfuhr insgesamt		
Bundesrepublik Deutschland (cif; DM-Basis)		
Werte	+ 21	+ 24
Volumen	+ 17	+ 20
Vereinigte Staaten (fob; US-\$-Basis)		
Werte	+ 26	+ 20
Volumen	+ 22	+ 8
Japan (cif; US-\$-Basis)		
Werte	+ 12	+ 4
Volumen	+ 10	- 4
Wert der Einfuhr aus europäischen OECD-Ländern ohne Bundesrepublik		
Bundesrepublik Deutschland (cif; DM-Basis)	+ 19	+ 26
Vereinigte Staaten (fob; US-\$-Basis)	+ 11	- 1
Japan (cif; US-\$-Basis)	+ 15	- 0

Anstrengungen der
währungsschwachen
Länder teilweise noch
nicht ausreichend

Die währungsschwachen Länder, die durch eine Dämpfung der Binnennachfrage den Kosten- und Preisaufrtrieb bremsen und die Einfuhrentwicklung unter Kontrolle bringen müssen, haben zwar ebenfalls erhebliche Anstrengungen in der erforderlichen Richtung unternommen, doch waren die Erfolge in vielen Fällen bisher eher enttäuschend. In einigen wichtigen Ländern hat sich der Preisaufrtrieb sogar wieder verstärkt (vgl. Schaubild auf Seite 61). Es bleibt zu hoffen, daß nicht erst ein erneuter Druck auf die Wechselkurse einige Länder an die Notwendigkeit erinnert, die Zügel stärker anzuziehen.

b) Teilerfolge bei der Verbesserung der internationalen Zahlungsbilanzstruktur

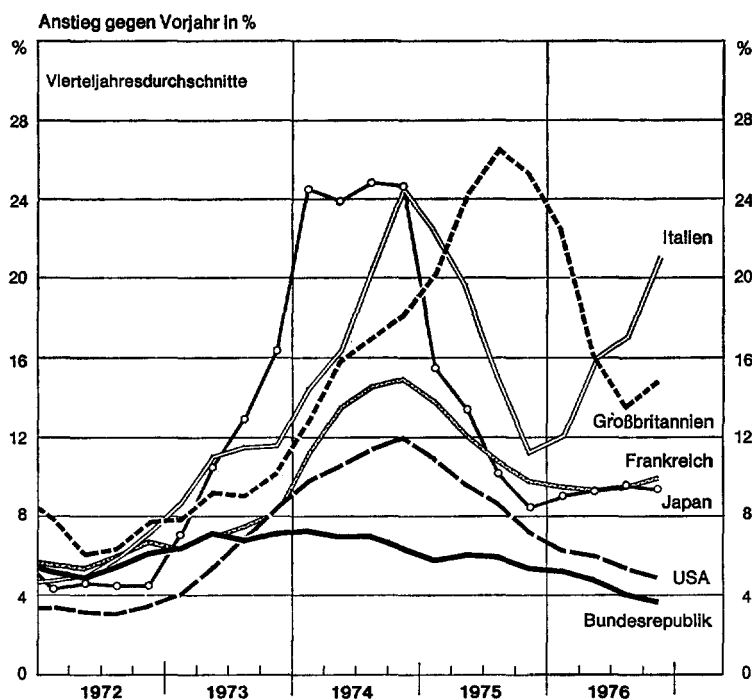
Konjunkturbedingte
Mehrbelastungen für
die Zahlungsbilanzen
der Industrieländer. . .

Das Bemühen der Industrieländer um eine Verringerung der Zahlungsbilanzungleichgewichte fand 1976 noch keinen sichtbaren Ausdruck in der globalen Leistungsbilanz dieser Ländergruppe, da die konjunkturbedingte Zunahme der Einfuhren von Rohöl und anderen Rohstoffen hohe Mehrbelastungen mit sich brachte. So hat sich das Leistungsbilanzdefizit der OECD-Länder im Jahre 1976 um etwa 20 Mrd US-Dollar auf schätzungsweise 26 Mrd US-Dollar erhöht. Dieser erneuten Verschlechterung stand nach Schätzungen der OECD ein Wiederanstieg des Überschusses der OPEC-Länder um etwa 12 Mrd US-Dollar auf 45 Mrd US-Dollar gegenüber. Andererseits hat sich im Gefolge der konjunkturellen Wende die Zahlungsbilanzlage der ölimportierenden Entwicklungsländer – global betrachtet – merklich entspannt. Jedenfalls ging das Leistungsbilanzdefizit dieser Ländergruppe im vergangenen Jahr um schätzungsweise 9 Mrd US-Dollar auf 25 Mrd US-Dollar zurück.

. . . aber Verbesserung
der internationalen
Zahlungsbilanzstruktur
im Vergleich zu 1974

Die Zahlungsbilanzentwicklung im vergangenen Jahr hat noch einmal gezeigt, daß für die Industrieländer insgesamt unter normalen konjunkturellen Verhältnissen ein Leistungsbilanzdefizit unvermeidbar ist, solange der strukturelle Zahlungsüberschuß der OPEC-Gruppe übermäßig hoch ausfällt. Da etwa 80% des OPEC-Überschusses auf nur drei Länder mit überdies geringer Bevölkerung und beschränkter – wenn auch stark zunehmender – Aufnahmefähigkeit für Importe entfallen, ist auf absehbare Zeit ein annäherndes Gleichgewicht in der globalen Leistungsbilanz dieser Ländergruppe nicht zu erwarten. Freilich ist es durchaus möglich, Teilerfolge auf dem Weg zu einer ausgeglicheneren Leistungsbilanz zwischen Industrie- und OPEC-Ländern zu erzielen. Ein derartiger Anpassungserfolg ist vor allem in der beträchtlichen Verminderung der globalen Defizite bzw. Überschüsse beider Ländergruppen im Vergleich zu 1974 zu sehen. Damals belief sich

Entwicklung der Verbraucherpreise in den wichtigsten Industrieländern



das Leistungsbilanzdefizit der OECD-Länder auf etwa 33 Mrd US-Dollar und der Überschuß der OPEC-Gruppe auf nicht weniger als 62 Mrd US-Dollar.

Wenn das globale Defizit der Industrieländer gegenüber dem OPEC-Raum auf längere Sicht nicht zu größeren Schwierigkeiten führen soll, müssen erstens die Leistungsbilanzgleichgewichte innerhalb der Gruppe der Industrieländer deutlich abgebaut werden und zweitens alle Länder in gleichem Maße Anstrengungen unternehmen, um die Belastungen aus der Verteuerung der Öleinfuhr soweit wie möglich durch Energieeinsparungen einzudämmen und über vermehrte Exporte in die nachfragestarken OPEC-Länder zu verringern. Obgleich 1976 gewisse Fortschritte in dieser Richtung erzielt wurden, ist das zwischen den Industrieländern bestehende Zahlungsbilanzgefälle noch immer bei weitem zu hoch. So standen im vergangenen Jahr den Leistungsbilanzüberschüssen einer Handvoll Länder in Höhe von 12 Mrd US-Dollar Defizite der übrigen OECD-Länder von insgesamt 38 Mrd US-Dollar gegenüber.

Leistungsbilanzgefälle zwischen Industrieländern noch immer zu hoch

Einen wesentlichen Beitrag zum Anpassungsprozeß hat 1976 die Bundesrepublik geleistet. Der deutsche Leistungsbilanzüberschuß ist im vergangenen Jahr als Folge des hohen Wachstums der Einfuhr weiter zurückgegangen und liegt nun um fast 7 Mrd US-Dollar unter dem Ergebnis von 1974 (vgl. Tabelle auf Seite 62). Einer noch stärkeren Verminderung des Überschusses stand vor allem die starke Zunahme der Einfuhr wichtiger europäischer „Problemländer“ aus der Bundesrepublik entgegen. Hätte der deutsche Export in diese fünf oder sechs Länder, der 1976 um ein Viertel stieg, nur in dem Maße zugenommen wie die Ausfuhr in die übrige Welt (+ 12%), so wäre die deutsche Leistungsbilanz im vergangenen Jahr praktisch ausgeglichen gewesen. Dies unterstreicht die große Verantwortung der Defizitländer für das Funktionieren des Anpassungsprozesses.

Hoher Anpassungsbeitrag der Bundesrepublik

Auch die Entwicklung der amerikanischen Leistungsbilanz hat die schwächeren Länder bei den Bemühungen um eine Sanierung ihrer Zahlungsbilanzen unterstützt. Allerdings hat der Umschwung der amerikanischen Leistungsbilanz von einem hohen Überschuß im Jahre 1975 (+ 12 Mrd US-Dollar) zu einem geringen Defizit im Jahre 1976 ($-\frac{1}{2}$ Mrd US-Dollar) erheblich weniger zur Verbesserung

Leistungsbilanzsalden der OECD-Länder *)				
Mrd US-Dollar				
Länder	1973	1974	1975	1976 p)
Bundesrepublik Deutschland	+ 4,4	+ 9,8	+ 3,9	+ 3,0
Niederlande	+ 2,3	+ 2,0	+ 1,6	+ 2,3
Belgien-Luxemburg	+ 1,3	+ 0,7	+ 0,3	- 0,0
Dänemark	- 0,5	- 0,9	- 0,5	- 1,9
Schweden	+ 1,2	- 0,9	- 1,6	- 2,5
Norwegen	- 0,4	- 1,2	- 2,5	- 3,4
Gruppenfloater zusammen	+ 8,3	+ 9,5	+ 1,2	- 2,5
Frankreich	- 0,7	- 5,9	- 0,1	- 5,8
Großbritannien	- 2,0	- 8,6	- 3,7	- 2,5
Italien	- 2,5	- 7,8	- 0,5	- 2,9
Schweiz	+ 0,3	+ 0,2	+ 2,6	+ 3,4
Österreich	- 0,3	- 0,5	- 0,3	- 1,5
Sonstige europäische OECD-Länder 1)	- 1,0	- 5,9	- 9,8	-10,8
Vereinigte Staaten	+ 0,0	- 3,6	+11,7	- 0,6
Kanada	+ 0,1	- 1,5	- 4,9	- 4,4
Japan	- 0,1	- 4,7	- 0,7	+ 3,7
Australien, Neuseeland	+ 0,7	- 3,7	- 2,0	- 2,1
OECD-Länder insgesamt	+ 2,8	-32,5	- 6,5	-26,0

* Salden des Warenhandels, der Dienstleistungen und der privaten sowie öffentlichen Übertragungen (auf Transaktionsbasis). - 1 Finnland, Irland, Island; Griechenland, Portugal, Spanien, Türkei. - p Vorläufig.
Quellen: Nationale Statistiken, IWF und OECD.

der Zahlungsbilanzstruktur innerhalb des OECD-Raums beigetragen als zunächst vermutet werden könnte. Der Abbau des amerikanischen Überschusses beruhte etwa zur Hälfte auf der konjunkturbedingten Zunahme der Rohöleinfuhr – die im übrigen bisher kaum durch Sparmaßnahmen beim Energieverbrauch der Vereinigten Staaten beeinflusst wurde –, während die restliche Verschlechterung zu einem großen Teil auf einen steilen Anstieg der Einfuhren aus Japan zurückzuführen war, also lediglich die Position eines anderen währungsstarken Landes verbesserte.

Unter den Defizitländern des OECD-Raums konnte im vergangenen Jahr u. a. Großbritannien seine Position erneut etwas verbessern. Italien, dessen Leistungsbilanzdefizit sich zwar von einem geringen Fehlbetrag auf knapp 3 Mrd US-Dollar vergrößerte, weist immerhin im Vergleich zu 1974 einen deutlichen Anpassungserfolg auf. Andererseits gibt es freilich auch zahlreiche Länder, die auf dem Weg zu einem besseren Ausgleich ihrer Zahlungsbilanz bisher weder im Vergleich zum Vorjahr noch gemessen an 1974 vorangekommen sind. Nach den Vorausschätzungen der OECD besteht jedoch die Hoffnung, daß im laufenden Jahr in dieser Hinsicht Teilerfolge erzielt werden.

Keine globalen Zahlungsbilanzprobleme der Entwicklungsländer

Die erwähnte Besserung der Zahlungsbilanzlage der ölimportierenden Entwicklungsländer beruhte auf einer kräftigen Erhöhung der Exportmengen und Exportpreise. Obwohl diese Tendenz im laufenden Jahr anhalten dürfte, wird allgemein mit einem Wiederanstieg des globalen Leistungsbilanzdefizits dieser Ländergruppe gerechnet. Dahinter steht die Annahme, daß sich die Möglichkeiten zur Finanzierung des hohen Einfuhrbedarfs der Entwicklungsländer eher wieder verbessern werden. Dafür sprechen vor allem die gegenwärtigen Tendenzen in der Entwicklungshilfe und bei den Direktinvestitionen. Somit sind für die Entwicklungsländer insgesamt bei einer normalen Expansion des Welthandels keine akuten Zahlungsbilanzschwierigkeiten in Sicht. Für globale Zahlungsbilanzhilfen zugunsten der Entwicklungsländer besteht folglich kein Anlaß. Bei einzelnen Entwicklungsländern hat sich freilich die Zahlungsbilanzlage zugespitzt, sei es im Gefolge einer übermäßigen Expansion der Einfuhr, sei es wegen eines stark gestiegenen Schuldendienstes. Es dürfte unausweichlich sein, in einzelnen kritischen Fällen Hilfestellung zu leisten. Dabei darf man sich jedoch nicht auf Zahlungsbilanzhilfen oder die Entlastung beim Schuldendienst beschränken, sondern muß an die Wurzel gehen,

Internationale Kredit- und Anleihemärkte				
Mrd US-Dollar				
Position	1973	1974	1975	1976 p)
A. Mittelfristige Euro-Konsortialkredite 1)	20,9	28,5	20,6	27,4
1. Nach Kreditnehmern				
Öffentliche Stellen 2)	15,6	20,2	15,6	20,1
Private Stellen	5,3	8,3	5,0	7,3
2. Nach Ländergruppen				
OECD-Länder	11,6	17,4	5,5	9,2
Entwicklungsländer (einschl. OPEC-Länder)	7,1	7,7	11,2	13,9
Staatshandelsländer 3)	0,7	0,9	2,4	2,2
Sonstige 4)	1,5	2,5	1,5	2,1
B. Internationale Anleihemärkte	9,9	12,3	22,1	31,8
Euro-Anleihen 5)	4,1	3,5	8,7	14,6
Darunter in D-Mark	(1,0)	(0,6)	(2,9)	(3,0)
Nach Emittenten				
Öffentliche Stellen 2)	2,0	2,6	5,1	.
Private Stellen	2,1	0,8	3,6	.
Traditionelle Auslandsanleihen	4,4	5,2	11,2	16,4
Darunter in der Bundesrepublik Deutschland aufgelegt	(0,4)	(—)	(0,4)	(0,7)
Sonderemissionen 6)	1,4	3,6	2,2	0,8
Insgesamt (A + B)	30,8	40,8	42,7	59,2

1 Öffentlich bekannt gewordene, von internationalen Bankenkonsortien eingeräumte, aber nicht notwendigerweise bereits in Anspruch genommene Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr, die ganz überwiegend auf Rollover-Basis finanziert werden. — 2 Einschl. öffentlicher Unternehmen und Finanzinstitute sowie internationaler Organisationen. — 3 Einschl. Comecon-Institutionen, jedoch ohne die Länder Kuba, Nordkorea und Vietnam, die in der Gruppe der Entwicklungsländer enthalten sind. — 4 Einschl. internationaler Organisationen. — 5 Von internationalen Bankenkonsortien begebene Anleihen. — 6 Einschl. Sonderemissionen in D-Mark. — p Vorläufig.
Quelle: OECD.

indem durch Förderung des inneren Gleichgewichts die extremen Leistungsbilanzdefizite verringert werden und die Kreditwürdigkeit wiederhergestellt wird.

3. Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite

Den größten Beitrag zur Finanzierung der im Jahre 1976 wieder gestiegenen Zahlungsbilanzungleichgewichte leisteten erneut die internationalen Geld- und Kapitalmärkte, die nach wie vor die Hauptdreh Scheibe für das „Recycling“ der OPEC-Überschüsse sind. Sie blieben sowohl für Entwicklungsländer als auch für Industrieländer die maßgebliche Finanzierungsquelle. Offizielle Hilfskredite, deren Volumen ebenfalls beachtlich zunahm, gingen an einige wenige Industrieländer wie Großbritannien und Italien sowie stärker als früher an die Gruppe der ärmeren Entwicklungsländer. Dabei ist die offizielle Hilfe vor allem jenen Entwicklungsländern zugeflossen, die wegen ihrer hohen Auslandsverschuldung Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Mitteln auf den internationalen Finanzmärkten hatten.

a) Inanspruchnahme der internationalen Finanzmärkte

Das Volumen der neu aufgelegten internationalen *Anleihen* auf dem Eurokapitalmarkt und den traditionellen Auslandsanleihemärkten stieg gegenüber dem Vorjahr um fast die Hälfte auf 32 Mrd US-Dollar (vgl. obenstehende Tabelle). Auch die von internationalen Bankenkonsortien neu gewährten *Euro-Konsortialkredite* mit überwiegend mittlerer Laufzeit nahmen um mehr als ein Drittel auf rund 27 Mrd US-Dollar zu. Sie erreichten damit wieder das im Jahre 1974 unmittelbar nach der Ölkrise verzeichnete Rekordniveau. Als dritte Quelle der Zahlungsbilanzfinanzierung erwiesen sich — insbesondere im zweiten Halbjahr 1976 — die *kurzfristigen* Eurokredite und die kurz- und mittelfristigen traditionellen Auslandskredite der Banken. Einschließlich der mittelfristigen Eurokredite haben die Auslandsforderungen der Geschäftsbanken der Länder der Zehnergruppe und der Schweiz sowie der Auslandsfilialen der US-Banken in der Karibik und in Asien 1976 um insgesamt etwa 105 Mrd US-Dollar oder 23% zugenommen. Davon entfallen schätzungsweise 45 Mrd US-Dollar auf Interbankfinanzierungen.

Starke Zunahme der internationalen Anleihen und Finanzkredite

Der Zuwachs des Emissionsvolumens bei den internationalen Anleihen kam überwiegend Emittenten in den OECD-Ländern zugute. Sie konnten rund 22 Mrd US-Dollar gegenüber rund 15 Mrd US-Dollar im Jahre 1975 öffentlich oder privat placieren. Mehr als drei Viertel der emittierten „Eurobonds“ und der traditionellen Auslandsanleihen entfielen auf nur sechs Länder, unter denen Kanada mit fast 9 Mrd US-Dollar weit an der Spitze lag. Staatshandels- wie Entwicklungsländer hatten auf den internationalen Anleihemärkten nur marginale Bedeutung. Westeuropäische Institutionen und internationale Entwicklungsbanken partizipierten mit jeweils rund 3 Mrd US-Dollar am Mittelaufkommen dieser Märkte.

Auch bei den mittelfristigen Eurokrediten traten die OECD-Länder verstärkt als Kreditnachfrager auf; ihr Anteil stieg auf gut 9 Mrd US-Dollar. Auf einige ölexportierende Länder, die bemerkenswerterweise verstärkt als Kreditnehmer am Euromarkt in Erscheinung traten, entfielen knapp 4 Mrd US-Dollar, auf sonstige Entwicklungsländer mehr als 10 Mrd US-Dollar. Die osteuropäischen Staatshandelsländer nahmen nur in Höhe von rund 2 Mrd US-Dollar mittelfristige Eurokredite auf; rechnet man die westlichen Exportkredite und die kurzfristigen Bankkredite an die Staatshandelsländer hinzu, so wuchs die Kreditgewährung der westlichen Banken an diese Ländergruppe aber immerhin um gut 7 Mrd US-Dollar.

Die internationalen Finanzmärkte haben mit ihrer Leistungsfähigkeit im vergangenen Jahr erneut deutlich gemacht, daß es im Hinblick auf die bestehenden Zahlungsbilanzungleichgewichte ein *globales* Finanzierungsproblem nicht gibt. Dagegen ging die Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite bei einigen Ländern nicht ganz reibungslos vor sich. Wegen ihrer hohen Auslandsverschuldung oder aus anderen Bonitätserwägungen stellten ihnen die Märkte Kredite nicht mehr im gewünschten Maße zur Verfügung, so daß diese Länder verstärkt auf offizielle Hilfe angewiesen waren.

Hohe Verschuldung einzelner Entwicklungsländer erfordert besondere Aufmerksamkeit

Die hohe Verschuldung vor allem der ölimportierenden Entwicklungsländer wird von verschiedenen Seiten als ein vordringlich zu lösendes Problem betrachtet. Die Gesamtverschuldung dieser Länder belief sich Ende 1976 auf brutto rund 180 Mrd US-Dollar und war damit mehr als doppelt so hoch wie Ende 1973. Von der Gesamtverschuldung entfielen knapp 80 Mrd US-Dollar auf die Verschuldung gegenüber westlichen Banken. Hierin liegt gewiß ein ernstes Problem. Immerhin war aber der Anteil des Schuldendienstes der Entwicklungsländer an ihren Exporterlösen im Jahre 1976 kaum höher als 1973, und das trotz der massiven Kreditaufnahme in der Zwischenzeit. Außerdem hat sich die Neuverschuldung der Entwicklungsländer auf den internationalen Finanzmärkten in den letzten Jahren auf wenige bereits in fortgeschrittenem Entwicklungsstadium stehende Länder, wie zum Beispiel Brasilien und Mexiko, konzentriert.

Soweit aus der Verschuldung der Entwicklungsländer in Einzelfällen Refinanzierungsschwierigkeiten erwachsen sollten, können die im internationalen Kreditgeschäft tätigen Banken freilich nicht damit rechnen, daß offizielle Finanzierungs- oder Umschuldungshilfen automatisch und bedingungslos zur Verfügung stehen. Es wäre deshalb für alle Beteiligten vorteilhaft, wenn sich die Zusammenarbeit zwischen internationalen Organisationen und privaten Kreditgebern – sei es durch gemeinsame Finanzierungen, sei es durch Bindung privater Kredite an die Einhaltung offizieller wirtschaftspolitischer Auflagen – vertiefen würde.

b) Zunahme offizieller Hilfskredite

Rekordzunahme offizieller Zahlungsbilanzhilfen

Industrie- und Entwicklungsländer zusammen erhielten in der Berichtszeit von offizieller Seite mehr Kredit zum Ausgleich der Zahlungsbilanzen und zur Stärkung der Reserven als jemals zuvor. Im Kalenderjahr 1976 gewährte allein der IWF Zahlungsbilanzhilfe von *brutto* etwa 8 Mrd US-Dollar; sein bisheriger Kreditrekord lag bei gut 5 Mrd US-Dollar (1975). Im gleichen Zeitraum gaben Zentralbanken, die in der BIZ zusammenarbeiten, Kredite von fast 6 Mrd US-Dollar, zum Teil im Vorgriff auf Anfang 1977 vom IWF bereitgestellte Mittel. Die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft leistete finanziellen Beistand in Höhe von mehr als 2 Mrd US-Dollar. Hinzu kamen beträchtliche bilaterale Zahlungsbilanzhilfen – Neukredite oder Prolongationen – in Höhe von mehr als 3 Mrd US-Dollar. Diese Entwicklung

setzte sich im bisherigen Verlauf des Jahres 1977 verstärkt fort: Im Januar erhielt Großbritannien vom IWF einen Bereitschaftskredit von 3,9 Mrd US-Dollar und von einer Zentralbankengruppe eine zweckgebundene Kreditlinie in Höhe von 3 Mrd US-Dollar. Darüber hinaus sind Kredithilfen des IWF und der EWG zugunsten Italiens in Höhe von jeweils rund 500 Mio US-Dollar vorgesehen.

Der Internationale Währungsfonds erbrachte seine hohen Finanzierungsleistungen zu einem maßgeblichen Teil im Rahmen von Sonderfazilitäten, deren Inanspruchnahme keine wirtschaftlichen Sanierungsprogramme voraussetzt. Er stellte rund 2,5 Mrd US-Dollar unter seiner sogenannten (inzwischen beendeten) Ölfazilität und 2,7 Mrd US-Dollar im Rahmen der Fazilität zur Kompensation von Exporterlösausfällen bereit. Die regulären Kreditmittel des IWF, die größtenteils nur bei Beachtung wirtschaftspolitischer Auflagen verfügbar sind, wurden mit knapp 3 Mrd US-Dollar vergleichsweise wenig in Anspruch genommen. Die Entwicklungsländer hatten Ende 1976 nur gut ein Zehntel ihrer regulären Kreditfazilitäten ausgeschöpft.

Seine beachtlichen Kredite konnte der IWF nicht voll aus vorhandenen Mitteln gewähren. Die Ausleihungen unter der Ölfazilität finanzierte er, wie vorgesehen, in voller Höhe durch eigene Kreditaufnahmen bei ölexportierenden und anderen Ländern mit starker Zahlungsbilanz- und Reserveposition. Zu den Ziehungen Großbritanniens unter der Bereitschaftskreditvereinbarung vom Januar 1977 wird der IWF aus eigenen Mitteln knapp 600 Mio US-Dollar beitragen und den weitaus größten Teil ebenfalls aus Sonderkrediten zahlungskräftiger Mitglieder der Zehnergruppe und der Schweiz finanzieren.

Von den offiziellen Kredithilfen ging der größte Teil an Großbritannien. Der Kursverfall der britischen Währung bewog Zentralbanken der Zehnergruppe einschließlich Schweiz und die BIZ, der Bank of England Anfang Juni 1976 einen – später nur teilweise ausgenutzten – Standby-Kredit in Höhe von 5,3 Mrd US-Dollar zur Wiederherstellung „geordneter Marktverhältnisse“ einzuräumen; dabei trug die Bundesbank ein Obligo von 800 Mio US-Dollar. Im Dezember 1976 vereinbarte die Bundesbank mit der Bank of England parallel zu einem Kredit der US-Währungsbehörden über 500 Mio US-Dollar eine (mittlerweile beendete) kurzfristige Standby-Kredithilfe über 350 Mio US-Dollar.

Besonders hohe
offizielle Zahlungs-
bilanzhilfen für
Großbritannien . . .

Anfang 1977 sagte der IWF Großbritannien einen Bereitschaftskredit über 3,9 Mrd US-Dollar zu. Dies ist die größte Einzelkreditaktion in der Geschichte des Fonds. Allerdings kann Großbritannien auf die Kreditlinie nur in Raten und nur unter der Voraussetzung ziehen, daß es die mit dem Fonds vereinbarten wirtschafts- und finanzpolitischen Auflagen erfüllt. Um seine eigenen Mittel zu schonen, greift der IWF bei dieser Transaktion auf Fremdmittel im Betrag von rund 3,3 Mrd US-Dollar zurück, die von der Zehnergruppe im Rahmen der 1962 geschlossenen „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (AKV) und von der Schweiz zur Verfügung gestellt werden. Hiervon übernimmt die Bundesbank mit rund 900 Mio US-Dollar einen vergleichsweise hohen Anteil von rund 27%. Die aus den AKV entstehenden Forderungen der kreditgebenden Länder sind wie jede Forderung an den IWF bei eigenem Zahlungsbilanzbedarf kurzfristig mobilisierbar. Sie werden deshalb von der Bundesbank unter ihren Währungsreserven ausgewiesen.

Nach grundsätzlicher Einigung im Januar 1977 kam Anfang Februar im Rahmen der BIZ eine Vereinbarung zustande, wonach die BIZ mit Rückendeckung der beteiligten Zentralbanken der Bank of England eine mittelfristige Fazilität bis zur Höhe von 3 Mrd US-Dollar zur Finanzierung eventueller Abzüge offizieller Sterling-Guthaben einräumte („Dritte Gruppenvereinbarung“). Der Abzug offizieller Guthaben hatte die Reserveposition Großbritanniens und die Kursentwicklung des Pfundes in der Vergangenheit stark belastet und zusätzliche Unruhe in die Währungsbeziehungen getragen. An einer geordneten Rückführung dieser Guthaben, die Ende Dezember 1976 einen Gegenwert von 3,7 Mrd US-Dollar hatten, ist deshalb nicht allein Großbritannien interessiert. Das von anderen Zentralbanken und der BIZ gespannte Auffangnetz soll diese geordnete Rückführung erleichtern, indem die daraus für die britische Reserveposition erwachsenden Belastungen über einen längeren Zeitraum gestreckt werden. Zu dem weiteren allmählichen Abbau der Reserverolle des Pfundes soll auch das als Voraussetzung für diese

Fazilität von der britischen Regierung den Sterling-Gläubigern gemachte Angebot beitragen, Pfundguthaben durch langfristige Fremdwährungsanleihen abzulösen. Den Finanzierungsrückhalt dieses dritten Gruppenabkommens trägt die Bundesbank maßgeblich mit. Nach den Vereinigten Staaten hat sie mit 600 Mio US-Dollar den zweitgrößten Anteil an dem Gesamtobligo der Finanzierungsgruppe von 3 Mrd US-Dollar.

... und für Italien ... Italien erhielt im letzten Jahr Kredithilfen von der Europäischen Gemeinschaft und von der Bundesbank, nachdem es bereits in den beiden Vorjahren hohe Kredite dieser und anderer Stellen in Anspruch genommen hatte. Die EWG stellte der Republik Italien im Frühjahr 1976 unter haushalts- und kreditpolitischen Auflagen 1 Mrd US-Dollar aus Mitteln einer Gemeinschaftsanleihe mittelfristig zur Verfügung. Im Mai 1976 sagten die Zentralbanken der Gemeinschaft der italienischen Notenbank ferner einen kurzfristigen Währungsbeistand von 482,5 Mio US-Dollar zu, der bisher nicht in Anspruch genommen worden ist. Im September 1976 kam die Deutsche Bundesbank mit der Banca d'Italia überein, die von der Bundesbank 1974 gewährte bilaterale Kreditlinie über 2 Mrd US-Dollar, deren effektive Inanspruchnahme durch Goldpfand gesichert wurde, in gleicher Höhe zu erneuern; von dieser Linie wurden jedoch zunächst nur 1,5 Mrd US-Dollar in Anspruch genommen. Im Zuge der periodischen Neubewertung des Goldpfandes wurde die Inanspruchnahme des Kredits im Dezember 1976 auf rund 1,7 Mrd US-Dollar und im März 1977 auf rund 1,8 Mrd US-Dollar erhöht. Die wegen der britischen Devisenlage notwendig gewordene Kündigung eines der Banca d'Italia im Dezember 1974 von der Bank of England gewährten Kredits über 486,5 Mio US-Dollar führte Ende 1976 zu Verhandlungen über eine weitere Gemeinschaftsanleihe von 500 Mio US-Dollar zugunsten Italiens. Die Abwicklung dieser Transaktion wurde zunächst bis zum Abschluß der damals unterbrochenen Kreditverhandlungen der italienischen Regierung mit dem IWF zurückgestellt. Nachdem Mitte April 1977 die Verhandlungen des IWF mit Italien über einen Kredit von rund 500 Mio US-Dollar abgeschlossen wurden, hat auch der EG-Ministerrat sein Einverständnis zur Begebung der geplanten Gemeinschaftsanleihe zugunsten Italiens gegeben.

... sowie für Portugal Portugal erhielt im Berichtszeitraum verschiedene goldgesicherte Kredite. Im Januar 1976 gewährte die Deutsche Bundesbank einen Kredit in Höhe von 250 Mio US-Dollar. Einen Monat später räumte die BIZ der portugiesischen Zentralbank in gleicher Höhe eine inzwischen voll in Anspruch genommene Kreditfazilität ein, für die zehn europäische Zentralbanken, darunter auch die Deutsche Bundesbank, eine Garantie von jeweils 10% übernahmen. An einer weiteren Währungshilfe über 250 Mio US-Dollar durch eine Gruppe von acht europäischen Zentralbanken ist die Deutsche Bundesbank mit 75 Mio US-Dollar beteiligt. Im Februar 1977 stellte die BIZ eine Kreditfazilität in Höhe von 100 Mio US-Dollar bereit, zu deren Zustandekommen die Deutsche Bundesbank mit einer Garantiezusage von 25% beigetragen hat.

4. Starker Anstieg der internationalen Liquidität

Mit dem 1976 beträchtlich gestiegenen Volumen der internationalen Finanzierungen weitete sich die internationale Liquidität erheblich aus. Insgesamt belief sich die Reserveschaffung im vergangenen Jahr auf rund 30 Mrd US-Dollar (wenn von Wertveränderungen der Gold- und SZR-Bestände sowie der in SZR ausgedrückten IWF-Reservepositionen abgesehen wird). Sie war damit etwa dreimal so hoch wie im Jahre 1975, als der internationale Finanzierungsbedarf im Zuge der Weltrezession stark zurückgegangen war. Freilich war der Reservezuwachs im Jahre 1974, als auch die Zahlungsbilanzdefizite größer waren, noch höher. In den seit Ende 1973 verstrichenen drei Jahren stieg somit der Bestand an offizieller internationaler Liquidität um rund 76 Mrd US-Dollar auf 257 Mrd US-Dollar; seit Ende 1969 betrug die Reserveschaffung nicht weniger als 170 Mrd US-Dollar, unter Einrechnung von Bewertungsgewinnen an den Reservebeständen sogar rund 178 Mrd US-Dollar. Zu dem globalen Reservezuwachs des Jahres 1976 hat die Kreditgewährung des IWF rund 6 Mrd US-Dollar beigetragen. Der restliche Zuwachs beruhte zu einem kleinen Teil auf bilateralen Notenbankhilfen, im wesentlichen aber auf der Zahlungsbilanzfinanzierung über die internationalen Kredit- und Anleihemärkte.

Veränderungen der internationalen Liquidität nach Hauptkategorien in den Jahren 1970 bis 1976					
Mrd US-Dollar					
Position	1970-72	1973	1974	1975	1976
Forderungen von Währungsbehörden an die Vereinigten Staaten	+45,1	+ 5,1	+10,3	+ 5,2	+13,1
Sterling-Forderungen von Währungsbehörden an Großbritannien	+ 2,7	- 0,0	+ 3,3	- 2,6	- 3,8
Identifizierte Devisenanlagen von Währungsbehörden am Euromarkt in US-Dollar und in anderen Währungen	+17,7	+ 8,2	+17,1	+ 8,3	1) +11,3
Sonstige Devisenanlagen von Währungsbehörden	+ 5,6	+ 5,2	+ 2,0	- 5,5	+ 3,5
Devisenreserven insgesamt	+71,1	+18,5	+32,7	+ 5,4	+24,1
Gold, Sonderziehungsrechte, Reservepositionen im IWF 2)	+ 5,2	- 0,0	+ 3,2	+ 4,4	+ 5,7
Währungsreserven insgesamt 2)	+76,3	+18,5	+36,0	+ 9,8	+29,8
Nachrichtlich:					
Währungsreserven insgesamt unter Einrechnung von Wertveränderungen	+80,4	+24,6	+36,9	+ 6,8	+29,3

1 Geschätzt auf der Basis von Angaben der BIZ. — 2 Nach Ausschaltung der Bewertungsgewinne bei den Beständen an Gold, SZR und IWF-Reservepositionen infolge der Dollarabwertungen von 1971 und 1973 und der Wertveränderungen, die sich aus dem seit Mitte 1974 schwankenden Wert des Sonderziehungsrechts ergeben.
Quellen: IWF und nationale Statistiken.

Knapp die Hälfte der neugeschaffenen Währungsreserven hat sich in einer Zunahme der Dollarforderungen gegenüber den Vereinigten Staaten niedergeschlagen. Dagegen haben sich die Reserveanlagen in Pfund Sterling um den Gegenwert von rund 4 Mrd US-Dollar vermindert. Nachdem bereits im Vorjahr ein starker Rückgang bei diesen Anlagen zu verzeichnen war, ist damit die Reserverolle der britischen Währung weiter erheblich reduziert worden. Am Euromarkt wurden im vergangenen Jahr zwar mehr Währungsreserven angelegt als im Jahr zuvor; der Anteil dieser Neuanlagen am gesamten Zuwachs an internationaler Liquidität ist jedoch im Vergleich zu 1975 erheblich zurückgegangen (vgl. obenstehende Tabelle).

Hohe Reserveanlagen
in den Vereinigten
Staaten

Der Zuwachs der Weltwährungsreserven verteilte sich zu etwa gleichen Teilen auf die Gruppen der Industrie-, Öllexport- und Entwicklungsländer (vgl. Tabelle auf Seite 68). Eine derart gleichmäßige Verteilung des Reservezugangs war in früheren Jahren nicht zu verzeichnen, insbesondere nicht im Jahre 1974, als nahezu der gesamte Reservezuwachs den Ölexportländern zufiel. Die veränderte Verteilungsstruktur ist vor allem Ausdruck einer im Vergleich zu früher geringeren Liquiditätspräferenz der Ölexportländer bei der Anlage ihrer finanziellen Überschüsse. Im Interesse einer möglichst reibungslosen Finanzierung der Zahlungsbilanzungleichgewichte ist die längerfristige Anlage eines großen Teils der von den Ölländern erzielten Überschüsse zu begrüßen.

Die geschilderte starke Zunahme der internationalen Liquidität könnte sich bei einer Änderung des weltwirtschaftlichen Klimas als nicht ungefährliches Inflationspotential erweisen. Zwar hat eine Reihe von Ländern neuerdings erhebliche Anstrengungen zu einem besseren Ausgleich der Zahlungsbilanzen unternommen, was zu einer Verlangsamung in der Ausweitung der internationalen Liquidität beitragen könnte. Diese Tendenz sollte weiterhin unterstützt werden. Daher sollte bei den gegenwärtig zur Diskussion stehenden Erweiterungen von internationalen Zahlungsbilanzhilfen auf alle Fälle an dem Grundsatz festgehalten werden, daß solche Fazilitäten nur „konditionell“, d. h. gebunden an wirtschaftspolitische Auflagen, zur Verfügung gestellt werden.

5. Weiterentwicklung des Weltwährungssystems

Die Teilreform des internationalen Währungssystems, über die sich der Interimsausschuß des Internationalen Währungsfonds Anfang Januar 1976 in Jamaika verständigt hatte ¹⁾, kam weiter voran. Im April 1976 hat der Gouverneursrat dem

Teilreform des Weltwährungssystems vor dem Abschluß

¹ Im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1975 wurde darüber auf den Seiten 66 f. ausführlich berichtet.

Regionale Entwicklung der Weltwährungsreserven (Gold, Sonderziehungsrechte, Reservepositionen im IWF, Devisen)					
Mrd US-Dollar					
Land/Ländergruppe	Veränderung 1)				Bestand Ende 1976
	Jahres- durchschnitt- liche Ver- änderung 1970–1973	1974	1975	1976	
1. Industrieländer	+13,1	+ 3,6	+ 4,3	+10,3	131,8
darunter:					
Vereinigte Staaten	– 1,3	+ 1,4	+ 0,5	+ 2,5	18,3
Bundesrepublik	+ 6,2	– 0,9	– 1,0	+ 3,8	34,8
Frankreich	+ 1,0	+ 0,2	+ 4,0	– 2,8	9,7
Großbritannien	+ 0,9	+ 0,4	– 1,4	– 1,2	4,2
Italien	+ 0,2	+ 0,5	– 2,0	+ 1,9	6,7
Japan	+ 2,1	+ 1,2	– 0,6	+ 3,8	16,6
2. Sonstige entwickelte Länder 2)	+ 3,9	– 2,9	– 3,1	+ 0,4	18,3
Entwickelte Länder insgesamt (1 + 2)	+17,0	+ 0,8	+ 1,3	+10,7	150,2
3. Öllexportländer 3)	+ 2,5	+32,4	+ 9,8	+ 8,8	65,3
darunter:					
Saudi-Arabien	+ 0,8	+10,4	+ 9,1	+ 3,7	27,0
Iran	+ 0,2	+ 7,1	+ 0,4	+ 0,1	8,8
Venezuela	+ 0,3	+ 4,1	+ 2,4	– 0,3	8,6
Nigeria	+ 0,1	+ 5,0	+ 0,2	– 0,6	5,2
Irak	+ 0,3	+ 1,7	– 0,5	+ 1,9	4,6
Libyen	+ 0,3	+ 1,5	– 1,4	+ 1,0	3,2
4. Ölimportierende Ent- wicklungsländer	+ 4,3	+ 2,8	– 1,2	+10,2	41,2
Alle Länder	+23,7	+36,0	+ 9,8	+29,8	256,7

1 Nach Ausschaltung der Bewertungsgewinne bei den Beständen an Gold, SZR und IWF-Reservepositionen infolge der Dollarabwertungen von 1971 und 1973 und der Wertveränderungen, die sich aus dem seit Mitte 1974 schwankenden Wert des Sonderziehungsrechts ergeben. – 2 Finnland, Irland, Island; Griechenland, Jugoslawien, Malta, Portugal, Spanien, Türkei; Australien, Neuseeland, Südafrika. – 3 Algerien, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Oman, Saudi-Arabien, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate.
Quelle: IWF.

neugefaßten IWF-Abkommen zugestimmt und es den Mitgliedsländern zur abschließenden Billigung zugeleitet. Bis Ende März 1977 hatten 21 Mitgliedsländer, die zusammen über rund 30% der Stimmen verfügen, darunter die Vereinigten Staaten und Japan, der Neufassung des Abkommens endgültig zugestimmt. In der Bundesrepublik ist ein entsprechender Gesetzentwurf den gesetzgebenden Körperschaften zugeleitet worden. Das novellierte IWF-Abkommen tritt in Kraft, wenn es von drei Fünfteln der Mitglieder, d. h. derzeit von 78 Mitgliedstaaten, mit einem Stimmgewicht von vier Fünfteln aller Stimmen angenommen wird. Damit ist im Laufe des Jahres 1977 zu rechnen.

Während die vom Gouverneursrat im März 1976 gebilligte vierte allgemeine Erhöhung der IWF-Quoten um rund ein Drittel auf 39 Mrd SZR nicht vor Inkrafttreten der Abkommensänderung wirksam werden kann, bestand bei der vorgesehenen Versteigerung von einem Sechstel des IWF-Goldes (rund 25 Mio Unzen) zugunsten der Entwicklungsländer sowie beim Verkauf (Restitution) eines weiteren Sechstels an alle Mitgliedsländer zum Buchwert keine zeitliche Kopplung mit der Abkommensänderung. Seit Juni 1976 hat der Währungsfonds in seiner Eigenschaft als Verwalter eines rechtlich selbständigen Treuhand-Fonds acht Goldauktionen veranstaltet, bei denen insgesamt rund 5,7 Mio Unzen Gold verkauft wurden. Die bisherigen Verkäufe haben einen Erlös zugunsten des Treuhand-Fonds von rund 500 Mio US-Dollar erbracht. Dieser Betrag ergibt sich als Differenz zwischen dem am Markt erzielten Erlös und dem Buchwert der verkauften Goldmenge von 35 SZR je Unze Feingold. Bis zu 30% des Netto-Erlöses sollen im Sommer 1977 an alle Entwicklungsländer unmittelbar ausgeschüttet werden; die restlichen rund 70% erhalten besonders bedürftige Entwicklungsländer in Form praktisch zinsloser längerfristiger Darlehen. Die ersten derartigen Kredite hat der Treuhand-Fonds mittlerweile gewährt.

Anfang 1977 leistete der IWF im Rahmen der Restitution des zweiten Sechstels seiner Goldbestände die erste von vier geplanten Jahresraten; proportional zu den IWF-Quoten wurden an die Mitgliedsländer 6,25 Mio Unzen Gold zum Buchwert verkauft. Auf die Bundesrepublik entfielen davon entsprechend ihrer Quote von 5,48% 342 502 Unzen, die den deutschen Währungsreserven zuflossen. Die Bundesbank war bei dieser ersten Restitution außerdem als „Drehscheibe“ für die Weiterleitung von IWF-Gold an solche Länder tätig, deren Währungen der Fonds bei dieser Aktion aus rechtlichen Gründen nicht entgegennehmen durfte; nach den derzeit noch geltenden Bestimmungen des IWF-Abkommens darf der Fonds Gold ausschließlich zur Auffüllung seiner Kassenbestände und nur gegen solche Währungen verkaufen, an deren Auffüllung ein Bedarf besteht.

Bankenaufsicht,
kreditpolitische Regelungen,
Regelungen des Devisen-
und Währungsrechts

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

Aus Anlaß der Novellierung des Kreditwesengesetzes im Jahre 1976 (sogenannte Sofortnovelle) änderte das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen nach Anhörung der Deutschen Bundesbank die Erste und Dritte Befreiungsverordnung (BGBl. 1976 I S. 1671, 1672). Neben einer Erhöhung der Meldefreigrenze bei Krediten an Beamte und Angestellte des Kreditinstituts wurde für die Anzeigen gemäß § 24 Abs. 1 Nr. 9 KWG ein Katalog derjenigen Geschäfte aufgenommen, die nicht Bankgeschäfte sind, jedoch als banküblich gelten und daher nicht angezeigt zu werden brauchen.

Änderung der Ersten und Dritten Befreiungsverordnung

71

Das Verfahren bei Anzeigen nach den §§ 13, 14, 16 und 24 sowie bei der Vorlage von Jahresabschluß-, Geschäfts- und Prüfungsberichten nach § 26 Abs. 1 KWG wurde vom Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank neu geregelt (vgl. Anzeigenbekanntmachung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen vom 18. Juni 1976 – BAnz Nr. 118 vom 29. Juni 1976 –).

Anzeigenbekanntmachung

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen erließ nach Abstimmung mit der Deutschen Bundesbank die „Anordnung über die Anzeige von Krediten, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens des Zweiten Gesetzes zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen die durch § 13 Abs. 3 und 4 KWG vorgeschriebenen Grenzen überschritten, durch Kreditinstitute“ (BAnz Nr. 134 vom 21. Juli 1976). Diese Anordnung ermöglicht es, die Einhaltung der Übergangsregelungen nach Art. 2 § 1 der Sofortnovelle zu überwachen.

Übergangsregelungen für Großkredite

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen stellte ferner in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank „Anforderungen für die Ausgestaltung der Innenrevision“ auf und gab sie mit Schreiben vom 28. Mai 1976 den Spitzenverbänden der Kreditinstitute bekannt.

Richtlinien für die Innenrevision der Kreditinstitute

Die Grundsätze gemäß §§ 10 und 11 KWG, nach denen die Angemessenheit des Eigenkapitals und die Liquidität der Kreditinstitute für den Regelfall beurteilt werden, lauten unverändert wie folgt:

Grundsätze über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute

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

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

(2) Überschreitet ein Kreditinstitut die in den Grundsätzen festgelegten Obergrenzen nicht nur geringfügig oder wiederholt, so ist in der Regel die Vermutung begründet, daß das Kreditinstitut nicht über das erforderliche Eigenkapital verfügt (Grundsatz I und Grundsatz I a) oder daß seine Liquidität zu wünschen übrigläßt (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 I a.

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

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

A. Aktivpositionen

1. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie Forderungen aus Währungskonten bei der Deutschen Bundesbank,
2. Wechsel,
3. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen,
4. Wertpapiere, ausgenommen Aktien und sonstige Beteiligungspapiere,
5. Lieferansprüche aus Devisenkassa- und Devisentermingeschäften,
6. Ansprüche und Eventualanprüche auf Rückgabe von in Pension gegebenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 5, soweit diese Gegenstände nicht in diesen Aktivpositionen erfaßt sind;

B. Passivpositionen

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

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

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

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

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

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

6. der Betriebs- und Geschäftsausstattung

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

Grundsatz III

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

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

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. 10% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als drei Monaten ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,

2. 50% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren ohne die von der Kundschaft bei Dritten benutzten Kredite,
3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

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

Die Grundsätze wurden von der überwiegenden Zahl der Institute im Berichtsjahr eingehalten. Von rd. 3 300 berichtspflichtigen Instituten (ohne Niederlassungen ausländischer Banken, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten) überschritten – bezogen auf die vier Quartalsabschlußtage –:

Einhaltung der Grundsätze

im Jahresdurchschnitt	den Grundsatz		
	I	II	III
1973	93	125	291
1974	61	40	149
1975	37	5	59
1976	41	6	77

(Anzahl der Institute)

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, II und III seit 1973:

Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, II und III nach §§ 10 und 11 KWG*						
Jahr	Erfafte Kreditinstitute 1) insgesamt	darunter				
		Kreditbanken 1)	Girozentralen 2)	Genossenschaftliche Zentralbanken 2)	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
Grundsatz I (Obergrenze 18-fach)						
1973	13,1	14,4	13,9	8,4	12,4	11,5
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	11,1
Grundsatz II (Obergrenze 100%)						
1973	88,5	77,5	93,8	91,8	94,7	77,9
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
Grundsatz III (Obergrenze 100%)						
1973	84,2	95,6	84,5	56,4	69,2	82,4
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

* Die Angaben beziehen sich jeweils auf den Jahresdurchschnitt. — 1 Ohne Zweigstellen ausländischer Banken. — 2 Ohne Spitzeninstitute.

Der seit dem 1. Oktober 1974 geltende Grundsatz Ia wurde nur von wenigen Instituten nicht eingehalten. Zum Jahresende 1976 verstießen 4 Institute gegen Abs. 1 und 3 Institute gegen die Absätze 2 und 3 des Grundsatzes.

Mitwirkung bei der laufenden Bankenaufsicht

Einen Überblick über die im Rahmen der laufenden Bankenaufsicht bearbeiteten Vorgänge gibt die nachstehende Übersicht:

Laufende Bankenaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1972	1973	1974	1975	1976
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	56 288	54 421	48 224	50 306	53 857
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	59 941	59 558	50 968	58 296	48 062
Millionenkreditanzeigen gem. § 14 KWG	457 082	500 771	554 783	586 198	666 070
Monatsausweise nach § 25 KWG	44 183	44 462	47 841	45 859	44 408
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	8 047	7 303	7 392	6 910	6 711
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	1 224	1 222	1 349	1 482	1 540
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungsprüfungsberichte	16	25	43	89	120
Anzeigen nach § 16 KWG	23 636	26 476	26 513	28 009	23 671
Anzeigen nach § 24 KWG	6 681	5 995	6 223	5 901	26 938
Depotprüfungsberichte	753	783	684	685	636
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach § 44 Abs. 2 KWG	27	52	60	56	74

Die Zahl der Einzelanzeigen nach § 13 KWG erhöhte sich entsprechend der gestiegenen Kreditnachfrage gegenüber 1975 beträchtlich. Der Rückgang der Zahl der in den Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführten Kreditnehmer war im wesentlichen dadurch bedingt, daß Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme bis zu 20 Mio DM, die nur alle zwei bzw. drei Jahre meldepflichtig sind, im Berichtsjahr keine Sammelaufstellungen einreichten. Außerdem verminderte sich auch im Jahre 1976 wiederum die Zahl der Kreditinstitute vor allem durch Fusionen im Genossenschaftssector. Deshalb waren auch weniger Monatsausweise und Jahresabschlüsse einzureichen.

Die Zunahme der Zahl der Berichte über Routine- und Sonderprüfungen sowie über Einlagensicherungsprüfungen ist eine Folge der Änderung des § 44 Abs. 1 Nr. 1 KWG, wonach das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen nunmehr Prüfungen ohne besonderen Anlaß anordnen kann, und der durch § 26 Abs. 2 KWG neugeschaffenen Verpflichtung der Prüfer, Berichte über Einlagensicherungsprüfungen den Bankaufsichtsorganen einzureichen.

Die Zahl der Organkreditanzeigen verringerte sich u. a. deswegen, weil Organkredite an Beamte und Angestellte des Kreditinstituts nur noch anzuzeigen sind, wenn sie mehr als DM 100.000,— betragen.

Die Zahl der Anzeigen nach § 24 KWG über bestimmte personelle, organisatorische und finanzielle Veränderungen bei den Kreditinstituten erhöhte sich im Berichtsjahr wegen der durch die Sofortnovelle erweiterten Anzeigepflichten ganz erheblich.

Die Zahl der in der Evidenzzentrale für Millionenkredite zweimonatlich ausgewerteten Anzeigen nach § 14 KWG stieg in dem Zeitraum von Ende November 1975 bis Ende November 1976 um rd. 80 000 (13,6%) auf 666 070 Stück. Nach Erfassung und Auswertung der Anzeigen wurde den Kreditgebern die angezeigte Millionenkreditverschuldung von rd. 62 000 Kreditnehmern, von denen 38 000 in 13 200 Konzernen und Gruppen nach § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt sind, gemäß § 14 Abs. 2 und 3 zurückgemeldet.

Das Volumen der angezeigten Millionenkredite erhöhte sich 1976 um 11,1% auf 462 Mrd DM gegenüber 13,4% im Vorjahr. Vom Gesamtvolumen entfielen Ende November 1976 63% oder 290 Mrd DM auf inländische und 6,2% oder 28,8 Mrd DM auf ausländische Unternehmen und Privatpersonen. Die restlichen rd. 30% des Gesamtvolumens bestanden fast ausschließlich aus Kreditgewährungen an in- und ausländische Kreditinstitute.

Im Jahre 1976 wurden in der Evidenzzentrale insgesamt 385 Insolvenzen von Einzelunternehmen und konzernverbundenen Unternehmen registriert, die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Insolvenz Kredite gemäß § 14 KWG in Höhe von 3,5 Mrd DM in Anspruch genommen hatten. Im Vergleich zum Vorjahr (420 Insolvenzen mit 3,1 Mrd DM) sind zwar die Insolvenzfälle deutlich zurückgegangen, doch hat gleichzeitig das angezeigte Millionenkreditvolumen der insolvent gewordenen Kreditnehmer wieder zugenommen. Auf die neun registrierten Großinsolvenzen von über 100 Mio DM entfielen allein 1,4 Mrd DM.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Evidenzzentrale seit 1971:

Stand Ende	Mio-Kredit- volumen Mrd DM	angezeigte Kredite	Kredit- institute	Versiche- rungen
November 1971	244	70 435	1 528	349
November 1972	291	80 237	1 728	350
November 1973	325	88 187	1 858	347
November 1974	367	94 985	1 964	350
November 1975	416	100 338	2 043	344
November 1976	462	115 481	2 120	357

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

78

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

Bemessungsmethode 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 100 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. Um kurzfristige Zufallsschwankungen der Positionen 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.

Grundsätzlich gelten die Kontingente für ein Jahr; Änderungen des Eigenkapitals und der Geschäftsstruktur 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.

Festsetzung der Rediskont-Kontingente 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.

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.

Die auf der Grundlage der Normkontingente festgesetzten Rediskont-Kontingente beliefen sich am 31. März 1977 auf insgesamt 17,6 Mrd DM.

b) Bundesbankfähige Wechsel

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

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.

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

Zahlungsfähigkeit der Wechselverpflichteten

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 (Beschluß vom 3. März 1977).

Handelswechsel

Da Bankakzente 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).

Bankakzente

Bankakzente besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzente 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“). Die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten im Rahmen der Geldmarktregulierung beträgt z. Z. 1,5 Mrd DM (Beschluß vom 22. Mai 1975).

Privatdiskonten

Auf Grund besonderer Beschlüsse des Zentralbankrats hatte die Bundesbank Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen (ab 1. Juli 1976 Solawechsel der Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung) bis zu bestimmten, jeweils terminierten Höchstbeträgen für ankaufsfähig erklärt. Für das Jahr 1977 wurde ein derartiger Beschluß nicht mehr gefaßt. Seit dem 1. Januar 1977 kauft die Bundesbank daher solche Wechsel weder im Diskontgeschäft noch im Offenmarktgeschäft an.

Solawechsel der Einfuhr- und Vorratsstellen

Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren 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 (Beschluß vom 3. April 1970).

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen

Die Rediskontlinie darf nur für Kredite mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr und höchstens vier Jahren in Anspruch genommen werden. Der Exporteur muß sich in der Regel mit 30 % des Auftragswertes selbst beteiligen (Beschlüsse vom 6. Oktober 1954 und 14. Juli 1966); für Kredite, die die AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH zu einem festen Zinssatz einräumt, beträgt die Selbstbeteiligung des Exporteurs 20% des um die An- und Zwischenzahlungen verminderten Auftragswertes (Beschluß vom 18. November 1976). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriengütern, die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des Zeitraums zwischen der Versendung der Ware und dem Eingang des Exporterlöses gewährt (Beschlüsse vom 18. Mai 1956, 25. Juli 1956 und 6. Februar 1957). Die Rediskontlinie darf nicht zur Bereitstellung von Investitions- oder Betriebsmitteln für allgemeine Exportzwecke der Ausfuhrfirmen in Anspruch genommen werden.

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

Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel

Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der Mark der DDR angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 150 Mio DM (Beschluß vom 1. Juni 1967).

Wechsel der Kreditanstalt für Wiederaufbau zur Refinanzierung von Mittelstandskrediten

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

Auf ausländische Währung lautende Wechsel

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

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

2. Lombardkredit

Allgemeines

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 (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Die Gewährung von Lombardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein ausgesetzt werden.

Sonderlombardkredit

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 (Beschluß vom 6. September 1973).

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

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

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

Allgemeines

Darüber hinaus kauft und verkauft die Bundesbank die in § 21 BBankG genannten Anleihen des Bundes, der Bundesbahn und der Bundespost, sofern ihr dies zur Regelung des Geldmarktes angezeigt erscheint.

Zur Erweiterung der Möglichkeiten der Bundesbank in der Offenmarktpolitik hat der Bund gemäß §§ 42 und 42 a BBankG der Bundesbank auf Verlangen bis zum Nennbetrag der ihr gegen den Bund zustehenden Ausgleichsforderung (rd. 8,1 Mrd DM) Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (Mobilisierungspapiere) und – falls solche Papiere bis zum Nennbetrag der Ausgleichsforderung in Umlauf gebracht worden sind – weitere Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen bis zum Höchstbetrag von 8 Mrd DM (Liquiditätspapiere) auszuhandigen. Die Gegenwerte aus den abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren fließen nicht dem Bund zu. Die Papiere sind bei Fälligkeit von der Bundesbank einzulösen.

Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere

Im Rahmen ihrer Offenmarktgeschäfte verkauft die Bundesbank, wenn es zur Regelung des Geldmarktes angezeigt erscheint, auch unverzinsliche Schatzanweisungen, die sie nicht vor Fälligkeit zurücknimmt, dafür aber höher verzinst (Beschluß vom 31. März 1971).

Nicht rückgabefähige Geldmarktpapiere

Die Bundesbank behält sich vor, zur Regelung des Geldmarktes am offenen Markt bundesbankfähige Inlandswechsel außerhalb der Rediskont-Kontingente unter der Bedingung anzukaufen, daß der Verkäufer die Wechsel gleichzeitig per Termin zurückkauft (Offenmarktgeschäft gemäß § 21 BBankG). Die Wechsel werden zum Marktsatz abgezinst angekauft und mit Ablauf der in der Ankündigung solcher Geschäfte bezeichneten Frist vom Verkäufer unter Anwendung desselben Zins-

Offenmarktgeschäfte über Wechsel mit Rückkaufsvereinbarung

satzes abgezinst zurückerworben. Derartige Geschäfte werden nur mit Kreditinstituten abgeschlossen, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind (Beschluß vom 12. April 1973).

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum hat der Zentralbankrat die Mindestreservesätze für alle reservspflichtigen Verbindlichkeiten ab 1. Mai 1976 um 5% und ab 1. Juni 1976 um weitere 5% heraufgesetzt. Hierdurch wurde in den genannten Monaten Bankliquidität von insgesamt rd. 4 Mrd DM gebunden. Diese Bindung war erforderlich, um zu verhindern, daß sich die ohnehin reichlich bemessenen freien Liquiditätsreserven der Banken auf Grund von vorausgegangenen hohen Devisenankäufen der Bundesbank weiter erhöhten.

Durch Beschluß vom 3. Februar 1977 hat der Zentralbankrat die bisherige Differenzierung der Reservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen nach der Größe der Kreditinstitute mit Wirkung vom 1. März 1977 durch ein Progressionsstaffelverfahren ersetzt¹⁾. Hiernach wurden drei Reservestufen für die einzelnen Arten der Verbindlichkeiten geschaffen (bis 10 Mio DM; über 10 Mio DM bis 100 Mio DM; über 100 Mio DM), für die von Stufe zu Stufe ansteigende Reservesätze gelten. Gleichzeitig wurde die starke Differenzierung der Reservesätze nach Bank- und Nebenplätzen durch die Einführung eines festen Nebenplatzabschlags von 1 Prozentpunkt bei den Sichtverbindlichkeiten und 0,5 Prozentpunkten bei den Spareinlagen eingeschränkt. Die Mindestreservesätze für Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden wurden mit gleicher Wirkung bei unverändertem Berechnungssystem in Höhe der oberen Sätze der neuen Progressionsstaffel festgesetzt.

Durch das neue Verfahren wird der bisher abrupte Anstieg des Reserve-Solls und die damit verbundene zusätzliche Belastung eines Kreditinstituts beim Übergang in eine höhere Reserveklasse vermieden. Das Reserve-Soll eines Kreditinstituts steigt nunmehr mit wachsenden Verbindlichkeiten kontinuierlich an. Mit der gleichzeitigen Einengung des sogenannten Nebenplatzprivilegs wurde der Tatsache Rechnung getragen, daß die Begünstigung der Nebenplatzverbindlichkeiten in der bisherigen Höhe schon seit längerem nicht mehr gerechtfertigt war.

Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 90/91 dieses Berichts abgedruckt.

Auf Grund der Einführung des Progressionsstaffelverfahrens ergaben sich einige Änderungen der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR). Mit Wirkung vom 1. März 1977 wurde die gegenstandslos gewordene Vorschrift in § 7 Abs. 3 AMR (Reserveklasseneinteilung) ersatzlos aufgehoben; die Bestimmungen über das Meldewesen (§ 11 AMR) wurden geringfügig geändert.

Die AMR hat nunmehr folgenden Wortlaut:

**Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)
vom 11. November 1968 in der Fassung vom 1. März 1977**

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

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1

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

¹ Vgl.: Sonderaufsatz „Änderungen im Mindestreservesystem“, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 29. Jg., Nr. 3, März 1977, Seite 21 ff.

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

§ 2

- (1) Mindestreserven sind zu halten für sämtliche Verbindlichkeiten mit einer Befristung von weniger als 4 Jahren gegenüber
- a) Nichtbanken,
 - b) nicht reservpflichtigen Kreditinstituten,
 - c) Banken im Ausland
- aus Einlagen und aufgenommenen Geldern (reservpflichtige Verbindlichkeiten).
- (2) Zu den reservpflichtigen Verbindlichkeiten gemäß Abs. 1 gehören auch
- a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,
 - b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten,
 - c) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.
- (3) Für die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige, keinerlei Bindungen unterliegende Verbindlichkeiten gegenüber einem Kontoinhaber mit

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.

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

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

(4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten

- a) gegenüber der Bundesbank;
- b) aus zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder – soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt – an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen;
- c) von Hypothekenbanken, öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten oder Schiffspfandbriefbanken aus aufgenommenen, aber noch nicht an die vorgesehenen Kreditnehmer weitergeleiteten Globaldarlehen, zu deren Sicherung dem Darlehensgeber ein nicht durch Hypotheken, sondern durch Ersatzdeckung unter Verwendung der empfangenen Darlehnsvaluta gedeckter Namenspfandbrief übereignet ist;
- d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einem anderen, mit der Abwicklung des zugrunde liegenden Geschäfts beauftragten Kreditinstitut im Ausland ein entsprechendes, gesondertes Akkreditiv- oder sonstiges Deckungsguthaben unterhält;
- e) eines Kreditinstituts in der Rechtsform der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien gegenüber persönlich haftenden Gesellschaftern, sofern es sich um Guthaben auf Konten handelt, auf denen ausschließlich Gewinnanteile gutgeschrieben werden;
- f) aus im Auftrag der gebietsansässigen Kundschaft bei Banken im Ausland aufgenommenen Krediten, sofern die Gegenwerte unmittelbar und unverzüglich zur Zahlung an Gebietsfremde und zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, für sie von Gebietsfremden erbrachten oder noch zu erbringenden grenzüberschreitenden Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden. Voraussetzung ist, daß das Kreditinstitut hierdurch gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit sowohl zum Schuldner der ausländischen Bank als auch zum Gläubiger der Kundschaft geworden ist und daß die Verbindlichkeiten und die betreffenden Forderungen auf die gleiche Währung lauten. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten,
 1. die täglich fällig sind oder für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde,
 2. die prolongiert wurden,
 3. deren Gegenwerte zur Einlösung von Schecks dienen, die die Kundschaft auf das Kreditinstitut gezogen hat;

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

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

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

j) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit nachweislich in das Ausland zur Begründung von Forderungen an Gebietsfremde in fremder Währung weitergeleitet worden sind. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten, die täglich fällig sind oder für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde. Voraussetzung ist, daß keiner der Partner im Ausland und das inländische Kreditinstitut Teile desselben Unternehmens sind oder in einem unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungs- oder Abhängigkeitsverhältnis zueinander stehen.

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

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

§ 3

(1) Innerhalb der reservspflichtigen Verbindlichkeiten werden unterschieden:

a) Sichtverbindlichkeiten,

b) befristete Verbindlichkeiten,

c) Spareinlagen.

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

(3) Als befristete Verbindlichkeiten gelten Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist oder eine Laufzeit von mindestens einem Monat vereinbart ist.

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

§ 4

Bankplatz im Sinne der Mindestreservebestimmungen ist jeder Ort, an dem die Deutsche Bundesbank eine Zweiganstalt unterhält, ferner jeder Ort oder Orts-

teil, der durch Mitteilung der Deutschen Bundesbank in einen benachbarten Bankplatz einbezogen wird.

II. 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.

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

§ 9

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

§ 10

IV. Sonderzins

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

§ 11

V. Reservemeldung

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

Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen.

d) Die zuständige Landeszentralbank kann in begründeten Ausnahmefällen Kreditinstituten mit zahlreichen Niederlassungen die bis zu zwei Geschäftstagen spätere Abgabe der Meldungen (Vordr. 1500) gestatten. Voraussetzung hierfür ist, daß die Kreditinstitute am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats vorläufige Zahlen über die Höhe ihres Reserve-Solls, getrennt nach Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen und Gebietsfremden, der Landeszentralbank telefonisch oder fernschriftlich mitteilen.

- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat für die bei ihr reservehaltenden Genossenschaften 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 aufgegliedert nach Progressionsstufen, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Ferner hat jedes reservpflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Zentralkassen, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.
- (5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern. Die Unterlagen über die Ermittlung der reservpflichtigen Verbindlichkeiten (z. B. Saldenaufstellungen, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

VI. Inkrafttreten

§ 12

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

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls							
Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins für Kreditinstitute bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1966 27. Mai	5	6¼	3
1. Dez.	5	6	3	1967 6. Jan.	4½	5½	3
1949 27. Mai	4½	5½	3	17. Febr.	4	5	3
14. Juli	4	5	3	14. April	3¾	4½	3
1950 27. Okt.	6	7	3	12. Mai	3	4	3
1. Nov.	6	7	1	11. Aug.	3	3½	3
1951 1. Jan.	6	7	3	1969 21. März	3	4	3
1952 29. Mai	5	6	3	18. April	4	5	3
21. Aug.	4½	5½	3	20. Juni	5	6	3
1953 8. Jan.	4	5	3	11. Sept.	6	7½	3
11. Juni	3½	4½	3	5. Dez.	6	9	3
1954 20. Mai	3	4	3	1970 9. März	7½	9½	3
1955 4. Aug.	3½	4½	3	16. Juli	7	9	3
1956 8. März	4½	5½	3	18. Nov.	6¼	8	3
19. Mai	5½	6½	3	3. Dez.	6	7¼	3
6. Sept.	5	6	3	1971 1. April	5	6½	3
1957 11. Jan.	4½	5½	3	14. Okt.	4½	5½	3
19. Sept.	4	5	3	23. Dez.	4	5	3
1958 17. Jan.	3½	4½	3	1972 25. Febr.	3	4	3
27. Juni	3	4	3	9. Okt.	3½	5	3
1959 10. Jan.	2¾	3¾	3	3. Nov.	4	6	3
4. Sept.	3	4	3	1. Dez.	4½	6½	3
23. Okt.	4	5	3	1973 12. Jan.	5	7	3
1960 3. Juni	5	6	3	4. Mai	6	8	3
11. Nov.	4	5	3	1. Juni	7	3) 9	3
1961 20. Jan.	3½	4½	3	1974 25. Okt.	6½	8½	3
5. Mai	3	2) 4	3	20. Dez.	6	8	3
1965 22. Jan.	3½	4½	3	1975 7. Febr.	5½	7½	3
13. Aug.	4	5	3	7. März	5	6½	3
				25. April	5	6	3
				23. Mai	4½	5½	3
				15. Aug.	4	5	3
				12. Sept.	3½	4½	3

1 Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. Bis Mai 1956 galten für Auslandswechsel und Exporttrafiken auch niedrigere Sätze; für bestimmte Kredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Ende 1958 ausliefen, wurden feste Sondersätze berechnet (Einzelheiten siehe Anmerkungen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — 2 Auf die in der Zeit vom 10. bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von ¾% p. a. gewährt. — 3 Lombardkredit zum Lombardsatz ist den Kreditinstituten in der Zeit vom 1. Juni 1973 bis einschl. 3. Juli 1974 grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden.

Reserveklassen *)					
Mai 1952 bis Juli 1959		August 1959 bis Juni 1968		Juli 1968 bis Februar 1977	
Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Sicht- und befristeten Verbindlichkeiten	Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten (einschl. Spareinlagen)	Reserveklasse	Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten (einschl. Spareinlagen)
1	von 100 Mio DM und mehr	1	von 300 Mio DM und mehr	1	von 1 000 Mio DM und mehr
2	von 50 Mio DM bis unter 100 Mio DM	2	von 30 Mio DM bis unter 300 Mio DM	2	von 100 Mio DM bis unter 1 000 Mio DM
3	von 10 Mio DM bis unter 50 Mio DM	3	von 3 Mio DM bis unter 30 Mio, DM	3	von 10 Mio DM bis unter 100 Mio DM
4	von 5 Mio DM bis unter 10 Mio DM	4	unter 3 Mio DM	4	unter 10 Mio DM
5	von 1 Mio DM bis unter 5 Mio DM				
6	unter 1 Mio DM				

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

Reservesätze

a) Dezember 1970 bis Februar 1977

% der reservepflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Sichtverbindlichkeiten								Befristete Verbindlichkeiten			
	Bankplätze				Nebenplätze							
	Reserveklasse											
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen												
1970 1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35
1971 1. Juni	15,85	14,65	13,4	12,2	12,2	11	9,75	8,55	11	9,75	8,55	7,3
1. Nov.	14,3	13,2	12,1	11	11	9,9	8,8	7,7	9,9	8,8	7,7	6,6
1972 1. Jan.	12,85	11,9	10,9	9,9	9,9	8,9	7,9	6,95	8,9	7,9	6,95	5,95
1. Juli	15,45	14,25	13,05	11,9	11,9	10,7	9,5	8,3	10,7	9,5	8,3	7,1
1. Aug.	17	15,7	14,35	13,05	13,05	11,75	10,45	9,15	11,75	10,45	9,15	7,85
1973 1. März	19,55	18,05	16,55	15,05	15,05	13,55	12	10,5	13,55	12	10,5	9
1. Nov.	20,1	18,55	17,05	15,5	15,5	13,95	12,4	10,85	13,95	12,4	10,85	9,3
1974 1. Jan.	19,1	17,65	16,2	14,7	14,7	13,25	11,75	10,3	13,25	11,75	10,3	8,8
1. Sept.	17,2	15,9	14,55	13,25	13,25	11,9	10,6	9,25	11,9	10,6	9,25	7,95
1. Okt.	15,85	14,6	13,4	12,2	12,2	10,95	9,75	8,5	10,95	9,75	8,5	7,3
1975 1. Juni	15,05	13,9	12,7	11,55	11,55	10,4	9,25	8,1	10,4	9,25	8,1	6,95
1. Juli	13,55	12,5	11,45	10,4	10,4	9,35	8,35	7,3	9,35	8,35	7,3	6,25
1976 1. Mai	14,2	13,1	12	10,95	10,95	9,85	8,75	7,65	9,85	8,75	7,65	6,55
1. Juni	14,9	13,75	12,65	11,5	11,5	10,35	9,2	8,05	10,35	9,2	8,05	6,9
Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden												
1970 1. Dez.	13,8	12,7	11,65	10,6	10,6	9,55	8,5	7,4	9,55	8,5	7,4	6,35
1971 1. Juni	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6
1972 1. März	31,7	29,3	26,8	24,4	24,4	22	19,5	17,1	22	19,5	17,1	14,6
1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1973 1. Juli	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1. Okt.	40	40	40	40	40	40	40	40	35	35	35	35
1974 1. Jan.	35	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30
1. Okt.	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	27,6	27,6	27,6	27,6
1975 1. Juli	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	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 reservepflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen							
	Sichtverbindlichkeiten				Befristete Verbindlichkeiten			
	Progressionsstufe 2)			Abschlag für Nebenplatzverbindlichkeiten	Progressionsstufe 2)			
	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	
1977 1. März		9,35	12,7	14,9	1	6,6	8,8	10,45

1 Abweichend von den hier genannten Sätzen galt vom 1. Januar 1969 bis 30. Juni 1972 für alle Spareinlagen bei Kreditinstituten der

Reserveklasse 4 an Bankplätzen der jeweilige Reservesatz für befristete Verbindlichkeiten; vom 1. Juli 1972 bis 31. Oktober 1973 traf

diese Regelung nur auf die Spareinlagen von Gebietsansässigen zu. Vom 1. November bis 31. Dezember 1973 galt für die letztgenannten

Spareinlagen		Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Bankplätze 1)	Nebenplätze	Sichtverbindlichkeiten	befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
7,05	5,9	keine besonderen Sätze				1970 1. Dez.
8,1	6,75					1971 1. Juni
7,3	6,1					1. Nov.
6,55	5,45					1972 1. Jan.
7,85	6,55					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
7,05	5,9		30		Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand aus den Stichtagen 23. und 31. Oktober sowie 7. und 15. November 1970	1970 1. Dez.
16,2	13,5		30			1971 1. Juni
16,2	13,5		40		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. März
30	30		60			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

Spareinlagen				Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden			Gültig ab:
Progressionsstufe 2)			Abschlag für Nebenplatzverbindlichkeiten	Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen	
1	2	3					
bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM					
6,15	6,4	6,6	0,5	14,9	10,45	6,6	1977 1. März

Spareinlagen der Reservesatz von 9%. —
2 Für die ersten 10 Mio DM an reservepflichtigen Verbindlichkeiten ist der Satz der

Progressionsstufe 1 anzuwenden, für die nächsten 90 Mio DM der Satz der Progressionsstufe 2 und für die über 100 Mio DM hinausgehenden der Satz der Progressionsstufe 3.

III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs

92

**Beschränkungen
des Geld-, Kapital-
und Zahlungsverkehrs**

Außenwirtschaftliche Beschränkungen bestehen auf dem Gebiet des Geld- und Kapitalverkehrs seit dem 4. September 1975 auf Grund der 34. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1975 I S. 2308) nur noch in Form der Genehmigungspflicht für die entgeltliche Veräußerung bestimmter inländischer, auf Deutsche Mark lautender Geldmarktpapiere und Wechsel sowie solcher inländischer Inhaber- und Orderschuldverschreibungen (einschließlich Schuldbuchforderungen) an Gebietsfremde, die vom Tage des Erwerbs durch Gebietsfremde an innerhalb von vier Jahren fällig werden oder in dieser Frist – auch auf Grund von Pensions- oder Sondervereinbarungen – zurückgegeben werden können. Im Bereich des Zahlungsverkehrs sind die Beschränkungen für Zahlungen an Gebietsfremde, die in Südrhodesien (Rhodesien) ansässig sind, weiterhin in Kraft.

**Drittes Gesetz
zur Änderung des
Außenwirtschafts-
gesetzes**

Das am 3. April 1976 in Kraft getretene Dritte Gesetz zur Änderung des Außenwirtschaftsgesetzes (BGBl. 1976 I S. 869) fingiert für den Außenwirtschaftsverkehr die rechtliche Selbständigkeit der Zweigniederlassungen und Betriebsstätten inländischer Unternehmen im Ausland sowie ausländischer Unternehmen im Inland. Zur Verhinderung von Umgehungsgeschäften sieht es ferner die Möglichkeit vor zu verordnen, daß Beschränkungen für Rechtsgeschäfte zwischen Gebietsfremden und Gebietsansässigen auch im Falle der Einschaltung von Treuhändern oder Beauftragten gelten. Auf Grund einer in dem Gesetz außerdem enthaltenen Ermächtigung an die Bundesregierung wurde schließlich durch die am 4. April 1976 in Kraft getretene 35. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1976 I S. 891) die jährliche Erstattung von Meldungen über den Stand des Vermögens Gebietsansässiger in fremden Wirtschaftsgebieten und Gebietsfremder im Wirtschaftsgebiet angeordnet.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

Im Jahre 1976 gab es keine wesentlichen Änderungen der devisa-rechtlichen Regelungen auf dem Gebiet des innerdeutschen Zahlungsverkehrs.

Devisenrechtliche
Regelungen

93

a) kommerzieller Verrechnungsverkehr

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

Die Umsätze auf den beiden Unterkonten 1/2 und 3, über die der Verrechnungsverkehr im Rahmen des Berliner Abkommens abgewickelt wird, betragen

	1975	1976
	– in Mio VE –	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	3.578,9	3.972,3
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	3.419,2	3.864,7
	<u>6.998,1</u>	<u>7.837,0</u>

Nach der Vereinbarung vom 12. Dezember 1974 beträgt in den Jahren 1976 bis 1981 der Swing 25% der Haben-Umsätze des vorangegangenen Jahres auf den Unterkonten, höchstens jedoch 850 Mio VE. Im Jahre 1976 wurde der Swing-Höchstbetrag entsprechend dieser Regelung auf 850 Mio VE festgesetzt. Ende 1976 war der Swing mit 718 Mio VE (Ende 1975: 756 Mio VE) in Anspruch genommen.

b) nichtkommerzieller Verrechnungsverkehr

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

Seit Inkrafttreten der Vereinbarungen am 1. Juni 1974 wurden die folgenden Zahlungen abgewickelt:

Unterhaltszahlungen über „Konto U“			
In Mio DM			
Position	Juni—Dez. 1974	1975	1976
Zahlungen aus der Bundesrepublik in die DDR	23,66	41,42	17,10
Zahlungen aus der DDR in die Bundesrepublik	3,85	8,02	6,38
Überschuß zugunsten der Staatsbank der DDR	19,81	33,40	10,72

Wie in den Vorjahren erzielte die DDR aus der Unterhaltsvereinbarung auch im Jahre 1976 einen Überschuß, der vereinbarungsgemäß am Ende jeden Quartals dem Konto S der Staatsbank der DDR bei der Deutschen Bundesbank gutgeschrieben wurde.

Transferzahlungen über „Konto T“						
Position	Juni—Dezember 1974		1975		1976	
	Anzahl der Transferaufträge	Gegenwert der Transferaufträge in Mio DM	Anzahl der Transferaufträge	Gegenwert der Transferaufträge in Mio DM	Anzahl der Transferaufträge	Gegenwert der Transferaufträge in Mio DM
Zahlungen aus der Bundesrepublik in die DDR	2 579	1,47	12 182	15,08	6 287	7,64
Zahlungen aus der DDR in die Bundesrepublik	4 500	0,90	78 799	15,66	40 104	7,92

Im Rahmen der Sperrguthabenvereinbarung konnte im Jahre 1976 nur etwa die Hälfte der im Jahre 1975 durchgeführten Zahlungen abgewickelt werden. Da nach Art. 3 (2) der Vereinbarung die Überweisungen aus dem einen Staat nicht höher sein dürfen als die Überweisungen aus dem anderen Staat, und aus dem Bundesgebiet einschließlich Berlin (West) allein in den ersten vier Monaten des Jahres 1976 rd. 66 000 Transferaufträge im Gegenwert von 13,1 Mio DM gestellt wurden, ohne daß in derselben Höhe Gegenaufträge aus der DDR und Berlin (Ost) vorlagen, stieg der Gesamtbetrag der unausgeführten Transferaufträge bis Ende April 1976 auf fast 26 Mio DM an. Die Deutsche Bundesbank nimmt deshalb seit 1. Mai 1976 solange keine Transferaufträge von Kontoinhabern mit Wohnsitz im Bundesgebiet einschließlich Berlin (West) mehr entgegen, bis der Bestand an unausgeführten Aufträgen abgebaut sein wird (Mitteilung Nr. 6002/76). Da gegenwärtig erst etwa $\frac{1}{3}$ dieser Aufträge abgewickelt werden konnte, ist damit zu rechnen, daß der Annahmestopp noch einige Zeit aufrechterhalten werden muß, es sei denn, in Verhandlungen mit der DDR werden Lösungen gefunden, die einen Ausgleich der Zahlungen ermöglichen.

V. Währungsrechtliche Genehmigungen

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

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung				
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

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

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

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1976
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

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

Rechtsgrundlagen,
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

Die Aktivseite der Bilanz wurde um die Position 22

Gliederung des
Jahresabschlusses

Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust –

erweitert. Auf der Passivseite ist in die Position 8 die Unterposition 8.2

Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit

eingefügt worden. Die bisherige Unterposition 8.2 rückte an die Stelle 8.3. Die Passiva Position 4 wurde – nachdem die Länder im Berichtsjahr über ihre bei der Bank unterhaltenen Sondereinlagen verfügt haben – unter Wegfall der Unterpositionen in

Sondereinlagen des Bundes

umbenannt. In die Gewinn- und Verlustrechnung wurde die Position

Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen

aufgenommen.

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

Bewertung

2. Umstellungsrechnung

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

Durch die Berichtigungen der Teilumstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken auf den Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 14 109,05 DM auf 8 103 765 560,99 DM erhöht; die Forderung an den Bund aus der im Zusammenhang mit der Währungsumstellung in Berlin ausgestellten unverzinslichen Schuldverschreibung blieb im Berichtsjahr mit 547 168 481,20 DM unverändert.

Der endgültige Abschluß der zusammengefaßten Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute ist zum 31. Dezember 1978 vorgesehen, nachdem im Gesetz zum Abschluß der Währungsumstellung vom 17. Dezember 1975 (BGBl. I S. 3123) die Voraussetzungen hierfür geschaffen wurden.

3. Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1976 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 1976 berichtet.

Bilanz

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1976 erhöhte sich gegenüber Ende 1975 um 7 121,8 Mio DM auf 128 500,3 Mio DM.

Bilanzvergleich

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1975	1976		1975	1976
Gold	14 001,7	14 001,7	Banknotenumlauf	55 143,2	59 038,3
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	44 590,6	51 297,5
Ziehungsrechte in der Goldtranche	4 394,2	4 207,2	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	460,5	1 646,9	Bund	2 290,6	272,4
Sonderziehungsrechte	4 454,0	4 795,9	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	358,3	304,1
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	51 280,4	51 982,5	Länder	2 106,5	2 094,0
Sorten	22,9	21,3	andere öffentliche Einleger	45,5	58,5
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Sondereinlagen des Bundes	1) 3 454,5	209,6
Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbestands	1 273,3	1 146,9	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	4 102,3	3 321,7	Bundesbahn	4,8	4,1
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	3 925,9	4 837,9	Bundespost	1 961,8	2 070,5
Kredite an die Weltbank	2 502,1	2 541,5	sonstige Einleger	535,2	513,6
Auslandswechsel	903,5	1 222,9	Guthaben auf Sonderkonten Bardepot	256,0	58,0
Inlandswechsel	5 910,2	12 184,7	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	4 173,2	6 476,4
Lombardforderungen	1 707,6	6 109,2	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	840,4	1 097,1
Kassenkredite (Buchkredite)	361,2	1 795,5	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 665,1	1 488,8
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—	Rückstellungen	1 835,0	1 885,0
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			Sonstige Passiva	43,3	38,9
Ausgleichsforderungen unverzinsliche Schuldverschreibung	8 136,1	8 136,3	Rechnungsabgrenzungsposten	247,2	204,0
Wertpapiere	7 952,6	1 419,3	Grundkapital	290,0	290,0
Deutsche Scheidemünzen	945,8	719,9	Rücklagen	929,2	1 099,5
Postscheckguthaben	358,0	271,3	Bilanzgewinn	608,1	—
Sonstige Forderungen	948,7	929,1			
Grundstücke und Gebäude	698,4	726,9			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	30,4	29,9			
Schwebende Verrechnungen	5 098,8	1 740,3			
Sonstige Aktiva	1 336,9	1 092,9			
Rechnungsabgrenzungsposten	25,8	26,7			
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen					
— Bilanzverlust —	—	3 044,7			
Zusammen	121 378,5	128 500,3	Zusammen	121 378,5	128 500,3
Eventualforderungen	2,4	1,5	Eventualverbindlichkeiten	2,4	1,5

1 Einschließlich 190,7 Mio DM Sondereinlagen der Länder.

Aktiva

Gold Der Goldbestand wird am 31. Dezember 1976 wie Ende 1975 mit 14 001,7 Mio DM ausgewiesen.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte Ziehungsrechte in der Goldtranche

Die Ziehungsrechte in der Goldtranche werden am 31. Dezember 1976 mit 4 207,2 Mio DM ausgewiesen gegenüber 4 394,2 Mio DM Ende 1975. Die Veränderungen sind zurückzuführen auf DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 362,7 Mio SZR, auf DM-Rückzahlungen und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 261,3 Mio SZR sowie auf die Neubewertung zum Jahresschluß. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Goldtranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 1 600 Mio SZR und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 67,2 Mio SZR.

Im Berichtsjahr wurden dem Internationalen Währungsfonds Kredite in Höhe von 450 Mio SZR zur Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der mittlerweile ausgelaufenen Ölfazilität 1975 des IWF zur Verfügung gestellt, nachdem bereits im Jahre 1975 ein Kredit in Höhe von 150 Mio SZR gewährt worden war. Der DM-Gegenwert der Kredite von insgesamt 600 Mio SZR betrug am 31. Dezember 1976 1 646,9 Mio DM. Kredite im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) hat der Internationale Währungsfonds im Berichtsjahr nicht in Anspruch genommen.

Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) wird Ende 1976 mit 4 795,9 Mio DM ausgewiesen gegenüber 4 454,0 Mio DM am Ende des Vorjahres. Die Veränderung resultiert aus dem Erwerb von SZR im Rahmen des EG-Saldenausgleichs (301,7 Mio SZR) sowie der Zinszahlung auf die von der Bank entgeltlich erworbenen SZR (35,5 Mio SZR), der Abgabe von SZR in freivereinbarten Geschäften (40,8 Mio SZR) und der Neubewertung zum Jahresschluß. Die Neubewertung wirkte sich sowohl auf den Bestand von 1 747,3 Mio SZR als auch auf den Ausgleichsposten für zugewiesene Sonderziehungsrechte (542,4 Mio SZR) aus, der auf der Passivseite ausgewiesen ist.

Sonderziehungsrechte

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland betragen am 31. Dezember 1976 51 982,5 Mio DM gegenüber 51 280,4 Mio DM am 31. Dezember 1975. Aus dem laufenden Geschäft ergab sich im Berichtsjahr ein Zugang von rund 6 Mrd DM, der jedoch durch die Neubewertung der Fremdwährungsforderungen zum 31. Dezember 1976 größtenteils aufgezehrt wurde; per Saldo verblieb ein Zuwachs von 702,1 Mio DM.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) beliefen sich im Berichtsjahr auf 24 720,8 Mio DM gegenüber 16 690,6 Mio DM im Jahre 1975. Gleichzeitig erhöhte sich die Zahl der Abschlüsse von 5 424 im Vorjahr auf 6 931 im Jahre 1976. Im einzelnen betragen die

Devisenhandel

	1975		1976	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	2 328	5 758,1	3 488	12 245,3
Verkäufe	3 096	10 932,5	3 443	12 475,5
	5 424	16 690,6	6 931	24 720,8

Die Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr ist sowohl auf eine Zunahme der Transaktionen in US-Dollar als auch auf vermehrte Interventionen im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes zurückzuführen.

Die Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) wiesen 1976 mit 612 Abschlüssen im Gegenwert von 4 383,6 Mio DM gegenüber 666 Geschäften im Gegenwert von 4 350,8 Mio DM im Vorjahr nur geringe Verschiebungen auf. Ferner wurden 403 US-Dollar-Tauschgeschäfte im Betrage von 48,6 Mio US-Dollar gegenüber 328 Geschäften im Betrag von 41,6 Mio US-Dollar im Vorjahr vorgenommen.

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

Auslandszahlungsverkehr

Auslandszahlungsverkehr							
Stück							
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland				Zahlungsaufträge aus dem Ausland		
	in Fremdwährung	in D-Mark	Insgesamt	darunter im automatisierten Dauerauftragsverfahren abgewickelt	in Fremdwährung	in D-Mark	Insgesamt
1975	563 827	1 212 043	1 775 870	1 487 245	16 562	191 350	207 912
1976	552 083	1 225 617	1 777 700	1 506 411	17 143	199 156	216 299

Verkauf von Auslandschecks

Im Jahre 1976 wurden 7 268 (1975 5 245) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 345,2 Mio DM (1975 276,0 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank im Berichtsjahr 24 994 Reiseschecks im Werte von 2,7 Mio DM ab (im Vorjahr 21 231 im Werte von 2,2 Mio DM).

Auslandsauftragsgeschäft

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen

	1975	1976
	Stück	Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u.ä.)	13 875	20 683
Sorten	4 341	4 272
	<u>18 216</u>	<u>24 955.</u>

Sorten An- und Verkauf

Der Sortenbestand wird mit 21,3 Mio DM um 1,6 Mio DM niedriger als Ende 1975 ausgewiesen. Im Berichtsjahr hat die Bank 59 653 Sortenkäufe (1975 60 533) und 36 653 Sortenverkäufe (1975 40 164) vorgenommen.

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands

Unter „Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands“ wird wie im Vorjahr der deutsche Anteil von 486,5 Mio US-Dollar an einem Gesamtkredit von 1 398,3 Mio US-Dollar ausgewiesen, den die Mitglieder der Europäischen Gemeinschaften – mit Ausnahme von Großbritannien – Italien am 18. Dezember 1974 im Rahmen der Vereinbarung über einen mittelfristigen Währungsbeistand zur Verfügung gestellt haben. Der Kredit ist im Jahre 1978 in festgelegten Teilbeträgen zurückzuzahlen.

Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA

sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden Kredite an die Weltbank

Hier werden die auf US-Dollar lautenden Forderungen aus den in den Jahren 1971 und 1974 mit den USA getroffenen Devisenausgleichsabkommen ausgewiesen.

Diese Position enthält die in US-Dollar gewährten goldgesicherten Kredite an die Banca d'Italia und an den Banco de Portugal.

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

Auslandswechsel

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahreschluß 1976 1 222,9 Mio DM gegenüber 903,5 Mio DM Ende 1975. Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1976 auf rund 60% (1975 57%).

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1975		1976	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	17 273	520,7	20 544	668,9
Bayern	6 216	569,5	6 760	695,3
Berlin	245	75,8	348	108,8
Bremen	776	93,2	779	158,7
Hamburg	4 828	402,7	5 906	463,9
Hessen	6 776	753,5	7 141	1 028,4
Niedersachsen	1 539	134,4	1 285	223,8
Nordrhein-Westfalen	13 749	911,1	17 439	1 161,1
Rheinland-Pfalz	3 056	229,9	3 594	335,6
Saarland	1 828	232,6	1 804	271,7
Schleswig-Holstein	234	13,2	207	23,5
Zusammen	56 520	3 936,6	65 807	5 139,7

Inlandswechsel

Der Bestand der Bank an Inlandswechseln lag im Durchschnitt aller Ausweistage des Berichtsjahres mit 9 043 Mio DM erheblich über dem des Vorjahres (7 078 Mio DM). Ende 1976 belief sich der Bestand an Inlandswechseln auf 12 184,7 Mio DM gegenüber 5 910,2 Mio DM Ende 1975. Über die Gründe, die zu den verstärkten Wechselankäufen führten, unterrichtet im einzelnen Teil A dieses Berichts.

Der Inlandswechselbestand enthielt	31. 12. 1975	31. 12. 1976
	Mio DM	Mio DM
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	5 238,8	10 146,2
im Offenmarktgeschäft hereingenommene		
Solawechsel der Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung	137,6	718,0
Privatdiskonten	533,8	1 320,5
	<u>5 910,2</u>	<u>12 184,7.</u>

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1975 1)		1976	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	206	7 698,1	243	7 985,2
Bayern	134	6 754,7	150	7 960,0
Berlin	14	2 161,9	14	2 131,9
Bremen	20	1 513,1	20	1 457,1
Hamburg	109	8 192,4	106	7 028,1
Hessen	182	18 564,6	162	17 151,2
Niedersachsen	60	3 044,4	70	2 959,1
Nordrhein-Westfalen	230	15 151,8	228	14 377,1
Rheinland-Pfalz	36	1 258,2	39	1 478,8
Saarland	7	717,9	8	731,1
Schleswig-Holstein	22	872,6	24	978,5
Zusammen	1 020	65 929,7	1 064	64 238,1

1 Einschließlich der im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekauften Inlandswechsel.

Der Durchschnittsbetrag der 1976 angekauften Wechsel betrug 60 373 DM gegenüber 64 616 DM im Vorjahr.

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

	1975		1976	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	4 104	34,1	3 335	35,9
in % des Ankaufs	0,40	0,05	0,31	0,06.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug während des gesamten Berichtsjahres 3½%.

Diskontsatz

Die Offenmarktgeschäfte der Bank mit Solawechseln der Einfuhr- und Vorratsstellen bzw. deren Rechtsnachfolgerin, der Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung, haben sich im Berichtsjahr erhöht. Die Ankäufe erreichten einen Nennbetrag von 2 975,4 Mio DM (1975 2 013,8 Mio DM), während nominal 1 171,0 Mio DM (1975 1 142,7 Mio DM) aus Beständen der Bank vor Fälligkeit wieder abgegeben wurden. Aus dem Eigenbestand der Bank wurden solche Wechsel in Höhe von 1 224,0 Mio DM (1975 1 029,0 Mio DM) eingelöst; am 31. Dezember 1976 befand sich noch ein Betrag von 718,0 Mio DM (Ende 1975 137,6 Mio DM) im Bestand der Bank. Mit Ablauf des Berichtsjahres ist die Zusage der Bank für den Ankauf von Solawechseln der Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung sowie die Einbeziehung dieser Wechsel in die Geldmarktregulierung erloschen.

Landwirtschaftliche
Marktordnungswechsel

Der Gesamtbetrag an Privatdiskonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, beläuft sich unverändert auf 1,5 Mrd DM.

Privatdiskonten

Die Ankäufe der Bank aus der Hand der Privatdiskont-Aktiengesellschaft erreichten im Berichtsjahr – wohl infolge der während des ganzen Jahres relativ günstigen Ankaufssätze der Bank – mit 5 116,2 Mio DM einen weitaus höheren Umfang als im

vorangegangenen Jahr (2 801,6 Mio DM). Die Rückschleusung aus dem Portefeuille der Bank über die Maklerfirma in den Markt hielt sich mit 2 173,6 Mio DM etwa auf der Höhe des Jahres 1975 (2 254,7 Mio DM), was erkennen läßt, daß die Privatkonten, wie schon in den vergangenen Jahren, von den Banken zeitweise als Geldanlage gesucht wurden. Aus dem Eigenbestand der Bank wurden Privatkonten in Höhe von 2 155,9 Mio DM (1975 719,9 Mio DM) bei Fälligkeit eingelöst; am 31. Dezember 1976 befanden sich Privatkonten aus Offeneinzelgeschäften im Betrage von 1 320,5 Mio DM (Ende 1975 533,8 Mio DM) im Portefeuille der Bank.

Offenmarktgeschäfte
mit Wechseln unter
Rücknahmeverein-
barung

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung hat die Bank im Jahre 1976 nicht vorgenommen.

**Lombard-
forderungen**

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute betragen im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres 1 419 Mio DM gegenüber 551 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; die höchsten Beträge wurden in den Monaten Juli, November und Dezember erreicht.

Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen

Mio DM				
Landeszentralbank	Gewährte Lombarddarlehen		Bestand am	
	1975	1976	31. 12. 1975	31. 12. 1976
Baden-Württemberg	6 028,4	14 275,3	172,4	1 637,1
Bayern	3 058,0	5 271,4	68,3	295,8
Berlin	1 310,3	1 137,1	—	—
Bremen	457,9	761,2	0,3	18,0
Hamburg	3 455,8	5 526,5	92,2	193,3
Hessen	39 860,1	70 232,7	1 082,5	2 650,6
Niedersachsen	2 269,7	3 193,3	24,5	438,1
Nordrhein-Westfalen	8 116,4	11 504,8	220,1	608,1
Rheinland-Pfalz	2 793,9	2 893,8	41,3	100,0
Saarland	337,6	534,6	3,6	24,1
Schleswig-Holstein	701,0	1 925,8	2,4	144,1
Zusammen	68 389,1	117 256,5	1 707,6	6 109,2

Lombardsatz

Der Lombardsatz betrug während des gesamten Berichtsjahres 4 1/2 %.

**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 80 DM je Einwohner.

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

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1975	31. 12. 1976
Bund	—	1 651,0
Länder		
Berlin	114,0	138,7
Hessen	88,6	5,8
Niedersachsen	23,8	—
Rheinland-Pfalz	134,8	—
Zusammen	361,2	1 795,5

Bund
Lastenausgleichs-
fonds
Länder

Der Lastenausgleichsfonds hatte am 31. Dezember 1976 wie auch Ende 1975 keinen Kassenkredit (Buchkredit) in Anspruch genommen.

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 1976 nicht gewährt.

Bundesbahn,
Bundespost

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

Zinssatz

Bei der Placierung von U-Schätzen war die Bank abermals in erheblichem Umfang als Verkaufsagent für den Bund und seine Sondervermögen tätig. Von den U-Schätzen, die Finanzierungszwecken dienen, sind die gemäß den §§ 42 und 42 a BBankG begebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere zu unterscheiden, über die weiter unten gesondert berichtet wird. Schatzwechsel, die Finanzierungszwecken dienen, wurden während des Berichtsjahres nicht begeben.

Schatzwechsel und
unverzinsliche
Schatzanweisungen

Zur Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden U-Schätze im Betrage von 4 181,5 Mio DM (1975 7 159,9 Mio DM) begeben. Der größte Teil der U-Schätze wurde, wie üblich, bei Banken und anderen institutionellen Anlegern untergebracht. Bei der Placierung der Titel bediente sich die Bank im Berichtsjahr erstmals auch des Ausschreibungsverfahrens, das sie bisher nur zur Unterbringung von Kassenobligationen angewandt hatte. Das in der Zeit vom 8. bis 11. November durchgeführte Tendersverfahren zur Begebung von 2-Jahres-U-Schätzen erbrachte einen Emissionserlös von 1 620,6 Mio DM. Es führte zur Ermittlung eines marktgerechten Verkaufszinssatzes für diese Titel von 5,45%, was einer Rendite von 5,94% p. a. entspricht.

Bund

Knapp ein Viertel des Gesamtabsatzes (911 Mio DM) an U-Schätzen des Bundes entfiel auf eine Sonderform, die Finanzierungs-Schätze des Bundes, die seit Februar 1975 im Rahmen eines standardisierten Verfahrens als nicht vor Fälligkeit rückgebbare Titel, zum großen Teil über Banken, an private Anleger verkauft werden.

Nach Einlösung fälliger U-Schätze in Höhe von 7 823,8 Mio DM (1975 704,7 Mio DM) betrug der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes Lit. B und BN (bei den U-Schätzen Lit. BN handelt es sich um die nicht vor Fälligkeit rückgebbaren Titel) am 31. Dezember 1976 7 911,6 Mio DM (Ende 1975 11,553,9 Mio DM). Davon waren 1 324,5 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bundesbank versehen (Lit. B).

Die im Jahre 1976 fällig gewordenen — rückgebbaren — U-Schätze der Deutschen Bundesbahn in Höhe von 100,0 Mio DM wurden neu begeben. Von den Titeln der Bahn ohne Rückgabemöglichkeit vor Verfall (Lit. BaN) wurden 170,0 Mio DM eingelöst und 10,6 Mio DM neu begeben. Am Jahresende 1976 waren U-Schätze der Bahn in Höhe von 660,6 Mio DM (Ende 1975 820,0 Mio DM) im Umlauf.

Bundesbahn

Die Deutsche Bundespost hat im Berichtsjahr für 292,3 Mio DM umlaufende U-Schätze bei Fälligkeit eingelöst. Neue U-Schätze begab die Bundespost nicht, so daß der Gesamtumlauf an solchen Papieren (es handelte sich ausschließlich um

Bundespost

solche des nicht rückgebbaren Typs) zum Jahresende 1976 auf 7,7 Mio DM (Ende 1975 300,0 Mio DM) sank.

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1976 8 579,9 Mio DM (Ende 1975 12 673,9 Mio DM). Weitere Einzelheiten gehen aus der nachstehenden Übersicht hervor.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Titel	Am 31. 12. 1975 im Umlauf	1976		Am 31. 12. 1976 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ bzw. „BN“ (einschl. „Finanzierungs-Schätze“)	11 553,9	4 181,5	7 823,8	7 911,6
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“ bzw. „BaN“	820,0	110,6	270,0	660,6
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost „PN“	300,0	—	292,3	7,7
Zusammen	12 673,9	4 292,1	8 386,1	8 579,9

Länder

Bei den Geldmarktstiteln der Länder wurden 1976 391,2 Mio DM U-Schätze eines Landes eingelöst und 200,0 Mio DM im Benehmen mit der Bank neu begeben. Ende 1976 waren 501,2 Mio DM (Ende 1975 692,4 Mio DM) U-Schätze der Länder im Umlauf, die nicht in die Geldmarktregulierung einbezogen sind.

Die Bank hatte während des ganzen Jahres keine Geldmarktpapiere öffentlicher Stellen in ihrem Bestand.

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

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die nach dem Stand vom 31. Dezember 1975 in das Bundesschuldbuch eingetragen sind, haben sich im Berichtsjahr um insgesamt 118,0 Tsd DM erhöht. Die Veränderung der Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellung um 14,1 Tsd DM ist in der dem Bericht als Anlage 1 beigefügten zusammengefaßten Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 erläutert.

unverzinsliche Schuldverschreibung

Die Forderung der Bank gegen den Bund aus der Währungsumstellung in Berlin ist 1976 mit 547,2 Mio DM unverändert geblieben.

Entwicklung der Ausgleichsforderungen und unverzinslichen Schuldverschreibung wegen Berlin im Jahre 1976			
Tsd DM			
Art der Titel	Bestand am 31. Dezember 1975	Zugang im Jahre 1976	Bestand am 31. Dezember 1976
Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung			
Bank deutscher Länder	5 504 415,5	4,3	5 504 419,8
Landeszentralbanken	2 599 325,3	9,8	2 599 335,1
	8 103 740,8	14,1	8 103 754,9
Umstellung von Berliner Uraltguthaben	30 967,9	103,6	31 071,5
Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin	1 462,2	0,3	1 462,5
	8 136 170,9	118,0	8 136 288,9
unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168,5	—	547 168,5
Zusammen	8 683 339,4	118,0	8 683 457,4

Kredite an Bundesbahn und Bundespost

Bundespost und Bundesbahn hatten am 31. Dezember 1976 keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

Im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik hat die Bank im Berichtsjahr den weitaus größten Teil der von ihr im Jahre zuvor aufgenommenen Anleihebeträge des Bundes, der Bahn und der Post wieder in den Markt gegeben. Der Wertpapierbestand der Bank – im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost – verminderte sich dabei um 6 533,3 Mio DM auf 1 419,3 Mio DM (Ende 1975 7 952,6 Mio DM). Die Transaktionen erstreckten sich im wesentlichen auf die Monate März sowie September bis November 1976. Eine nähere Analyse dieser Wertpapierverkäufe der Bundesbank und ihrer offenmarktpolitischen Motivation enthält Teil A dieses Berichts.

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1976 dreizehn Anleihen im Gesamtbetrage von 7 960 Mio DM (1975 neun Anleihen in Höhe von 5 500 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von insgesamt 1 490 Mio DM (1975 630 Mio DM) für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Emission von Anleihen

Im Jahre 1976 begebene Anleihen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn							
Emittent	Anleihebetrag		Konditionen				Verkaufsbeginn 1976
	Gesamt Mio DM	darunter über das Bundesanleihe-Konsortium placiert Mio DM	Nominalzinssatz (%)	Laufzeit in Jahren	Ausgabekurs (%)	Rendite (%)	
Deutsche Bundesbahn	700	600	8	7	100	8,00	26. 1.
Bundesrepublik Deutschland	250	200	7½	5	99,50	7,62	11. 2.
Bundesrepublik Deutschland	450	400	8	8	100	8,00	11. 2.
Bundesrepublik Deutschland	660	600	7½	8	99,50	7,59	22. 3.
Bundesrepublik Deutschland	800	700	8	5	99,50	8,13	12. 7.
Deutsche Bundesbahn	700	600	8	5	99,50	8,13	2. 8.
Bundesrepublik Deutschland	500	400	8	5	99,75	8,06	16. 8.
Bundesrepublik Deutschland	300	270	8¼	8	99	8,43	16. 8.
Deutsche Bundesbahn	400	300	8¼	8	99,75	8,29	30. 8.
Bundesrepublik Deutschland	700	600	8	9	100	8,00	29. 9.
Bundesrepublik Deutschland	1 000	800	7¼	10	99,50	7,32	25. 11.
Bundesrepublik Deutschland	750	500	7	6	100	7,00	29. 12.
Bundesrepublik Deutschland	750	500	7¼	10	99,50	7,32	29. 12.

Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute sowie mit gewisser eigener Beteiligung am Verkauf im Jahre 1976 Bundesschatzbriefe im Betrage von 4 976,7 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1975 5 287,9 Mio DM). Besonders hoch war der Absatz in den Monaten März mit 842,0 Mio DM und Dezember mit 1 578,2 Mio DM. Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrage von 47,7 Mio DM (1975 70,2 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben, weitere 295,4 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesschatzbriefen erhöhte sich von 9 874,5 Mio DM (Ende 1975) auf 14 508,1 Mio DM am 31. Dezember 1976. Im Verlauf des Berichtsjahres wurde die Verzinsung der Bundesschatzbriefe in Anpassung an das Marktzinsniveau zweimal herabgesetzt; Einzelheiten können der Tabelle entnommen werden.

Emission von Bundesschatzbriefen

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1976											
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1976	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssatz (%) und Rendite (%) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr						
		Bundesschatzbriefe A 1)	Bundesschatzbriefe B 2)	Insgesamt	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
1976/1	2. 1.-22. 3.	890,5	538,1	1 428,6	5,25	6,50	7,25	8,00	8,50	9,00	
					5,25	5,86	6,29	6,68	6,99	7,27	
1976/2					5,25	6,50	7,25	8,00	8,50	9,00	9,00
					5,25	5,87	6,33	6,75	7,09	7,41	7,63
1976/3	1. 4.-15.12.	2 138,9	1 285,4	3 424,3	4,75	6,00	7,00	7,50	8,00	8,50	
					4,75	5,36	5,87	6,24	6,55	6,82	
1976/4					4,75	6,00	7,00	7,50	8,00	8,50	8,50
					4,75	5,37	5,91	6,31	6,64	6,95	7,17
1977/1					4,75	6,00	7,00	7,25	7,50	8,50	
					4,75	5,36	5,87	6,19	6,42	6,71	
1977/2	21.12.-31.12.	61,0	62,8	123,8	4,75	6,00	7,00	7,25	7,50	8,50	8,50
					4,75	5,37	5,91	6,25	6,50	6,83	7,06
Insgesamt	2. 1.-31.12.	3 090,4	1 886,3	4 976,7							

1 Mit jährlicher Zinsauszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung.

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1976 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland im Betrage von 2 409,4 Mio DM (im Vorjahr 3 746,6 Mio DM) placiert. Es handelt sich dabei um zwei Emissionen mit Laufzeiten von 3 und 4 Jahren sowie Nominalzinssätzen von 7 und 7¼ %.

Im Jahre 1976 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) begebene Schatzanweisungen (Kassenobligationen)						
Emittent	Betrag Mio DM	Zinssatz %	Laufzeit in Jahren	Verkaufskurs %	Emissionsrendite %	Verkaufsmonat
Bundesrepublik Deutschland	1 912,9	7	3	99,60	7,15	Mai
Bundesrepublik Deutschland	496,5	7¼	4	99,30	7,46	Mai

Daneben wurden im Benehmen mit der Bank Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn im Betrage von 2 765 Mio DM (im Vorjahr 1 350 Mio DM) ohne Ausschreibungsverfahren verkauft.

Börseneinführungen

Die Bank hat die im Berichtsjahr begebenen Anleihen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn sowie zwei Anleihen der Lastenausgleichsbank und eine Anleihe der Kreditanstalt für Wiederaufbau an allen deutschen Börsen in den amtlichen Handel eingeführt. Ferner hat die Bank in vierzehn Fällen im Berichtsjahr begebene Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland sowie drei Ausgaben von Kassenobligationen der Deutschen Bundesbahn und außerdem fünf Ausgaben von Kassenobligationen der Kreditanstalt für Wiederaufbau in den geregelten Freiverkehr an einzelnen Börsen eingeführt.

Kurspflege

Wie in den Vorjahren hat die Bank auch im Berichtsjahr 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 zur Glättung von Schwankungen an den acht deutschen Wertpapierbörsen gepflegt. Zeitweilig entfiel die Notwendigkeit einer Kurspflege für Rechnung der Emittenten, da die Bank, wie vorstehend erläutert, mit Eigenbeständen an Anleihen der betreffenden Emittenten offenmarktpolitisch tätig war.

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Als Zahl- und Einzugsstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes (einschließlich Auslandsbonds) und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1976 8 346 756 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (1975 10 351 004 Stück). Bei ausländischen Agenten wurden davon 422 057 Zinsscheine und fällige Stücke (1975 458 108 Stück) zur Einlösung vorgelegt.

**Deutsche
Scheidemünzen**

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1976 auf 719,9 Mio DM (Ende 1975 945,8 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1976 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 579,4 Mio DM (darunter 311,5 Mio DM für Münzen zu 5 DM II. Ausgabe) gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige Münzen 511,8 Mio DM (darunter 500,8 Mio DM für außer Kurs gesetzte 5-DM-Umlaufmünzen aus Silber) belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1976 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 7 977,6 Mio DM übernommen und 1 557,9 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

Der Gesamtbetrag der Ende 1976 im Umlauf befindlichen Münzen (5 699,8 Mio DM) ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1976 (61,5 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 92,70 DM gegenüber 87,62 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr ist die 5-DM-Gedenkmünze „Hans Jacob Christoph von Grimmelshausen“ in den Verkehr gegeben worden.

Postscheckguthaben

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1976 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 271,3 Mio DM (1975 358,0 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamts Berlin-West verrechnet.

Postscheckverkehr mit Dritten								
Bereich	1975				1976			
	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	99 380	18 498,1	18 931	1 952,3	100 416	19 546,6	18 869	2 015,0
Bayern	83 177	13 150,3	14 230	4 976,4	79 145	12 127,8	14 748	5 463,2
Berlin	25 765	2 303,0	3 346	799,1	28 831	2 632,6	2 837	850,1
Bremen	12 362	560,8	1 472	0,2	11 902	577,8	1 534	0,2
Hamburg	62 816	13 206,3	2 039	109,6	70 183	14 788,4	1 762	88,6
Hessen	54 785	8 075,0	8 481	3 821,6	62 901	7 768,0	8 412	4 162,0
Niedersachsen	69 346	6 336,3	7 580	885,8	65 722	6 677,9	7 096	1 009,5
Nordrhein-Westfalen	114 360	18 768,1	18 660	4 985,9	115 793	18 734,1	18 760	4 826,0
Rheinland-Pfalz	32 582	2 717,8	7 121	653,9	30 507	2 320,2	6 644	690,8
Saarland	5 319	1 788,7	1 058	0,1	5 162	1 670,6	1 006	0,1
Schleswig-Holstein	4 787	126,3	2 858	0,4	5 063	87,8	2 671	0,4
zusammen	564 679	85 530,7	85 776	18 185,3	575 625	86 931,8	84 339	19 105,9
Bundesbank – Direktorium –	17 497	1 722,2	3 009	5,8	20 106	1 245,6	2 084	4,7
Insgesamt	582 176	87 252,9	88 785	18 191,1	595 731	88 177,4	86 423	19 110,6

Sonstige Forderungen

Die sonstigen Forderungen werden mit 929,1 Mio DM gegenüber 948,7 Mio DM Ende 1975 ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 718,3 Mio DM (1975 754,9 Mio DM). Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten sind in Teil A, IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs erläutert.

**Grundstücke und
Gebäude
Betriebs- und
Geschäftsausstattung**

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 75,6 Mio DM und Abschreibungen von 47,1 Mio DM mit 726,9 Mio DM ausgewiesen. Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung stellt sich nach Zugängen von 19,5 Mio DM und Abschreibungen von 20,0 Mio DM auf 29,9 Mio DM.

**Schwebende
Verrechnungen**

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen.

Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1976 auf 1 740,3 Mio DM gegenüber 5 098,8 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Sonstige Aktiva Die Position „Sonstige Aktiva“ wird mit 1 092,9 Mio DM gegenüber 1 336,9 Mio DM Ende 1975 ausgewiesen. Davon entfällt wie im Vorjahr der ganz überwiegende Teil auf im Jahre 1977 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (998,0 Mio DM gegenüber 1 240,9 Mio DM Ende 1975).

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 1977 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust – Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 116 des Berichts verwiesen.

Passiva

Banknotenumlauf Der Banknotenumlauf betrug am 31. Dezember 1976 59 038,3 Mio DM gegenüber 55 143,2 Mio DM Ende 1975.

Entwicklung des Bargeldumlaufs				
Mio DM				
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt	
1971	39 493,8	3 665,3	43 159,1	
1972	44 503,5	4 441,2	48 944,7	
1973	46 246,9	4 727,6	50 974,5	
1974	50 272,5	5 128,8	55 401,3	
1975	55 143,2	5 406,3	60 549,5	
1976	59 038,3	5 699,8	64 738,1	

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

Im Berichtsjahr hat die Bank neue kursfähige Banknoten verschiedener Stückelungen im Betrage von 29 825,0 Mio DM von den Druckereien übernommen und dem Verkehr zugeführt oder hierfür bereitgestellt.

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

	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Mio Stück	377,3	363,1	460,1	424,0	399,4	486,4
Mio DM	12 184,5	12 693,8	16 528,0	15 638,0	15 110,5	18 556,5.

Stückzahl und Betrag der im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen Banknoten haben sich gegenüber dem Vorjahr fast verdreifacht, weil 1976 in größerem Umfang 100-DM-Falsifikate aufgetaucht sind.

Dagegen ist der Anfall an falschen Bundesmünzen in der Berichtszeit wieder zurückgegangen, nachdem er 1975 infolge des Aufrufs der 5-DM-Umlaufmünzen aus Silber stark angestiegen war.

Festgestellte Falsifikate				
Jahr	Banknoten		Bundesmünzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1971	2 978	186,4	9 064	37,0
1972	1 848	124,2	7 487	29,5
1973	1 090	65,4	10 077	34,0
1974	881	59,4	8 181	28,6
1975	927	92,3	14 151	65,0
1976	2 709	275,0	8 249	31,0

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

Einlagen von Kreditinstituten

	31. 12. 1975	31. 12. 1976
	Mio DM	Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten		
auf Girokonten	44 563,0	51 269,3
sonstige	27,6	28,2
	<u>44 590,6</u>	<u>51 297,5</u>

Die Zahl der Überträge zwischen US-Dollar-Konten inländischer Kreditinstitute belief sich im Berichtsjahr auf 88 916 gegenüber 81 393 im Vorjahr.

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

Einlagen von öffentlichen Haushalten

	31. 12. 1975	31. 12. 1976
	Mio DM	Mio DM
Bund	2 290,6	272,4
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	358,3	304,1
Länder	2 106,5	2 094,0
andere öffentliche Einleger	45,5	58,5
	<u>4 800,9</u>	<u>2 729,0</u>

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

Sondereinlagen des Bundes

	31. 12. 1975	31. 12. 1976
	Mio DM	Mio DM
Bund		
Konjunkturausgleichsrücklage	2 477,0	1,0
Stabilitätzuschlag	542,5	91,8
Investitionsteuer	244,3	116,8
	<u>3 263,8</u>	<u>209,6</u>

Die im Vorjahr noch vorhandenen Sondereinlagen der Länder in Höhe von 190,7 Mio DM sind zur Finanzierung bestimmter Konjunkturprogramme vollständig aufgelöst worden.

**Einlagen von anderen
inländischen Einlegern**

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

	31. 12. 1975 Mio DM	31. 12. 1976 Mio DM
Bundesbahn	4,8	4,1
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	1 961,8	2 070,5
sonstige Einleger	535,2	513,6
	<u>2 501,8</u>	<u>2 588,2</u>

 Giroverkehr, verein-
fachter Scheck- und
Lastschrifteinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden bargeldlos abgewickelt:

	% der Stückzahl	% der Beträge
1975	99,52	97,94
1976	99,82	98,06

Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank

Umsatz	1975			1976		
	Stück- zahl	Betrag	Durch- schnitts- größe	Stück- zahl	Betrag	Durch- schnitts- größe
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 105	164 512	148,9	1 120	172 384	153,9
Verrechnungen mit Kontoinhabern	9 036	2 293 828	253,9	10 906	2 569 968	235,6
Platzübertragungen	33 166	2 357 603	71,1	30 094	2 592 238	86,1
Fernübertragungen	161 205	2 420 796	15,0	171 005	2 643 873	15,6
Scheck- und Lastschrift- einzug (Einreichungen)	423 123	970 178	2,3	500 901	1 117 396	2,2
Zusammen	627 635	8 206 917	—	714 026	9 095 859	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 487	173 843	116,9	1 460	180 083	123,3
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 141	2 260 349	545,8	4 042	2 510 217	621,0
Platzübertragungen	33 166	2 357 603	71,1	30 094	2 592 238	86,1
Fernübertragungen	163 207	2 450 866	15,0	174 090	2 691 563	15,6
Scheck- und Lastschrift- einzug (Einlösungen)	422 536	968 833	2,3	502 309	1 120 537	2,2
Zusammen	624 537	8 211 494	—	711 995	9 094 638	—
c) In % des Gesamtumsatzes (Gut- und Lastschriften)		%			%	
Barzahlungen		2,06			1,94	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		27,74			27,93	
Platzübertragungen		28,72			28,50	
Fernübertragungen		29,67			29,33	
Scheck- und Lastschrift- einzug (Einreichungen/Einlösungen)		<u>11,81</u>			<u>12,30</u>	
		100,00			100,00	

 Die Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank haben sich gegenüber dem Vor-
jahr wieder kräftig erhöht. Ausschlaggebend für diese weitere Aufwärtsentwick-
lung war, daß vor allem die Kreditinstitute die Dienste der Bundesbank mehr und
mehr in Anspruch nehmen. Dies gilt insbesondere für den Einzugsverkehr, bei dem
die Stückzahl der Einreichungen im Berichtsjahr um rund 18% zugenommen und
sich somit innerhalb von fünf Jahren mehr als verdoppelt hat.

Auch der Anteil des im automatisierten Verfahren bewältigten Volumens im Fernverkehr ist im Berichtsjahr weiter beträchtlich gestiegen. So wurden 1976 83% (im Vorjahr 66%) der insgesamt eingereichten Einzugspapiere und 64% (im Vorjahr 48%) der eingereichten Überweisungen von den sechs Rechenzentren der Bank bearbeitet. Beachtung verdient dabei, daß seit 1973 von den Kreditinstituten ein immer größer werdender Teil der Platzübertragungen über die Rechenzentren geleitet wird; 1976 war daher bei den Platzübertragungen eine Abnahme der Stückzahlen um rund 10% zu verzeichnen.

Der beleglose Datenträgeraustausch, die neueste – erst Ende 1975 eingeführte – Dienstleistung im automatisierten Verfahren, ist 1976 zum ersten Mal ganzjährig genutzt worden. Die Anzahl der Zahlungen (Lastschriften und Überweisungen), die auf Magnetband aufgezeichnet bei der Bank eingereicht wurden, belief sich 1976 auf 134 Mio Stück. Damit sind 25% des im automatisierten Verfahren eingereichten Zahlungsverkehrsmaterials bereits beleglos abgewickelt worden. Diese Entwicklung läßt den Trend zum verstärkten Einsatz dieses – dem Beleg gegenüber wesentlich wirtschaftlicheren – Instruments deutlich werden.

Bei den Empfangs-Zweiganstalten wirkte sich das Ansteigen des automatisierten Teils des Zahlungsverkehrs durch die damit verbundene stärkere Kanalisierung der Zahlungsverkehrsströme über die Rechenzentren in einer größeren Verdichtung des hereinkommenden Materials aus. 1976 ging die Anzahl der Posten bei den Einlösungen im Einzugsverkehr daher weiter von 33,0 auf 25,9 Mio und bei den Gutschriften im Überweisungsverkehr von 21,3 auf 20,8 Mio zurück.

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

Inlandsauftrags-
geschäft

	Stück	Mio DM
1975	65 077	980,1
1976	65 223	800,6

Auf den Sonderkonten Bardepot haben die Guthaben von 256,0 Mio DM Ende 1975 auf 58,0 Mio DM am 31. Dezember 1976 abgenommen. Diese Guthaben resultieren wie im Vorjahr ausschließlich aus der Nachhaltung von Depotbeträgen; sie waren im Laufe des Berichtsjahres erheblichen Schwankungen unterworfen.

**Guthaben auf
Sonderkonten
Bardepot**

Der Verkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren gem. §§ 42 und 42a BBankG war im Berichtsjahr insgesamt, d. h. Schatzwechsel und U-Schätze zusammengenommen, mit 21 892,6 Mio DM größer als im Jahre 1975 (18 156,5 Mio DM). Das lag an der verstärkten Abgabe von U-Schätzen, die im Berichtsjahr 3 493,4 Mio DM betrug (gegen 1 381,2 Mio DM im Jahre 1975) und vor allem damit zusammenhing, daß die Bank im letzten Quartal 1976 erstmals wieder seit längerem allgemein solche Titel zum Zwecke der Absorption flüssiger Mittel anbot. Die Bank ergänzte damit die Offenmarktgeschäfte, die sie bis dahin mit ihren – allmählich knapper werdenden – Eigenbeständen an Wertpapieren betrieben hatte. Der Umlauf an Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen ist infolgedessen im Laufe des Jahres um 2 305,4 Mio DM auf 3 623,9 Mio DM zum 31. Dezember 1976 gestiegen.

**Verbindlichkeiten
aus abgegebenen
Mobilisierungs- und
Liquiditätspapieren**

Der Umsatz an Mobilisierungs- und Liquiditäts-Schatzwechseln überstieg das relativ hohe Volumen des Jahres 1975 noch leicht. Abgaben von 18,4 Mrd DM im Berichtsjahr (16,8 Mrd DM 1975) standen Einlösungen in etwa gleicher Höhe gegenüber. Eine große Rolle spielte bei diesen Transaktionen wiederum die revolvierende Anlage von Geldern ausländischer Institutionen.

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1975	1976		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	2 854,7	18 399,2	18 401,4	2 852,5
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	1 318,5	3 493,4	1 188,0	3 623,9
Insgesamt	4 173,2	21 892,6	19 589,4	6 476,4

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft waren am 31. Dezember 1976 um 256,7 Mio DM höher als Ende 1975; im einzelnen setzten sie sich wie folgt zusammen:

	31. 12. 1975		31. 12. 1976	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	374,5		289,3	
sonstige Einleger	453,8	828,3	490,0	779,3
Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit		—		306,0
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive von				
Ausländern	0,2		3,2	
Inländern	11,4		8,3	
	11,6		11,5	
verschiedene Verbindlichkeiten	0,5	12,1	0,3	11,8
		840,4		1 097,1

Die Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit ergaben sich aus Stützungsoperationen zugunsten der D-Mark, die nach der Neufestsetzung der Wechselkursrelationen innerhalb des Europäischen Wechselkursverbundes (18. Oktober 1976) notwendig waren, um die zwischen der dänischen Krone und der D-Mark neu vereinbarten Limitkurse einzuhalten.

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

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 von insgesamt 542,4 Mio SZR.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen betragen nach Entnahme von 95,5 Mio DM für Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge und einer Zuführung von 145,5 Mio DM 1 585,0 Mio DM.

sonstige Rückstellungen

Für im In- und Auslandsgeschäft liegende Wagnisse besteht eine Rückstellung von unverändert 300 Mio DM.

Die in der Position „Sonstige Passiva“ erfaßten Beträge beliefen sich am 31. Dezember 1976 auf 38,9 Mio DM gegenüber 43,3 Mio DM Ende 1975.

Sonstige Passiva

113

Als passive Rechnungsabgrenzungsposten werden zum 31. Dezember 1976 204,0 Mio DM gegenüber 247,2 Mio DM Ende 1975 ausgewiesen. Wie bisher sind in dieser Position vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf in- und ausländische Handels- und Schatzwechsel enthalten.

**Rechnungs-
abgrenzungsposten**

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

Grundkapital

Aus dem Reingewinn 1975 sind auf Grund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 1. April 1976 der gesetzlichen Rücklage 121,7 Mio DM und der sonstigen Rücklage 48,6 Mio DM zugeführt worden; die Rücklagen erhöhten sich dadurch von 929,2 Mio DM auf 1 099,5 Mio DM.

Rücklagen

Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betragen 1,5 Mio DM gegenüber 2,4 Mio DM Ende 1975.

**Eventualverbindlich-
keiten und
-forderungen**

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1975	1976	Ertrag	1975	1976
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	171,9	341,2	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	4 268,4	4 423,5
Sonstige Zinsen	5,4	4,8	Kredite an inländische Kreditinstitute	451,9	402,1
	177,3	346,0	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
Verwaltungskosten			Wertpapiere	228,0	476,5
persönliche	493,6	506,2	Kassenkredite (Buchkredite),		
sächliche	104,0	108,4	Schatzwechsel und Schatzanweisungen	40,3	1,8
Notendruck	63,9	86,4	Sonstige Zinsen	6,9	3,0
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	55,8	67,1		5 239,6	5 551,0
Zuweisung an Rückstellung für Pensionsverpflichtungen	253,5	145,5	Gebühren	10,5	7,8
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	37,5	36,4	Erträge aus Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	5 479,8	—
Sonstige Aufwendungen	27,2	22,6	Sonstige Erträge	22,3	204,0
Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	—	7 488,9	Jahresfehlbetrag	—	3 044,7
Jahresüberschuß	9 539,4	—			
Zusammen	10 752,2	8 807,5	Zusammen	10 752,2	8 807,5

Ohne Berücksichtigung des Ergebnisses der Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen zum Jahresende überstiegen 1976 die Erträge die Aufwendungen um 4 444,2 Mio DM (Vorjahr 4 059,6 Mio DM).

Ertrag

	1975	1976	Zinsen
	Mio DM	Mio DM	
Die Zinserträge in Höhe von	5 239,6	5 551,0	
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	177,3	346,0	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	5 062,3	5 205,0	

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit insgesamt 5 551,0 Mio DM um 311,4 Mio DM höher als im Jahre 1975. Der Zinsertrag für Geldanlagen im Ausland stieg bei rückläufiger Entwicklung der Zinssätze auf Grund höherer Bestände geringfügig um 155,1 Mio DM auf 4 423,5 Mio DM. Die Erträge aus Krediten an inländische Kreditinstitute – Inlandswechsel, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel – nahmen trotz höherer Inanspruchnahme um 49,8 Mio DM auf 402,1 Mio DM ab, da die Refinanzierungssätze im Vergleich zum Vorjahr niedriger waren. Die Zinseinnahmen aus Wertpapieren erhöhten sich auf Grund des vor allem in der ersten Jahreshälfte sehr hohen Wertpapierbestandes um 248,5 Mio DM auf 476,5 Mio DM. Unverändert blieben mit 244,1 Mio DM die Zinsen für die Ausgleichsforderungen. Die übrigen Zinserträge gingen um 42,4 Mio DM auf 4,8 Mio DM zurück, was insbesondere auf eine geringe Inanspruchnahme von Kassenkrediten zurückzuführen ist.

Die Zinsaufwendungen werden mit 346,0 Mio DM um 168,7 Mio DM höher ausgewiesen als Ende 1975; davon entfallen 341,2 Mio DM (im Vorjahr 171,9 Mio DM) auf die Aufwendungen für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42 a BBankG), die in 1976 in stärkerem Ausmaß als 1975 abgegeben wurden.

Gebühren Die Gebühreneinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 7,8 Mio DM (1975 10,5 Mio DM).

Sonstige Erträge Als „Sonstige Erträge“ werden 204,0 Mio DM gegenüber 22,3 Mio DM Ende 1975 ausgewiesen. Die Zunahme gegenüber dem Vorjahr resultiert überwiegend aus Kursgewinnen, die bei Wertpapierverkäufen angefallen sind.

Aufwand

Verwaltungskosten persönliche Die persönlichen Verwaltungskosten stiegen gegenüber dem Vorjahr infolge der besoldungs- bzw. tarifrechtlichen Aufbesserung der Bezüge der Beamten, Angestellten und Arbeiter um 12,6 Mio DM auf 506,2 Mio DM.

Im Gesamtbereich der Deutschen Bundesbank wurden am 1. Januar 1977 13 275 Mitarbeiter beschäftigt. Damit ist im Vergleich zur bisherigen Höchstzahl an Beschäftigten etwa Mitte 1973 ein Rückgang um rund 950 Bankangehörige (= 6,7%) zu verzeichnen, darunter 270 im Berichtsjahr.

Der Personalrückgang der letzten Jahre ist – worauf schon im letzten Geschäftsbericht hingewiesen wurde – die Folge der Automatisierung arbeitsaufwendiger Geschäftsvorgänge, insbesondere auf dem Gebiet des unbaren Zahlungsverkehrs. Seit Beginn der – inzwischen weitgehend abgeschlossenen – Automatisierung der Abwicklung des unbaren Zahlungsverkehrs sind im Zweiganstaltenbereich insgesamt mehr als 1 400 Arbeitsplätze eingespart worden. Außerdem konnte auf die Einrichtung von über 650 Arbeitsplätzen verzichtet werden, die ohne Automation wegen des erheblich gestiegenen Belegaufkommens notwendig geworden wären. Die freigewordenen Bankangehörigen konnten – soweit sie nicht ohnehin wegen Erreichens der Altersgrenze oder aus anderen persönlichen Gründen aus der Bank ausschieden – zum größten Teil in anderen Arbeitsbereichen untergebracht werden.

Während bei den Zweiganstalten durch die Automation ein weiterer erheblicher Personalrückgang zu verzeichnen war, blieb der Personalstand bei der Dienststelle des Direktoriums und bei den Hauptverwaltungen gegenüber dem Vorjahr nahezu konstant.

Beschäftigte der Bank										
	Anfang 1976					Anfang 1977				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	Gesamt	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	704	4 705	5 409*)	5 223	186	713	4 635	5 348*)	5 150	198
Angestellte	1 594	5 520	7 114*)	3 152	3 962	1 570	5 327	6 897*)	3 107	3 790
Arbeiter	165	857	1 022*)	168	854	188	842	1 030*)	182	848
Zusammen	2 463	11 082	13 545	8 543	5 002	2 471	10 804	13 275	8 439	4 836
* darunter Teilzeitbeschäftigte										
Beamtinnen			4					8		
Angestellte			289					281		
Arbeiter			750					744		

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank betragen im Berichtsjahr 6 108 440,38 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 4 669 382,52 DM.

Der Zentralbankrat hat am 1. April 1976 und am 21. Oktober 1976 neue Richtlinien für die Personalausstattung in den einzelnen Laufbahngruppen beim Direktorium, bei den Hauptverwaltungen und bei den Zweiganstalten beschlossen. Mit dieser Neuregelung trug die Bank der Entwicklung der Betriebsleistung in den vergangenen Jahren Rechnung. Gleichzeitig wurden hierbei die am 1. Januar 1976 in Kraft getretenen Vorschriften des Haushaltsstrukturgesetzes sowie die am 1. September 1976 wirksam gewordenen Bestimmungen des Fünften Bundesbesoldungserhöhungsgesetzes über die Einführung von Obergrenzen für die ersten Beförderungssämter der Beamten – nach Wegfall der sogenannten „Bewährungsbeförderung“ vom Eingangssamt in das erste Beförderungssamt – berücksichtigt.

Änderungen auf
personalrecht-
lichem Gebiet

Für die Angestellten der Bank ist am 3. Mai 1976 rückwirkend zum 1. Dezember 1975 ein Tarifvertrag über die Neufassung der Vergütungsordnung (Anlage 1 zum BBkAT) vereinbart worden. Damit wurden die tarifvertraglichen Änderungen und Ergänzungen der Anlage 1 a – Vergütungsordnung – zum Bundesangestellten-tarifvertrag (Neufassung der Fallgruppen 1) von der Bank für ihre Angestellten übernommen, soweit sie für diese von Bedeutung sind. Außerdem hat die Bank am 3. Mai 1976 in einem weiteren Tarifvertrag mit den Gewerkschaften eine Änderung der Überstundenregelung (§ 17 BBkAT) vereinbart, die mit Wirkung vom 1. Juli 1976 in Kraft getreten ist.

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich gegenüber dem Vorjahr um 4,4 Mio DM auf 108,4 Mio DM erhöht.

**Verwaltungskosten
sächliche**

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 86,4 Mio DM gegenüber 63,9 Mio DM im Vorjahr.

Notendruck

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

**Abschreibungen und
Zuweisungen an
Rückstellungen**

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank nach § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 36,4 Mio DM (1975 37,5 Mio DM).

**Versorgungs-
leistungen wegen
Reichsbank**

Als „Sonstige Aufwendungen“ werden 22,6 Mio DM (1975 27,2 Mio DM) ausgewiesen.

**Sonstige Auf-
wendungen**

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

Die Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen machte im Jahresabschluß 1976 Abschreibungen von 7 488,9 Mio DM (im Vorjahr 5 479,8 Mio DM Erträge) erforderlich.

Jahresfehlbetrag

Nach Einstellung dieser Abschreibungen in die Gewinn- und Verlustrechnung verbleibt ein Jahresfehlbetrag von 3 044,7 Mio DM.

Dieser Betrag ist in die Bilanz, Aktiva Position 22, als Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust – eingesetzt worden.

Frankfurt am Main, im April 1977

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

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

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Im Jahre 1976 konnte die Deutsche Bundesbank nach einem Gewinnausweis für das Jahr 1975 dem Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 40 Mio DM zuweisen. Einschließlich des aus dem Geschäftsjahr 1975 übernommenen Betrages von 44,4 Mio DM, der Zinsen aus der kurzfristigen Anlage verfügbarer Fondsmittel von 1,6 Mio DM und der Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen von 73,1 Mio DM flossen dem Fonds insgesamt 159,1 Mio DM zu; davon waren jedoch 38,2 Mio DM erst am Jahresende 1976 fällig und können deshalb erst 1977 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 1976 111,6 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe 1,9 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 109,7 Mio DM. Für 0,4 Mio DM wurden aus dem Fonds Ausgleichsforderungen an die ursprünglichen Gläubiger zurückgegeben.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes wurden 1976 1,3 Mio DM benötigt. Der weitaus größte Teil davon entfiel, wie in den Vorjahren, auf Ankäufe von abwickelnden Versicherungen, insbesondere abwickelnden Pensionskassen. Für Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes wurden 1976 0,6 Mio DM aufgewendet.

Linear übernommen wurde zur Jahresmitte 1976 mit einem Aufwand von 25,1 Mio DM ein Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein. Damit wurde die 1975 begonnene siebte Übernahmerunde abgeschlossen. Mit einem um einen Prozentpunkt erhöhten Übernahmesatz wurde gleichzeitig die achte Übernahmerunde begonnen. Dabei gingen zwei Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz, Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Hessen, Hamburg, Bremen und Berlin auf den Ankaufsfonds über. Weil die danach noch vorhandenen Fondsmittel zur Übernahme eines gleichen Anteils der Ausgleichsforderungen gegen die in der Reihenfolge nächsten Bundesländer nicht ausreichten, wurden im Vorgriff auf die neunte Übernahmerunde weitere zwei Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Berlin und Bremen linear in den Ankaufsfonds übernommen.

Am 31. Dezember 1976 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fällig gewordenen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 47,9 Mio DM für das Geschäftsjahr 1977 zur Verfügung; davon waren 6,6 Mio DM durch Ankaufszusagen bereits gebunden. Die flüssigen Mittel waren fast vollständig in Mobilisierungspapieren (Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes) angelegt.

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen					
Zinssatz	Anfangskapital			Restkapital	
	Bestand am 31. 12. 1975	Zugang durch Ankauf und lineare Über- nahme	Abgang durch Rückgaben	Bestand am 31. 12. 1976	Bestand am 31. 12. 1976
%	DM				
0	78 489 656,81	1 049,91	9 819,30	78 480 887,42	12 556 941,99
3	692 449 193,78	103 531 645,62	1 016,40	795 979 823,—	565 451 565,16
3 ¹ / ₂	651 357 002,19	47 501 573,18	—	698 858 575,37	484 755 016,22
4 ¹ / ₂	175 558 270,19	5 436 862,59	576 716,82	180 418 415,96	118 434 455,07
Zusammen	1 597 854 122,97	156 471 131,30	587 552,52	1 753 737 701,75	1 181 197 978,44

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1976 wird als Anlage 3 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1977

**Deutsche Bundesbank
Das Direktorium**

Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gleske Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger

Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1976, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 und der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1976 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 1976, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1976 am 21. April 1977 festgestellt. Gleichzeitig hat er die Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976 bestätigt und den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1976 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1975 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 31. August 1976
der Präsident der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen
Herr Ernst Fessler,

mit Ablauf des 30. September 1976
der Präsident der Landeszentralbank in Niedersachsen
Herr Wilhelm Rahmsdorf,

mit Ablauf des 31. Januar 1977
der Präsident der Landeszentralbank in Bayern
Herr Carl Wagenhöfer,

mit Ablauf des 15. März 1977
der Vizepräsident der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein
Herr Heinz Ruppert.

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juni 1976
Herr Dr. Gerhard Hauptmann
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Niedersachsen,

mit Wirkung vom 1. April 1977
Herr Prof. Dr. Dr. Adolf Hüttl
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Hessen.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. September 1976
Herr Hans Wertz
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen,

mit Wirkung vom 1. Oktober 1976
Frau Dr. Julia Dingwort-Nusseck
zur Präsidentin der Landeszentralbank in Niedersachsen,

mit Wirkung vom 1. Februar 1977
Herr Kurt Stadler
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Bayern,

mit Wirkung vom 16. März 1977
Herr Erich Lange
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Schleswig-Holstein.

Den Beamten, Angestellten und Arbeitern der Deutschen Bundesbank spricht der Zentralbankrat – zugleich im Namen des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken – für ihre im Jahre 1976 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1977

Dr. Karl Klasen
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

124 **Aktiva**

	Buchungsstand vom 31. 12. 1975 DM	Veränderungen 1976 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1976 DM
1 Kassenbestand ¹⁾	1 133 326,07	—	1 133 326,07
2 Wechsel	211 524,63	—	211 524,63
3 Lombardforderungen	103 240,—	—	103 240,—
4 Kassenkredite	100,—	—	100,—
5 Sonstige kurzfristige Kredite an öffentliche Stellen	1 345 149,61	—	1 345 149,61
6 Grundstücke und Gebäude	26 462 658,—	—	26 462 658,—
7 Betriebs- und Geschäftsausstattung	2 166 811,21	—	2 166 811,21
8 Sonstige Aktiva	11 903 425,78	—	11 903 425,78
9 Rechnungsabgrenzungsposten	938 761,74	—	938 761,74
10 Ausgleichsforderungen an die öffentliche Hand	8 103 751 451,94	14 109,05	8 103 765 560,99
11 Erlös aus der Verwertung von DM-Ost-Beständen	41 334 713,71	—	41 334 713,71
12 Unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	547 168 481,20	—	547 168 481,20
	<u>8 736 519 643,89</u>	<u>14 109,05</u>	<u>8 736 533 752,94</u>
13 Eventualforderungen	126 558,92	—	126 558,92

¹ Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1976

Passiva 125

	Buchungsstand vom 31. 12. 1975 DM	Veränderungen 1976 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1976 DM
1 Grundkapital	270 000 000,—	—	270 000 000,—
2 Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen sonstige	126 968 586,60 233 810,35	— —	126 968 586,60 233 810,35
3 In Umlauf gegebene Zahlungsmittel			
a) erste Rate der Kopfbeträge	1 853 121 572,32	—	1 853 121 572,32
b) zweite Rate der Kopfbeträge und Nachzügler usw.	264 957 855,81	—	264 957 855,81
4 Einlagen	5 630 908 283,55	14 109,05	5 630 922 392,60
5 Sonstige Passiva	1 648 526,03	—	1 648 526,03
6 Rechnungsabgrenzungsposten	177 814,32	—	177 814,32
7 Zahlungen bzw. Gutschriften gem. Ziffer 52a, b, d und e BZB/VO und 2. Durchf.-Best. Nr. 9 UVO	588 503 194,91	—	588 503 194,91
	<u>8 736 519 643,89</u>	<u>14 109,05</u>	<u>8 736 533 752,94</u>
8 Eventualverbindlichkeiten	126 558,92	—	126 558,92

Frankfurt am Main, den 2. März 1977

Deutsche Bundesbank
Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gleske Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1976 abgeänderten, vorläufig abgeschlossenen Umstellungsrechnungen für die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken sowie die entsprechend abgeänderte, zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute entsprechen nach unserer pflichtmäßigen Prüfung den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 3. März 1977

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Bargmann Thoennes
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1976

126 **Aktiva**

	DM	DM	DM
1 Gold			14 001 658 080,92
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			
2.1 Ziehungsrechte in der Goldtranche	4 207 168 070,42		
2.2 Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	1 646 892 000,—		
2.3 Sonderziehungsrechte	4 795 963 100,40		10 650 023 170,82
3 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland			51 982 522 737,45
4 Sorten			21 300 755,02
5 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			
5.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	1 146 923 750,—		
5.2 Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	3 321 693 280,62		
5.3 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	4 837 901 414,59		
5.4 Kredite an die Weltbank	2 541 481 875,—		11 848 000 320,21
6 Auslandswechsel			1 222 904 354,64
7 Inlandswechsel			12 184 695 211,89
8 Lombardforderungen			6 109 188 900,—
9 Kassenkredite (Buchkredite)			
9.1 Bund	1 651 000 000,—		
9.2 Lastenausgleichsfonds	—		
9.3 Länder	144 455 000,—		1 795 455 000,—
10 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen			
10.1 Bund		—	
10.2 Länder		—	—
11 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			
11.1 Ausgleichsforderungen	8 136 288 870,89		
11.2 unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168 481,20		8 683 457 352,09
12 Kredite an Bundesbahn und Bundespost			
12.1 Kassenkredite (Buchkredite)		—	
12.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		—	—
13 Wertpapiere			1 419 284 605,30
14 Deutsche Scheidemünzen			719 883 787,25
15 Postscheckguthaben			271 327 917,74
16 Sonstige Forderungen			929 116 831,77
17 Grundstücke und Gebäude			726 899 401,41
18 Betriebs- und Geschäftsausstattung			29 882 167,—
19 Schwebende Verrechnungen			1 740 331 607,33
20 Sonstige Aktiva			1 092 901 207,87
21 Rechnungsabgrenzungsposten			26 676 827,35
22 Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —			3 044 757 536,68
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	1 485 671,36		
			<u>128 500 267 772,74</u>

	DM	DM	DM
1 Banknotenumlauf			59 038 317 260,—
2 Einlagen von Kreditinstituten			
2.1 auf Girokonten	51 269 293 051,06		
2.2 sonstige	28 176 433,48		51 297 469 484,54
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten			
3.1 Bund	272 391 534,31		
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	304 141 616,19		
3.3 Länder	2 093 964 620,60		
3.4 andere öffentliche Einleger	58 504 956,66		2 729 002 727,76
4 Sondereinlagen des Bundes			209 640 514,31
5 Einlagen von anderen inländischen Einlegern			
5.1 Bundesbahn	4 117 727,11		
5.2 Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	2 070 521 424,64		
5.3 sonstige Einleger	513 571 194,84		2 588 210 346,59
6 Guthaben auf Sonderkonten Bardepot			58 021 051,—
7 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren			6 476 387 000,—
8 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			
8.1 Einlagen ausländischer Einleger	779 318 291,26		
8.2 Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit	306 030 608,99		
8.3 sonstige	11 777 200,09		1 097 126 100,34
9 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte			1 488 790 368,—
10 Rückstellungen			
10.1 für Pensionsverpflichtungen	1 585 000 000,—		
10.2 sonstige Rückstellungen	300 000 000,—		1 885 000 000,—
11 Sonstige Passiva			38 857 444,52
12 Rechnungsabgrenzungsposten			203 945 475,68
13 Grundkapital			290 000 000,—
14 Rücklagen			
14.1 gesetzliche Rücklage	969 000 000,—		
14.2 sonstige Rücklagen	130 500 000,—		1 099 500 000,—
Eventualverbindlichkeiten	1 485 671,36		

128 500 267 772,74

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1976

128 Aufwand

	DM	DM
1 Verwaltungskosten		
1.1 persönliche	506 194 471,92	
1.2 sächliche	108 392 757,33	614 587 229,25
2 Notendruck		86 442 850,90
3 Abschreibungen		
3.1 auf Grundstücke und Gebäude	47 131 547,66	
3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	19 991 692,24	67 123 239,90
4 Zuweisung an Rückstellung für Pensionsverpflichtungen		145 509 570,26
5 Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		36 450 138,67
6 Sonstige Aufwendungen		22 603 287,40
7 Abschreibungen auf die Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen		7 488 862 001,45
		<u>8 461 578 317,83</u>

Ertrag

	DM
1 Zinsen	5 205 015 504,06
2 Gebühren	7 849 649,60
3 Sonstige Erträge	203 955 627,49
4 Jahresfehlbetrag	3 044 757 536,68
	<u>8 461 578 317,83</u>

Frankfurt am Main, den 2. März 1977

Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger
Dr. Emde Dr. Gleske Dr. Irmeler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schliesinger

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

Frankfurt am Main, den 3. März 1977

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert – Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Dr. Bargmann Thoennes
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1976

129

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM
Stand am 31. Dezember 1975	1 104 783 377,06	44 441 042,05	1 149 224 419,11
Zuführung aus dem Reingewinn 1975 der Deutschen Bundesbank	—	40 000 000,—	40 000 000,—
Sonderzuführung nach endgültiger Bestätigung der Ausgleichsforderungen eines Kreditinstituts	—	3 955,74	3 955,74
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	111 582 449,13	./. 111 582 449,13	—
Rückgaben von Ausgleichsforderungen	./. 388 260,80	388 260,80	—
Tilgungen	./. 34 779 586,95	34 779 586,95	—
Zinsen			
auf Ausgleichsforderungen	—	38 309 284,82	38 309 284,82
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 596 739,16	1 596 739,16
Stand am 31. Dezember 1976	1 181 197 978,44	47 936 420,39	1 229 134 398,83

Frankfurt am Main, den 2. März 1977

Deutsche Bundesbank Das Direktorium

Dr. Klasen Dr. Emminger

Dr. Emde Dr. Gleske Dr. Irmler Prof. Dr. Köhler Lucht Dr. Schlesinger

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven									Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland								
	ins- gesamt	Gold	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonder- ziehungsrechte				Devisen und Sorten			ins- gesamt	Kredite im Rahmen des mittel- fristigen EG- Wäh- rungs- bei- stands	Forde- run- gen aus Devisen- aus- gleichs- abkom- men mit den USA	sonstige Kredite an aus- län- dische Wäh- rungs- behör- den	Kredite an die Welt- bank				
			zu- sam- men	Zie- hungs- rechte in der Gold- tranche	Kredite auf Grund von beson- deren Kredit- verein- barun- gen	Sonder- zie- hungs- rechte	zu- sam- men	Gut- haben bei aus- län- dischen Banken und Geld- markt- anlagen im Ausland	For- derun- gen an den Europä- ischen Fonds für wäh- rungs- poli- tische Zusam- men- arbeit						Sorten			
1976																		
7. 1.	74 724	14 002	9 327	4 413	460	4 454	51 395	51 373	—	22	11 804	1 274	4 102	3 926	2 502			
15. 1.	74 811	14 002	9 353	4 439	460	4 454	51 456	51 436	—	20	11 804	1 274	4 102	3 926	2 502			
23. 1.	74 690	14 002	9 880	4 507	919	4 454	50 808	50 788	—	20	11 804	1 274	4 102	3 926	2 502			
31. 1.	73 973	14 002	9 971	4 598	919	4 454	50 000	49 978	—	22	12 454	1 274	4 102	4 576	2 502			
7. 2.	73 989	14 002	9 978	4 605	919	4 454	50 009	49 989	—	20	12 454	1 274	4 102	4 576	2 502			
15. 2.	75 393	14 002	9 977	4 604	919	4 454	51 414	51 229	165	20	12 454	1 274	4 102	4 576	2 502			
23. 2.	75 951	14 002	10 204	4 604	1 146	4 454	51 745	51 534	191	20	12 454	1 274	4 102	4 576	2 502			
29. 2.	75 906	14 002	10 186	4 586	1 146	4 454	51 718	51 505	191	22	12 454	1 274	4 102	4 576	2 502			
7. 3.	74 271	14 002	10 231	4 631	1 146	4 454	50 038	49 997	20	21	13 740	1 274	4 102	5 862	2 502			
15. 3.	76 463	14 002	10 201	4 601	1 146	4 454	52 260	50 046	2 194	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
23. 3.	82 750	14 002	10 193	4 593	1 146	4 454	58 555	51 038	7 497	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
31. 3.	82 596	14 002	10 380	4 681	1 245	4 454	58 214	50 671	7 521	22	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
7. 4.	82 273	14 002	10 248	4 549	1 245	4 454	58 023	50 415	7 588	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
15. 4.	82 347	14 002	10 418	4 586	1 378	4 454	57 927	50 384	7 523	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
23. 4.	82 248	14 002	10 418	4 586	1 378	4 454	57 828	50 454	7 354	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
30. 4.	81 680	14 002	10 979	4 720	1 378	4 881	56 699	54 152	2 526	21	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
7. 5.	81 470	14 002	11 128	4 684	1 563	4 881	56 340	54 013	2 307	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
15. 5.	81 096	14 002	11 323	4 642	1 800	4 881	55 771	53 712	2 039	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
23. 5.	80 356	14 002	11 541	4 755	1 800	4 986	54 813	53 075	1 718	20	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
31. 5.	79 845	14 002	11 541	4 755	1 800	4 986	54 302	52 871	1 409	22	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
7. 6.	79 177	14 002	11 538	4 752	1 800	4 986	53 637	52 208	1 408	21	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
15. 6.	78 903	14 002	11 522	4 736	1 800	4 986	53 379	52 027	1 333	19	13 779	1 274	4 102	5 862	2 541			
23. 6.	78 712	14 002	11 494	4 708	1 800	4 986	53 216	52 288	907	21	13 985	1 274	4 102	6 068	2 541			
30. 6.	78 591	14 002	11 489	4 703	1 800	4 986	53 100	52 171	907	22	14 191	1 274	4 102	6 274	2 541			
7. 7.	78 181	14 002	11 483	4 697	1 800	4 986	52 696	51 768	907	21	14 191	1 274	4 102	6 274	2 541			
15. 7.	77 849	14 002	11 483	4 697	1 800	4 986	52 364	51 489	854	21	14 385	1 274	4 102	6 468	2 541			
23. 7.	77 548	14 002	11 483	4 697	1 800	4 986	52 063	51 188	854	21	14 385	1 274	4 102	6 468	2 541			
31. 7.	77 514	14 002	11 456	4 670	1 800	4 986	52 056	52 035	—	21	14 385	1 274	4 102	6 468	2 541			
7. 8.	78 239	14 002	11 456	4 670	1 800	4 986	52 781	51 989	772	20	14 385	1 274	4 102	6 468	2 541			
15. 8.	77 796	14 002	11 456	4 670	1 800	4 986	52 338	51 639	679	20	14 346	1 274	4 102	6 429	2 541			
23. 8.	80 777	14 002	11 429	4 643	1 800	4 986	55 346	52 326	3 001	19	14 346	1 274	4 102	6 429	2 541			
31. 8.	80 799	14 002	11 382	4 596	1 800	4 986	55 415	52 026	3 368	21	14 346	1 274	4 102	6 429	2 541			
7. 9.	82 186	14 002	11 382	4 596	1 800	4 986	56 802	53 499	3 283	20	13 085	1 274	4 102	5 168	2 541			
15. 9.	82 568	14 002	11 370	4 584	1 800	4 986	57 196	54 107	3 069	20	12 704	1 274	3 707	5 168	2 555			
23. 9.	83 606	14 002	11 381	4 595	1 800	4 986	58 223	54 841	3 362	20	12 704	1 274	3 707	5 168	2 555			
30. 9.	83 869	14 002	11 730	4 502	1 800	5 428	58 137	56 358	1 757	22	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
7. 10.	86 147	14 002	11 730	4 502	1 800	5 428	60 415	57 233	3 162	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
15. 10.	86 224	14 002	11 680	4 502	1 800	5 378	60 542	57 403	3 119	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
23. 10.	86 458	14 002	11 680	4 502	1 800	5 378	60 776	58 249	2 507	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
31. 10.	85 906	14 002	11 675	4 502	1 800	5 373	60 229	58 499	1 709	21	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
7. 11.	85 360	14 002	11 786	4 613	1 800	5 373	59 572	58 325	1 227	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
15. 11.	83 730	14 002	11 786	4 613	1 800	5 373	57 942	57 373	549	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
23. 11.	83 226	14 002	11 824	4 683	1 800	5 341	57 400	57 380	—	20	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
30. 11.	83 003	14 002	11 820	4 683	1 800	5 337	57 181	57 159	—	22	12 901	1 274	3 707	5 365	2 555			
7. 12.	82 308	14 002	11 822	4 694	1 800	5 328	56 484	56 463	—	21	13 466	1 274	3 707	5 930	2 555			
15. 12.	82 740	14 002	11 808	4 694	1 800	5 314	56 930	56 910	—	20	12 891	1 274	3 707	5 355	2 555			
23. 12.	82 809	14 002	11 783	4 669	1 800	5 314	57 024	57 003	—	21	12 905	1 274	3 707	5 369	2 555			
31. 12.	76 656	14 002	10 650	4 207	1 647	4 796	52 004	51 983	—	21	11 848	1 147	3 322	4 838	2 541			

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Kredite an Bundesbahn und Bundespost			Wertpapiere	Deutsche Scheidemünzen	Postscheck- guthaben	Sonstige Aktiva	Ausgleichs- posten wegen Neubewertung der Währungs- reserven und sonstigen Fremd- währungs- positionen 1)	Summe
	insgesamt	Kassenkredite (Buchkredite)	Schatzwechsel und unverzins- liche Schatz- anweisungen						
1976									
7. 1.	—	—	—	7 952	939	388	5 500	8 931	125 432
15. 1.	—	—	—	7 950	969	257	5 513	8 931	126 624
23. 1.	—	—	—	7 940	985	189	4 526	8 931	125 971
31. 1.	—	—	—	7 940	961	296	5 586	8 931	126 940
7. 2.	—	—	—	7 909	962	157	4 439	8 931	124 750
15. 2.	—	—	—	7 853	939	165	4 992	8 931	125 873
23. 2.	—	—	—	7 737	912	126	3 796	8 931	123 932
29. 2.	—	—	—	7 660	893	840	5 753	8 931	126 486
7. 3.	—	—	—	7 444	854	197	4 654	8 931	124 139
15. 3.	—	—	—	7 152	839	179	4 560	8 931	126 363
23. 3.	—	—	—	6 734	820	164	4 636	8 931	132 156
31. 3.	—	—	—	6 600	803	859	6 228	8 931	135 100
7. 4.	—	—	—	6 590	781	247	4 751	8 931	131 382
15. 4.	—	—	—	6 548	752	206	5 291	8 931	131 398
23. 4.	—	—	—	6 518	739	213	5 031	8 931	130 266
30. 4.	—	—	—	6 474	727	348	4 533	—	119 906
7. 5.	—	—	—	6 438	715	180	4 580	—	120 444
15. 5.	—	—	—	6 421	702	196	4 446	—	119 540
23. 5.	—	—	—	6 416	702	136	4 136	—	118 925
31. 5.	100	—	100	6 414	705	847	4 837	—	123 372
7. 6.	—	—	—	6 371	694	260	4 153	—	121 945
15. 6.	—	—	—	6 349	698	224	5 798	—	124 246
23. 6.	—	—	—	6 319	673	210	5 943	—	124 579
30. 6.	—	—	—	6 265	691	1 130	7 087	—	127 792
7. 7.	—	—	—	6 239	694	281	4 984	—	124 963
15. 7.	—	—	—	6 238	701	221	5 072	—	126 508
23. 7.	—	—	—	6 227	698	208	4 101	—	132 278
31. 7.	—	—	—	6 221	689	362	4 077	—	130 174
7. 8.	—	—	—	6 218	700	178	4 116	—	126 771
15. 8.	—	—	—	6 201	710	182	4 403	—	126 280
23. 8.	—	—	—	6 171	715	152	4 058	—	128 606
31. 8.	—	—	—	6 041	710	947	5 655	—	132 556
7. 9.	—	—	—	5 751	720	192	4 341	—	130 254
15. 9.	—	—	—	5 625	709	197	5 792	—	131 075
23. 9.	—	—	—	5 287	708	173	4 663	—	131 576
30. 9.	—	—	—	4 991	705	903	5 520	—	137 050
7. 10.	—	—	—	4 958	699	252	4 505	—	132 881
15. 10.	—	—	—	4 869	717	160	5 362	—	134 046
23. 10.	—	—	—	4 643	709	137	4 515	—	132 209
31. 10.	—	—	—	3 961	725	861	4 943	—	130 810
7. 11.	—	—	—	3 060	755	196	4 729	—	127 072
15. 11.	—	—	—	2 306	755	157	5 445	—	125 203
23. 11.	—	—	—	1 479	744	183	5 094	—	132 210
30. 11.	—	—	—	1 409	721	897	6 335	—	132 450
7. 12.	—	—	—	1 353	705	253	5 253	—	133 684
15. 12.	—	—	—	1 314	676	191	6 546	—	133 274
23. 12.	—	—	—	1 288	675	179	4 538	—	137 471
31. 12.	—	—	—	1 419	720	271	4 546	7 489	132 945

1 Bis 30. 4. 1976 „Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen – Bilanzverlust 1974 –

**noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank
Passiva**

Mio DM

Ausweis- stichtag	Banknoten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten				
		insgesamt	auf Girokonten	sonstige	insgesamt	Bund	Lastenaus- gleichs- fonds und ERP-Sonder- vermögen	Länder	andere öffentliche Einleger
1976									
7. 1.	54 227	41 842	41 815	27	4 491	1 466	487	2 509	29
15. 1.	52 933	43 183	43 157	26	6 228	1 754	566	3 868	40
23. 1.	50 515	39 384	39 359	25	11 622	4 279	547	6 769	27
31. 1.	53 778	41 430	41 404	26	6 994	2 758	356	3 838	42
7. 2.	52 901	41 994	41 969	25	5 368	1 603	395	3 344	26
15. 2.	52 062	40 707	40 680	27	9 494	5 609	386	3 463	36
23. 2.	49 664	35 964	35 938	26	14 685	8 815	388	5 438	44
29. 2.	53 486	40 783	40 757	26	6 750	2 793	307	3 608	42
7. 3.	53 528	41 765	41 738	27	5 222	1 644	321	3 227	30
15. 3.	52 062	42 256	42 233	23	8 988	3 633	735	4 595	25
23. 3.	49 631	37 625	37 600	25	22 320	13 839	805	7 636	40
31. 3.	53 692	42 193	42 167	26	13 842	9 749	414	3 650	29
7. 4.	52 998	42 636	42 611	25	11 804	7 398	329	4 046	31
15. 4.	53 912	41 960	41 935	25	11 737	6 521	481	4 699	36
23. 4.	50 870	39 619	39 591	28	16 192	9 452	447	6 256	37
30. 4.	55 287	39 893	39 865	28	9 837	6 873	249	2 680	35
7. 5.	54 417	42 911	42 884	27	7 997	5 566	333	2 065	33
15. 5.	53 733	44 070	44 042	28	7 424	4 386	309	2 695	34
23. 5.	51 923	38 801	38 770	31	13 586	8 924	516	4 111	35
31. 5.	55 269	43 360	43 330	30	7 966	5 548	286	2 103	29
7. 6.	55 954	44 340	44 307	33	5 912	3 669	198	2 010	35
15. 6.	54 068	46 798	46 766	32	8 253	3 832	344	3 956	121
23. 6.	52 137	42 776	42 744	32	14 987	7 554	330	7 061	42
30. 6.	56 339	46 939	46 906	33	7 726	4 068	125	3 429	104
7. 7.	56 389	47 930	47 897	33	5 507	1 890	134	3 450	33
15. 7.	56 601	44 814	44 787	27	9 739	3 766	584	5 357	32
23. 7.	54 746	45 215	45 187	28	17 183	7 855	533	8 746	49
31. 7.	58 219	47 065	47 036	29	8 879	3 853	428	4 566	32
7. 8.	57 581	46 856	46 831	25	6 666	2 614	391	3 634	27
15. 8.	56 711	46 485	46 460	25	8 286	3 341	384	4 526	35
23. 8.	54 103	42 172	42 148	24	18 029	9 528	349	8 116	36
31. 8.	57 234	47 101	47 076	25	11 810	6 467	289	5 033	21
7. 9.	56 493	49 184	49 154	30	9 555	4 161	195	5 172	27
15. 9.	55 629	48 260	48 229	31	12 294	4 652	227	7 383	32
23. 9.	53 594	40 580	40 549	31	21 983	11 230	226	10 504	23
30. 9.	57 366	46 458	46 427	31	14 539	7 269	201	7 038	31
7. 10.	56 868	47 650	47 618	32	11 740	4 574	232	6 903	31
15. 10.	56 297	48 544	48 514	30	12 772	4 749	394	7 587	42
23. 10.	54 072	44 333	44 302	31	17 445	7 358	423	9 614	50
31. 10.	57 806	46 917	46 884	33	7 588	2 741	200	4 619	28
7. 11.	56 964	47 572	47 539	33	5 461	1 404	262	3 766	29
15. 11.	56 111	45 968	45 937	31	6 559	1 729	330	4 442	58
23. 11.	54 031	47 709	47 677	32	13 350	5 632	321	7 364	33
30. 11.	59 931	49 118	49 084	34	4 245	659	229	3 306	51
7. 12.	60 511	51 624	51 589	35	3 486	480	275	2 698	33
15. 12.	59 643	49 279	49 244	35	6 408	426	507	5 426	49
23. 12.	59 112	49 643	49 612	31	10 747	3 561	388	6 760	38
31. 12.	59 038	51 298	51 270	28	2 729	272	304	2 094	59

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Sondereinlagen des Bundes 1)				Stabilitäts- zuschlag	Investi- tionsteuer	Konjunk- turzu- schlag	Einlagen von anderen inländischen Einlegern					Gut- haben auf Son- der- kon- ten Bar- depot	
	insgesamt	Konjunkturausgleichsrücklage aus 1971 2)						insgesamt	Bundes- bahn	Bundes- post (einschl. Post- scheck- und Postspar- kassen- ämter)	sonstige Einleger			
		zusammen	Bund	Länder										
1976														
7. 1.	3 455	2 668	2 477	191	543	244	0	1 993	5	1 533	455	338		
15. 1.	3 455	2 668	2 477	191	543	244	0	1 811	4	1 412	395	542		
23. 1.	3 229	2 521	2 330	191	482	226	0	1 775	3	1 338	434	575		
31. 1.	3 095	2 387	2 330	57	482	226	0	2 620	4	2 194	422	618		
7. 2.	3 095	2 387	2 330	57	482	226	0	2 164	6	1 753	405	570		
15. 2.	2 537	2 073	2 016	57	295	169	0	1 708	4	1 280	424	459		
23. 2.	2 537	2 073	2 016	57	295	169	0	1 460	3	1 055	402	434		
29. 2.	2 537	2 073	2 016	57	295	169	0	3 291	23	2 841	427	403		
7. 3.	2 537	2 073	2 016	57	295	169	0	1 859	11	1 432	416	183		
15. 3.	2 189	1 801	1 801	—	235	153	0	2 140	11	1 667	462	106		
23. 3.	2 189	1 801	1 801	—	235	153	—	2 101	4	1 650	447	72		
31. 3.	2 189	1 801	1 801	—	235	153	—	3 978	4	3 472	502	129		
7. 4.	2 189	1 801	1 801	—	235	153	—	2 782	5	2 306	471	141		
15. 4.	2 189	1 801	1 801	—	235	153	—	1 721	16	1 265	440	158		
23. 4.	1 905	1 578	1 578	—	187	140	—	1 702	4	1 225	473	164		
30. 4.	1 905	1 578	1 578	—	187	140	—	1 905	4	1 428	473	145		
7. 5.	1 805	1 478	1 478	—	187	140	—	1 642	4	1 193	445	154		
15. 5.	1 805	1 478	1 478	—	187	140	—	1 292	3	862	427	185		
23. 5.	1 805	1 478	1 478	—	187	140	—	1 236	3	793	440	222		
31. 5.	1 805	1 478	1 478	—	187	140	—	3 177	6	2 678	493	203		
7. 6.	1 805	1 478	1 478	—	187	140	—	2 329	4	1 891	434	258		
15. 6.	1 655	1 328	1 328	—	187	140	—	1 957	4	1 452	501	302		
23. 6.	1 655	1 328	1 328	—	187	140	—	2 022	3	1 620	399	261		
30. 6.	1 655	1 328	1 328	—	187	140	—	3 717	8	3 147	562	238		
7. 7.	1 655	1 328	1 328	—	187	140	—	2 089	7	1 624	458	226		
15. 7.	1 455	1 128	1 128	—	187	140	—	2 189	5	1 743	441	149		
23. 7.	1 455	1 128	1 128	—	187	140	—	2 015	3	1 623	389	152		
31. 7.	1 455	1 128	1 128	—	187	140	—	2 938	3	2 489	446	145		
7. 8.	1 239	928	928	—	187	124	—	2 191	3	1 751	437	141		
15. 8.	1 239	928	928	—	187	124	—	1 669	2	1 227	440	111		
23. 8.	1 239	928	928	—	187	124	—	1 265	3	836	426	111		
31. 8.	1 239	928	928	—	187	124	—	3 424	3	2 917	504	123		
7. 9.	1 062	758	758	—	187	117	—	2 461	3	1 993	465	141		
15. 9.	1 062	758	758	—	187	117	—	2 456	4	2 008	444	131		
23. 9.	1 062	758	758	—	187	117	—	2 243	6	1 822	415	121		
30. 9.	1 062	758	758	—	187	117	—	4 243	3	3 741	499	441		
7. 10.	792	488	488	—	187	117	—	2 589	5	2 087	497	627		
15. 10.	792	488	488	—	187	117	—	2 117	3	1 624	490	1 005		
23. 10.	792	488	488	—	187	117	—	1 745	3	1 218	524	1 042		
31. 10.	792	488	488	—	187	117	—	2 874	4	2 321	549	877		
7. 11.	460	201	201	—	142	117	—	1 954	3	1 389	562	696		
15. 11.	460	201	201	—	142	117	—	1 795	13	1 232	550	490		
23. 11.	460	201	201	—	142	117	—	1 737	5	1 218	514	330		
30. 11.	460	201	201	—	142	117	—	4 261	7	3 684	570	168		
7. 12.	210	1	1	—	92	117	—	2 931	3	2 370	558	156		
15. 12.	210	1	1	—	92	117	—	2 230	4	1 725	501	95		
23. 12.	210	1	1	—	92	117	—	2 124	4	1 648	472	89		
31. 12.	210	1	1	—	92	117	—	2 588	4	2 070	514	58		

1 Bis 15. 3. 1976 „Sondereinlagen des Bundes und der Länder“ — 2 Bis 7. 8. 1976 „Konjunkturausgleichsrücklagen aus 1969 bis 1971“.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft				Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	Rückstellungen	Grundkapital	Rücklagen	Sonstige Passiva	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Scheidemünzen)	Ausweisstichtag
	insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungs-politische Zusammenarbeit	sonstige								
												1976
4 051	740	670	—	70	1 665	1 670	290	929	9 741	125 432	59 634	7. 1.
3 540	442	399	—	43	1 665	1 670	290	929	9 936	126 624	58 305	15. 1.
3 486	755	709	—	46	1 665	1 670	290	929	10 076	125 971	55 864	23. 1.
3 232	540	529	—	11	1 665	1 670	290	929	10 079	126 940	59 122	31. 1.
3 238	765	751	—	14	1 665	1 670	290	929	10 101	124 750	58 236	7. 2.
3 724	540	529	—	11	1 665	1 670	290	929	10 088	125 873	57 394	15. 2.
3 756	879	867	—	12	1 665	1 670	290	929	9 999	123 932	54 996	23. 2.
4 049	690	677	—	13	1 665	1 670	290	929	9 943	126 486	58 829	29. 2.
3 926	662	590	—	72	1 665	1 670	290	929	9 903	124 139	58 889	7. 3.
3 405	805	598	—	207	1 665	1 670	290	929	9 858	126 363	57 426	15. 3.
3 278	606	595	—	11	1 665	1 670	290	929	9 780	132 156	55 002	23. 3.
4 222	490	464	—	26	1 665	1 670	290	929	9 811	135 100	59 073	31. 3.
4 269	481	466	—	15	1 665	1 670	290	929	9 528	131 382	58 394	7. 4.
4 867	736	696	—	40	1 665	1 670	290	929	9 564	131 398	59 337	15. 4.
4 978	667	633	—	34	1 665	1 670	290	929	9 615	130 266	56 302	23. 4.
5 005	620	605	—	15	1 665	1 835	290	1 099	420	119 906	60 728	30. 4.
5 070	1 021	996	—	25	1 665	1 835	290	1 099	538	120 444	59 863	7. 5.
4 980	661	539	—	122	1 665	1 835	290	1 099	501	119 540	59 188	15. 5.
4 876	757	664	—	93	1 665	1 835	290	1 099	830	118 925	57 383	23. 5.
5 140	710	695	—	15	1 665	1 835	290	1 099	853	123 372	60 742	31. 5.
4 937	662	647	—	15	1 665	1 835	290	1 099	859	121 945	61 445	7. 6.
4 721	710	693	—	17	1 665	1 835	290	1 099	893	124 246	59 567	15. 6.
4 169	689	645	—	44	1 665	1 835	290	1 099	994	124 579	75 666	23. 6.
4 305	509	493	—	16	1 665	1 835	290	1 099	1 475	127 792	61 859	30. 6.
4 290	456	445	—	11	1 665	1 835	290	1 099	1 532	124 963	61 918	7. 7.
4 253	753	707	—	46	1 665	1 835	290	1 099	1 666	126 508	62 136	15. 7.
4 192	616	593	—	23	1 665	1 835	290	1 099	1 815	132 278	60 287	23. 7.
4 175	544	527	—	17	1 665	1 835	290	1 099	1 865	130 174	63 773	31. 7.
4 159	1 039	709	—	330	1 665	1 835	290	1 099	2 010	126 771	63 137	7. 8.
4 308	552	540	—	12	1 665	1 835	290	1 099	2 030	126 280	62 264	15. 8.
4 119	588	583	—	5	1 665	1 835	290	1 099	2 091	128 606	59 691	23. 8.
4 034	605	593	—	12	1 665	1 835	290	1 099	2 097	132 556	62 832	31. 8.
3 574	565	560	—	5	1 665	1 835	290	1 099	2 330	130 254	62 102	7. 9.
3 368	580	575	—	5	1 665	1 835	290	1 099	2 406	131 075	61 242	15. 9.
3 780	747	720	—	27	1 665	1 835	290	1 099	2 577	131 576	59 216	23. 9.
4 674	734	715	—	19	1 665	1 835	290	1 099	2 644	137 050	62 995	30. 9.
4 301	664	588	—	76	1 665	1 835	290	1 099	2 761	132 881	62 515	7. 10.
4 086	755	741	—	14	1 665	1 835	290	1 099	2 789	134 046	61 938	15. 10.
4 206	816	810	—	6	1 665	1 835	290	1 099	2 869	132 209	59 723	23. 10.
5 193	974	923	—	51	1 665	1 835	290	1 099	2 900	130 810	63 455	31. 10.
5 354	711	670	—	41	1 665	1 835	290	1 099	3 011	127 072	62 594	7. 11.
5 191	695	689	—	6	1 665	1 835	290	1 099	3 045	125 203	61 734	15. 11.
5 987	628	591	—	37	1 665	1 835	290	1 099	3 089	132 210	59 675	23. 11.
5 653	652	624	—	28	1 665	1 835	290	1 099	3 073	132 450	65 599	30. 11.
5 870	903	735	43	125	1 665	1 835	290	1 099	3 104	133 684	66 208	7. 12.
6 248	1 174	894	238	42	1 665	1 835	290	1 099	3 098	133 274	65 368	15. 12.
6 050	1 384	1 011	308	65	1 665	1 835	290	1 099	3 223	137 471	64 856	23. 12.
6 476	1 097	779	306	12	1 489	1 835	290	1 099	4 738	132 945	64 738	31. 12.

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1975		1976		1975		1976	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	89 428	864 826	107 457	945 984	94 901	863 999	99 103	947 468
Bayern	118 549	928 918	123 461	1 023 473	81 313	928 329	92 803	1 024 754
Berlin	13 566	174 367	17 531	197 876	12 973	174 326	15 374	197 931
Bremen	10 466	101 492	13 625	113 700	9 607	101 408	9 657	113 697
Hamburg	37 946	845 711	45 723	952 953	64 482	845 396	78 976	952 770
Hessen	78 280	1 656 892	91 738	1 856 849	107 781	1 656 774	132 413	1 857 369
Niedersachsen	52 443	453 098	57 685	488 039	46 281	452 623	53 478	488 608
Nordrhein-Westfalen	169 052	2 052 730	194 734	2 255 730	160 033	2 052 415	173 046	2 257 619
Rheinland-Pfalz	29 245	260 049	32 389	285 061	33 104	260 109	40 510	285 033
Saarland	7 665	72 719	8 267	78 069	5 836	72 586	5 908	78 274
Schleswig-Holstein	16 963	119 442	18 505	131 003	10 461	119 354	11 958	131 246
zusammen	623 603	7 530 244	711 115	8 328 737	626 772	7 527 319	713 226	8 334 769
Bundesbank – Direktorium –	934	681 250	880	765 901	863	679 598	800	761 090
Insgesamt	624 537	8 211 494	711 995	9 094 638	627 635	8 206 917	714 026	9 095 859

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1975		1976		1975		1976	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	68 242	143 552	69 851	163 875	60 329	138 373	72 071	160 787
Bayern	55 249	119 261	66 808	138 867	58 512	134 177	71 136	158 703
Berlin	7 650	20 994	9 472	23 329	10 181	23 352	12 520	27 932
Bremen	7 411	22 298	7 067	23 513	7 900	18 074	10 640	23 738
Hamburg	54 579	102 595	68 221	120 658	27 376	62 771	33 411	74 539
Hessen	58 063	115 227	81 103	134 260	58 428	133 995	69 956	156 070
Niedersachsen	30 470	75 354	37 180	85 608	37 262	85 406	41 947	93 581
Nordrhein-Westfalen	107 532	294 002	119 601	337 580	126 150	289 251	148 857	332 094
Rheinland-Pfalz	24 131	49 568	30 793	57 920	21 166	48 533	23 944	53 419
Saarland	3 599	10 724	3 559	12 420	5 070	11 673	6 035	13 464
Schleswig-Holstein	5 970	16 477	7 219	19 041	10 097	23 179	11 709	26 123
zusammen	423 096	970 052	500 874	1 117 071	422 471	968 784	502 226	1 120 450
Bundesbank – Direktorium –	27	126	27	325	65	49	83	87
Insgesamt	423 123	970 178	500 901	1 117 396	422 536	968 833	502 309	1 120 537

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Landeszentralbank	1975		1976	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Baden-Württemberg	22 017	34 988	74 948	51 464
Bayern	63 948	63 244	82 894	82 778
Berlin	1 955	1 009	2 317	2 177
Bremen	1 126	558	1 472	592
Hamburg	1 473	1 457	2 833	1 144
Hessen	5 447	64 336	8 126	104 757
Niedersachsen	13 256	18 708	16 358	20 115
Nordrhein-Westfalen	4 137	21 626	4 682	33 487
Rheinland-Pfalz	15 316	9 234	15 065	11 945
Saarland	2 020	109 369	5 811	216 151
Schleswig-Holstein	458	1 173	710	2 018
Zusammen	131 153	325 702	215 216	526 628

Bestätigte Schecks				
	1975		1976	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	1 861	4 828	1 980	6 391
Bayern	728	871	1 077	1 158
Berlin	410	34	435	31
Bremen	108	5	102	21
Hamburg	412	58	560	98
Hessen	888	1 148	975	1 320
Niedersachsen	377	24	461	23
Nordrhein-Westfalen	6 400	17 038	6 332	14 439
Rheinland-Pfalz	240	48	310	20
Saarland	11	1	14	1
Schleswig-Holstein	141	4	135	4
Zusammen	11 576	24 059	12 381	23 506

Telegrafischer Giroverkehr				
abgesandte telegrafische Giroüberweisungen				
Bereich	1975		1976	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	62	186 017	64	211 805
Bayern	55	188 579	55	195 360
Berlin	7	49 567	7	57 064
Bremen	5	18 868	5	19 943
Hamburg	32	104 068	33	122 864
Hessen	70	385 414	76	413 497
Niedersachsen	30	95 404	31	111 205
Nordrhein-Westfalen	100	459 361	102	505 892
Rheinland-Pfalz	21	69 659	22	80 887
Saarland	5	11 580	4	13 100
Schleswig-Holstein	10	18 995	10	22 221
zusammen	397	1 587 512	409	1 753 838
Bundesbank – Direktorium –	8	9 765	9	16 182
Insgesamt	405	1 597 277	418	1 770 020

Umsätze im Abrechnungsverkehr												
Landeszentralbank	1975						1976					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	21 859	113 132	21 168	70 957	43 027	184 089	21 911	120 005	23 062	80 336	44 973	200 341
Bayern	34 702	129 013	33 779	56 725	68 481	185 738	31 801	142 170	36 122	69 738	67 923	211 908
Berlin	3 047	23 619	13 672	76 679	16 719	100 298	3 608	27 105	14 264	84 197	17 872	111 302
Bremen	4 587	18 191	7 789	23 049	12 376	41 240	4 297	20 042	7 648	23 888	11 945	43 930
Hamburg 1)	17 604	69 332	42 678	526 463	60 282	595 795	16 373	70 138	44 262	551 470	60 635	621 608
Hessen	41 619	149 966	24 921	5 404 369	66 540	5 554 335	17 801	150 621	27 979	6 729 214	45 780	6 879 835
Niedersachsen	12 729	53 871	14 162	35 041	26 891	88 912	12 105	58 628	14 109	36 691	26 214	95 319
Nordrhein-Westfalen	31 925	197 322	44 835	561 883	76 760	759 205	28 596	214 232	47 004	623 155	75 600	837 387
Rheinland-Pfalz	5 363	28 158	8 447	17 819	13 810	45 977	5 320	28 538	9 210	20 173	14 530	48 711
Saarland	1 826	11 438	2 821	20 321	4 647	31 759	1 765	12 660	2 764	21 788	4 529	34 448
Schleswig-Holstein	5 049	14 423	9 703	18 497	14 752	32 920	5 285	14 812	9 743	20 020	15 028	34 832
Zusammen	180 310	808 465	223 975	6 811 803	404 285	7 620 268	148 862	858 951	236 167	8 260 670	385 029	9 119 621

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

1976 1 531 Tsd Stück Fernübertragungen mit 11 434 Mio DM

(1975 1 373 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 915 Mio DM)

Banknotenumlauf												
Stand am Jahresende												
Noten zu DM	1973			1974			1975			1976		
	Mio DM	%		Mio DM	%		Mio DM	%		Mio DM	%	
1 000	3 742,33	8,09		4 595,47	9,14		5 787,48	10,49		6 912,78	11,71	
500	3 114,53	6,73		3 614,92	7,19		4 290,70	7,78		4 755,01	8,05	
100	25 369,81	54,86		27 670,74	55,04		30 191,96	54,75		32 067,85	54,32	
50	8 826,85	19,09		9 003,33	17,91		9 317,25	16,90		9 568,65	16,21	
20	3 083,88	6,67		3 157,47	6,28		3 291,67	5,97		3 406,29	5,77	
10	1 932,74	4,18		2 000,78	3,98		2 082,33	3,78		2 174,43	3,68	
5	176,72	0,38		229,78	0,46		181,79	0,33		153,31	0,26	
Zusammen	46 246,86	100,00		50 272,49	100,00		55 143,18	100,00		59 038,32	100,00	

Münzumsatz												
Stand am Jahresende												
Münzen zu DM	1973			1974			1975			1976		
	Mio DM	%		Mio DM	%		Mio DM	%		Mio DM	%	
10,—	952,38	20,14		952,29	18,57		951,30	17,60		949,33	16,66	
5,—	1 424,11	30,12		1 665,01	32,46		1 818,82	33,64		1 971,44	34,59	
2,—	569,56	12,05		623,61	12,16		651,82	12,06		684,32	12,00	
1,—	895,73	18,95		949,11	18,51		993,55	18,38		1 044,59	18,33	
—,50	405,14	8,57		428,26	8,35		447,24	8,27		468,90	8,23	
—,10	290,37	6,14		306,54	5,98		324,81	6,01		346,25	6,07	
—,05	96,03	2,03		101,25	1,97		107,36	1,98		114,34	2,01	
—,02	40,07	0,85		44,69	0,87		49,31	0,91		54,21	0,95	
—,01	54,27	1,15		58,01	1,13		62,12	1,15		66,44	1,16	
Zusammen	4 727,66	100,00		5 128,77	100,00		5 406,33	100,00		5 699,82	100,00	

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

138

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)
390	5100 Aachen	Aachen	NW	680	7800 Freiburg	Freiburg	BW
614	7080 Aalen	Ulm	BW	518	6360 Friedberg	Gießen	H
653	7470 Albstadt	Reutlingen	BW	651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW
253	3220 Alfeld	Hildesheim	N	762	8510 Fürth	Nürnberg	BY
456	5990 Altena ²⁾	Hagen	NW	530	6400 Fulda	Fulda	H
752	8450 Amberg	Regensburg	BY				
574	5470 Andernach gilt als Teil des Bankplatzes Neuwied	Koblenz	R	703	8100 Garmisch- Partenkirchen	München	BY
				507	6460 Gelnhausen	Fulda	H
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	422	4650 Gelsenkirchen	Gelsenkirchen	NW
464	5760 Arnberg	Lippstadt	NW		4660 Gelsenkirchen- Buer	Gelsenkirchen	NW
466	5760 Arnberg-Neheim	Lippstadt	NW	454	5820 Gevelsberg	Hagen	NW
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	513	6300 Gießen	Gießen	H
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY	424	4390 Gladbeck	Gelsenkirchen	NW
				322	4180 Goch	Krefeld	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	610	7320 Göppingen	Stuttgart	BW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
773	8580 Bayreuth	Hof	BY				
412	4720 Beckum	Hamm	NW	450	5800 Hagen	Hagen	NW
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
654	7950 Biberach	Ulm	BW	254	3250 Hameln	Hannover	N
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW	410	4700 Hamm	Hamm	NW
552	6530 Bingen	Mainz	R	506	6450 Hanau	Frankfurt	H
586	5520 Bitburg	Trier	R	250	3000 Hannover	Hannover	N
428	4290 Bocholt	Münster	NW	218	2240 Heide	Flensburg	SH
430	4630 Bochum	Bochum	NW	672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
603	7030 Böblingen gilt als Teil des Bankplatzes Sindelfingen	Stuttgart	BW	632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
				620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
380	5300 Bonn	Bonn	NW	271	3330 Helmstedt	Braunschweig	N
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N	494	4900 Herford	Bielefeld	NW
290	2800 Bremen	Bremen	HB	432	4690 Herne	Bochum	NW
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB	303	4010 Hilden	Düsseldorf	NW
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
492	4980 Bünde	Minden	NW	572	5410 Höhr-Grenz- hausen	Koblenz	R
				780	8670 Hof	Hof	BY
257	3100 Celle	Hannover	N	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
783	8630 Coburg	Hof	BY	217	2250 Husum	Flensburg	SH
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
				721	8070 Ingolstadt	München	BY
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
476	4930 Detmold	Bielefeld	NW				
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	397	5170 Jülich	Aachen	NW
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
395	5160 Düren	Aachen	NW	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	520	3500 Kassel	Kassel	H
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
352	4100 Duisburg- Hamborn	Duisburg	NW	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
				210	2300 Kiel	Kiel	SH
				791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
				324	4190 Kleve	Krefeld	NW
				570	5400 Koblenz	Koblenz	R
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH	370	5000 Köln	Köln	NW
284	2970 Emden	Oldenburg	N	373	5000 Köln-Mülheim	Köln	NW
358	4240 Emmerich	Duisburg	NW	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY	523	3540 Korbach	Kassel	H
522	3440 Eschwege	Kassel	H	320	4150 Krefeld	Krefeld	NW
360	4300 Essen	Essen	NW	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW				
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW	682	7630 Lahr	Freiburg	BW
				548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	519	6420 Lauterbach	Fulda	H

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank ¹⁾
285	2950 Leer	Oldenburg	N	665	7550 Rastatt	Karlsruhe	BW
482	4920 Lemgo	Bielefeld	NW	650	7980 Ravensburg	Konstanz	BW
375	5090 Leverkusen	Köln	NW	426	4350 Recklinghausen	Gelsenkirchen	NW
511	6250 Limburg	Wiesbaden	H	750	8400 Regensburg	Regensburg	BY
735	8990 Lindau	Augsburg	BY	577	5480 Remagen	Koblenz	R
266	4450 Lingen	Osnabrück	N	340	5630 Remscheid	Wuppertal-Elberfeld	NW
416	4780 Lippstadt	Lippstadt	NW			Kiel	SH
683	7850 Lörrach	Freiburg	BW	214	2370 Rendsburg	Reutlingen	BW
604	7140 Ludwigsburg	Stuttgart	BW	640	7410 Reutlingen	Münster	NW
545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R	403	4440 Rheine		
230	2400 Lübeck	Lübeck	SH		Rheydt		
458	5880 Lüdenscheid	Hagen	NW		siehe Mönchengladbach		
240	3140 Lüneburg	Lüneburg	N		- Rheydt		
550	6500 Mainz	Mainz	R	711	8200 Rosenheim	München	BY
670	6800 Mannheim	Mannheim	BW	642	7210 Rottweil	Reutlingen	BW
533	3550 Marburg	Gießen	H				
781	8590 Marktredwitz	Hof	BY	590	6600 Saarbrücken	Saarbrücken	S
576	5440 Mayen	Koblenz	R	593	6630 Saarlouis	Saarbrücken	S
731	8940 Memmingen	Augsburg	BY	684	7880 Säckingen	Freiburg	BW
447	5750 Menden	Dortmund	NW	594	6670 St. Ingbert	Saarbrücken	S
796	8760 Miltenberg	Würzburg	BY	216	2380 Schleswig	Flensburg	SH
490	4950 Minden	Minden	NW	764	8540 Schwabach	Nürnberg	BY
310	4050 Mönchengladbach	Mönchengladbach	NW	613	7070 Schwäbisch Gmünd	Ulm	BW
312	4050 Mönchengladbach-Rheydt	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	Siegen	NW
700	8000 München	München	BY	603	7032 Sindelfingen	Stuttgart	BW
400	4400 Münster	Münster	NW	692	7700 Singen	Konstanz	BW
	Neheim-Hüsten			414	4770 Soest	Hamm	NW
	siehe Arnsberg-Neheim			342	5650 Solingen	Wuppertal-Elberfeld	NW
212	2350 Neumünster	Kiel	SH	547	6720 Speyer	Ludwigshafen	R
592	6680 Neunkirchen	Saarbrücken	S	255	3060 Stadthagen	Hannover	N
305	4040 Neuß	Düsseldorf	NW	393	5190 Stolberg	Aachen	NW
213	2430 Neustadt	Lübeck	SH	742	8440 Straubing	Regensburg	BY
546	6730 Neustadt	Ludwigshafen	R	600	7000 Stuttgart	Stuttgart	BW
630	7910 Neu-Ulm ³⁾	Ulm	BW				
	gilt als Teil des Bankplatzes Ulm			587	5580 Traben-Trarbach	Trier	R
574	5450 Neuwied	Koblenz	R	585	5500 Trier	Trier	R
256	3070 Nienburg	Hannover	N	641	7400 Tübingen	Reutlingen	BW
722	8860 Nördlingen	Augsburg	BY	643	7200 Tuttlingen	Konstanz	BW
283	2980 Norden	Oldenburg	N				
267	4460 Nordhorn	Osnabrück	N	258	3110 Uelzen	Lüneburg	N
262	3410 Northeim	Göttingen	N	630	7900 Ulm	Ulm	BW
760	8500 Nürnberg	Nürnberg	BY	443	4750 Unna	Hamm	NW
612	7440 Nürtingen	Reutlingen	BW				
365	4200 Oberhausen	Essen	NW	334	5620 Velbert	Wuppertal-Elberfeld	NW
505	6050 Offenbach	Frankfurt	H				
664	7600 Offenburg	Freiburg	BW	314	4060 Viersen	Mönchengladbach	NW
280	2900 Oldenburg	Oldenburg	N				
462	5960 Olpe	Siegen	NW	694	7730 Villingen-Schwenningen	Freiburg	BW
	Opladen						
	siehe Leverkusen			602	7050 Waiblingen	Stuttgart	BW
265	4500 Osnabrück	Osnabrück	N	474	3530 Warburg	Lippstadt	NW
263	3360 Osterode	Göttingen	N	753	8480 Weiden	Regensburg	BY
472	4790 Paderborn	Lippstadt	NW	673	6980 Wertheim	Heilbronn	BW
740	8390 Passau	Regensburg	BY	356	4230 Wesel	Duisburg	NW
252	3150 Peine	Hildesheim	N	515	6330 Wetzlar	Gießen	H
666	7530 Pforzheim	Karlsruhe	BW	510	6200 Wiesbaden	Wiesbaden	H
542	6780 Pirmasens	Kaiserslautern	R	282	2940 Wilhelmshaven	Oldenburg	N
				452	5810 Witten	Dortmund	NW
				553	6520 Worms	Mainz	R
				790	8700 Würzburg	Würzburg	BY
				332	5600 Wuppertal-Barmen	Wuppertal-Elberfeld	NW
				330	5600 Wuppertal-Elberfeld	Wuppertal-Elberfeld	NW
				543	6660 Zweibrücken	Kaiserslautern	R

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

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

2 Mit Ablauf des 31. Dezember 1976 geschlossen.

3 Gehört zum Bereich der Landeszentralbank in Bayern.

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

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