

Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank

für das Jahr 1979

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

Kurt Stadler

† 18. Januar 1979

des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank in Nordrhein-
Westfalen und Mitglieds des Zentralbankrats

Ernst Fessler

† 13. Mai 1979

des ehemaligen Präsidenten der Landeszentralbank in Berlin und
Mitglieds des Zentralbankrats

Werner Gust

† 2. August 1979

und der Mitarbeiter

Renate Langer	† 1. 1. 1979	Josef Streubel	† 16. 7. 1979
Johann Merkens	† 7. 1. 1979	Ludwig Bernrieder	† 1. 8. 1979
Hans Althen	† 24. 1. 1979	Ludwig Peters	† 9. 8. 1979
Elisabeth Müller	† 4. 2. 1979	Erich Carstens	† 17. 8. 1979
Erna Muhle-Karbe	† 12. 2. 1979	Erich Gröpl	† 23. 8. 1979
Gerda Dierschke	† 20. 2. 1979	Hermann Wendel	† 8. 9. 1979
Bruno Kolas	† 23. 2. 1979	Waltraud Busch	† 9. 9. 1979
Klaus Pflüger	† 15. 3. 1979	Friedrich Ebert	† 26. 9. 1979
Herbert Heidecke	† 26. 5. 1979	Gerd Mechenich	† 1. 10. 1979
Dr. Edgar Hans Nägele	† 28. 5. 1979	Hubert Klebach	† 17. 10. 1979
Gerda von Bernstorff	† 16. 6. 1979	Ingeborg Hewig	† 30. 11. 1979
Leonhard Thielen	† 7. 7. 1979		

Wir gedenken auch der im Jahre 1979 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
1979**

Dr. Otmar Emminger, Vorsitzender des Zentralbankrats
Karl Otto Pöhl, stellv. Vorsitzender des Zentralbankrats
Dr. Julia Dingwort-Nusseck
Prof. Fritz Duppré
Dr. Hans Georg Emde
Dr. Leonhard Gleske
Dr. Alfred Härtl
Hans Hermsdorf
Dr. Dieter Hiss
Dr. Heinrich Irmeler (bis 30. Sept. 1979)
Prof. Dr. Norbert Kloten
Prof. Dr. Claus Köhler
Lothar Müller (ab 16. Mai 1979)
Dr. Kurt Nemitz
Dr. Helmut Schlesinger
Dr. Johann Baptist Schöllhorn
Dr. Paul Schütz
Kurt Stadler (bis 18. Jan. 1979)
Ottomar Werthmüller
Hans Wertz

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

Am 1. April 1980 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

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

den Vorständen der Landeszentralbanken

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

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1979

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1 Hochkonjunktur trotz außenwirtschaftlicher Belastungen	2
2 Expansive Wirkung der öffentlichen Haushalte	12
3 Geldpolitik auf Stabilitätskurs	16
a. Geldmenge auf dem Zielpfad	16
b. Geldpolitische Maßnahmen und Geldmarktbedingungen im Jahresverlauf	20
c. Gedämpfter Geldschöpfungsprozeß	24
d. Bankkreditgewährung an Private	26
e. Leistungsfähiger Rentenmarkt	28
4 Grundlegender Umschwung der Leistungsbilanz	34
5 Konsequenzen der geänderten außenwirtschaftlichen Lage	41
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	45
1 Die internationale Wirtschaftslage im Jahre 1979	45
2 Die Anpassung der Leistungsbilanzen	46
3 Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite	48
a. Rolle der internationalen Finanzmärkte	49
b. Offizielle Kredite	50
c. Aussichten	51
d. Zum Stand der Diskussion über eine bessere Kontrolle der Euromärkte	52
4 Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik	54
a. Rückkehr zu stabileren Wechselkursen?	54
b. Wechselkurs- und Interventionspolitik	55
5 Entwicklung der internationalen Liquidität	60
6 Das Europäische Währungssystem	61
7 Neuere Entwicklungen im Internationalen Währungsfonds	63
Bankenaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Regelungen des Devisen- und Währungsrechts	66
I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankenaufsicht	67
II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	74
1 Diskontkredit	74
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	74
b. Bundesbankfähige Wechsel	74
2 Lombardkredit	76
3 Geschäfte am offenen Markt	77
4 Mindestreservebestimmungen Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	78
5 Zinssätze und Mindestreservesätze der Deutschen Bundesbank	85
III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs	88
IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs	89
V. Währungsrechtliche Genehmigungen	91

Teil B	1	Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung . . .	93
Erläuterungen	2	Umstellungsrechnung	93
zum Jahres-	3	Jahresabschluß	93
abschluß 1979			
der Deutschen			
Bundesbank			
Teil C		Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen . . .	114
Teil D		Bericht des Zentralbankrats	116
Anlagen zu	1	Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur	
Teil B und C		Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute	
		nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1979 . .	120
	2	Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank	
		zum 31. Dezember 1979	
		Bilanz zum 31. Dezember 1979	122
		Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1979 . . .	124
	3	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	
		(Stand am 31. Dezember 1979)	125
	4	Geschäftsübersichten	
		Ausweise der Deutschen Bundesbank	126
		Umsätze auf den Girokonten der Deutschen	
		Bundesbank	131
		Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	131
		Telegrafischer Giroverkehr	131
		Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	132
		Bestätigte Schecks	132
		Umsätze im Abrechnungsverkehr	132
		Banknotenumlauf	132
		Münzumlauf	132
	5	Verzeichnis der Zweiganstalten der	
		Deutschen Bundesbank *	
		(Stand am 1. April 1980)	133

Abgeschlossen am 17. April 1980

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1979

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Die wirtschaftliche Bilanz des vergangenen Jahres ist für die Bundesrepublik Deutschland im großen und ganzen positiv ausgefallen. Auf der Aktivseite stehen vor allem das kräftige Wirtschaftswachstum und der weitere Abbau der Arbeitslosigkeit. Trotz mancher Hemmnisse wuchs das reale Bruttosozialprodukt 1979 um 4 1/2 % — eine Zunahme, mit der die Bundesrepublik nicht nur international in der Spitzengruppe lag, sondern die auch die ursprünglichen Erwartungen übertraf. Mit dem kräftigen Produktionsanstieg wurden im späteren Verlauf des Jahres die Kapazitäten weithin voll ausgelastet. Gleichzeitig nahm der Arbeitskräftebedarf erheblich zu; zahlreichen Arbeitsuchenden konnte ein neuer Arbeitsplatz vermittelt werden, und die Arbeitslosenzahl ging konjunkturell laufend zurück. Für die Dynamik der Wirtschaftsentwicklung war von ausschlaggebender Bedeutung, daß die gewerblichen Unternehmen unter den herrschenden Rahmenbedingungen bereit waren, ihre Investitionen beträchtlich zu steigern. Die in Gang gekommene Welle privater Investitionen dürfte zumindest bis weit in das Jahr 1980 hineinreichen und damit auch den weiteren Wirtschaftsablauf günstig beeinflussen. Gleichwohl ist abzusehen, daß die Konjunktur im laufenden Jahr schon wegen des geringeren Wachstumsspielraums, aber auch wegen zusätzlicher außenwirtschaftlicher Belastungen auf einen flacheren Pfad einschwenken wird.

Die Bilanz der Wirtschaftsentwicklung im Jahre 1979 weist aber auch negative Aspekte auf. Weniger als in den vorangegangenen Jahren konnte sich die Bundesrepublik dem Sog der sich wieder beschleunigenden Weltinflation entziehen. Ausgelöst durch abrupte Preiserhöhungen für Erdöl, fiel es vielen Ländern der westlichen Welt zunehmend schwerer, die heimischen Inflationstendenzen unter Kontrolle zu halten, was weitere Preiserhöhungen der Ölländer nach sich zog. Bereits im Verlauf von 1979 verstärkte sich der Preisanstieg in der Bundesrepublik, und der erneute Ölpreis-Schub um die Jahreswende 1979/80 läßt zunächst nicht viel Hoffnung auf eine schnelle Reduzierung der Preissteigerungsrate im Inland, auch wenn die Bundesrepublik im internationalen Vergleich mit am unteren Ende der Inflationsskala rangiert.

Mit den Preissteigerungen für Importe hängt es zu einem guten Teil auch zusammen, daß die Leistungsbilanz der Bundesrepublik nach hohen Überschüssen in den vergangenen Jahren im Jahre 1979 ins Defizit geriet. Für 1980 ist nach den jüngsten Preisbeschlüssen der OPEC-Länder mit einer wesentlichen Erhöhung der Fehlbeträge im deutschen Leistungsverkehr mit dem Ausland zu rechnen. Die Defizite haben inzwischen eine Größenordnung angenommen, die es unwahrscheinlich macht, daß sich die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik rasch wieder ins Gleichgewicht bringen läßt, da die dazu notwendigen Anpassungsprozesse Zeit brauchen. Gleichwohl muß auf mittlere Sicht ein Abbau der Leistungsbilanzdefizite angestrebt werden.

Die sich bereits Ende 1978 abzeichnenden inneren und äußeren Inflationsgefahren zwangen die Deutsche Bundesbank, in ihrer Geldpolitik einen härteren Kurs einzuschlagen. Sie verfolgte im abgelaufenen Jahr eine strikte Politik des knappen Geldes, die im Jahresverlauf in mehreren Erhöhungen der Notenbankzinsen und durch Maßnahmen zur Einschränkung der Bankenliquidität deutlich wurde. Bei der quantitativen Ausrichtung ihrer Geldpolitik orientierte sich die Bundesbank zunehmend am unteren Rand der verkündeten Zielmenge für die Zunahme der Zentralbankgeldmenge von 6 bis 9%. Der „monetäre Mantel“ der Wirtschaft ist damit enger geworden. Mit der Verkündung eines der augenblicklichen Gesamtkonstellation angemessenen erscheinenden Geldmengenziels für 1980 (Zunahme der Zentralbankgeldmenge um 5 bis 8%) und mit den geldpolitischen Entscheidungen in den ersten Monaten d. J. hat die Bundesbank ihren Willen bekräftigt, die Inflation unter Ausschöpfung ihrer Möglichkeiten auch weiterhin zu bekämpfen. Die Inlandskonjunktur hat unter diesem geldpolitischen Kurs bisher nicht gelitten. Die Fortführung der stabilitätsorientierten Geldpolitik ist überdies unerläßlich, um auf längere Sicht ein angemessenes Wachstum der Wirtschaft und eine möglichst stetige Beschäftigung zu sichern. Auch die tiefgreifenden Änderungen in der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik verlangen eine solche Orientierung der Geldpolitik, um längerfristig das unentbehrliche außenwirtschaftliche Gleichgewicht wiederherzustellen.

1. Hochkonjunktur trotz außenwirtschaftlicher Belastungen

Investitionen
tragende Kraft
des Aufschwungs

Die Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland war im Jahre 1979 durch einen kräftigen Aufschwung gekennzeichnet, der vor allem von den Investitionen der Unternehmen getragen wurde. Für Ausrüstungen und Bauten wendeten die Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft) im vergangenen Jahr 14½ % und in konstanten Preisen gerechnet 9½ % mehr auf als 1978. Die Bedeutung der Investitionskonjunktur für den Wirtschaftsablauf läßt sich auch daran ablesen, daß von dem gesamten Produktionszuwachs des vergangenen Jahres allein 30 % auf die Anlageinvestitionen der Unternehmen entfielen. Angesichts der Herausforderung der Wirtschaft durch die rapide Verteuerung der Rohstoffe und der Energie ist es ohne Zweifel ein Schritt in die richtige Richtung, wenn nach Jahren einer rückläufigen Investitionsquote nun wieder ein wachsender Teil der Güterproduktion für Anlageinvestitionen verwendet wird, wodurch Produktivitätsfortschritte ermöglicht und die Wachstumsgrundlagen verbessert werden.

Impulse für die
Investitionen
durch die
Finanzpolitik
und durch
situationsgerechte
Tarifverdienst-
erhöhungen

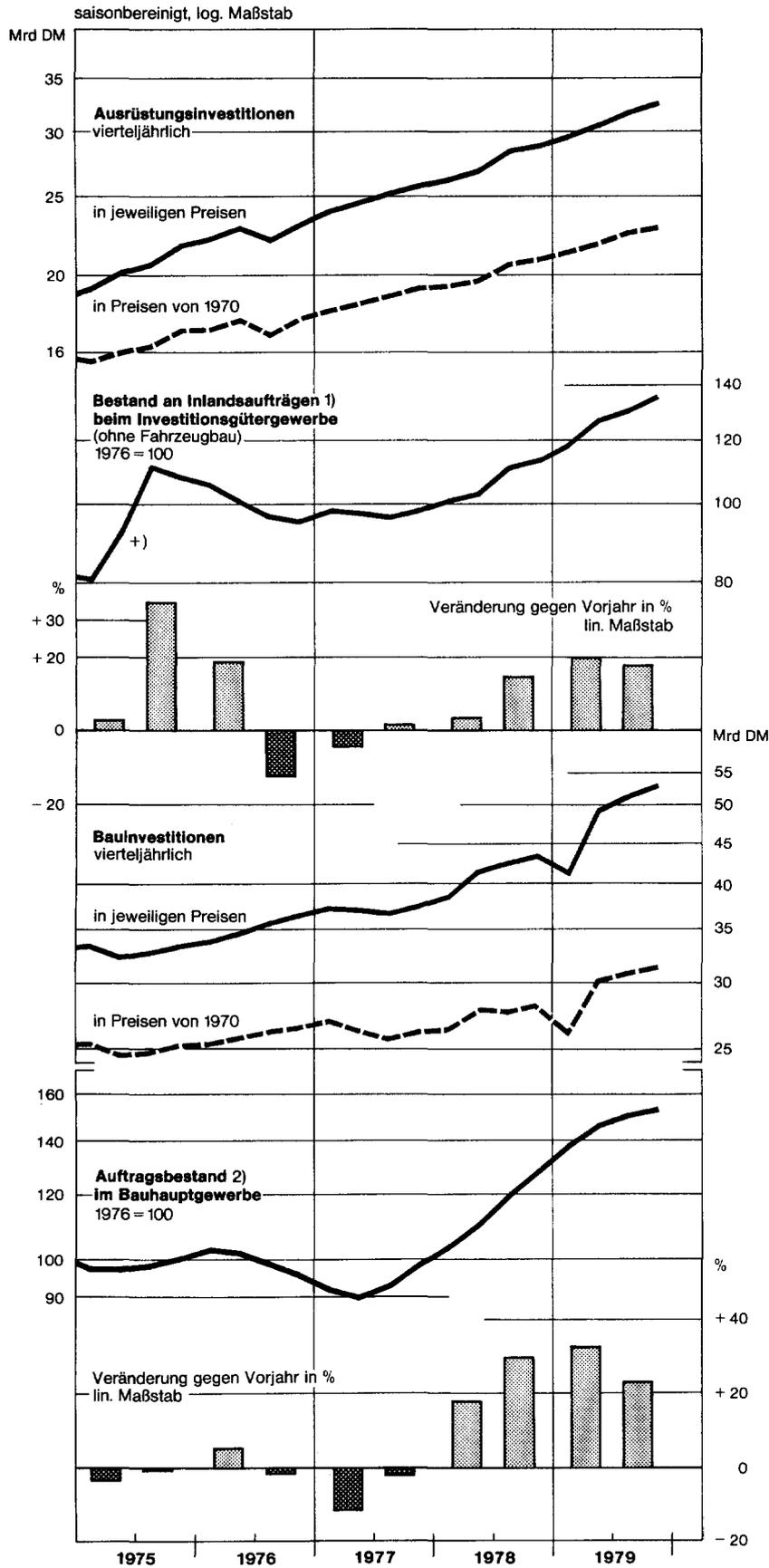
Ausschlaggebend für den markanten Aufschwung der Investitionstätigkeit waren günstige Ertragsverhältnisse und der dementsprechend relativ große Selbstfinanzierungsspielraum in den Unternehmen. Hierzu trug u. a. bei, daß die Wirtschaft von der Finanzpolitik zusätzliche Impulse erhielt, und zwar sowohl durch die in den Jahren 1977 und 1978 beschlossenen Steuerentlastungen und die Förderung heizenergiesparender Investitionen als auch indirekt durch das Programm für Zukunftsinvestitionen. Einen Beitrag zur Festigung der Investitionskonjunktur im vergangenen Jahr leisteten auch die Sozialpartner, indem sie sich in der Lohnrunde von Anfang 1979 auf tarifliche Lohn- und Gehaltssteigerungen einigten, die den schon damals erkennbaren neuen außenwirtschaftlichen Risiken und Belastungen weithin Rechnung trugen. Die tariflich vereinbarten Verdienste lagen im Jahresdurchschnitt um knapp 5 % über dem Niveau von 1978. Weil mit der fortschreitenden Entfaltung des Konjunkturaufschwungs Arbeitskräfte knapper und Überstundenarbeit sowie außertarifliche Zahlungen häufiger wurden, erhöhten sich die Effektivverdienste zwar etwas mehr (um 5½ %). Wegen des kräftigen Produktionsanstiegs sind jedoch im Endeffekt die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten mit rd. 2½ % vergleichsweise mäßig gestiegen. Nur so war es den Unternehmen im ganzen gesehen möglich, die im Verlauf von 1979 zunehmenden außenwirtschaftlich bedingten Kostenbelastungen sowie die wachsenden Finanzierungskosten zu verkraften. Das Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen — freilich nur eine recht grobe Meßgröße für die Gewinnlage der Wirtschaft, weil sie eine Reihe sehr heterogener Elemente einschließt¹⁾ — war im ersten Halbjahr 1979 um 12½ % höher als im Vorjahr. In der zweiten Jahreshälfte, in der die außenwirtschaftlichen Kostenbelastungen stärker zu Buch zu schlagen begannen, gerieten die Unternehmenserträge aber wieder merklich unter Druck. Die Unternehmenseinkommen gingen in dieser Zeit nur noch um 6½ % über ihren Vorjahrsstand hinaus, und ihr Anteil am Volkseinkommen verminderte sich, saisonbereinigt betrachtet, leicht; mit 29,0 % blieb er aber auf einem Niveau, das etwa dem der Jahre 1976 und 1973 entsprach, in denen die Investitionstätigkeit ebenfalls lebhaft gewesen war.

Zusätzliche
Investitionsanstöße
durch Anstieg
der relativen
Energiepreise

Anregungen für Investitionen gingen ferner davon aus, daß mit den stark steigenden Energiepreisen der Anreiz wuchs, so weit wie möglich Energie durch höheren Einsatz von Kapital einzusparen. Im Jahre 1979 hat sich der gesamte Energieeinsatz der Wirtschaft um nahezu ein Fünftel verteuert; gegenüber dem Stand vor der Ölkrise von 1973/74 sind die Preise für Energie aller Art bis 1979 im Durchschnitt um etwa 175 % gestiegen. In der gleichen Zeit haben sich aber die Anschaffungspreise für Sachanlagen, geht man von den Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aus, nur um 31 % erhöht. Selbst unter Berücksichtigung der merklich gewachsenen Kosten der Fremdfinanzierung dürfte also im vergangenen Jahr Energiesubstitution bzw. Energieeinsparung durch höheren Kapitaleinsatz lohnender geworden sein. Auch ist nach den rasch aufeinanderfolgenden Anhebungen der OPEC-Abgabepreise für Erdöl stärker ins Bewußtsein gerückt, daß Energie auf lange Sicht knapp und teuer bleiben dürfte. Mehr Investitionen zur Energieeinsparung und zur Rationalisierung sind daher unerläßlich, wenn weitere Kostensteigerungen abgefangen und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gesichert werden sollen.

¹⁾ Neben den Unternehmensgewinnen im engeren Sinne umfaßt diese Größe u. a. die Wirtschaftsergebnisse der Bundesbahn und der Bundespost, die Einkommen der Landwirtschaft, der Wohnungswirtschaft und der freien Berufe sowie die Vermögenseinkünfte aller privaten Haushalte.

Investitionsnachfrage



1) Eigene Berechnung nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Monatsdurchschnitte im angegebenen Zeitraum). - 2) Durchschnitte aus Quartalsendständen im angegebenen Zeitraum. - +) Durch den Fristablauf für die Inanspruchnahme der Investitionszulage (30.6.75) beeinflusst.

Fortgang der guten Investitionskonjunktur scheint gesichert	Vieles spricht dafür, daß trotz neuer Belastungen auch im laufenden Jahr zunächst ein günstiges Investitionsklima bestehen bleibt. Die Investitionsplanungen konnten jedenfalls von einer recht soliden Selbstfinanzierungsbasis ausgehen. Denn rd. 87% der von den Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft und ohne Finanzinstitute gerechnet) vorgenommenen Investitionen wurden 1979 aus eigenerwirtschafteten Mitteln finanziert; das war zwar nicht mehr so viel wie 1978, aber doch eher mehr als in früheren Jahren mit starker Investitionstätigkeit. Auf ein weiterhin gutes Investitionsklima weist besonders hin, daß die Investitionsgüterindustrien mit einem reichlichen Polster an Inlandsaufträgen in das neue Jahr gegangen sind und daß auch in den ersten Monaten von 1980 recht umfangreiche Bestellungen aus dem Inland eingingen. Die Auftragsvergaben für gewerbliche Bauten waren ebenfalls hoch, was darauf hindeutet, daß die Wirtschaft mit ihren Investitionen neben Rationalisierungsvorhaben in erheblichem Umfang auch Kapazitätserweiterungen eingeleitet hat.
Starke, zum Teil spekulative Lagerbildung	Kräftige Nachfrageimpulse gingen im vergangenen Jahr auch vom Lageraufbau aus; nach den Berechnungen des Statistischen Bundesamts entsprachen die Vorratsinvestitionen 1979 etwa dem Dreifachen des Betrages von 1978. In manchen Bereichen ist damit die vordem sehr knappe Vorratshaltung wieder normalisiert worden, nicht selten aber hat wohl die Sorge vor möglichen Versorgungsengpässen und die Erwartung steigender Preise eine zusätzliche Bevorratung veranlaßt. Bei der Lagerbildung fiel 1979 auch ins Gewicht, daß die mit dem Energiesicherungsgesetz vorgeschriebenen Lager an Rohöl und Mineralölprodukten im Jahresverlauf bis nahe an ihr Soll herangeführt wurden.
Starkes Wachstum der Wohnungsbauinvestitionen	Zu den besonders dynamischen Konjunktürelementen gehörte 1979 der Wohnungsbau. Hier wurden 17½% mehr investiert als 1978; in konstanten Preisen entsprach dies einem Zuwachs von 8%. Die Zahl der fertiggestellten Neubauwohnungen ging 1979 mit schätzungsweise 400 000 Einheiten um 8½% über das Vorjahrsergebnis hinaus. Neben dem Neubau spielte die Modernisierung bestehenden Wohnraums eine immer größere Rolle; sie erhielt durch staatliche Förderungsprogramme — etwa im Bereich der Energieeinsparung — zusätzliche Impulse. Während zu Beginn v. J. die Wohnungsbaunachfrage noch durch relativ günstige Kreditkonditionen gestützt worden war, verschlechterten sich die Finanzierungsbedingungen im weiteren Jahresverlauf spürbar. Auch die Preise für Bauleistungen und Bauland zogen stark an. Die Auftragsvergabe für Wohnbauten schwächte sich infolgedessen im Verlauf von 1979 zeitweise etwas ab, doch seit Herbstbeginn waren die Auftragseingänge wieder höher als in der ersten Jahreshälfte. Trotz der kräftigen Produktionsausweitung sind die Auftragsbestände im Wohnungsbau gegen Ende letzten Jahres nicht gesunken, sondern wieder leicht gewachsen; sie dürften damals den Stand von Ende 1978 real um 8½% übertroffen haben. Die Preiserhöhungen im Wohnungsbau und der Anstieg der Kreditzinsen haben also nicht zu einem Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsneubauten geführt, sondern nur den vordem rasanten Anstieg gedämpft bzw. zeitweilig unterbrochen. Aus der Sicht der Bauwilligen fallen offensichtlich die befürchteten weiteren Kosten- und Preissteigerungen mehr ins Gewicht als die schon eingetretenen Zins- und Baupreiserhöhungen.
Weitere Expansion des privaten Verbrauchs	Die privaten Verbrauchsausgaben sind im vergangenen Jahr weiter kräftig gestiegen (+ 7%). Allerdings ist — anders als 1978 — der größere Teil der zusätzlichen Aufwendungen durch die im Verlauf zunehmenden Preissteigerungen aufgezehrt worden; in konstanten Preisen gerechnet wuchsen die privaten Konsumausgaben 1979 um 3%. Besonders hoch war der preisbedingte Mehraufwand bei Heizmaterial und Kraftstoffen. Allein für Heizöl wurden 1979 rd. 80% mehr aufgewendet als im Jahr davor, während der reale Heizölverbrauch nicht zunahm. Die privaten Haushalte sparten diese Mehraufwendungen zu einem guten Teil bei Käufen für andere Zwecke ein. So schwächte sich z. B. die Nachfrage nach neuen Kraftfahrzeugen im Verlauf von 1979 deutlich ab; auch bei Anschaffungen anderer längerlebiger Gebrauchsgüter hielten sich die privaten Haushalte zeitweise spürbar zurück. Seit Jahresbeginn 1980 hat sich allerdings die private Verbrauchsnachfrage vor allem nach langlebigen Gebrauchsgütern wieder verstärkt.
Starke Zunahme der Verfügbaren Einkommen	Die Zunahme der Verbrauchsausgaben privater Haushalte basierte auf einer deutlichen Ausweitung der Verfügbaren Einkommen. So stiegen die Bruttolöhne und -gehälter um gut 7%, und die Netto-Arbeitseinkommen nahmen im vergangenen Jahr wegen der erneuten steuerlichen Entlastungen sogar noch etwas mehr zu. Nach Ausschaltung der Preissteigerung erhöhte sich das reale Nettoeinkommen, je Beschäftigten gerechnet, um 1½%. Selbst unter den ungünstigen Verhältnissen des Jahres 1979, in dem sich

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland									
Position	Einheit	1976	1977	1978	1979	1976	1977	1978	1979
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	623,6	667,2	707,9	757,9	+ 8,0	+ 7,0	+ 6,1	+ 7,1
Staatsverbrauch	Mrd DM	227,2	239,5	256,8	276,6	+ 5,5	+ 5,4	+ 7,2	+ 7,7
Anlageinvestitionen	Mrd DM	231,9	249,1	276,5	319,0	+ 8,1	+ 7,4	+ 11,0	+ 15,4
Ausrüstungen	Mrd DM	90,7	99,9	110,4	124,3	+ 10,2	+ 10,2	+ 10,5	+ 12,6
Bauten	Mrd DM	141,2	149,3	166,1	194,7	+ 6,8	+ 5,7	+ 11,3	+ 17,2
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	+ 13,7	+ 11,9	+ 9,3	+ 29,0	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1096,4	1167,7	1250,5	1382,5	+ 9,0	+ 6,5	+ 7,1	+ 10,6
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	28,6	29,5	37,0	12,5	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	312,1	330,6	348,6	381,9	+ 14,4	+ 5,9	+ 5,4	+ 9,6
Einfuhr	Mrd DM	283,4	301,1	311,5	369,4	+ 16,3	+ 6,2	+ 3,5	+ 18,6
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	1125,0	1197,2	1287,5	1395,0	+ 8,7	+ 6,4	+ 7,5	+ 8,3
Nachrichtlich:									
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1976 = 100	100,0	101,3	106,3	117,8	+ 13,7	+ 1,3	+ 4,9	+ 10,9
aus dem Inland	1976 = 100	100,0	103,2	108,5	118,5	+ 8,5	+ 3,2	+ 5,2	+ 9,3
aus dem Ausland	1976 = 100	100,0	97,2	101,5	116,3	+ 26,3	- 2,8	+ 4,4	+ 14,6
Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	1976 = 100	100,0	115,6	142,5	160,8	- 6,2	+ 15,6	+ 23,2	+ 12,9
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1970	Mrd DM	792,0	812,2	840,8	877,5	+ 5,3	+ 2,6	+ 3,5	+ 4,4
Produktivität 2)	1970 = 100	128,7	133,4	137,7	142,8	+ 5,3	+ 3,6	+ 3,3	+ 3,7
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe)	1970 = 100	112,7	116,0	118,5	124,8	+ 7,3	+ 2,9	+ 2,2	+ 5,3
Produktion im Bauhauptgewerbe	1970 = 100	95,2	95,2	102,5	109,3	+ 3,0	+ 0,0	+ 7,7	+ 6,6
Einkommensverteilung									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	626,3 71,3	669,7 71,8	714,6 71,3	766,7 70,9	+ 7,4 .	+ 6,9 .	+ 6,7 .	+ 7,3 .
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	251,7 28,7	263,3 28,2	288,0 28,7	314,8 29,1	+ 12,8 .	+ 4,6 .	+ 9,4 .	+ 9,3 .
Volkseinkommen	Mrd DM	878,0	933,0	1002,6	1081,5	+ 8,9	+ 6,3	+ 7,5	+ 7,9
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	25,1	25,0	25,2	25,5	- 0,9	- 0,2	+ 0,7	+ 1,2
Abhängig Beschäftigte	Mio	21,3	21,3	21,6	22,0	- 0,5	+ 0,3	+ 1,2	+ 1,8
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 3)	1970 = 100	90,5	89,7	89,7	90,3	- 0,1	- 0,9	- 0,1	+ 0,7
Arbeitslose desgl. in %	Tsd	1060	1030	993	876	- 1,3	- 2,9	- 3,6	- 11,8
aller Erwerbspersonen	%	4,0	3,9	3,8	3,3	.	.	.	.
der abhängigen Erwerbspersonen	%	4,6	4,5	4,3	3,8	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1970 = 100	142,0	147,4	153,1	159,0	+ 3,3	+ 3,8	+ 3,9	+ 3,8
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 4)	1970 = 100	146,2	151,7	155,7	159,2	+ 1,5	+ 3,8	+ 2,6	+ 2,3
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1976 = 100	100,0	103,7	106,5	110,9	+ 4,3	+ 3,7	+ 2,7	+ 4,1
Erzeugerpreise industrieller Produkte	1970 = 100	140,8	144,5	146,3	153,6	+ 3,9	+ 2,6	+ 1,3	+ 5,0
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1970 = 100	137,8	143,9	152,6	165,9	+ 3,1	+ 4,4	+ 6,0	+ 8,7
Index der Einfuhrpreise	1970 = 100	151,8	154,1	146,2	165,1	+ 6,7	+ 1,5	- 5,1	+ 12,9

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

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

dukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1977 vorläufig.

	<p>durch den starken Anstieg der Importpreise der Spielraum für das Wachstum der Realeinkommen verringerte, war es also in der Bundesrepublik noch möglich, das durchschnittliche Realeinkommen spürbar auszuweiten, was international nur für wenige Industrieländer zutrifft.</p>
<p>Kräftige private Ersparnis trotz Belastung mit höheren Energiepreisen</p>	<p>Trotz der höheren Energiekosten haben die privaten Haushalte 1979 relativ viel gespart; ihre Sparquote erhöhte sich von knapp 14% ihres Verfügbaren Einkommens 1978 auf rd. 14½%. Vor allem in der ersten Jahreshälfte haben die Haushalte ihre Ersparnis kräftig aufgestockt. Dabei fiel u. a. ins Gewicht, daß zu Beginn v. J. weit weniger Prämien-sparguthaben aus der Verfügungssperre entlassen wurden als im Jahr davor und daher auch die mit solchen Freigaben regelmäßig verbundene Auflösung von Ersparnissen relativ gering blieb. Im Verlauf des Jahres 1979 traten dann allerdings die mit den Ölpreis-erhöhungen verbundenen Mehrbelastungen deutlicher zutage, was das Sparergebnis sichtlich beeinträchtigte. Die Sparquote ging vor allem bei den Haushalten mit geringem Einkommen — in engem Zusammenhang mit der starken Zunahme ihrer Ausgabenquote für Energie — kräftig zurück.</p>
<p>Lebhafte, wenn auch vorübergehend nachlassende Auslandsnachfrage</p>	<p>Auch die Nachfrage des Auslands hat sich im vergangenen Jahr recht günstig entwickelt. Die Exportaufträge der Industrie expandierten — preisbereinigt betrachtet — mit 9½% stärker als die Inlandsbestellungen; dabei spielten weiterhin Großaufträge eine Rolle, die erfahrungsgemäß nur allmählich produktionswirksam werden. Im Verlauf des vergangenen Jahres verlor jedoch die Auslandsnachfrage entsprechend der Konjunkturtendenz in den westlichen Industrieländern zeitweilig etwas an Schwung. Allerdings profitierte die Exportwirtschaft davon, daß offenbar auch im Ausland zunehmend energiewirtschaftliche Investitionen in Gang gekommen sind. Für die deutschen Investitionsgüterhersteller mit ihrem breiten Angebot an technologisch hochwertigen Ausrüstungsgütern dürften sich auf diesem Sektor gute Absatzchancen bieten. Hierauf deutet nicht zuletzt hin, daß sich die Auslandsbestellungen bei den heimischen Investitionsgüterindustrien gegen Ende des vergangenen Jahres sowie vor allem in den ersten Monaten von 1980 günstig entwickelten. Auch beurteilen die Investitionsgüterhersteller nach den jüngsten Ergebnissen des Ifo-Konjunkturtests ihr künftiges Exportgeschäft trotz aller Unsicherheiten durchaus positiv.</p>
<p>Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit Voraussetzung für neues außenwirtschaftliches Gleichgewicht</p>	<p>Für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik hängt sehr viel davon ab, daß die Unternehmen gegenüber ihren ausländischen Konkurrenten sowohl an den Exportmärkten als auch im Inland konkurrenzfähig bleiben. Die Voraussetzungen hierfür sind insofern nicht ungünstig, als die Unternehmen mit dem technischen Fortschritt in der Welt bisher offenbar durchaus Schritt halten konnten und — wie auch früher in Zeiten starker struktureller Umbrüche — mit großer Flexibilität auf veränderte Marktbedingungen reagieren; die erwähnte Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote im vergangenen Jahr weist in diese Richtung. Den Unternehmen kommt überdies die geringere Inflationierung in der Bundesrepublik zugute, was sich u. a. darin niederschlägt, daß die deutschen Ausführpreise merklich weniger steigen als die ihrer ausländischen Konkurrenten. Zudem ging der Außenwert der D-Mark in jüngerer Zeit zurück, so daß die Wettbewerbsfähigkeit nicht nur von der Preis-, sondern auch von der Wechselkursseite her gestärkt wurde.</p>
<p>Gesamtwirtschaftliches Wachstumsziel 1979 übertroffen</p>	<p>Mit der kräftigen Ausweitung der Nachfrage stieg 1979 auch die gesamtwirtschaftliche Produktion, wenngleich hierfür die Grenzen enger waren als für die z. T. inflatorisch aufgeblähte nominale Nachfrage. Das reale Bruttosozialprodukt — der umfassendste Indikator der wirtschaftlichen Tätigkeit — war 1979 um 4,4% höher als im Vorjahr. Seine Zunahme ging damit etwas über das von der Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht genannte Ziel (4%) hinaus. Mit dieser Produktionssteigerung hat sich der Auslastungsgrad der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten weiter erhöht, das Produktionspotential dürfte im späteren Verlauf des Jahres 1979 praktisch normal genutzt worden sein.</p>
<p>Kräftiger Produktionsanstieg im Produzierenden Gewerbe . . .</p>	<p>Einen entscheidenden Anteil an dem kräftigen gesamtwirtschaftlichen Wachstum hatte das Produzierende Gewerbe — d. h. Energiewirtschaft, Industrie und Handwerk —, dessen Erzeugung sich 1979 um 5½% ausgeweitet hat. Für die künftige Produktionsentwicklung wird es hier sehr darauf ankommen, inwieweit sich die Unternehmen auf die durch den Energiepreisschock teilweise gravierend veränderten Produktionsbedingungen umzustellen vermögen. Schon aus Kostengründen werden die Unternehmen nicht umhinkönnen, Energie, insbesondere auf der Basis von Erdöl, rationeller als bisher ein-</p>

Wirtschaftswachstum und Beschäftigung						
Zeit	Bruttoinlandsprodukt 1)	Produktivität 2)	Arbeitsvolumen 3)	Erwerbstätige 4)	Nachrichtlich Arbeitslose	
	Jährliche Veränderung in %				Jährliche Veränderung in 1000	
JD 1970 – 1973	+ 4,4	+ 4,6	– 0,2	+ 0,4	+ 102	+ 24
JD 1974 – 1979	+ 2,3	+ 3,8	– 1,4	– 0,7	– 192	+ 101
1974	+ 0,5	+ 3,6	– 2,9	– 1,9	– 493	+ 309
1975	– 1,8	+ 3,2	– 4,9	– 3,4	– 889	+ 492
1976	+ 5,2	+ 5,3	– 0,1	– 0,9	– 233	– 14
1977 p)	+ 2,7	+ 3,6	– 0,9	– 0,2	– 40	– 30
1978 p)	+ 3,2	+ 3,3	– 0,1	+ 0,8	+ 188	– 37
1979 p)	+ 4,4	+ 3,7	+ 0,7	+ 1,3	+ 315	– 117

1 In Preisen von 1970. — 2 Reales Bruttoinlandsprodukt je Arbeitsstunde. — 3 Eigene Berechnung. — 4 Inlandskonzept. — p Vorläufige Ergebnisse.

zusetzen. Vor allem im Grundstoffbereich, auf den rd. 70% des Energieverbrauchs des Verarbeitenden Gewerbes entfallen, bestehen vermutlich noch beträchtliche technische Möglichkeiten zur Einsparung von Energie. Der Anpassungszwang dürfte hier freilich von Branche zu Branche variieren. Beispielsweise wird der sehr hohe Energiebedarf in der Eisenschaffenden Industrie schon bisher zum großen Teil durch Kohle gedeckt. In der Stromerzeugung ist der Einsatz von Heizöl durch die energiepolitischen Maßnahmen in der Vergangenheit („Kohlepfennig“ usw.) relativ gering und wird durch die Kabinettsbeschlüsse vom 26. März d. J. im Zusammenhang mit dem geplanten Stromversorgungsvertrag zwischen dem Kohlenbergbau und der Elektrizitätswirtschaft weiter abnehmen. Umstrukturierungen zugunsten von Kohle und Erdgas finden laufend auch bei energieintensiver Produktion in anderen Bereichen wie in der Baustoffindustrie statt. Substitutionsprozesse dieser Art setzen freilich voraus, daß die gewählte Energie dauerhaft und möglichst in wachsender Menge angeboten wird, u. a. auch durch die geplante Ausweitung der Einfuhrmöglichkeiten für Kohle. In der Chemischen Industrie dürfte dagegen die Ölabhängigkeit relativ hoch bleiben, selbst wenn Öl als Energieträger weniger verbraucht wird, denn hier spielt Rohbenzin (Naphtha) als ein auf absehbare Frist nicht substituierbarer Rohstoff eine große Rolle.

Sehr kräftig stieg 1979, wie schon im Jahr davor, auch die Bauproduktion, obwohl die Bautätigkeit in den ersten Monaten v. J. durch die außergewöhnlich ungünstigen Witterungsbedingungen erheblich behindert wurde. Im vergangenen Jahr ergab sich insgesamt ein Produktionszuwachs von 6½%, der nur durch anhaltend hohe Investitionen, eine verstärkte Auslastung der vorhandenen Baukapazitäten und durch die — oft recht schwierige — Anwerbung von zusätzlichen Arbeitskräften möglich wurde. Nach Angaben des Ifo-Instituts waren die Sachanlagen in der Bauwirtschaft im Durchschnitt des Jahres 1979 zu 65% und gegen Jahresende saisonbereinigt sogar zu etwa 70% beansprucht, ein Auslastungsgrad, wie er seit dem Bauboom zu Beginn des abgelaufenen Jahrzehnts nicht mehr erreicht worden ist.

Infolge der schon zu Anfang v. J. vielfach recht hohen Auslastung der Produktionskapazitäten war der Produktivitätsfortschritt in der Wirtschaft der Bundesrepublik im vergangenen Jahr vergleichsweise gering. Je geleistete Arbeitsstunde gerechnet, hat das reale Bruttoinlandsprodukt 1979 das Vorjahrsniveau um 3½% übertroffen. Der Produktivitätsfortschritt blieb damit weiterhin deutlich hinter dem der frühen siebziger Jahre zurück (1970/73 im Durchschnitt 4½%). Neben der bereits erwähnten hohen Kapazitätsauslastung spielte dabei wohl auch eine wichtige Rolle, daß die Effizienz des zusätzlichen Kapitaleinsatzes in bezug auf die Produktion in den letzten Jahren spürbar geringer geworden ist, u. a. weil ein größerer Teil der Investitionen als bisher dem Umweltschutz sowie der Einsparung von Energie und der Substitution von Mineralölprodukten dient¹⁾.

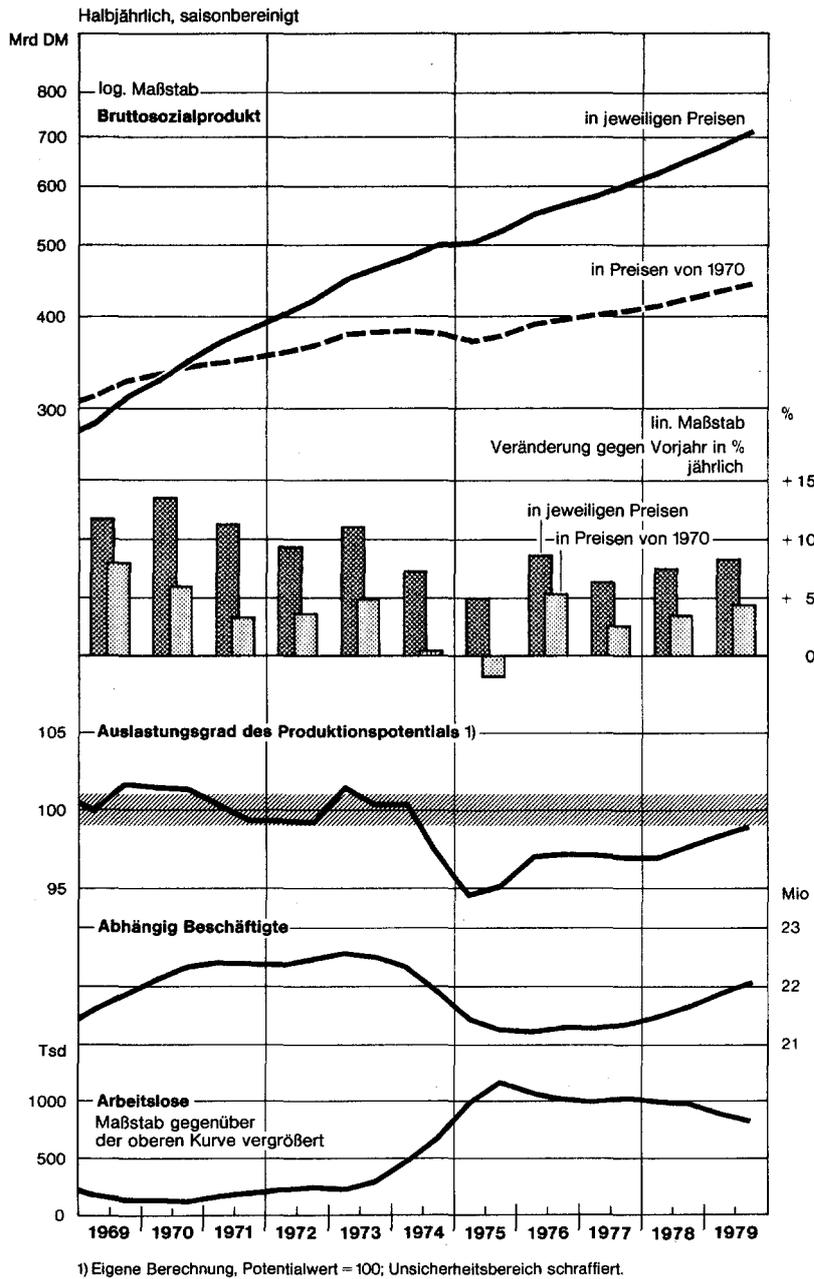
... und im Baugewerbe

Nur mäßiger Produktivitätsfortschritt

1 Vgl. hierzu: Der Produktivitätsfortschritt in der Bundesrepublik und seine Bestimmungsfaktoren. In: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 32. Jg., Nr. 1, Januar 1980, S. 11ff.

Starke Zunahme der Beschäftigung	Die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion ging 1979 mehr als in früheren Jahren mit einer Zunahme der Beschäftigung einher. Hierzu hat wesentlich beigetragen, daß mit den hohen Anlageinvestitionen der Unternehmen zahlreiche neue Arbeitsplätze geschaffen worden sind. Im Durchschnitt des vergangenen Jahres nahm die Zahl der abhängig Beschäftigten um nahezu 400 000 Personen (oder 1,8%) zu. Dies war der stärkste Zugang seit fast einem Jahrzehnt. Besonders in den Dienstleistungsbereichen wurde viel Personal eingestellt; der öffentliche Dienst absorbierte — mit einer Zunahme der dort Beschäftigten um rd. 100 000 — ein Viertel des Zuwachses an Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft. Aber auch im Warenproduzierenden Gewerbe und speziell bei den Baufirmen wurden die Belegschaften vergrößert, ohne daß der Bedarf an Arbeitskräften hier hätte voll gedeckt werden können. Zum Teil dürfte es sich bei den neuen Arbeitskräften um erstmals in das Berufsleben eingetretene Jugendliche und um vorher nicht berufstätige, oft nur an Teilzeitarbeit interessierte Frauen gehandelt haben; denn die Wirtschaft hat ihr Angebot an Ausbildungs- und Teilzeitarbeitsplätzen erheblich ausgedehnt. Auch die Zahl der im Inland beschäftigten ausländischen Arbeitnehmer dürfte erstmals seit einigen Jahren wieder deutlich gestiegen sein, vor allem, weil den Angehörigen der in der Bundesrepublik arbeitenden Ausländer Anfang v. J. der Zugang zum Arbeitsmarkt erleichtert worden ist.
Weitere Fortschritte beim Abbau der Arbeitslosigkeit	Ein nicht unerheblicher Anteil der zusätzlich Beschäftigten stammte aus dem Kreis der bei den Arbeitsämtern registrierten Arbeitslosen, deren Zahl im Jahresdurchschnitt 1979 gegenüber dem Vorjahr um 117 000 auf 876 000 zurückging. In Relation zu den gesamten Erwerbspersonen betrug die Arbeitslosenquote damit 1979 durchschnittlich 3,3%. Gemessen an der Zahl der abhängigen Erwerbspersonen entsprach die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 1979 3,8%; Ende März 1980 lag diese Quote saisonbereinigt bei 3,6%. Da in diesen Zahlen rd. 160 000 Teilzeitarbeitsuchende enthalten sind, war die Quote der Vollzeitarbeitslosen niedriger.
Verstärkte Diskrepanzen zwischen Arbeitskräftenachfrage und -angebot	Die Besserung der Arbeitsmarktsituation ließ die seit langem zu beobachtenden Unterschiede in den Qualifikationsmerkmalen der angebotenen und der nachgefragten Arbeitsplätze noch mehr als bisher hervortreten. So wünschten z. B. nach der letzten Strukturerhebung der Bundesanstalt für Arbeit vom September 1979 mehr als ein Fünftel aller Arbeitslosen einen Teilzeitarbeitsplatz, während lediglich 10% aller gemeldeten unbesetzten Arbeitsplätze eine solche Beschäftigungsmöglichkeit boten. Über die Hälfte aller registrierten Arbeitslosen — nämlich knapp 400 000 Personen — hatte keine abgeschlossene Berufsausbildung. Die Nachfrage der Wirtschaft richtete sich dagegen vor allem auf Fachkräfte, die immer knapper wurden. Auch die Differenzierung des Arbeitsmarktes — zwischen Regionen mit Überbeschäftigung und solchen mit geringerer Arbeitskräftenachfrage — blieb bestehen, aber nur 16% aller registrierten Arbeitslosen erklärten sich im September v. J. als regional voll vermittlungsfähig. Andere Problemgruppen — wie Personen über 55 Jahre oder aus gesundheitlichen Gründen schwerer vermittelbare Personen —, um deren Eingliederung in den Arbeitsprozeß sich die Arbeitsverwaltung besonders bemüht, machen einen zunehmenden Teil der registrierten Arbeitslosen aus. Obgleich die Nachfrage nach Arbeitskräften sehr rege ist, übertrifft die Zahl der registrierten Arbeitslosen derzeit weiterhin die der Jahre vor 1973; dies läßt vermuten, daß auch bei noch stärkerer Konjunktur die Zahl der Arbeitslosen nur langsam abschmelzen würde.
Neue Inflationsimpulse durch den Preisschub aus dem Ausland	Die Preisentwicklung in der Bundesrepublik war im vergangenen Jahr in zunehmendem Maße durch vom Ausland ausgehende Preisschübe geprägt. Sie verstärkten auch den internen Preisanstieg und erschwerten damit die Stabilitätspolitik. Die importierten Preissteigerungen beruhten vor allem auf den in mehreren großen Schritten vorgenommenen Erhöhungen der Ölpreise seitens der OPEC-Staaten. Bei Abschluß dieses Berichts lagen deren Kontraktpreise für Rohöl im Durchschnitt bei 32 US-\$ je barrel, was etwa dem Doppelten der Preise vor einem Jahr entsprach. Insgesamt stiegen die Einfuhrpreise im Verlauf des Jahres 1979 um gut ein Fünftel, während sie im Jahr davor rückläufig gewesen waren; in den ersten Monaten des Jahres 1980 hat sich der Preisanstieg weiter beschleunigt (Februar 1980: +24½% gegen Vorjahr). Mehr als die Hälfte der Einfuhrverteuerung war 1979 allein auf den Preisanstieg bei Erdöl und Mineralölprodukten zurückzuführen. Aber auch die Preise anderer importierter gewerblicher Produkte, besonders im Grundstoff- und im Verbrauchsgüterbereich, haben sich stark erhöht; so waren z. B. importierte Güter für den privaten Verbrauch, ohne Mineralölprodukte ge-

Sozialprodukt und Beschäftigung



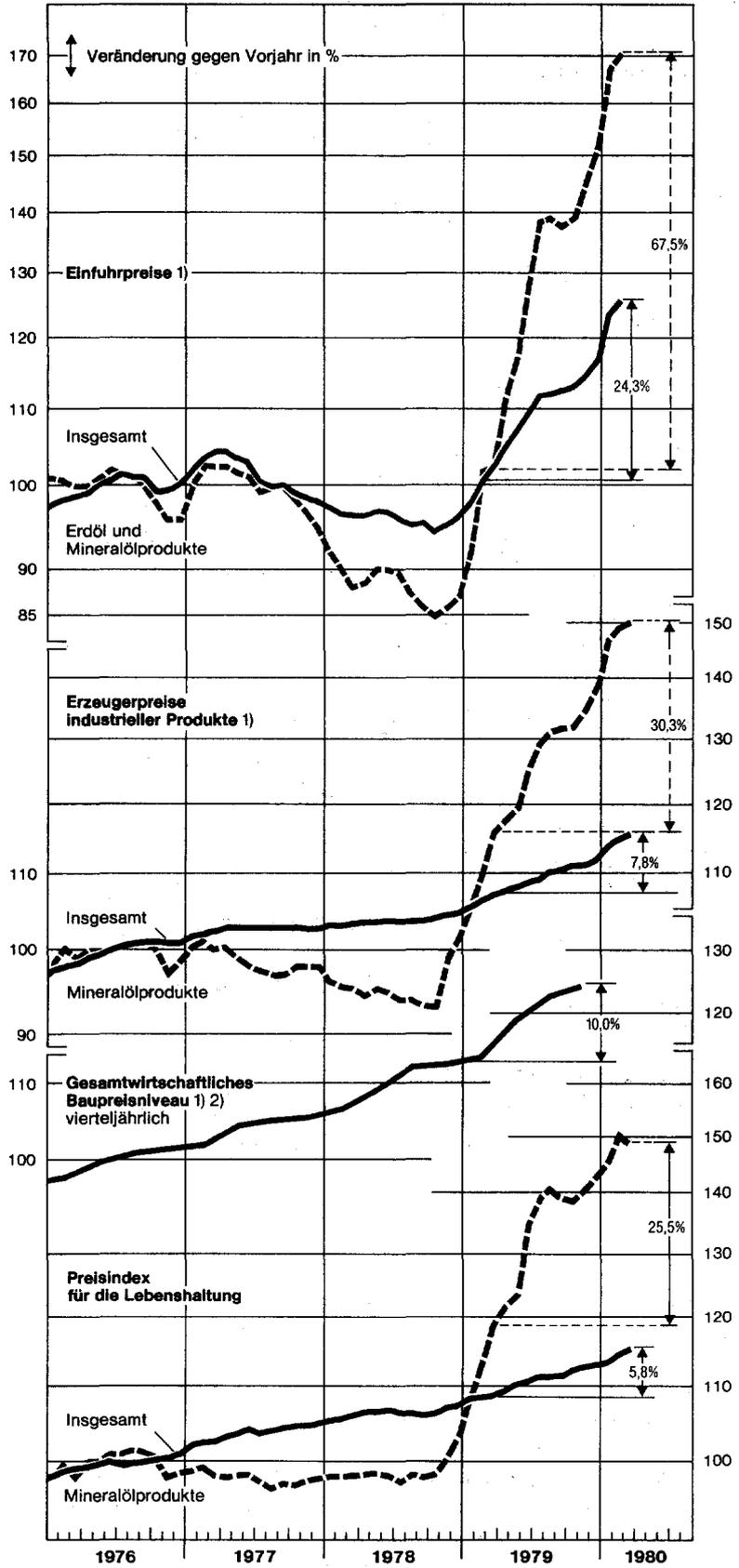
rechnet, im Februar 1980 rd. 10% teurer als ein Jahr zuvor. Die Preise eingeführter Investitionsgüter haben sich dagegen gleichzeitig nur um 3% verteuert.

Die von außen kommende Preiswelle setzte sich auf den inländischen Absatzmärkten fort. In welchem Maße die Verteuerung des Materialeinsatzes und andere Kostensteigerungen auf die Abnehmer weitergewälzt oder ob sogar darüber hinausgehende Preissteigerungen am Markt durchgesetzt werden konnten, also die Gewinnspannen erweitert wurden, ist nicht eindeutig festzustellen. Manches spricht dafür, daß in der zweiten Hälfte v. J. die Preisüberwälzung global gesehen nicht mehr voll gelang und die Ertragsmargen infolgedessen wieder etwas enger wurden. Gleichwohl lagen die Erzeugerpreise industrieller Produkte Ende 1979 um 7% und ohne Erdöl und Mineralölprodukte gerechnet um gut 5% über ihrem Vorjahrsniveau. Bis März 1980 hat sich der Preisabstand zum Vorjahr weiter — auf 7,8% bzw. 6,2% — vergrößert.

Preiswelle setzte sich im Inland fort

Preise

1976=100, log. Maßstab



1) Von der Originalbasis 1970=100 umbasiert.- 2) Eigene Berechnung.

Preisentwicklung im Ausland								
Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung gegen Vorjahr in %								
Land	JD 1970— 1973	JD 1974— 1979	1975	1976	1977	1978	1979	1980 Februar
Frankreich	6,1	10,7	11,8	9,6	9,4	9,1	10,8	13,4
Großbritannien	8,0	15,6	24,2	16,5	15,8	8,3	13,4	19,1
Italien	6,6	16,1	16,9	16,8	17,0	12,1	14,8	p) 20,8
Niederlande	7,0	7,2	10,5	8,8	6,4	4,1	4,2	p) 5,8 ¹⁾
Belgien	5,2	8,4	12,8	9,2	7,1	4,5	4,5	p) 6,6 ²⁾
EG-Länder 1) 3)	6,8	13,2	16,7	13,4	13,0	9,0	12,0	p) 16,5
Vereinigte Staaten von Amerika	4,9	8,5	9,1	5,8	6,5	7,7	11,3	14,1
Japan	7,5	9,9	11,9	9,3	8,1	3,8	3,6	p) 7,5 ³⁾
Österreich	5,7	6,3	8,5	7,3	5,5	3,6	3,7	p) 5,4
Schweiz	6,4	4,0	6,7	1,8	1,2	1,1	3,6	p) 3,9 ³⁾
Ausgewählte Länder 2) 3)	5,7	9,9	11,4	8,4	8,6	7,5	10,2	p) 13,6
Nachrichtlich: Bundesrepublik Deutschland	5,3	4,6	6,0	4,3	3,7	2,7	4,1	5,8 ³⁾

1 Ohne Bundesrepublik Deutschland, Dänemark, Irland und Luxemburg. — 2 Einschl. Norwegen, Schweden, Kanada. — 3 Gewogen mit dem Anteil dieser Länder am Bruttosozialprodukt aller OECD-Länder 1970. — p Vorläufig. — ° März.

Besonders stark stiegen im Verlauf von 1979 die Preise für Bauleistungen. Sie gingen im November v. J. um 10% über ihr Vorjahrsniveau hinaus. In erster Linie hing dies damit zusammen, daß der Nachfragedruck in der Bauwirtschaft sehr groß blieb. Dies dürfte es den Baufirmen erleichtert haben, nicht nur die überdurchschnittlich hohen Lohnkostensteigerungen des vergangenen Jahres weiterzugeben, sondern auch die von den Ölpreiserhöhungen ausgelösten Materialverteuerungen — die Baustoffindustrie gehört zu den besonders ölabhängigen Wirtschaftszweigen — auf die Bauherren weiterzuwälzen.

Starker Anstieg der Baupreise

Die Preissteigerungen auf der Erzeugerstufe und bei den Importen brachten im vergangenen Jahr auch die Preise auf der Verbraucherstufe relativ rasch in Bewegung. Der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte lag um die Jahreswende 1979/80 um rd. 5½% über seinem Vorjahrsstand; gut ein Jahr zuvor — im Herbst 1978 — hatte die Teuerung nur etwas über 2% betragen, die niedrigste Rate seit Ende der sechziger Jahre. Die Verteuerung der Mineralölprodukte hatte an dem Anstieg der Verbraucherpreise einen maßgeblichen Anteil; allein für leichtes Heizöl mußten die privaten Haushalte Ende 1979 annähernd doppelt so viel bezahlen wie ein Jahr zuvor. Hinzu kam eine Anhebung des Mehrwertsteuersatzes zur Jahresmitte 1979. Aber auch ohne die unmittelbaren Wirkungen dieser beiden Faktoren betrug der Preisanstieg im Vorjahresvergleich Ende 1979 3½%. Neben den indirekten Folgen der Ölpreiserhöhung sowie der Verteuerung anderer importierter Rohstoffe und Vorprodukte hat hierzu in der zweiten Jahreshälfte ein verstärkter Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln sowie — zum Teil im Zusammenhang mit Wohnungsmodernisierungen und Aufwendungen zur Energieeinsparung — eine Erhöhung der Wohnungsmieten beigetragen.

Verbraucherpreise steigen beschleunigt

Mit einer Verteuerung der Lebenshaltung gegenüber dem Vorjahr um 4,1% im Jahresdurchschnitt 1979 bzw. 5,8% im März 1980 befindet sich die Bundesrepublik im Vergleich mit anderen Industrieländern weiterhin im unteren Bereich der Inflationsskala. Geringere Preissteigerungsraten wiesen in den letzten Monaten Österreich und die Schweiz, etwa gleich hohe Inflationsraten die Niederlande und Belgien auf, während in Frankreich, den USA, Großbritannien und Italien die Verbraucherpreise zuletzt mit Raten zwischen 13 und 21% stiegen. Im Durchschnitt gerechnet hat sich damit der Abstand der Preissteigerungsraten in der Bundesrepublik gegenüber denjenigen in anderen wichtigen Ländern noch vergrößert¹⁾. Bisher hat sich die Bundesrepublik der beschleunigten Inflation jedenfalls noch besser entziehen können als viele andere Länder. Zu Beginn des neuen Jahres waren freilich neue Preisschübe aus dem Ausland zu verzeich-

Bundesrepublik beim Preisanstieg international im unteren Bereich der Inflationsskala

1 Die Indizes für die Lebenshaltungspreise sind von Land zu Land in ihrem Aussagewert unterschiedlich. Einheitlicher abgegrenzt sind die Preisindices des privaten Verbrauchs im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Danach wies die Bundesrepublik im vergangenen Jahr einen Verbraucherpreisanstieg von 4,1% auf, verglichen mit einer durchschnittlichen Steigerungsrate von 8% in den übrigen OECD-Staaten.

nen, die sich im Inland, insbesondere auf der Verbraucherstufe, noch nicht voll ausgewirkt haben. Erschwerend für die Preissituation kommt hinzu, daß die Verteuerung ausländischer Produkte nicht mehr, wie in früheren Jahren, durch eine Höherbewertung der D-Mark gemildert wird, obgleich die geringere Inflationsrate im Inland eine solche Änderung rechtfertigen würde. Infolge des hohen Defizits in der Leistungsbilanz und des vergleichsweise niedrigen Zinsniveaus im Inland ist es in den vergangenen Monaten sogar zu einer Abwertung der D-Mark gekommen, wodurch der Inflationsimport noch verstärkt wurde.

2. Expansive Wirkung der öffentlichen Haushalte

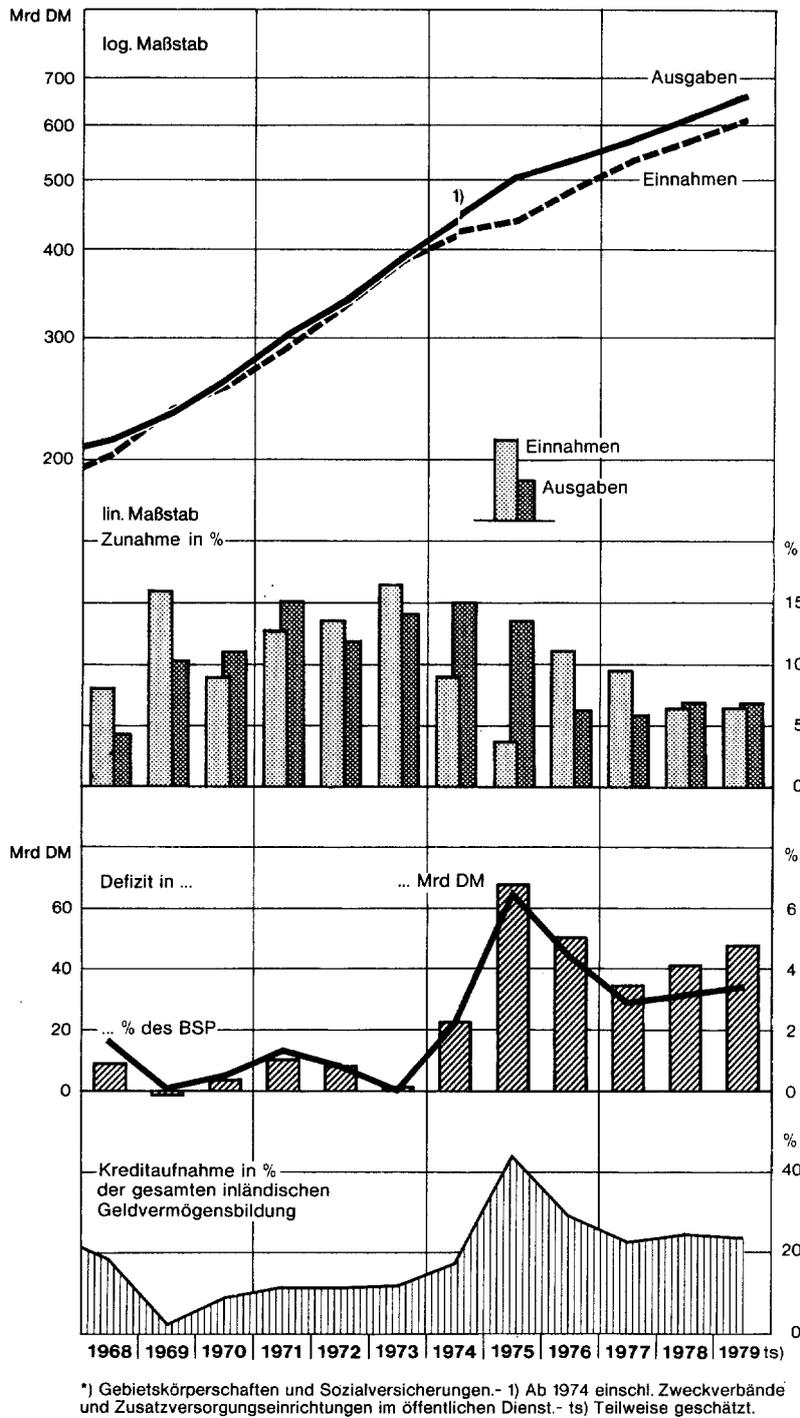
Wichtige Weichenstellung für die Finanzpolitik bereits im Sommer 1978

Zu der kräftigen Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Jahre 1979 trug auch die Finanzpolitik bei, die den expansiven Kurs fortsetzte, auf den sie im Laufe des Jahres 1977 eingeschwenkt war. Dieser Kurs war durch die Mitte 1978 beschlossenen Maßnahmen noch akzentuiert worden. Damals, im Sommer 1978, hatte sich die Bundesregierung im Rahmen des „Weltwirtschaftsgipfels“ in Bonn bereit erklärt, zusätzliche expansive finanzpolitische Maßnahmen im Umfang von bis zu 1% des Bruttosozialprodukts zu ergreifen. Die Bundesrepublik sollte damit ihren Beitrag dazu leisten, einer seinerzeit befürchteten Abschwächung der Weltkonjunktur entgegenzuwirken und die Überschüsse in der deutschen Zahlungsbilanz zu verringern. Das wenig später vorgelegte Maßnahmenpaket der Bundesregierung war dann im Zuge der parlamentarischen Beratungen noch etwas vergrößert worden. Der Schwerpunkt lag bei weiteren Steuererleichterungen (obgleich schon 1978 wichtige Steuern gesenkt worden waren), die zum größten Teil Anfang 1979, teilweise aber auch erst Anfang 1980 in Kraft traten. Dabei wurde durch eine Korrektur des Einkommensteuertarifs die direkte Belastung des Einkommens reduziert, um ihre negative Wirkung auf den Leistungswillen zu verringern; für die Unternehmen bedeutete vor allem die Beseitigung der Lohnsummensteuer im Jahre 1980 eine Kostenminderung und damit letzten Endes einen Investitionsanreiz. Die mit den Steuersenkungen verbundenen Einnahmehinfortfälle wurden für das Jahr 1979 auf 10½ Mrd DM und für 1980 auf 15½ Mrd DM geschätzt. Um die Kosten für die öffentlichen Haushalte in Grenzen zu halten, wurde — freilich erst ab Mitte 1979 — die Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt angehoben. Die steuerlichen Entlastungen wurden durch Maßnahmen im familienpolitischen Bereich — vor allem durch Erhöhung des Kindergeldes — ergänzt. Programme zur Förderung bestimmter Investitionen und Innovationen rundeten das Maßnahmenpaket ab. Seine kassenmäßigen Wirkungen summierten sich im Jahre 1979 (die zusätzlichen Einnahmen aus der Mehrwertsteuer gegengerechnet) auf gut 13 Mrd DM, und 1980 kommen weitere 2 Mrd DM hinzu.

Weitere Anregungen für die Baukonjunktur

Auch von der staatlichen Investitionstätigkeit gingen 1979 starke konjunkturelle Impulse aus. Bereits 1978 hatten die Gebietskörperschaften — unter anderem im Rahmen des Programms für Zukunftsinvestitionen — verstärkt neue Bauvorhaben in Angriff genommen. Dieser Auftragsschub war allerdings schon damals mit einer kräftig wachsenden privaten Nachfrage nach Bauleistungen zusammengetroffen. Bereits im Herbst 1978 hatte die Bundesregierung im Hinblick auf die sich abzeichnenden Spannungen am Baupolmarkt empfohlen, die Aufträge aus dem Zukunftsinvestitionsprogramm zu strecken, die öffentliche Investitionsnachfrage stieg aber bis zum Frühjahr 1979 weiter an. Dies veranlaßte den Finanzplanungsrat im Mai v. J. zu der Empfehlung, die Vergabe und Ausführung öffentlicher Bauvorhaben im Interesse einer Verstärkung der Baukonjunktur weniger stark voranzutreiben. Im weiteren Jahresverlauf hielten sich dann die Gebietskörperschaften mit ihrer Auftragsvergabe etwas zurück. Saisonbereinigt sind die öffentlichen Aufträge in der zweiten Jahreshälfte zeitweise leicht gesunken. Dennoch gingen sie im ganzen Jahr wertmäßig noch um rd. ein Zehntel über die des Vorjahrs hinaus (und dies, obwohl die Aufträge speziell aus dem Programm für Zukunftsinvestitionen mit gut 4 Mrd DM nur noch zwei Drittel des vorjährigen Umfangs erreichten). Die Bauleistungen für staatliche Rechnung waren im Jahre 1979 real um etwa 5% höher als 1978; dem Werte nach lagen sie aber um etwa 16% über dem Vorjahrsniveau, denn wie immer bei einer Überforderung der Bauwirtschaft stiegen die Baupreise stark an und beanspruchten den überwiegenden Teil der Mehraufwendungen für Bauten. Ende vorigen Jahres verblieb noch ein reichliches Auftragspolster, das auch im Jahre 1980 eine hohe Auslastung der Kapazitäten im öffentlichen Bau zur Folge haben wird. Wie die Erfahrungen der letzten Jahre zeigen, sind angesichts der erheblichen Zeitdauer, die für die Einleitung und Durchführung öffentlicher Bauvorhaben erforderlich ist, staatliche Bauprogramme zu einer konjunkturpolitischen „Feinststeuerung“ offensichtlich wenig geeignet;

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte *)



sie sind nämlich außerordentlich schwer zu regulieren bzw. zeitlich zu strecken, wenn dies eine sich erheblich verstärkende private Baunachfrage angezeigt erscheinen läßt.

Die expansive Grundtendenz der Finanzpolitik kam 1979 auch in der Haushaltsentwicklung der Gebietskörperschaften zum Ausdruck. Das Einnahmenwachstum wurde durch die steuerlichen Entlastungen wesentlich gebremst; trotz insgesamt günstiger Konjunktur stiegen die Einnahmen der Gebietskörperschaften mit 6 1/2 % etwas weniger als im Vorjahr und merklich schwächer als das Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen (+ 8 %).

Steuertentlastungen bremsen Einnahmenwachstum

fallen) wuchs mit 7½ % weniger als das nominale Bruttosozialprodukt. Die volkswirtschaftliche Steuerquote ist dementsprechend 1979 weiter — wenn auch nur leicht — zurückgegangen; sie lag mit 24,6 % nun um einen halben Prozentpunkt unter dem bisherigen Höchststand des Jahres 1977. Die erneuten Steuererleichterungen zeigten sich bei den Lohnsteuereinnahmen in einem relativ schwachen Anstieg; diese wuchsen um 5½ % und damit spürbar weniger als die Arbeitnehmereinkommen. Auch die Erträge aus der veranlagten Einkommensteuer wurden durch die Tarifreform beeinträchtigt; außerdem wirkten sich noch Steuerrechtsänderungen früherer Jahre aufkommensmindernd aus, so daß die Einnahmen aus der veranlagten Einkommensteuer stagnierten, obgleich die Selbständigeneinkommen weiter wuchsen. In deutlichem Kontrast hierzu stand der nochmalige starke Anstieg der Einnahmen aus der Körperschaftsteuer, bei der die Vorauszahlungen rasch an die verbesserte Ertragslage angepaßt wurden. Zu dem Einnahmenschub bei der Umsatzsteuer (+ 15 %) trug neben der Steuersatzanhebung zur Jahresmitte die kräftige Ausweitung der Inlandsnachfrage maßgeblich bei. Besonders fiel auch ins Gewicht, daß die (mehrwertsteuerpflichtigen) Importe stark stiegen.

Weiterhin kräftige
Ausgabenexpansion

Die Ausgaben der Gebietskörperschaften haben sich auch 1979 stärker ausgeweitet als die Einnahmen. Mit 8 % fiel ihr Anstieg etwas höher aus, als zu Jahresbeginn angenommen worden war. Dies hing vor allem mit der kräftigen Zunahme der Ausgaben für Sachinvestitionen (um knapp ein Zehntel) zusammen, die allerdings nicht zuletzt preisbedingt war. Noch mehr — nämlich um etwa ein Fünftel — haben die Gebietskörperschaften 1979 ihre Darlehen und Zuschüsse für Investitionen Dritter aufgestockt. Im Gegensatz zu den Investitionsausgaben ist der Anteil der Personalkosten am Haushaltsvolumen der Gebietskörperschaften 1979 wie schon im Vorjahr leicht zurückgegangen. Die unterproportionale Zunahme der Personalausgaben war vor allem die Folge des maßvollen Tarifabschlusses für den öffentlichen Dienst; der Personalbestand der Gebietskörperschaften ist dagegen stärker ausgeweitet worden als im Vorjahr. Insgesamt erhöhte sich der Personalaufwand um 6½ %. Um nur etwa 4 % — und damit weniger als alle übrigen Ausgabenblöcke — sind die Einkommensübertragungen an Private gewachsen, obwohl die Kindergeldleistungen Anfang bzw. Mitte 1979 verbessert wurden. Prozentual sehr stark haben die Zinsausgaben der Gebietskörperschaften zugenommen (+ 12 %), worin sich im wesentlichen die Neuverschuldung und der Zinsanstieg im Jahre 1978 auswirkten; die Zinsausgaben beanspruchten 1979 damit bereits 5½ % des Haushaltsvolumens gegen erst 3½ % Anfang der siebziger Jahre.

Finanzierung des Defizits
der Gebietskörperschaften
weiterhin vorwiegend
durch Kreditinstitute

Das Defizit in den Haushalten der Gebietskörperschaften hat sich 1979 um fast 8 Mrd DM auf 47 Mrd DM ausgeweitet. Die Neuverschuldung blieb mit netto 44 Mrd DM zwar etwas dahinter zurück und war auch kaum höher als 1978. Dies hing aber damit zusammen, daß die Gebietskörperschaften 1979 ihre Kassenreserven um 3 Mrd DM abbauten, während sie ein Jahr zuvor ihre flüssigen Mittel noch aufgestockt hatten. Die Kredite wurden 1979 mehr als im Vorjahr bei den inländischen Nichtbanken aufgenommen; auch Gebietsfremde haben verstärkt öffentliche Titel erworben. Die Banken waren dagegen an der Finanzierung des Defizits etwas weniger beteiligt; gleichwohl stellten sie auch 1979 rd. drei Viertel und also nach wie vor den weitaus größten Teil der Kreditmittel bereit. Die Direktausleihungen durch Kreditinstitute waren 1979 sogar höher als im Jahr zuvor, doch reduzierten die Banken ihren Bestand an länger- und kürzerfristigen Wertpapieren der öffentlichen Haushalte. Die Kreditinstitute scheuten vor allem das mit dem Zinsanstieg wachsende Kursrisiko der Wertpapiere, während für Direktkredite, für die ein Schuldschein ausgestellt wird (Schuldscheindarlehen), ein Abschreibungszwang wie bei Wertpapieren nicht besteht. Generell hatte die Emission von Wertpapieren im Rahmen der gesamten staatlichen Nettokreditaufnahme eine geringere Bedeutung als 1978. Der Ausfall der Kreditinstitute als Käufer staatlicher Wertpapiere konnte auch nicht dadurch aufgewogen werden, daß die Nichtbanken fast doppelt so viele Staatspapiere wie 1978 erwarben.

Weiterer Defizit-
abbau im Sozial-
versicherungsbereich

Im öffentlichen Gesamthaushalt war der „expansive Swing“ nicht ganz so groß wie bei den Gebietskörperschaften allein, da die Sozialversicherungen ihr Defizit weiter etwas abbauen konnten. Entlastend wirkte sich vor allem die 1979 auf 4,5 % begrenzte Rentenanpassung aus. Auch profitierten die Sozialversicherungen — ebenso wie die Gebietskörperschaften — von der günstigen Konjunktur, die ihnen unerwartet hohe Beitragseinnahmen bescherte und die Zahlungen für Arbeitslosenunterstützungen erheblich zurückgehen ließ. Mehrbelastungen entstanden gleichwohl dadurch, daß die Bundesanstalt für Arbeit beträchtliche zusätzliche Mittel für gezielte Hilfen zum Abbau der

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte

Position	1976	1977	1978 p)	1979 ts)	1976	1977	1978 p)	1979 ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gebietskörperschaften 1)								
Ausgaben								
Personalausgaben	124,1	132,4	140,5	149,5	+ 5,4	+ 6,7	+ 6,1	+ 6,5
Laufender Sachaufwand	58,8	60,0	65,2	70,5	+ 7,0	+ 5,5	+ 8,7	+ 8,5
Transferausgaben	101,2	105,6	116,8	121,5	+ 3,3	+ 4,3	+10,6	+ 4
Zinsausgaben	18,1	21,0	22,3	25	+22,5	+15,7	+ 6,2	+12
Sachinvestitionen 2)	45,4	44,8	49,8	54,5	- 4,0	- 1,4	+11,2	+ 9,5
Mittelbare Investitionen 3)	23,6	22,1	28,6	34	+ 4,2	- 6,2	7) +29,3	+20
Sonstige 4)	6,0	6,2	6,1	7,5	- 3,0	+ 2,6	- 0,9	+20
Insgesamt	375,3	392,0	429,2	462,5	+ 4,3	+ 4,4	8) + 8,5	+ 8
darunter:								
Bund	171,6	179,2	196,9	213	+ 4,5	+ 4,5	+ 9,8	+ 8
Länder	152,7	160,7	175,5	192	+ 4,5	+ 5,2	+ 9,2	+ 9,5
Einnahmen								
Steuereinnahmen	268,1	299,4	319,1	343	+10,7	+11,7	+ 6,6	+ 7,5
Sonstige Einnahmen	57,6	61,4	70,6	73	+ 8,6	+ 6,7	+15,0	+ 3
Insgesamt	325,6	360,8	389,7	415,5	+10,4	+10,8	8) + 7,1	+ 6,5
darunter:								
Bund	141,5	157,0	171,2	186,5	+ 8,7	+11,0	+ 9,0	+ 9
Länder	137,6	152,4	163,5	176,5	+10,1	+10,8	+ 7,3	+ 8
Kassendefizit (-)	- 49,6	- 31,1	- 39,5	- 47				
darunter:								
Bund	- 30,1	- 22,2	- 25,7	- 26				
Länder	- 15,1	- 8,3	- 12,0	- 15				
Sozialversicherungen								
Ausgaben 5)	194,6	209,4	221,1	234	+ 9,7	+ 7,6	+ 5,6	+ 6
Einnahmen	193,5	205,0	219,5	233	+11,2	+ 5,9	+ 7,0	+ 6
Kassendefizit (-)	- 1,1	- 4,3	- 1,6	- 1				
Öffentliche Haushalte insgesamt								
Ausgaben 6)	541,9	574,0	617,8	663	+ 6,3	+ 5,9	8) + 6,9	+ 7,5
Einnahmen 6)	491,2	538,5	576,6	615	+11,2	+ 9,6	8) + 6,5	+ 6,5
Kassendefizit (-)	- 50,7	- 35,4	- 41,1	- 48				

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

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

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

Arbeitslosigkeit in Problembereichen bereitstellte. Weniger positiv ist zu bewerten, daß die Ausgaben der Krankenversicherungen im vergangenen Jahr stärker als die Einnahmen gestiegen sind.

Konsolidierungsbedarf erheblich vergrößert

Insgesamt war das staatliche Defizit (Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen) 1979 mit 48 Mrd DM (das sind 3 1/2 % des nominalen Bruttosozialprodukts) um 7 Mrd DM höher als im vorangegangenen Jahr. Es hat sich damit zwar weniger ausgeweitet als zu Jahresbeginn angenommen. Jedoch entwickelten sich die Staatsfinanzen nicht so viel günstiger, wie dies den (vor allem durch die unerwartet gute Konjunktur bedingten) Mehreinnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen entsprochen hätte. Denn gleichzeitig stiegen in einigen Bereichen die Ausgaben stärker als vorhergesehen. Nach dem Konzept der antizyklischen Fiskalpolitik hätte der stärkere Konjunkturaufschwung, der schließlich zu einer sehr weitgehenden Auslastung der Produktionskapazitäten geführt hat und bei dem die Inlandsnachfrage zunehmend mit Hilfe einer starken Importausweitung gedeckt werden mußte, mit einer Verringerung des staatlichen Defizits einhergehen sollen. Die einnahmenmindernden Maßnahmen, die für 1979 beschlossen worden waren, und die geringen Möglichkeiten, den schon beschlossenen Anstieg der Ausgaben in engeren Grenzen zu halten, standen dem jedoch entgegen.

3. Geldpolitik auf Stabilitätsskurs

a) Geldmenge auf dem Zielpfad

Geldmengenziel für 1979

Die anziehende Binnenkonjunktur, die weniger angespannte Lage am Devisenmarkt und die im Gefolge der Rohstoff- und Ölpreisschübe heraufziehenden Inflationsgefahren setzten für die Geldpolitik der Bundesbank um die Jahreswende 1978/79 neue Daten. Im Dezember 1978 gab die Bundesbank bekannt, daß die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge vom 4. Quartal 1978 zum 4. Quartal 1979 innerhalb einer Bandbreite von 6 bis 9% gehalten werden sollte. Sie deutete damit gegenüber der in- und ausländischen Öffentlichkeit die Notwendigkeit eines geldpolitischen Kurswechsels an. Denn die Zielgröße ließ eindeutig erkennen, daß das Wachstum der Geldbestände nicht zuletzt wegen der starken Zielüberschreitung im Jahre 1978 schrittweise eingedämmt werden sollte. Das Geldmengenziel wurde als „Korridor“ fixiert, weil die bestehenden Unsicherheiten hinsichtlich der Dynamik der Konjunktur und der außenwirtschaftlichen Lage es nahelegten, in der Orientierung der Geldpolitik flexibel zu bleiben.

Rasche monetäre Expansion im ersten Halbjahr 1979

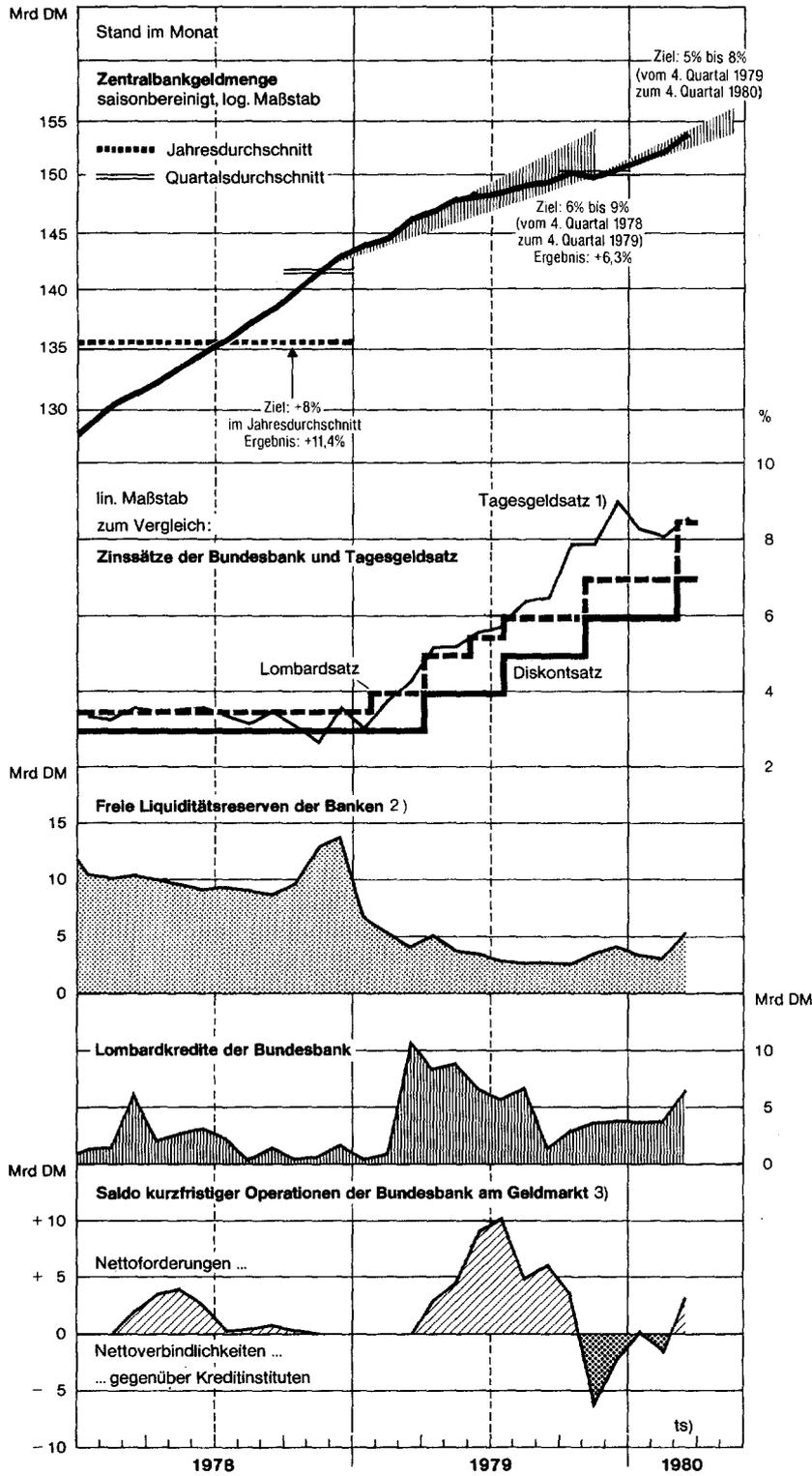
Da die Zentralbankgeldmenge in den letzten Monaten des Jahres 1978 noch mit zweistelligen Zuwachsraten expandiert hatte, sah sich die Bundesbank im Berichtsjahr zunächst vor die Aufgabe gestellt, das monetäre Wachstum dem Zielkorridor anzunähern. Sie schränkte daher nach der Jahreswende die Liquidität der Kreditinstitute sukzessive ein und erhöhte bis Anfang Juni in mehreren Schritten ihre eigenen Zinssätze. Zunächst — nämlich bis Mai — bewegte sich die Zentralbankgeldmenge noch oberhalb des Zielkorridors. Zu dieser Zeit sprachen die kräftige konjunkturelle Erholung, die bis Anfang Juni anhaltende Abschwächungstendenz der D-Mark gegenüber dem US-Dollar und das sich verschlechternde Preisklima im Inland jedoch eindeutig dafür, den „Geldmantel“ der Wirtschaft knapp zu halten, um Preiserhöhungs- und Kostenüberwälzungsspielräume zu begrenzen.

Konkretisierung der monetären Zielvorstellung im „Korridor“

Die Bundesbank beschloß daher zur Jahresmitte, das Wachstum der Zentralbankgeldmenge in der zweiten Jahreshälfte 1979 in Richtung auf die untere Grenze der Zielmarge zu beeinflussen. Dabei spielte auch die Überlegung mit, daß sich die Geldpolitik über das Jahr 1979 hinaus darum bemühen müsse, die Ausweitung der Geldbestände zu verringern und wieder stärker mit den mittelfristigen Erfordernissen der Wirtschaft in Einklang zu bringen. Die Bundesbank mußte daher die Zügel ihrer Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte nochmals straffen. Sie schränkte — wie im folgenden Abschnitt im einzelnen dargelegt wird — die Liquidität des Bankensystems weiter ein und erhöhte bis zum Herbst mehrfach die Notenbankzinsen. Das Wachstum der Geldbestände verminderte sich im weiteren Verlauf des Jahres in dem erforderlichen Ausmaße, vor allem, weil die Geldkapitalbildung bei den Banken beschleunigt zunahm. Im vierten Quartal 1979 war die Zentralbankgeldmenge um 6,3% höher als in der vergleichbaren Vorjahrszeit; sie lag damit an dem angestrebten unteren Rand der Bandbreite für das Geldmengenziel 1979.

Wachstum der Zentralbankgeldmenge *)

Ziel und laufende Entwicklung



*) Bargeldumlauf (ohne die auf die Mindestreserve anrechenbaren Kassénbestände der Kreditinstitute an inländischen Noten und Münzen) plus Reserve-Soll auf Inlandsverbindlichkeiten (mit konstanten Reservesätzen - Basis Januar 1974 - berechnet). - 1) Monatsdurchschnitte. - 2) Überschußguthaben, inländische Geldmarktpapiere, deren Ankauf die Bundesbank zugesagt hat, und unausgenutzte Rediskontkontingente. - 3) Devisenswap- und -pensionsgeschäfte, Offenmarktgeschäfte in Wertpapieren und Handelswechseln mit Rückkaufsvereinbarung, § 17-Verlagerungen sowie kurzfristige Schatzwechselabgaben. - ts) Teilweise geschätzt.

Wirtschaftspolitische Chronik

1979	I. Geld- und Währungspolitik
18. Januar	Mit Wirkung vom 19. Januar wird der Lombardsatz der Bundesbank von 3 1/2 % auf 4 % heraufgesetzt. Außerdem werden die Mindestreservesätze für Inlands- und Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute ab 1. Februar um 5 % erhöht.
13. März	Das Europäische Währungssystem tritt in Kraft.
29. März	Die Bundesbank beschließt, mit Wirkung vom 30. März den Diskontsatz von bisher 3 % auf 4 % und den Lombardsatz von 4 % auf 5 % anzuheben. Außerdem werden mit Wirkung vom 1. April die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute um 5 Mrd DM heraufgesetzt, um die kontraktive Wirkung massiver Devisenabflüsse auf die Bankenliquidität zu mildern.
4. April	Zur Stützung des Geldmarktes schließt die Bundesbank mit inländischen Banken erstmals Devisenwappeschäfte (US-Dollar-Ankauf per Kasse bei gleichzeitig vereinbartem Verkauf per Termin) ab.
17. Mai	Zum Ausgleich von Devisenabflüssen nimmt die Bundesbank im Tendersverfahren vorzeitig 3,2 Mrd DM Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere von den Kreditinstituten zurück.
31. Mai	Die Bundesbank beschließt, im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik von Kreditinstituten künftig festverzinsliche Wertpapiere in Pension zu nehmen. (Erster Ankaufsbetrag am 19. Juni: 7,6 Mrd DM zum Marktsatz von 5 %; Rückkaufsfrist 30 Tage.) Im Zusammenhang damit wird der Lombardsatz der Bundesbank ab 1. Juni von 5 % auf 5 1/2 % erhöht.
28. Juni	Die Bundesbank überprüft ihr Geldmengenziel für 1979. Es wird beschlossen, die Bandbreite für den angestrebten Zuwachs der Zentralbankgeldmenge (6 bis 9 % vom 4. Quartal 1978 zum 4. Quartal 1979) aufrechtzuerhalten und das Geldmengenwachstum in der zweiten Jahreshälfte in Richtung auf den unteren Rand der Zielmarke zu beeinflussen.
12. Juli	Mit Wirkung vom 13. Juli werden der Diskontsatz von 4 % auf 5 % und der Lombardsatz von 5 1/2 % auf 6 % heraufgesetzt.
23. August	Die Bundesbank beschließt die Einführung von „Lombardlinien“. Danach sollen Lombardkredite ab September im Monatsdurchschnitt nur noch im Rahmen einer an dem Rediskont-Kontingent eines jeden Kreditinstituts orientierten Grenze (15 % des rechnerischen Norm-Rediskont-Kontingents) gewährt werden. Gleichzeitig nimmt die Bundesbank wieder Wertpapierpensionsgeschäfte auf; zur Abdeckung des Lombardkredits, der im Zuge der Devisenabflüsse und kontraktiver öffentlicher Kassenbewegungen anormal angewachsen ist, werden den Banken auf diesem Wege für 30 Tage 11 Mrd DM Zentralbankgeld bereitgestellt.
29. August	Zur Steuerung des Geldmarktes schließt die Bundesbank mit inländischen Kreditinstituten erstmals Devisenpensionsgeschäfte ab (dabei werden Herausgabeansprüche der Bundesbank auf Dollar-Titel für befristete Zeit übertragen).
23. September	Mit Wirkung vom 24. September werden die Wechselkurse im Europäischen Währungssystem (EWS) erstmals angepaßt; dabei wird jeweils gegenüber den anderen EWS-Währungen die D-Mark um 2 % aufgewertet und die dänische Krone um knapp 3 % abgewertet.
10. Oktober	Die Bundesbank kauft zur Stützung des Geldmarktes Handelswechsel mit vereinbartem Rückkauf nach 10 Tagen am offenen Markt an (Zinssatz 7 3/4 %).
31. Oktober	Der Diskontsatz wird mit Wirkung vom 1. November von 5 % auf 6 % und der Lombardsatz von 6 % auf 7 % erhöht. Gleichzeitig werden die Rediskont-Kontingente um 4 Mrd DM heraufgesetzt.
29. November	Die Bundesbank verkündet ihr Geldmengenziel für 1980: Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge soll vom 4. Quartal 1979 zum 4. Quartal 1980 innerhalb einer Bandbreite von 5 bis 8 % gehalten werden. Inwieweit mehr die untere oder die obere Grenze der Bandbreite von der Geldpolitik angestrebt werden soll, wird von den Preis- und Konjunkturrisiken und der Entwicklung des Wechselkurses der D-Mark im Jahresverlauf abhängig gemacht.
1980	
Mitte Februar	Die Bundesbank gibt zur Glättung von Zinsschlägen am Geldmarkt Schatzwechsel mit Laufzeiten von 4 bis 10 Tagen an Kreditinstitute ab (Zinssatz 8 1/4 %).
28. Februar	Mit Wirkung vom 29. Februar werden der Diskontsatz von 6 % auf 7 % und der Lombardsatz der Bundesbank von 7 % auf 8 1/2 % erhöht. Außerdem werden die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute (ab 3. März) um 4 Mrd DM aufgestockt. Die „Lombardlinien“ werden aufgehoben unbeschadet des weiter geltenden Prinzips, Lombardkredit nur zur kurzfristigen Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses zu gewähren.
13. März	Angesichts der veränderten außenwirtschaftlichen Lage spricht sich die Bundesbank dafür aus, die noch bestehenden Beschränkungen des Kapitalimports in die Bundesrepublik zu lockern.
Mitte März	Die Bundesbank kauft zum Ausgleich von Devisenabflüssen die bei Kreditinstituten im Umlauf befindlichen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere vorzeitig zurück (3,1 Mrd DM).
27. März	Die Bundesbank beschließt, mit Kreditinstituten wieder Wertpapierpensionsgeschäfte (für 30 Tage im Betrag von 3 Mrd DM zum Zinssatz von 8,9 %) aufzunehmen.

1979	II. Wirtschafts- und Finanzpolitik
1. Januar	Wesentliche Teile des Steueränderungsgesetzes 1979 (vor allem die Einkommensteuertarifreform) sowie die Erhöhung des Kindergeldes für dritte und weitere Kinder von 150 DM auf 200 DM monatlich treten in Kraft.
24. Januar	Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1979 vor. Als zentrales wirtschaftspolitisches Problem sieht sie die schrittweise Anhebung des Beschäftigtenstandes bei gleichzeitiger Vermeidung von neuen Inflationsgefahren. Unter diesen Voraussetzungen hält die Bundesregierung 1979 ein reales Wachstum von rd. 4% im Jahresdurchschnitt für realisierbar.
26. Januar	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushaltsplan 1979 mit einem Volumen von 204 Mrd DM und einem Finanzierungsdefizit von 31 1/2 Mrd DM.
16. Mai	Das Bundeskabinett beschließt ein Sonderprogramm zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Es sieht 500 Mio DM für Lohnkostenzuschüsse in Gebieten vor, in denen die durchschnittliche Arbeitslosenquote 1978 über 6% gelegen hat (so im Ruhrgebiet). Das Bundeskabinett beschließt weitere Maßnahmen zur Energieeinsparung, u. a. die Aufstellung eines Sparprogramms für den Bereich der öffentlichen Hand sowie die Förderung der Fernwärme und des Einsatzes elektrisch betriebener Wärmepumpen. Das Energiesicherungsgesetz 1975 soll unbefristet verlängert werden.
23. Mai	Der Finanzplanungsrat empfiehlt, die staatlichen Bauinvestitionen zu strecken, um die Nachfrage im Investitionsbereich zu verstetigen. Etwaige Steuerermehreinnahmen sollen vorrangig zur Verminderung der Kreditaufnahme verwendet werden.
27. Juni	Der Bundestag beschließt einen ersten Nachtragshaushalt 1979 im Umfang von gut 200 Mio DM. Dieser enthält im wesentlichen erste Ausgaben für das Sonderprogramm zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Die Mittel werden an anderer Stelle des Bundeshaushalts eingespart.
1. Juli	Die um einen (bzw. bei den mit ermäßigtem Satz besteuerten Gütern und Diensten einen halben) Prozentpunkt heraufgesetzten Mehrwertsteuersätze sowie die Erhöhung des Kindergeldes für Zweitkinder von 80 DM auf 100 DM monatlich treten in Kraft.
5. Juli	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1980 und den Finanzplan 1979 bis 1983 auf der Basis der bereits Ende Mai bekanntgegebenen Eckwerte. Die Ausgaben sollen 1980 danach 215 1/2 Mrd DM betragen bei einem Finanzierungsdefizit von 28 1/2 Mrd DM.
12. September	Das Kabinett beschließt zusätzliche Sparmaßnahmen im Energiebereich: U.a. sollen die Anforderungen an den Wärmeschutz bei Alt- und Neubauten erhöht werden, die Länder werden aufgefordert, die Ölzentralheizungen nicht weiter zu fördern, das Angebot des öffentlichen Personennahverkehrs soll verbessert werden.
11. Oktober	Der Bundestag verabschiedet den zweiten Nachtragshaushalt 1979 mit zusätzlichen Ausgaben von fast 1 1/2 Mrd DM. Durch anderweitige Einsparungen wird das Ausgabenvolumen des Bundeshaushaltsplans per Saldo jedoch um 1/2 Mrd DM verringert. Infolge erwarteter Steuerermehreinnahmen wird das Finanzierungsdefizit um fast 3 Mrd DM niedriger (auf knapp 29 Mrd DM) veranschlagt.
18. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sieht die Konjunkturlage durch eine breite, auf Expansion gerichtete Grundströmung gekennzeichnet. Die wichtigste Aufgabe der Wirtschaftspolitik bestehe darin, die Rückkehr zu niedrigeren Preissteigerungen anzutreten, ohne den Abbau der Arbeitslosigkeit zu unterbrechen. Darüber hinaus setzt sich der Rat mit dem Energieproblem auseinander, das eine Minderung der Ölabhängigkeit verlange; daher müsse der Einspar- und Substitutionsprozeß forciert werden.
14. Dezember	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushaltsplan 1980 mit einem Volumen von 214 1/2 Mrd DM und mit einem Finanzierungsdefizit von 24 1/2 Mrd DM.
1980	
1. Januar	Weitere Steuererleichterungen nach den Beschlüssen von 1978 treten in Kraft, vor allem der Wegfall der Lohnsummensteuer sowie der erhöhte Freibetrag bei der Gewerbebeertragsteuer.
28. Januar	Verabschiedung des Kohleveredelungsprogramms der Bundesregierung: Zur Förderung der Vorprojekte für die von der Industrie vorgeschlagenen großtechnischen Kohleveredelungsanlagen bewilligt die Bundesregierung zunächst 70 Mio DM. Mit Hilfe der Veredelungstechnik soll in großem Umfang inländische Kohle in künstliches Erdgas und Öl-Flüssigprodukte umgewandelt werden.
30. Januar	Die Bundesregierung legt den Jahreswirtschaftsbericht 1980 vor. Sie bezeichnet es als ein zentrales Ziel ihrer Wirtschaftspolitik, einem Ausufer der Preisentwicklung entgegenzuwirken und im späteren Jahresverlauf wieder eine deutliche Verlangsamung des Preisanstiegs zu erreichen; dies diene zugleich den Zielen eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums sowie der Verbesserung der Beschäftigung. Unter dem Vorbehalt, daß bisher nicht erkennbare Entwicklungen auf den Ölmärkten sowie die Verhaltensweisen der gesellschaftlichen Gruppen den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen nicht zuwiderlaufen, hält die Bundesregierung ein reales Wirtschaftswachstum von gut 2 1/2% im Jahresdurchschnitt für erreichbar.
20. Februar	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf eines Steuerentlastungsgesetzes 1981. Es sieht Steuererleichterungen und Leistungsverbesserungen von 17 1/2 Mrd DM vor, die von Ende 1980 bis Anfang 1982 zeitlich gestaffelt — mit Schwergewicht in 1981 — in Kraft treten sollen. Hauptpunkte sind eine erneute Korrektur des Einkommensteuertarifs sowie familienpolitische Maßnahmen.
26. März	Das Bundeskabinett verabschiedet flankierende gesetzliche Maßnahmen im Zusammenhang mit dem geplanten neuen Kohleverstromungsvertrag zwischen Steinkohlenbergbau und Elektrizitätswirtschaft: u. a. Änderung des Verstromungsgesetzes, Verlängerung des Kohlezollkontingentgesetzes bis 1995 mit erheblicher Ausweitung der Importkontingente.

Geldpolitische Zielsetzung für 1980

Für 1980 beschloß der Zentralbankrat ein Wachstumsziel für die Zentralbankgeldmenge mit einer Bandbreite von 5 bis 8% (vom 4. Quartal 1979 zum 4. Quartal 1980 gerechnet). Der neue monetäre „Korridor“ ist so bemessen, daß er mit den wirtschaftspolitischen Zielen im Jahre 1980 kompatibel erscheint¹⁾. Zu berücksichtigen war bei der Ableitung der Zielgröße zum einen, daß 1980 das realwirtschaftliche Wachstum nicht mehr so groß angesetzt werden konnte wie 1979; da das Produktionspotential schon Ende 1979 weitgehend ausgelastet war, erschien ein weiteres Wirtschaftswachstum nur noch in dem Maße wünschenswert, wie der Produktionsapparat und das Arbeitskräftepotential weiter wachsen, d. h. es war ein Wachstumsspielraum von etwa 3% anzusetzen. Zweitens war zu bedenken, daß sich der Preisauftrieb von der Einfuhrseite her verstärken würde, der Preisüberwälzungsspielraum aber gerade deshalb eng gehalten werden mußte. Schließlich war noch in Rechnung zu stellen, daß die Geldbestände in den Vorjahren — besonders 1978 — stärker zugenommen hatten als das nominale Bruttosozialprodukt, somit die „Umlaufgeschwindigkeit“ der Zentralbankgeldmenge also weiter gesunken war. Bei Fortsetzung einer Politik des knappen Geldes konnte allerdings mit guten Gründen eine Veränderung in den Kassenhaltungsgewohnheiten der Wirtschaft unterstellt werden, zumal diese sich schon in der zweiten Hälfte von 1979 abzuzeichnen begann. Diese Überlegungen führten dazu, die Zielspanne mit 5 bis 8% um jeweils einen Prozentpunkt niedriger anzusetzen als im Jahre 1979. Mit der weiterhin beibehaltenen Zielmarge von drei Prozentpunkten trug die Bundesbank wie im Vorjahr den Unsicherheiten Rechnung, die sich mit den konjunkturellen Aussichten, den Preisrisiken im In- und Ausland sowie der Wechselkursentwicklung verknüpfen. Solange die Konjunktur kräftig ist, die Preissteigerungstendenzen ausgeprägt sind und der Wechselkurs der D-Mark nicht besonders fest ist, erscheint es geboten, das Geldmengenwachstum in der Mitte oder eher in der unteren Hälfte des Zielkorridors zu halten.

b) Geldpolitische Maßnahmen und Geldmarktbedingungen im Jahresverlauf

Vorsichtige Einleitung eines Restriktionskurses zu Jahresbeginn

Um ihre monetäre Zielvorgabe einzuhalten — die letztlich dazu beitragen soll, daß die Wirtschaft angemessen wachsen kann, die Preisstabilität aber gewahrt bleibt —, setzte die Bundesbank im Verlauf des Jahres 1979 ihre zins- und liquiditätspolitischen Instrumente mit wechselndem Gewicht ein und reagierte dabei flexibel auf die jeweiligen binnen- und außenwirtschaftlichen Bedingungen. Ähnlich wie in früheren Restriktionsphasen wurde der geldpolitische Kurs zunächst dadurch gestrafft, daß der Bestand der Banken an freien Liquiditätsreserven — im wesentlichen Wechsel, die im Rahmen der Kontingente angekauft werden können — durch absorbierende Maßnahmen (Kürzung der Rediskont-Kontingente sowie Erhöhung der Mindestreserven) rasch vermindert wurde. Liquiditätspolitisch nicht weniger von Bedeutung war in dieser Zeit die Umkehr der Devisenströme, die Mitte Januar 1979 einsetzte und bis zur Jahresmitte die Liquidität der Kreditinstitute verringerte. Die liquiditätspolitischen Maßnahmen und die Entzugseffekte, die von den Devisenabflüssen ausgingen, führten dazu, daß die Banken bereits im Frühjahr v. J. insgesamt praktisch nur noch über ein technisches Minimum an freien Liquiditätsreserven verfügten. Mit dem Übergang zu einer restriktiven Liquiditätspolitik erhöhte die Bundesbank im Januar auch den Lombardsatz von 3½ auf 4% und setzte damit ein erstes Zinssignal, das die beabsichtigte Änderung des geldpolitischen Kurses unterstrich.

„Härtung“ des Kurses im Frühjahr

Zinspolitisch wurde der restriktive Kurs der Geldpolitik Ende März durch Heraufsetzung des Diskontsatzes auf 4% und des Lombardsatzes auf 5% fortgeführt. Gegen ein schärferes Anziehen der Zinszügel sprachen zunächst noch binnenwirtschaftliche Überlegungen, insbesondere das Fehlen einer letzten Gewißheit über die Eigendynamik des Konjunkturaufschwungs einerseits und die Stärke der „hausgemachten“ Inflation andererseits. In dieser von fortwährenden Geldabflüssen ins Ausland gekennzeichneten Periode, die etwa bis zur Jahresmitte reichte, kam es liquiditätspolitisch darauf an, den aus den massiven Devisenabgaben resultierenden Druck auf die Bankenliquidität wenigstens soweit zu lindern, daß sich ein gewisses, den Intentionen der Bundesbank durchaus förderliches Spannungsverhältnis am Geldmarkt nicht in unkontrollierter Form verschärfte, zumal neben den Devisenabflüssen den Banken im Frühjahr v. J. durch die Kassentransaktionen der öffentlichen Haushalte Mittel entzogen wurden. Die Bundesbank stockte daher im April die Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute um 5 Mrd DM

¹ Zur Ableitung des Geldmengenziels für 1980 vgl. auch die Ausführungen im Monatsbericht für Dezember 1979, S. 7 f.

Monetäre Entwicklung							
Veränderung im Zeitraum 1)							
Position	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Mrd DM							
A. Zentralbankgeldschaffung und freie Liquiditätsreserven der Banken 2)							
1. Nettoauslandsposition der Bundesbank (ohne Devisenwapgeschäfte)	+ 27,2	- 2,8	- 2,1	+ 8,3	+ 8,4	+ 20,3	- 5,2
2. Nettoguthaben zentraler öffentlicher Haushalte (Zunahme: -)	- 1,1	- 3,0	+ 1,7	+ 3,7	+ 5,0	- 2,1	+ 4,0
3. Änderung der Mindestreserven (Zunahme: -)	- 6,4	+ 12,7	+ 7,2	- 4,6	+ 8,1	- 1,8	- 3,2
4. Veränderung der Refinanzierungslinien (Kürzung: -)	- 11,9	+ 4,5	+ 4,5	+ 0,7	+ 6,5	+ 4,4	+ 5,1
5. Offenmarktgeschäfte 3)	- 6,3	- 1,5	+ 11,6	- 8,6	- 0,7	- 3,6	+ 0,3
6. Lombard- bzw. Sonderlombardkredite	+ 1,1	+ 2,0	- 2,0	+ 6,5	- 6,5	+ 1,0	+ 2,2
7. Nicht im einzelnen genannte Bestimmungsfaktoren	- 0,1	- 4,6	- 1,1	- 5,6	- 3,5	- 3,8	- 5,1
Zentralbankgeldmenge und freie Liquiditätsreserven (Summe 1 bis 7)	+ 2,5	+ 7,4	+ 19,9	+ 0,3	+ 17,3	+ 14,3	- 1,9
davon:							
Zentralbankgeldmenge 4)	+ 6,9	+ 5,8	+ 9,5	+ 7,9	+ 10,9	12) + 14,1	+ 7,8
Freie Liquiditätsreserven der Banken 5)	- 4,4	+ 1,6	+ 10,4	- 7,6	+ 6,3	+ 0,2	- 9,7
Nachrichtlich:							
Bestand an freien Liquiditätsreserven im letzten Monat des Zeitraums	3,0	4,5	14,9	7,3	13,6	13,8	4,1
Stand der Lombard- bzw. Sonderlombardkredite im letzten Monat des Zeitraums	0,8	2,8	0,8	7,3	0,8	1,8	3,9
in %							
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Zentralbankgeldmenge 2) 6)	+ 7,3	+ 6,3	+ 9,8	+ 8,3	+ 10,0	12) + 11,8	+ 5,3
Nachrichtlich:							
im Jahresdurchschnitt	+ 10,6	+ 6,1	+ 7,8	+ 9,2	+ 9,0	12) + 11,4	12) + 9,1
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 9,8	+ 7,9	+ 10,4	+ 10,1	+ 9,4	+ 11,5	+ 11,5
M1 (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 1,3	+ 11,1	+ 14,3	+ 5,0	+ 11,7	+ 14,2	+ 3,8
M2 (= M1 zuzüglich Termineinlagen unter 4 Jahren)	+ 13,1	+ 4,7	- 0,1	+ 7,1	+ 11,1	+ 12,9	+ 7,9
M3 (= M2 zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist)	+ 8,4	+ 8,3	+ 8,7	+ 8,6	+ 11,0	+ 10,8	+ 5,7
Mrd DM							
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Geldmenge M3 (= 1 + 2 - 3 - 4 - 5)	+ 34,0	+ 35,2	+ 38,4	+ 41,0	+ 58,9	+ 64,8	+ 39,2
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 7)	+ 67,5	+ 59,8	+ 85,5	+ 91,2	+ 94,2	+ 125,4	+ 139,0
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken insgesamt	+ 65,2	+ 61,2	+ 78,9	+ 96,3	+ 95,8	+ 122,6	+ 140,9
- an Unternehmen und Private 8)	+ 31,1	+ 26,0	+ 16,6	+ 46,5	+ 42,3	+ 49,0	+ 67,5
- für den Wohnungsbau 9)	+ 23,5	+ 15,2	+ 14,3	+ 19,3	+ 26,8	+ 38,9	+ 44,8
- an öffentliche Haushalte	+ 10,6	+ 20,1	+ 48,0	+ 30,5	+ 26,7	+ 34,7	+ 28,5
2. Netto-Forderungen gegenüber dem Ausland 10)	+ 23,5	+ 13,2	+ 16,8	+ 8,3	+ 10,1	+ 7,1	- 21,8
3. Geldkapital	+ 45,6	+ 34,5	+ 61,3	+ 59,1	+ 42,9	+ 54,8	+ 75,8
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 12,0	+ 8,5	+ 25,9	+ 12,2	+ 0,8	+ 7,7	+ 3,3
Sparbriefe	+ 5,5	+ 4,8	+ 8,9	+ 10,4	+ 13,4	+ 10,3	+ 14,8
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 10,2	+ 8,0	+ 9,4	+ 11,4	+ 13,6	+ 17,0	+ 18,7
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 11)	+ 14,3	+ 10,1	+ 12,9	+ 19,3	+ 9,7	+ 14,2	+ 33,6
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	+ 4,2	+ 0,4	+ 1,4	- 10,2	- 0,8	+ 2,5	- 1,7
5. Sonstige Einflüsse	+ 7,2	+ 2,9	+ 1,2	+ 9,6	+ 3,3	+ 10,4	+ 3,8

1 Soweit nicht anders vermerkt, berechnet auf der Basis von Monatsendständen. — 2 Berechnet auf der Basis von Tagesdurchschnitten im letzten Monat der Periode bzw. Vorperiode. — 3 1979 einschl. Devisenwap- und -pensionsgeschäfte. — 4 Bargeldumlauf (ab März 1978 ohne die auf die Mindestreserve anrechenbaren Kassenbestände der Kreditinstitute an inländischen Noten und Münzen) und Reserve-Soll für In-

landsverbindlichkeiten der Banken in jeweiligen Reservesätzen. — 5 Überschufguthaben, inländische Geldmarktpapiere, deren Ankauf die Bundesbank zugesagt hat, und unausgenutzte Rediskontkontingente sowie — bis Mai 1973 — freier Lombardspielraum. — 6 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet. — 7 Kreditinstitute und Bundesbank; einschl. Wertpapierkredite. —

8 Ohne Wohnungsbau. — 9 Ohne Wertpapierkredite. — 10 Kreditinstitute und Bundesbank. — 11 Ohne Bankbestände. — 12 Der mit der Neubegrenzung der Zentralbankgeldmenge eingetretene statistische Bruch (vgl. Anmerkung 4) wurde bereinigt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

auf und nahm Ende Mai nicht in die Marktregulierung einbezogene Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere vorzeitig zurück (3,2 Mrd DM). Weitere Mittel wurden den Banken nur in kurzfristig reversibler Form zur Verfügung gestellt, weil nicht auszuschließen war, daß sich die Geldbewegungen ins Ausland wenigstens zum Teil sehr rasch wieder umkehrten (was ab Juni v. J. tatsächlich auch der Fall war).

Verstärkte Feinsteuerung des Geldmarktes

Die Feinsteuerung der Bankenliquidität, die damit notwendig wurde, vollzog sich teilweise über neuartige Interventionstechniken am Geldmarkt. So wurden den Kreditinstituten im April v. J. zum ersten Mal in größerem Umfang Mittel mit Hilfe von Devisenswapgeschäften (Dollarkauf der Bundesbank per Kasse bei gleichzeitig vereinbartem Verkauf per Termin) bereitgestellt. Im Juni v. J. reicherte die Bundesbank die Bankenliquidität erstmals auch im Wege von Pensionsgeschäften mit ankaufsfähigen festverzinslichen Wertpapieren am offenen Markt an; diese auf 30 Tage befristeten Geschäfte wurden mit zum Rediskont zugelassenen Kreditinstituten abgeschlossen. In der gegebenen Situation sah die Bundesbank in dieser neuen Form des Offenmarktgeschäfts, bei dem die Initiative hinsichtlich Laufzeit und Satzgestaltung den geldpolitischen Intentionen entsprechend bei der Notenbank lag, eine Möglichkeit, einen Teil der hohen Inanspruchnahme des Lombardkredits zu konsolidieren, die sich aufgrund der anhaltenden Liquiditätsentzüge herausgebildet hatte. In dieser Phase der Bundesbankpolitik, die das Frühjahr und den Frühsommer über andauerte und in der Zentralbankgeld in großem Umfang durch liquiditätspolitische Maßnahmen in den Geldmarkt geschleust werden mußte, wurden die Notenbankzinsen mäßig erhöht. Nachdem der Lombardsatz Anfang Juni zunächst um $\frac{1}{2}$ %-Punkt auf $5\frac{1}{2}$ % angehoben worden war, wurden Mitte Juli nochmals der Diskontsatz von zuvor 4 % auf 5 % sowie der Lombardsatz von $5\frac{1}{2}$ % auf 6 % heraufgesetzt. Mit der Erhöhung ihrer Zinssätze um die Jahresmitte handelte die Bundesbank einerseits „konstatierend“, weil die Zinsen am Bankengeldmarkt und am Rentenmarkt unter dem Einfluß der drängenden Kreditnachfrage, aber auch des Liquiditätsentzugs bereits zuvor angezogen hatten; andererseits sollten die höheren Notenbankzinsen dazu beitragen, die Zinsen im „Massengeschäft“ der Banken nach oben in Bewegung zu bringen, um damit Kreditnehmer und Sparer in voller Breite zu erreichen.

Geldmarktpolitik mit Hilfe einer Begrenzung des Lombardkredits schafft verschärfte Knappheitsverhältnisse

Mit der Einführung einer Begrenzung des Lombardkredits ab September, wodurch die Lombardinanspruchnahme der Kreditinstitute im Tagesdurchschnitt eines Monats nur noch bis zu 15 % der rechnerischen Norm-Rediskont-Kontingente möglich wurde, gewann die liquiditätspolitische Komponente im Handeln der Bundesbank zusätzliche Bedeutung. Diese Maßnahme zielte darauf ab, die seit dem Frühjahr v. J. zu beobachtende starke Beanspruchung des Lombardkredits, der prinzipiell nur der Überbrückung eines kurzfristigen Liquiditätsbedürfnisses dienen soll, einzuengen, so daß der verbleibende Zentralbankgeldbedarf auf anderem Wege befriedigt werden mußte. Damit hatte die Bundesbank die Möglichkeit, die Banken zu liquiditätsbedingter Zurückhaltung bei der Ausweitung ihres Kredit- und Wertpapieranlagegeschäfts zu veranlassen. Die größeren Schwierigkeiten der Kreditinstitute bei der Geldbeschaffung wurden dadurch deutlich, daß der Tagesgeldsatz sich in der Folgezeit im Monatsdurchschnitt 1 bis 2 Prozentpunkte über dem jeweiligen Lombardsatz bewegte. Gleichzeitig zogen die Termingeldsätze und die mit ihnen korrespondierenden Zinssätze für Termineinlagen kräftig an und überschritten im weiteren Verlauf die Notenbankzinssätze stärker als sonst üblich. Dem Anstieg der Geldmarkt- und Termineinlagensätze folgten die Zinsen für Kundenkredite zunächst nicht im gleichen Maße, doch ging von der Verengung der Zinsmargen im allgemeinen ein Zwang zur Anpassung der Kreditzinsen und auch zu einer Zurückhaltung in der Ausleihpolitik aus. Dieses Vorgehen bedeutete freilich nicht, daß die von der Bundesbank betriebene Steuerung des Geldmarktes auf die saisonalen und zufallsbedingten Schwankungen im Zentralbankgeldbedarf der Banken keine Rücksicht genommen hätte. Die Bundesbank war vielmehr darauf bedacht, den unumgänglich erscheinenden Spitzenausgleich am Geldmarkt durch Ausgleichsoperationen rechtzeitig zu besorgen, da die quasi-automatische „Ventilfunktion“ des Lombardkredits nach seiner quantitativen Begrenzung nur noch beschränkt wirksam werden konnte.

Steuerung des Geldmarktes „auf Sicht“

Um den wachsenden Aufgaben der kurzfristigen Feinsteuerung gerecht zu werden, setzte die Bundesbank teils neu entwickelte, teils bereits bewährte Interventionstechniken nebeneinander ein. Außer den schon erwähnten Devisenswapgeschäften, die sowohl in expansiver als auch in kontraktiver Richtung getätigt wurden, schloß die Bundesbank ab Ende August auch sog. Devisenpensionsgeschäfte ab. Mit ihnen wurden

Auslandsaktiva der Bundesbank (genauer gesagt: Herausgabeansprüche auf US-Dollaraktiva) für befristete Zeit auf Kreditinstitute übertragen, was eine entsprechende Liquiditätsbindung zur Folge hatte. Außerdem griff die Bundesbank mehrfach auf schon vorher angewandte Feinsteuerungsverfahren (Verlagerung von Bundesmitteln in den Geldmarkt gem. § 17 BBankG sowie 10-Tage-Offenmarktgeschäfte über Handelswechsel) zurück. Die von der Bundesbank praktizierte Geldmarktsteuerung brachte es mit sich, daß die genannten Instrumente bisweilen in relativ kurzen Abständen und auch in alternierender Weise, einmal absorbierend und dann liquiditätsanreichernd, eingesetzt werden mußten. Hierin drückten sich aber nicht wechselnde Orientierungen der Bundesbank am Geldmarkt aus; vielmehr konnte nur auf diesem Wege erreicht werden, daß die für notwendig erachteten Knappheitsverhältnisse am Geldmarkt auch unter dem schwankenden Einfluß marktbedingter Liquiditätsfaktoren erhalten blieben. So wurde bis Oktober die Bankenliquidität vor allem durch Devisenzuflüsse zur Bundesbank mehr als erwünscht angereichert, und im November und Dezember brachte die frühzeitig einsetzende saisonale „Auskehrung“ der öffentlichen Kassen einen erheblichen Liquiditätsstoß für die Banken mit sich. Beides verlangte liquiditätsbindende Ausgleichsoperationen der Bundesbank. Die wachsenden „Umsätze“ bei den Ausgleichsoperationen erweiterten den Spielraum für „geräuschlose“ Feinsteuerungsmaßnahmen, d. h. für Käufe und Wiederverkäufe von Vermögenswerten durch die Bundesbank auf kurze Zeit, wie z. B. von Handelswechseln, festverzinslichen Wertpapieren und Auslandsforderungen im Pensions- bzw. Swapwege, oder für den Verkauf und Rückkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren. Dies stellt, rein wirtschaftlich betrachtet, eine Art Politik am „offenen Markt“ dar, wie sie unter den gegebenen Verhältnissen in der Bundesrepublik bei einem vergleichsweise engen Geldmarkt (der praktisch nur ein Bankengeldmarkt ist) und ohne größere kurzfristige Staatsschulden (die in anderen Ländern vielfach die Basis für Offenmarktoperationen bilden) möglich ist.

Die härtere Linie der Bundesbank am Geldmarkt und die Bereitstellung von Zentralbankgeld durch die beschriebenen Ausgleichsoperationen ab Anfang September waren nicht zuletzt auch von dem Erfordernis diktiert, die Ankündigungswirkungen zinspolitischer Maßnahmen mit Rücksicht auf die labile Verfassung des Devisenmarktes möglichst gering zu halten und eine liquiditätspolitische „Auffanglinie“ für erwartete Devisenzuflüsse zu schaffen. Als gegen Jahresende der Umschwung in der Zahlungsbilanz und in den Devisenströmen immer deutlicher zutage trat und in den ersten Monaten des neuen Jahres der Wechselkurs der D-Mark sogar unerwünschte Schwächetendenzen aufwies, trug die Bundesbank der neuen Lage auch durch schrittweise Anpassung der wichtigen Notenbankzinsen, des Diskont- und Lombardsatzes, Rechnung. Anfang November wurden der Diskontsatz auf 6% und der Lombardsatz auf 7% erhöht. Damit wurden notwendige Korrekturen im Zinsgefüge unterstützt, die vor allem die Konditionengestaltung im „Massengeschäft“ der Banken (Kontokorrentkredite, Spareinlagengeschäft) betrafen. Zugleich wurde der Rediskontspielraum für die Banken um rd. 4 Mrd DM erweitert. Diese Maßnahme zielte darauf ab, den trendmäßig wachsenden Bedarf an Zentralbankgeld auf traditionellem Wege – und gestreut über das gesamte Bankensystem – zu decken, nachdem nicht mehr mit massiven Geldzuflüssen von außen zu rechnen war.

Die Ausweitung der Rediskont-Kontingente wurde Ende Februar d. J. wiederholt (Erhöhung um 4 Mrd DM). Damit war eine weitere Heraufsetzung der Notenbankzinsen (Erhöhung des Diskontsatzes auf 7% und des Lombardsatzes auf 8½%) verbunden; diese sollte erneut die Notenbankzinsen stärker an die Marktsätze heranführen, die als Folge der weltweiten Zinsauftriebstendenz bereits wieder vorangeeilt waren. Im Hinblick auf die größere Marktkonformität der Notenbankzinsen wurde die Begrenzung des Lombardkredits aufgehoben, wobei davon ausgegangen wurde, daß es in Zukunft ohne das Mittel einer starren quantitativen Regelung gelingen wird, den Lombardkredit prinzipiell nur zur kurzfristigen Überbrückung vorübergehender Liquiditätsbedürfnisse der einzelnen Kreditinstitute einzusetzen. Die Bundesbank kann freilich zuweilen trotzdem vor der Notwendigkeit stehen, je nach Lage der Dinge mit den erwähnten Mitteln der Feinsteuerung den Geldmarkt zu beeinflussen, da nach wie vor die nicht unmittelbar von der Bundesbank beeinflussbaren liquiditätsschaffenden und -entziehenden Vorgänge, wie Devisenbewegungen, groß und unvorhersehbar bleiben können.

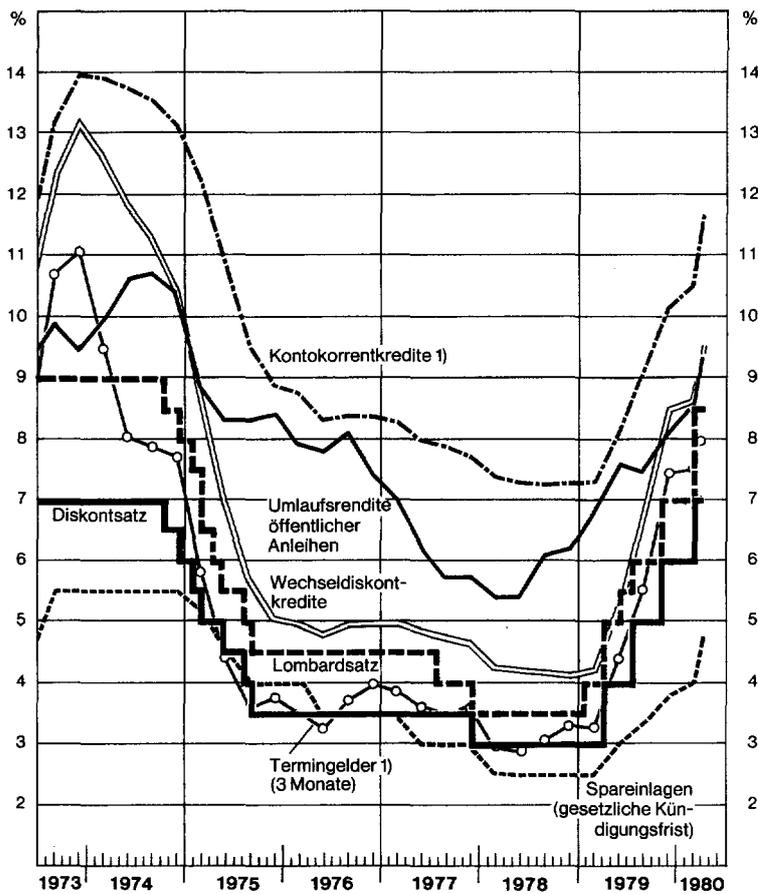
Schrittweise Anpassung der zins- und liquiditätspolitischen Steuerung

Angleichung der Notenbankzinsen an die Marktsätze

c) Gedämpfter Geldschöpfungsprozeß

Kaum gebremste Kreditexpansion . . .	Die inländische Kreditexpansion reagierte nur allmählich auf den geldpolitischen Kurswechsel. Sie setzte im Jahre 1979 den kräftigen Aufwärtstrend fort, auf den sie 1978 eingeschwenkt war, und hielt damit das ganze vergangene Jahr hindurch den Geldschöpfungsprozeß in Gang. Die ausstehenden Kredite an inländische Nichtbanken erhöhten sich bei den Kreditinstituten (einschl. Bundesbank) im Jahre 1979 um 11 ½ % und damit ebenso stark wie 1978. Der Schwerpunkt lag bei der Kreditgewährung an Private, deren Dynamik erst in der zweiten Jahreshälfte etwas nachließ (vgl. S. 26). Öffentliche Stellen nahmen dagegen 1979 beim Bankensystem erheblich weniger Mittel auf als im Jahr davor, obwohl ihr gesamter Kreditbedarf unverändert hoch blieb.
. . . aber beschleunigte Geldkapitalbildung	Ein starkes Gegengewicht zur expansiven Wirkung der inländischen Kreditexpansion auf die Geldmengenentwicklung bildete im vergangenen Jahr die Geldkapitalbildung bei den Banken. Unter dem stimulierenden Einfluß der am „längeren Ende“ der Finanzmärkte steigenden Zinsen, eine Tendenz, die durch die Liquiditätspolitik der Bundesbank zusätzlichen Auftrieb erhielt, war die Geldkapitalbildung 1979 weit größer als im Vorjahr; sie belief sich auf 76 Mrd DM gegen 55 Mrd DM 1978. Die mit Abstand wichtigste Komponente der Geldkapitalbildung bildete der Absatz von Bankschuldverschreibungen, von denen (mit fast 34 Mrd DM) rund zweieinhalbmals soviel bei inländischen Nichtbanken untergebracht wurden wie im Jahr davor. Dieses Rekordergebnis war dem zunächst zügigen Anstieg der Anleiherenditen und den im weiteren Verlauf eher stabilisierten Zinserwartungen am „langen Ende“ des Marktes zuzuschreiben, die über viele Monate hinweg die Verfassung des Rentenmarktes kennzeichneten (vgl. S. 30). Großes Interesse hatten inländische Nichtbanken ferner an den kursrisikofreien Banksparbriefen, nachdem deren Verzinsung an den steigenden Zinstrend am Anleihemarkt angepaßt worden war. Sparbriefe mit laufender Zinszahlung und vierjähriger Laufzeit wurden Ende 1979 mit 7,5 % verzinst, das waren 2,2 Prozentpunkte mehr als zu Anfang des vergangenen Jahres. Der Zins für Spareinlagen gleicher Befristung wurde in dieser Zeit zunächst überhaupt nicht und dann in größeren Schüben vor allem im April, August und November um insgesamt 1 ½ Prozentpunkte auf gut 6 % heraufgesetzt. Jahresspareinlagen erbrachten Ende 1979 rd. 5 %; die hier erzielbaren Zinsen blieben seit Mitte v. J. hinter der laufenden Geldentwertungsrate zurück, was seit Mitte 1976 praktisch nie zu beobachten gewesen war. Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist wurden Ende 1979 mit 4 % verzinst gegen 2 ½ % im März 1979. Infolge der wenig attraktiven Verzinsung verlief das Spareinlagengeschäft der Kreditinstitute im Jahre 1979 insgesamt recht schleppend.
Kontraktiver Auslandseinfluß	Gedämpft wurde der inländische Geldschöpfungsprozeß 1979 ferner durch den Zahlungsverkehr der Nichtbanken mit dem Ausland, in dem es erstmals seit zehn Jahren wieder zu größeren Geldabflüssen kam. Die Netto-Forderungen der Kreditinstitute und der Bundesbank gegenüber dem Ausland, deren Abnahme diesen Vorgang widerspiegelt, ermäßigten sich um 22 Mrd DM, nachdem sie im Jahr davor noch um 7 Mrd DM zugenommen hatten. Dieser Umschwung geht hauptsächlich auf die starke Passivierung der Leistungsbilanz der Bundesrepublik mit dem Ausland zurück, wurde aber durch hohe Kapitalabflüsse im Nichtbankenbereich verstärkt (vgl. hierzu S. 36 ff). Anfang v. J. griffen die Unternehmen anscheinend stärker auf die während der Kapitalzuflüsse im Herbst 1978 angesammelten Geldbestände, vor allem ihre kürzerfristigen Termineinlagen, zurück, um die Mittelentzüge über den Auslandszahlungsverkehr zu finanzieren. Im weiteren Jahresverlauf glichen sie diese dagegen wohl auch teilweise durch Inanspruchnahme zusätzlicher kurzfristiger Bankkredite aus.
Verlangsamtes, aber differenziertes Wachstum der Geldkomponenten	Vor allem dank der verstärkten Geldkapitalbildung hat sich der Anstieg der Geldbestände im Jahresverlauf 1979 im Einklang mit den Entwicklungstendenzen bei der Zentralbankgeldmenge spürbar verlangsamt. Dies gilt für alle Abgrenzungen des Geldvolumens. Allerdings hat sich das Wachstum bei den einzelnen Aggregaten sehr unterschiedlich abgeschwächt. Während die Geldbestände in der weiten Abgrenzung M3 (Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) um gut 5 ½ % wuchsen, und damit in einem ähnlichen Ausmaß wie die Zentralbankgeldmenge, lag die Geldmenge in der Definition M2 (M3 ohne Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) am Jahresende um 8 %, die Geldmenge in der engsten Abgrenzung M1 (Bargeld und Sichteinlagen) dagegen nur um knapp 4 % über ihrem jeweiligen Stand ein Jahr zuvor. Diese divergierende Entwicklung ist vor allem auf

Entwicklung ausgewählter Zinssätze seit Mitte 1973



1) Unter 1 Mio DM.

starke Verlagerungen von den Sichtguthaben und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist zu den zinsreagiblen, kürzerfristigen Termingeldern zurückzuführen, deren Zinsen den Satzanstieg am Geldmarkt weitgehend mitmachten. So erhöhten sich die Zinsen für Festgelder mit einer vereinbarten Laufzeit von drei Monaten, die sich in Anlehnung an die Geldmarktsätze bilden, von Dezember 1978 bis Dezember 1979 im Durchschnitt um rd. 4½ Prozentpunkte. Der „Spareckzins“ wurde demgegenüber in dieser Zeit, wie erwähnt, nur um 1½ Prozentpunkte erhöht (und damit übrigens nur halb soviel wie der Diskontsatz der Bundesbank). Die Kassenbestände (Bargeld und Sichteinlagen) erbrachten naturgemäß keinen Zinsertrag. Die Vorliebe für sehr liquide Anlagen mußte also im abgelaufenen Jahr mit einem relativ hohen Zinsentgang „bezahlt“ werden und nahm daher ab. Eine „Ökonomisierung“ der Geldhaltung und ihre Konzentration auf hochverzinsliche Terminguthaben stellt sich unter solchen Umständen fast zwangsläufig ein. Im Jahr davor hatte die Wirtschaft dagegen nicht zuletzt als Folge der anhaltend niedrigen Zinsen eine hohe Präferenz für Zahlungsmittel entfaltet.

Solche zinsinduzierten Schwankungen in der Liquiditätspräferenz erschweren es, das Wachstumstempo eng definierter monetärer Aggregate und seine Wirkung auf den Wirtschaftsablauf richtig zu bewerten. So läßt beispielsweise das gebremste Wachstumstempo der Geldmenge M1 im vergangenen Jahr keine sicheren Rückschlüsse auf den Restriktionsgrad der Geldmengenpolitik zu. Denn dahinter stand nicht schlechthin eine Abschwächung der Nachfrage nach Zahlungsmitteln, sondern zu einem Teil nur eine Umschichtung von hoch liquiden Geldbeständen in Anlageformen, die von den Nichtbanken fast in gleicher Weise als — zwar nicht „jeden Tag“, aber wenn nötig rasch verfügbare — liquide Mittel oder besser als „Quasigeld“ angesehen werden. Die gedämpfte Entwicklung der Geldmenge M1 ist daher eher ein Maß für „monetäre Impulse“, die vom

Zinselastizität der Geldnachfrage beeinträchtigt Orientierung anhand eng definierter Geldmengenbegriffe

Anstieg der kurzfristigen Zinssätze ausgegangen sind, als daß sie unmittelbare Schlüsse zuließe, welche Wirkungen von geldpolitischen Maßnahmen auf die Gütersphäre der Wirtschaft ausgegangen sind. Das Eingehen etwas längerer Bindungsfristen bei der Geldanlage bedeutet nicht, daß sich die Wirtschaft bei ihren Ausgabedispositionen von der Finanzierungsseite her künftig eingeschränkt fühlen könnte, denn die als Alternativanlage bevorzugten — überwiegend kurzfristigen — Quasigeldbestände sind gleichfalls recht liquide. Dementsprechend ist auch einer starken Ausweitung des Geldmengenaggregates M2 keine besonders hohe Bedeutung zuzumessen, wenn sich darin, wie 1979, auch stärkere Verlagerungen von Spareinlagen, die de facto etwas weniger liquide sind, auf kurzfristige Termineinlagen widerspiegeln. Wegen dieser — keineswegs neuen — Erfahrung, daß die enger definierten Aggregate M1 und M2 zu Fehlinterpretationen verleitenden Zufallsschwankungen unterliegen können, orientiert sich die Bundesbank vornehmlich an der Entwicklung der weit abgegrenzten Geldmengenbegriffe M3 und der Zentralbankgeldmenge, die mittelfristig in einem verhältnismäßig stabilen Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Entwicklung stehen.

d) Bankkreditgewährung an Private

Ungebrochene Dynamik der privaten Nachfrage nach Bankkrediten

Trotz der zunehmenden „Härtung“ des geldpolitischen Kurses seit Beginn des Jahres 1979 expandierten die Ausleihungen der Kreditinstitute an Unternehmen und Privatpersonen mit einer Wachstumsrate von 12% im vergangenen Jahr erheblich rascher als in allen Jahren seit 1973. Dies hing freilich nicht nur mit dem kräftigen Konjunkturauftrieb und der Inflationsbeschleunigung zusammen, sondern auch mit dem erwähnten Geldabfluß ins Ausland, der teilweise zu einer Aufnahme zusätzlicher Inlandskredite geführt haben dürfte. Dies in Rechnung gestellt, wird man nicht sagen können, daß die zins- und liquiditätspolitischen Maßnahmen der Bundesbank das Kreditangebot der Banken und die Kreditnachfrage der Nichtbanken nicht beeinflußt hätten. Die knappe Verfassung des Geldmarktes veranlaßte die Kreditinstitute, zunächst ihre „indirekte“ Kreditgewährung, nämlich den Kauf von Wertpapieren inländischer Nichtbanken-Emittenten, per Saldo einzustellen und im Verlaufe des Jahres die Bestände an solchen Papieren um gut 2 Mrd DM abzubauen. Ein zweites Anzeichen für die Reaktion der Banken ist darin zu erblicken, daß die Kreditinstitute bei langfristigen Krediten weniger neue Zusagen erteilten; die effektiv gewährten Kredite nahmen freilich stärker zu als 1978.

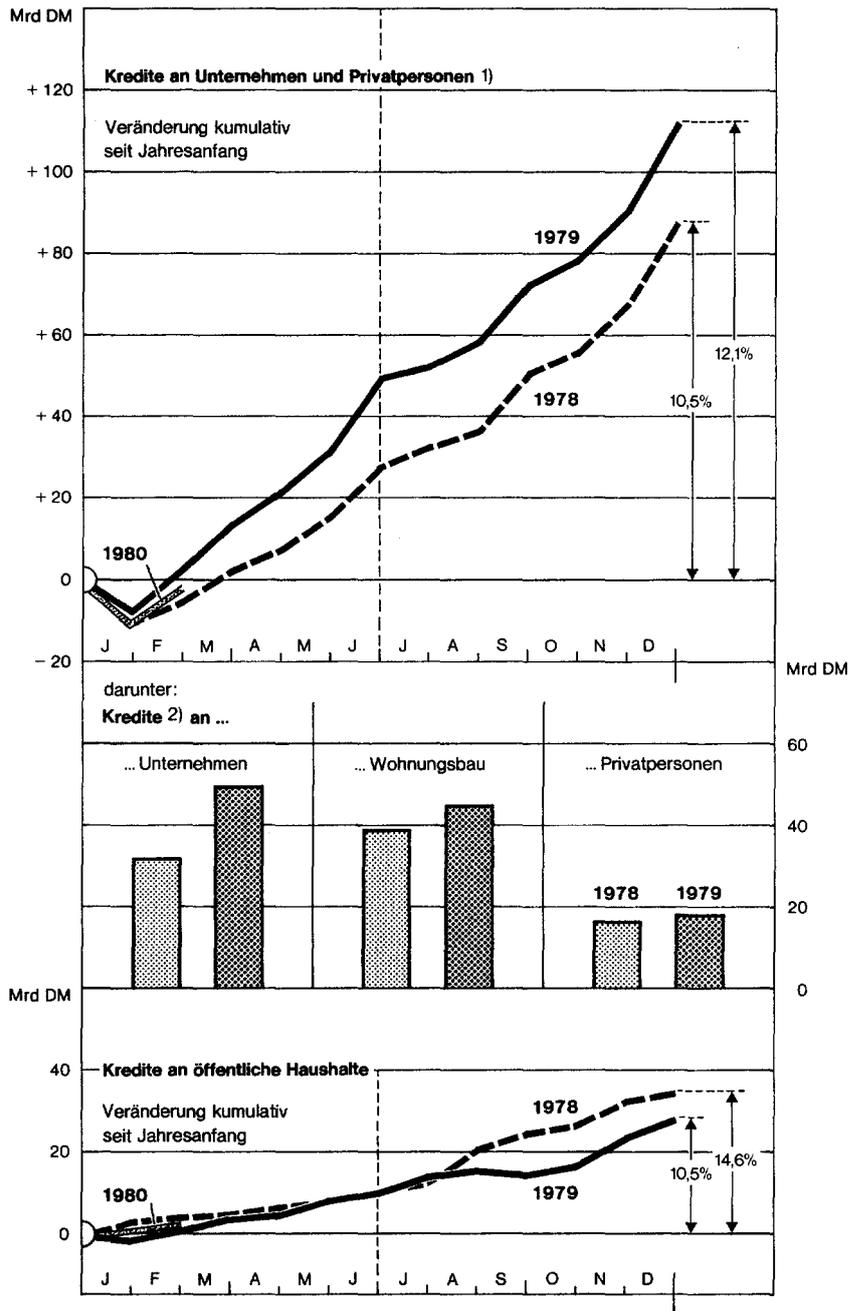
Zinsanstieg begünstigt kurzfristige Verschuldung

Der Anstieg der Kreditkosten fiel für sich genommen im vergangenen Jahr recht kräftig aus. So lagen die Kontokorrentzinsen im Dezember v. J. — je nach Abschlußsumme — mit knapp 10% und mehr um gut 3 bis 3½ und die Kosten für Wechseldiskontkredite um 4½ Prozentpunkte über ihrem Niveau von Anfang 1979. Erststellige Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke, für die im Dezember 1979 im Durchschnitt 8¾% (ohne Nebenkosten) berechnet wurden, kosteten etwa 2½ Prozentpunkte mehr als auf ihrem Tiefstand im Mai 1978. Der Zinsanstieg im „Massengeschäft“ der Banken setzte sich jedoch erst im Zuge der Diskontanhebungen zwischen Ende März und Anfang November v. J. stärker durch, verlor gleichzeitig aber auch wieder an Bremswirkung auf die Kreditnachfrage, da sich die Inflationserwartungen beschleunigten. Die Tatsache, daß die kurzfristigen Kredite im Rahmen der Direktausleihungen der Banken an Private mit 15% weit überproportional wuchsen, deutete auf die — zumindest zeitweilig — gehegte Hoffnung auf einen Umschwung der Zinstendenz in der Zukunft hin. Ob es sich hier um mehr als eine temporäre „Ausweichreaktion“ handelte, ob allmählich die Kreditaufnahme der gewerblichen Investoren, der privaten Bauherrn und Konsumenten schwächer wachsen wird, ist derzeit noch eine offene Frage; im Hinblick auf die anhaltende Inflationstendenz wäre eine solche Reaktion erwünscht.

Breit fundierte Kreditexpansion

Im Gegensatz zu 1978 erstreckte sich die kräftige private Kreditexpansion auf alle Bereiche. Mit einem Zuwachs von 10½% (oder knapp 50 Mrd DM) spielten die Ausleihungen an Unternehmen außerhalb des Wohnungsbaus — darunter vor allem auch an die Industrie und das Warenproduzierende Handwerk — im Einklang mit dem Konjunkturbild erstmals seit 1976 wieder eine große Rolle. Im ersten Halbjahr 1979 wuchs die Kreditaufnahme der Unternehmen geradezu stürmisch, in der zweiten Jahreshälfte ließ ihre Dynamik etwas nach, vermutlich weil viele Firmen angesichts der anziehenden Kreditkosten verstärkt auf ihre hohen liquiden Reserven zurückgriffen. Während sich bei den Wohnungsbaukrediten, die um 13% (oder 45 Mrd DM) zunahm, das Wachstumstempo in der ersten Jahreshälfte etwas verminderte, beschleunigte es sich später wieder. Der kräftige Anstieg der Baukosten, der Anschlußfinanzierungen bedingte, sowie Baumaß-

Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken *)



*) Einschl. Wertpapierkredite.- 1) Einschl. Wohnungsbau.- 2) Ohne Wertpapierkredite.

nahmen mit dem Ziel der Energieeinsparung überspielten anscheinend zuletzt den Dämpfungseffekt steigender Zinsen auf die Kreditaufnahme für Wohnungsbauzwecke. Infolge der leicht verringerten Nachfrage nach Personenkraftwagen und wohl auch der gestiegenen Zinsen ließ das Wachstumstempo der „Konsumentenkredite“ im vergangenen Jahr etwas nach.

Entsprechend den Schwerpunkten der privaten Kreditnachfrage lag das Wachstum der Ausleihungen bei den Kreditgenossenschaften und Sparkassen wie im Jahr davor 1979 erneut über dem Durchschnitt. Der breite Kundenkreis dieser Institutsgruppen, die eng in die Finanzierung der mittelständischen Wirtschaft, des Wohnungsbaus und des privaten Konsums eingeschaltet sind, dürfte für ihre Spitzenrolle ebenso bedeutsam gewesen sein wie die Tatsache, daß sie sich im vergangenen Jahr über die niedrig verzinsten

Differenziertes Kreditwachstum bei den Bankengruppen

Spareinlagen vergleichsweise „billig“ refinanzieren und daher attraktivere Konditionen im Kreditgeschäft bieten konnten. Das Zurückfallen der Realkreditinstitute, die für neue langfristige Darlehen die Zinsen entsprechend der Wertpapierrendite anheben müssen, und der stärker von Termineinlagen und vom Geldgeschäft abhängigen Privatbankiers und Genossenschaftlichen Zentralbanken ist u. a. auf den besonders kräftigen Anstieg ihrer Refinanzierungskosten zurückzuführen; jedoch handelt es sich hier um Strukturunterschiede, die nach den Erfahrungen der Vergangenheit diese Institutsgruppen in anderen Perioden — z. B. bei einer stärkeren Senkung der besonders reagiblen Zinsen, wie der Wertpapierrenditen — begünstigen. Neben solchen „branchenspezifischen“ Unterschieden gibt es natürlich auch stärkere Differenzierungen zwischen den Kreditinstituten. Banken, die in ihrem Kreditgeschäft die Möglichkeit der Fristentransformation sehr genützt haben, mögen von dem marktbedingten Anstieg der Zinsen für ihre Einlagen so schnell und stark betroffen worden sein, daß sie kaum in der Lage waren, die gestiegenen Geldbeschaffungskosten auf die Kundschaftskredite weiterzuwälzen. Vor allem wenn sie zuvor vergleichsweise hohe Engagements eingegangen waren, sahen sich manche Institute u. U. einer fühlbaren Ertragseinbuße gegenüber, jedenfalls im Verhältnis zu Kreditinstituten, die vorsichtiger operierten. Diese Gefahr war übrigens bereits in einem Schreiben des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen zu den Jahresabschlüssen der Kreditinstitute vom November 1977 deutlich angesprochen worden.

Kreditzusagen als
„Frühindikator“

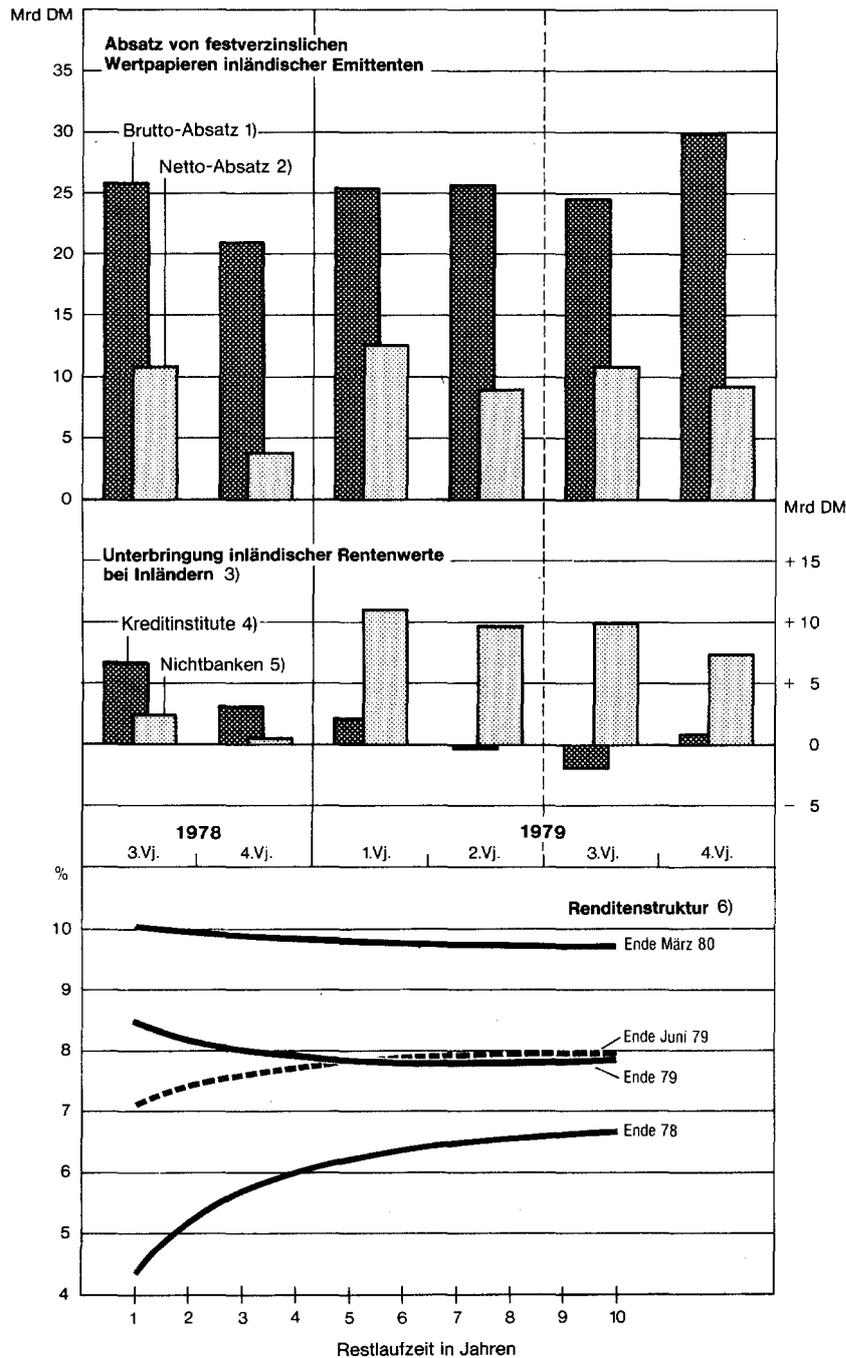
Die Beobachtung der Kreditzusagen erwies sich auch im vergangenen Jahr als nützliches Hilfsmittel einer vorausschauenden Geldpolitik. Denn die von ihrem beschleunigten Wachstum im Verlauf des Jahres 1978 ausgehende Vermutung, daß sich die private Kreditexpansion 1979 zunächst unvermindert fortsetzen würde, hat sich vollumfänglich bestätigt. Auch im Jahre 1979 ließ die Entwicklung der Kreditzusagen im kurzfristigen Bereich keine Trendänderung erkennen. Die Dynamik der kurzfristigen Kreditnachfrage scheint demnach noch weitgehend ungebrochen zu sein. Im gesamten Jahr 1979 wurden die kürzerfristigen Kreditlinien (mit gut 35 Mrd DM) erneut stärker als 1978 aufgestockt. Die noch nicht ausgenutzten Zusagen nahmen aufgrund der hohen Kreditanspruchnahme allerdings langsamer zu. Obwohl die Kreditzusagenstatistik wegen der Kürze des Erhebungszeitraums bisher noch keine unbedingt zuverlässigen Aussagen zuläßt, scheint sie andererseits zu bestätigen, daß eine erhebliche Zeit von der Zusage bis zur Inanspruchnahme von langfristigen Krediten vergehen kann. So ließ bei den langfristigen Darlehenszusagen das Wachstumstempo ab der Jahresmitte 1979 nach, die Bestände an offenen Zusagen gehen seitdem sogar zurück, da sich die Auszahlungen langfristiger Kredite auf hohem Niveau hielten. Diese alles in allem langsame Reaktion der kürzer- und langfristigen Kreditgewährung auf die Restriktionsmaßnahmen der Bundesbank läßt erkennen, daß es darauf ankommt, nicht nur die Kreditnachfrage, sondern auch das Kreditangebot mit geldpolitischen Mitteln wirkungsvoll zu beeinflussen.

e) Leistungsfähiger Rentenmarkt

Elastische Reaktion
des Rentenmarkts
auf den geldpolitischen
Kurswechsel

Der Rentenmarkt hat im Jahre 1979 als Sammelbecken für längerfristige Finanzierungsmittel zusätzliches Gewicht gewonnen. Dabei stellten der geldpolitische Kurswechsel, die schwankende Anlageneigung ausländischer Kapitalanbieter und die zeitweise sehr ausgeprägte Unsicherheit über die weitere Renditenentwicklung große Anforderungen an das Anpassungsvermögen des Marktes. Unter diesen Umständen sticht die Ergiebigkeit des Anleihemarktes hervor, an dem im vergangenen Jahr trotz schwieriger Bedingungen mit rd. 47 Mrd DM gut 7 Mrd DM mehr neue Mittel von In- und Ausländern angelegt wurden als im Jahr davor. Besonders bemerkenswert erscheint dieses Ergebnis im Lichte der härteren geldpolitischen Linie der Bundesbank, denn die Verknappung der Bankenliquidität führte 1979 dazu, daß sich die Banken vom Frühjahr v. J. an als Käufer aus dem Anleihemarkt praktisch völlig zurückzogen, während sie 1977 und 1978 die Hälfte der abgesetzten Rentenwerte übernommen hatten. Der von dieser Entwicklung mitbeeinflusste Anstieg der Anleihezinsen war freilich ein Anreiz für das Publikum, sich weit stärker als in den Jahren davor in Rentenwerten zu engagieren. Im Ergebnis wurden vom Nichtbankenbereich, in dem die privaten Haushalte eine dominierende Rolle spielten, im Jahre 1979 nicht weniger als vier Fünftel des steigenden Mittelaufkommens am Rentenmarkt aufgebracht (das restliche Fünftel entfiel zu etwa gleichen Teilen auf Bankenkäufe und auf den Rentenerwerb ausländischer Anleger).

Rentenmarkt



1) Kurswerte.- 2) Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten.- 3) Ohne Offenmarktoperationen der Bundesbank.- 4) Buchwerte.- 5) Als Rest errechnet.- 6) Regressionslinien für Umlaufrenditen tarifbesteuerteter Anleihen von Bund, Bahn und Post.

Eine Käuferstruktur des Anleihemarktes, wie sie sich im Jahre 1979 herausbildete, unterstützte wesentlich die geldpolitischen Absichten der Bundesbank. Denn der kräftig ausgeweitete Erwerb von Bankschuldverschreibungen durch private Anleger zu Lasten des Wachstums ihrer liquiden Einlagen trug, für sich betrachtet, erheblich zur Dämpfung des Geldschöpfungsprozesses bei (S. 24). Auch die verstärkten Auslandskäufe inländischer Rentenwerte — sie nahmen von gut ½ Mrd DM im Jahr 1978 auf 4 Mrd DM zu — verbreiterten zwar das Mittelangebot am Rentenmarkt im Jahre 1979. Die von Wechselkurserwartungen abhängigen Anleihekäufe der Ausländer haben wegen ihres stark schwankenden Umfangs den Markt von Zeit zu Zeit allerdings eher beunruhigt und zeitweilig auch den Wechselkurs beeinflusst.

Hohe Nichtbankenkäufe unterstützen geldpolitischen Kurs

Divergierende Renditenentwicklung	<p>Mit der behutsamen, aber dennoch unmißverständlichen Wende der Geldpolitik zu einem restriktiveren Kurs um die Jahreswende 1978/79 wurden die bis dahin bei den Anlegern bestehenden Unsicherheiten über die künftige Zinsentwicklung zunächst weitgehend beseitigt. Es genügte ein Anstieg der Anleiherenditen, der den veränderten Inflationserwartungen Rechnung trug, um die Anlagebereitschaft des privaten Publikums am Rentenmarkt wieder zu mobilisieren. Um die Jahresmitte übertraf die Durchschnittsrendite umlaufender inländischer Rentenwerte mit 8% ihren Stand vom Jahresanfang um etwa 1½ Prozentpunkte. Wesentlich stärker ausgeprägt war der Renditenanstieg am „kurzen Ende“ des Anleihemarktes. Im Laufzeitbereich bis zu zwei Jahren zogen — ähnlich wie am Geldmarkt und im kürzerfristigen Kredit- und Einlagengeschäft der Banken (außer den Sparzinsen) — die Renditen im ersten Halbjahr um etwa 2—2½ Prozentpunkte an. Auf besonders augenfällige Weise traten diese divergierenden Renditenendenzen nach der Anhebung der Notenbankzinsen im Juli v. J. zu Tage, als die Renditen der „Kurzläufer“ deutlich stiegen, während die Anleihezinsen in den längeren Laufzeitbereichen unter Druck gerieten.</p>
Ungewöhnliche Zinsstruktur	<p>Der unter normalen Bedingungen positive Zusammenhang zwischen Zinssatz und Laufzeit wurde bis zum Sommer v. J. offenbar mehr und mehr von der Erwartung der Marktteilnehmer überlagert, daß die längerfristigen Zinsen auf mittlere Sicht nicht nennenswert über dem damals erreichten Niveau von rd. 8% liegen, ja eher wieder sinken würden. Die Anleger bevorzugten deshalb längerfristige Engagements, während sich die potentiellen Schuldner am Hypothekenmarkt sowie im gewerblichen Kreditgeschäft der Banken zunehmend vor langfristigen Zinsbindungen scheuten. Verstärkt wurde die Tendenz zu einem atypischen Zinsgefälle zwischen (höheren) kurzfristigen und (niedrigeren) längerfristigen Anleiherenditen in den Sommermonaten durch die starke Nachfrage ausländischer Anleger nach deutschen Rentenwerten; in den beiden Monaten Juli und August erwarben sie 2½ Mrd DM dieser Titel. Wegen des damals bestehenden Erwerbsverbots für inländische Rentenwerte mit einer Laufzeit bis zu 4 Jahren konzentrierte sich die Nachfrage des Auslands auf den längerfristigen Marktbereich, so daß es zeitweise zu deutlichen Zinssenkungen am „langen Ende“ des Rentenmarktes kam: Innerhalb von drei Wochen nach der Erhöhung der Notenbankzinsen Mitte Juli sank die Umlaufrendite der inländischen Rentenwerte auf 7,7% und blieb dann bis zum Oktober im wesentlichen unverändert.</p>
Unstetige Marktentwicklung im Herbst	<p>Die zunächst stabile Grundverfassung des Rentenmarktes wurde im späteren Verlauf des letzten Jahres durch zeitweilige Unsicherheiten in Frage gestellt; sie fanden in starken monatlichen Absatzschwankungen und uneinheitlichen Renditebewegungen ihren Niederschlag. Vor allem der Rückgang des ausländischen Kapitalangebots im Herbst brachte eine Anspannung am Markt mit sich, deren Wirkung durch eine zeitweilige Zurückhaltung der inländischen Rentenkäufer noch verstärkt wurde. Als der Kapitalzins im Oktober eindeutig anzog, belebte sich der Markt wieder; doch erst Mitte November, nachdem die Anleiherendite ihren Jahreshöchststand von 8,4% erreicht hatte, zeichnete sich eine nachhaltige Stimmungsbesserung ab. Netto kamen allein in diesem Monat am Rentenmarkt rd. 8 Mrd DM auf. Gleichzeitig bildete sich die Umlaufrendite der inländischen Rentenwerte bis Anfang Dezember wieder auf 8% zurück. Sie verharrte dann bei sehr geringem Netto-Absatz bis zum Jahresende im wesentlichen auf diesem Stand.</p>
Versteifung des Rentenmarkts nach der Jahreswende 1979/80	<p>Unmittelbar nach der Jahreswende 1979/80 hat sich der Rentenmarkt unter dem Eindruck neuer Ungewißheiten, die sich aus der veränderten weltpolitischen Lage und den wachsenden Risiken für die weitere wirtschaftliche Entwicklung im In- und Ausland ergaben, erneut versteift. Erstmals seit Beginn der gegenwärtigen Phase der Geldpolitik zogen vor allem am „langen Ende“ des Kapitalmarkts die Renditen an. Die Verzinsung von „Kurzläufern“ blieb jedoch noch höher als die Anleiherenditen längerfristiger Papiere. Zusätzlichen Auftrieb erhielten die Anleiherenditen im Februar, als sich die Kapitalzinsen im Ausland unter dem Eindruck einer weltweiten Beschleunigung der Inflation und steigender Notenbankzinsen rasch nach oben in Bewegung setzten. Mitte April übertraf die Umlaufrendite inländischer Anleihen mit 9,6% ihren Höchststand vom vorigen Jahr um 1% Prozentpunkte. Der „reale“ Kapitalzins lag damit aus der Sicht des Sparerers wieder auf einem vergleichsweise hohen Niveau, jedenfalls wenn man ihn an der Differenz zwischen Nominalzins und dem Anstieg der Verbraucherpreise mißt; dies ist freilich nicht unbedingt identisch mit den vom Anleger gehegten Erwartungen hinsichtlich der Inflation und des Realertrags seiner Ersparnisse in der Zukunft.</p>

Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren*)								
Position	1977 p)		1978 p)		1979 ts)		Nachrichtlich: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr	
	Mrd DM	Anteile in %	Mrd DM	Anteile in %	Mrd DM	Anteile in %	1978	1979 ts)
							Mrd DM	
Geldvermögensbildung								
Längerfristig	108,3	72,7	108,0	64,7	121,0	72,4	- 0,3	13,0
darunter:								
bei Banken	49,5	33,2	48,7	29,1	36,3	21,7	- 0,9	- 12,4
bei Bausparkassen und Versicherungen	26,3	17,6	30,0	18,0	32,6	19,5	3,8	2,6
in Wertpapieren	17,2	11,5	17,4	10,4	38,5	23,1	0,2	21,2
im Ausland	4,4	3,0	5,3	3,2	6,3	3,8	0,9	1,0
Kurzfristig	40,7	27,3	59,0	35,3	46,1	27,6	18,3	- 12,9
darunter:								
bei Banken	34,4	23,1	50,9	30,5	33,4	20,0	16,5	- 17,5
im Ausland	7,1	4,7	6,5	3,9	11,3	6,7	- 0,6	4,8
Insgesamt	149,0	100	167,0	100	167,1	100	18,0	0,1
davon:								
Private Haushalte	99,6	66,8	106,3	63,6	121,2	72,6	6,7	15,0
Unternehmen	42,2	28,3	52,2	31,3	43,7	26,2	10,0	- 8,5
Öffentliche Haushalte	7,2	4,9	8,5	5,1	2,1	1,3	1,3	- 6,4
Kreditaufnahme								
Längerfristig	124,0	83,0	147,0	91,3	156,6	82,3	22,9	9,6
darunter:								
bei Banken	73,5	49,2	107,6	66,8	114,6	60,2	34,0	7,0
bei Bausparkassen und Versicherungen	13,6	9,1	15,8	9,8	22,7	11,9	2,2	6,9
am Wertpapiermarkt	23,9	16,0	14,8	9,2	8,8	4,6	- 9,1	- 6,0
im Ausland	2,8	1,9	3,0	1,8	4,2	2,2	0,1	1,2
Kurzfristig	25,3	17,0	14,0	8,7	33,8	17,7	- 11,3	19,7
darunter:								
bei Banken	13,4	9,0	11,9	7,4	32,3	17,0	- 1,5	20,4
im Ausland	12,4	8,3	0,6	0,4	0,4	0,2	- 11,8	- 0,2
Insgesamt	149,4	100	161,0	100	190,3	100	11,6	29,4
davon:								
Private Haushalte	14,6	9,7	17,7	11,0	19,6	10,3	3,2	1,9
Unternehmen	98,3	65,8	98,7	61,3	128,4	67,5	0,4	29,7
Öffentliche Haushalte	36,6	24,5	44,6	27,7	42,3	22,2	8,0	- 2,2
Finanzierungsüberschuß (+) bzw. -defizit (-) 1)								
Private Haushalte	- 0,4	x	6,0	x	- 23,3	x	6,4	- 29,3
Unternehmen	85,0	x	88,6	x	101,6	x	3,6	13,1
Öffentliche Haushalte	- 56,1	x	- 46,5	x	- 84,7	x	9,6	- 38,2
	- 29,3	x	- 36,1	x	- 40,2	x	- 6,7	- 4,2

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

Der Zinsanstieg und die zeitweilig vorherrschenden Erwartungen wieder rückläufiger längerfristiger Zinsen in der Zukunft, die sich in der Renditenstrukturkurve und dem Käuferverhalten am Rentenmarkt dokumentierten, spiegeln sich im Jahre 1979 auch in Änderungen der Fristigkeitsstruktur der gesamten Geldvermögensbildung und Kreditaufnahme der nichtfinanziellen inländischen Sektoren. Die hier zu beobachtenden Umschichtungen deuten darauf hin, daß sich im Jahre 1979 der vom Verhalten der Nichtbanken - als den letzten Geldgebern und letzten Geldnehmern - ausgehende „Transformationsdruck“ und damit die Spannungsverhältnisse zwischen Angebot und Nachfrage am „längeren Ende“ des gesamtwirtschaftlichen Finanzierungskreislaufs vermindert haben. Besonders ausgeprägt zeigten sich solche den Marktausgleich unterstützenden Verschiebungen der Laufzeitstruktur im Anlageverhalten der privaten Haushalte. Während diese ihre gesamte Geldvermögensbildung mit 121 Mrd DM gegenüber dem vorangegangenen Jahr um 15 Mrd DM ausweiteten, schränkten sie ihre liquiden Neuanlagen im Jahre 1979 drastisch ein. Dagegen war allein ihr Rentenerwerb, also die Anlage in meist relativ lang laufenden Werten, mit rd. 30 Mrd DM etwa dreimal so hoch wie 1978.

Nachlassender
„Transformationsdruck“

Hierzu hat freilich beigetragen, daß die Attraktivität des normalen Kontensparens wegen der niedrigen Sparzinsen, die den Kontakt zur Kapitalzinsentwicklung zeitweilig völlig verloren hatten, erheblich nachließ. Bemerkenswert war außerdem die verringerte Liquiditätsvorliebe der Unternehmen, deren Zahlungsmittelbestände 1979 trotz des stärkeren Wirtschaftswachstums und der hiermit verbundenen Umsatzsteigerungen nur halb so stark ausgeweitet wurden wie vor einem Jahr. Im Ergebnis gilt für die Gesamtheit aller inländischen nichtfinanziellen Sektoren, zu denen auch die öffentlichen Haushalte rechnen, daß die längerfristigen Neuanlagen im Rahmen der Geldvermögensbildung des vergangenen Jahres an Boden gewonnen haben.

Neigung zu kürzerfristiger Verschuldung

Unter dem Einfluß der geschilderten Zinstendenzen hat sich gleichzeitig die Kreditaufnahme der inländischen nichtfinanziellen Sektoren zugunsten der kürzeren Laufzeiten verschoben. Bei einem außerordentlich kräftigen Anstieg der Kreditaufnahme aller inländischen Sektoren bei Banken und anderen Geldgebern um rund 30 Mrd DM auf 190 Mrd DM hat der längerfristige Teil der gesamten Schuldenaufnahme nur um 10 Mrd DM expandiert, während die kurzfristige Neuverschuldung der inländischen Sektoren (im In- und Ausland) im letzten Jahr um 20 Mrd DM zunahm. Vor allem bei den Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft) entfiel ein vergleichsweise großer Teil der Neuverschuldung (rd. 40% gegenüber 20% im vorangegangenen Jahr) auf die kurzen Laufzeitbereiche.

Hohes Mittelaufkommen am Rentenmarkt und kürzere Laufzeiten

Die zunehmende Bereitschaft der Anleger, längerfristige Bindungen einzugehen, erhöhte im Jahre 1979 das Mittelaufkommen am Rentenmarkt, gleichzeitig verkürzten sich aber auch die Laufzeitvorstellungen der Schuldner. Inländische Emittenten setzten im Jahre 1979 am deutschen Rentenmarkt festverzinsliche Inhaberschuldverschreibungen im Nominalwert von 106 Mrd DM ab; das waren 11 Mrd DM mehr als 1978. Gleichzeitig sind die Tilgungen um 14 Mrd DM auf 64 Mrd DM gestiegen. Berücksichtigt man außerdem — um die Gesamtergiebigkeit des Anleihemarktes zu messen — die Wertpapierverkäufe im Rahmen von Offenmarktoperationen der Bundesbank sowie die Abgaben der Emittenten aus ihren eigenen Beständen, so ergibt sich aus dem Verkauf inländischer Schuldverschreibungen, zu Kurswerten gerechnet, ein Mittelaufkommen von netto 43 Mrd DM gegen 36 Mrd DM im vorangegangenen Jahr. Dabei gingen die vereinbarten Laufzeiten der neu emittierten Papiere gegenüber den vorangegangenen Jahren zurück. Vom gesamten Netto-Absatz inländischer festverzinslicher Wertpapiere entfiel auf den kürzerfristigen Laufzeitbereich (bis einschl. 4 Jahre) ein Anteil von nicht weniger als 28% (gegenüber 11% im Jahre 1978). Allein das Netto-Volumen neu aufgelegter „Kurzläufer“ mit Laufzeiten bis zu 1 Jahr betrug fast 10 Mrd DM (während 1978 kein Netto-Absatz solcher Papiere zu verzeichnen war).

Kreditinstitute wichtigste Emittentengruppe

Mehr als vier Fünftel des gesamten Mittelaufkommens bei den inländischen Emittenten flossen den Kreditinstituten aus dem Absatz eigener Schuldverschreibungen an In- und Ausländer zu; damit übertraf der Verkaufserfolg der Emissionsinstitute das Ergebnis vom vorangegangenen Jahr um 7 Mrd DM. Hinter diesem Gesamtbild verbergen sich freilich recht unterschiedliche Entwicklungstendenzen bei den einzelnen Arten von Bankschuldverschreibungen, die — zum Teil jedenfalls — typisch sind für Phasen konjunkturell beschleunigter Kreditnachfrage und steigender Zinsen. Das am meisten hervorsteckende Merkmal war die stark gewachsene Bedeutung der „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen. Der Netto-Absatz dieser Papiere hat sich 1979 mit 16 Mrd DM gegenüber den Vorjahren fast vervierfacht und machte damit nahezu die Hälfte des gesamten Netto-Absatzes an Bankschuldverschreibungen aus. (Eine vergleichbare Rolle hatten die Emissionen von „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen am Rentenmarkt zuletzt 1973 gespielt.) Der Vorteil dieses Refinanzierungsinstruments liegt vor allem in der vielseitigen Verwendbarkeit der aufgenommenen Mittel, während die Emissionen von Pfandbriefen und Kommunalobligationen an bestimmte Aktivgeschäfte gebunden sind. Viele Kreditinstitute, vor allem die Landesbanken und Girozentralen, haben deshalb im Hinblick auf die Finanzierungsbedürfnisse des Staates und den insgesamt stark angestiegenen kurz- und mittelfristigen Kreditbedarf der Wirtschaft bevorzugt auf diesen Weg der Mittelbeschaffung zurückgegriffen. Entsprechend waren im vergangenen Jahr (mit 14½ Mrd DM) rd. 90% der netto abgesetzten „sonstigen“ Bankschuldverschreibungen den kürzerfristigen Laufzeitbereichen bis zu 4 Jahren zuzuordnen. Diese Papiere ließen eine fristenkongruente und verhältnismäßig billige Refinanzierung des kürzerfristigen Kreditgeschäfts zu, zumal sie — entgegen der Mittelaufnahme über Bankeinlagen mit gleichen Laufzeiten — nicht der Mindestreservspflicht unterliegen. Die Emissionstätigkeit im Pfandbriefsektor war im vergangenen Jahr dem Verkaufsergebnis bei den

Erwerb von Rentenwerten nach Käufergruppen und Wertpapierarten							
Mrd DM Kurswert							
Position	Jahr	Inländische Rentenwerte				Ausländische Rentenwerte 2)	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt
		insgesamt 1)	Bank-schuld-verschreibungen	Industrie-obliga-tionen	Öffent-liche Anleihen		
Inländer	1976	44,7	31,7	– 0,5	13,6	1,4	46,1
	1977	49,1	29,2	– 0,4	20,3	4,6	53,6
	1978	39,2	30,1	– 0,8	9,9	3,6	42,8
	1979	37,2	36,0	– 1,0	2,3	3,7	40,9
davon:							
Kreditinstitute	1976	20,2	12,2	0,2	7,8	0,3	20,5
	1977	30,6	19,8	0,0	10,8	1,7	32,3
	1978	20,2	16,7	– 0,2	3,7	1,2	21,4
	1979	1,1	3,3	– 0,2	– 2,0	2,6	3,7
Nichtbanken	1976	31,1	19,4	– 0,7	12,3	1,0	32,1
	1977	19,3	9,5	– 0,4	10,2	2,8	22,1
	1978	15,5	13,4	– 0,6	2,7	2,3	17,8
	1979	38,2	32,7	– 0,9	6,4	1,1	39,3
Offenmarktoperationen der Bundesbank	1976	– 6,5	–	–	– 6,5	–	– 6,5
	1977	– 0,7	–	–	– 0,7	–	– 0,7
	1978	3,5	–	–	3,5	–	3,5
	1979	– 2,1	–	–	– 2,1	–	– 2,1
Ausländer 3)	1976	3,1	s) 0,1	s) – 0,0	3,1	x	3,1
	1977	0,7	s) – 0,3	s) – 0,0	1,0	x	0,7
	1978	0,6	s) – 0,7	s) – 0,2	1,5	x	0,6
	1979	4,0	s) 0,4	s) – 0,1	3,7	x	4,0
Erwerb (= Absatz) insgesamt	1976	47,9	31,7	– 0,5	16,7	1,4	49,2
	1977	49,8	28,9	– 0,4	21,3	4,6	54,3
	1978	39,8	29,4	– 1,0	11,4	3,6	43,4
	1979	41,2	36,4	– 1,1	6,0	3,7	45,0

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

„sonstigen“ Bankschuldverschreibungen genau entgegengerichtet. Mit einem Netto-Absatz von gut 3 Mrd DM wurden 1979 nicht einmal halb soviel Pfandbriefe untergebracht wie im Vorjahr (netto 7½ Mrd DM). In diesem Absatzrückgang spiegelt sich der durch die Zinsentwicklung und andere Faktoren bewirkte Verlust an Marktanteilen der Realkreditinstitute in der Wohnungsbaufinanzierung wider. Dagegen hielt sich der Netto-Absatz von Kommunalobligationen (15 Mrd DM), die zur Refinanzierung öffentlicher oder staatlich verbürgter Kredite begeben werden, sowie von Schuldverschreibungen der Spezialkreditinstitute (knapp 2 Mrd DM) 1979 in der Größenordnung der vorangegangenen Jahre.

Die öffentlichen Emittenten setzten 1979 merklich weniger eigene Schuldverschreibungen als im vorangegangenen Jahr am Rentenmarkt ab; netto erlösten sie 6 Mrd DM verglichen mit 11½ Mrd DM 1978. Dieser „Rückzug“ öffentlicher Emittenten vom Rentenmarkt bedeutete allerdings lediglich eine (durch die entfallenen Wertpapierkäufe der Banken bedingte) Änderung der Schuldenstruktur, da die gesamte Kreditaufnahme durch öffentliche Haushalte im Jahre 1979 unvermindert hoch blieb (vgl. Seite 14). Nur der Bund nahm im vergangenen Jahr netto Mittel am Rentenmarkt auf (9 Mrd DM), während bei den übrigen öffentlichen Schuldnern die Tilgungen den gleichzeitigen Neuabsatz überwogen. Dementsprechend entfiel der weitaus überwiegende Teil des gesamten Brutto-Emissionsvolumens an öffentlichen Rentenwerten (rd. 20 Mrd DM) auf Bundestitel (18 Mrd DM). Mehr als ein Drittel davon stammte aus dem laufenden Verkauf von Bundesschatzbriefen (6½ Mrd DM). Da viele Anleger von der Möglichkeit Gebrauch machten, früher erworbene Bundesschatzbriefe vorzeitig zurückzugeben bzw. gegen Papiere aus neu aufgelegten Serien mit höherer Verzinsung einzutauschen, stieg der Umlauf an Bundesschatzbriefen trotz des hohen Brutto-Absatzes nur um 2 Mrd DM. Anfang Dezember 1979 wurden als weitere auf die Bedürfnisse privater Anleger zugeschnittene Daueremission die Bundesobligationen eingeführt; sie werden ausschließlich

Rückläufige
Emissionstätigkeit
der öffentlichen
Hand

mit einer Laufzeit von 5 Jahren begeben und füllen somit eine Lücke in der Angebotspalette des Bundes zwischen Finanzierungsschätzen und Bundesschatzbriefen. An Bundesobligationen wurden bis Jahresende 0,6 Mrd DM und im ersten Quartal 1980 0,9 Mrd DM abgesetzt.

Nachlassendes Interesse an DM-Auslandsanleihen

Im Bereich der DM-Auslandsanleihen vollzog sich im Verlauf des Jahres 1979 eine bemerkenswerte Wende. Unter dem Druck eines hohen ausländischen Mittelangebots blieben im Sommer des vergangenen Jahres die Renditen der DM-Auslandsanleihen zunehmend hinter denen für inländische Titel zurück (was insofern plausibel erscheinen könnte, als der Ertrag von DM-Auslandsanleihen im Besitz von Ausländern nicht der Kuponsteuer unterliegt). Im Herbst aber kehrte sich die Renditenentwicklung wieder um; bis zum Ende des letzten Jahres war das Renditengefälle zwischen inländischen Rentenwerten und DM-Auslandsanleihen fast völlig eingeebnet, m. a. W. trotz der Kuponsteuerfreiheit waren DM-Auslandsanleihen — jedenfalls für Ausländer — nicht mehr besonders attraktiv. Ausländer aber sind normalerweise die wichtigste Käufergruppe bei DM-Auslandsanleihen; sie übernahmen 1979 etwa zwei Drittel des Netto-Absatzes von rd. 7 Mrd DM. Zu Beginn des Jahres 1980 hat das Interesse ausländischer Erwerber an DM-Auslandsanleihen noch mehr nachgelassen. Entscheidend hierfür war die Änderung der Wechselkurs Erwartungen bei der D-Mark, die in dieser Zeit jedenfalls nicht mehr eindeutig als „Aufwertungswährung“ betrachtet wurde. Bei weitgehendem Wegfall einer Aufwertungserwartung schlugen nun die internationalen Zinsdifferenzen wieder stärker zu Buch; der Zinsertrag von neuemittierten DM-Auslandsanleihen hielt aber trotz des fühlbaren Anstiegs der Renditen bei diesen Titeln nicht annähernd Schritt mit den Zinssteigerungen auf ausländischen Rentenmärkten.

4. Grundlegender Umschwung der Leistungsbilanz

Ölkrise verschlechtert deutsche Leistungsbilanz

Mit dem erneuten Ölpreisschock hat sich die außenwirtschaftliche Lage der Bundesrepublik im Laufe von 1979 grundlegend verändert. Erstmals seit 14 Jahren geriet die deutsche Leistungsbilanz wieder ins Defizit, und zwar im Jahresergebnis 1979 mit einem Betrag von 10½ Mrd DM, nachdem sich im Vorjahr noch ein Überschuß von 17½ Mrd DM ergeben hatte. Das Defizit im Leistungsverkehr dürfte im Jahr 1980 noch einmal beträchtlich steigen — aus heutiger Sicht auf über 20 Mrd DM — und sich danach wohl nur schrittweise abbauen lassen. Die Situation ist somit grundlegend anders als Mitte der sechziger Jahre, als die Leistungsbilanz zuletzt ins Defizit geriet: Damals war das Minus in der laufenden Rechnung nur eine kurze Episode. Eine maßgebliche Rolle bei dem drastischen Umschwung in der Leistungsbilanz im vergangenen Jahr spielte die Preiserhöhung für Öl. Bei relativ geringer Mehreinfuhr von Öl und Ölderivaten (dem Volumen nach insgesamt +3½ %) stieg die deutsche Ölrechnung um die Hälfte, nämlich von 32 Mrd DM 1978 auf 48 Mrd DM 1979.

Die erneuten Preisanhebungen der Öllieferländer um die Jahreswende 1979/80 haben die deutschen Ölimporte nochmals verteuert, so daß die gesamten Aufwendungen der Bundesrepublik für Ölimporte (einschließlich der Mineralölprodukte) in diesem Jahr noch einmal um mindestens 15 Mrd DM steigen werden; innerhalb von nur zwei Jahren würde sich damit die deutsche Ölrechnung etwa verdoppelt haben. Zu den Ölpreiserhöhungen traten noch starke Preissteigerungen für andere Importwaren, insbesondere für industrielle Rohstoffe. Aber auch dem Volumen nach war die Einfuhrdynamik — und hier insbesondere bei den Dienstleistungen — ausgesprochen kräftig.

Starker Rückgang des Handelsbilanzüberschusses

Für die Leistungsbilanzentwicklung des vergangenen Jahres war ferner von Bedeutung, daß — anders als während der ersten Ölkrise 1973/74 — die Importmehraufwendungen auch nicht annähernd durch ein entsprechendes Ausfuhrwachstum ausgeglichen werden konnten. Die erhöhten Aufwendungen für Importe schlugen damit auf den Handelsbilanzsaldo durch, so daß der Ausfuhrüberschuß der Bundesrepublik auf fob-Basis von 51 Mrd DM im Jahre 1978 um 19 Mrd DM auf 32 Mrd DM im Jahre 1979 sank¹⁾. Die Ausfuhr stieg 1979 vor allem deshalb schwächer als 1974, weil die Ölländer ihre Nachfrage nach Industrieprodukten noch nicht stark ausweiteten. Auch wenn von dem Sonderfall

¹ Im Gegensatz zur amtlichen Außenhandelsstatistik des Statistischen Bundesamtes, das die Ausfuhren mit fob-Werten und die Einfuhren auf cif-Basis erfaßt und damit zu einem niedrigeren Ausfuhrüberschuß von 22½ Mrd DM kommt, rechnet die Bundesbank — entsprechend den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung der Zahlungsbilanzen — die bei der Einfuhr anfallenden Fracht- und Versicherungskosten nicht dem Warenhandel, sondern dem Dienstleistungsverkehr zu. Der Leistungsbilanzsaldo wird von dieser „Umbuchung“ insgesamt nicht berührt.

des Iran abgesehen wird, in den auf Grund der politischen Umwälzungen nur ein Drittel der Exporte des Jahres 1978 geliefert werden konnte, nahm die deutsche Ausfuhr in die OPEC-Länder 1979 um 5% ab. Die „Absorptionsfähigkeit“ dieser Länder ist offenbar nicht mehr so groß wie nach 1973, und überdies richtet sie sich vermutlich nun auch mehr auf Exportgüter, wie z. B. technische Konsumgüter, bei denen die Bundesrepublik vielfach nicht so gut im Wettbewerb liegt wie andere Industrieländer, z. B. Japan. Nach dem ersten Sprung der Ölpreise 1973 hatten die wichtigsten Ausfuhrgüter der Bundesrepublik — nämlich Investitionsgüter — den Einfuhrwünschen der Ölländer besonders entsprochen. Schließlich konnte die Bundesrepublik nicht mehr — wie 1974 — von einem ausgesprochenen Boom in wichtigen Abnehmerländern profitieren, der damals einen starken Sog nach deutschen Exporten ausgelöst hatte, zumal durch die Konjunkturabschwächung im Inland 1974 Kapazitäten für den Export freigesetzt worden waren. Im Jahre 1979 wies der Konjunkturverlauf in der Bundesrepublik eher einen Vorsprung gegenüber anderen Industrieländern auf, so daß das Außenhandelsventil nun in umgekehrter Weise funktionierte: Die Importe aus Industrieländern nahmen beträchtlich zu (auf cif-Basis um 18½%) und damit mehr, als die Exporte dorthin stiegen (14%). Auch 1980 dürfte die deutsche Volkswirtschaft trotz der erwarteten konjunkturellen Abschwächung immer noch etwas stärker expandieren als die der meisten anderen Industrieländer; von dieser Seite ist also nicht mit einer Entlastung der defizitären Leistungsbilanz zu rechnen.

Schließlich hat auch die sonstige Preisentwicklung (ohne die Ölpreise gerechnet) die Handelsbilanz — wie schon erwähnt — ungünstig beeinflusst. So stiegen 1979 die Einfuhrpreise (ohne Preise für Öl und Ölprodukte) — gemessen an den Durchschnittswerten — um knapp 5% und damit um 2 Prozentpunkte mehr als die Ausfuhrpreise; das reale Austauschverhältnis (terms of trade) hat sich also im Nicht-Ölbereich ebenfalls deutlich verschlechtert. Dies gilt — abgesehen von den teurer gewordenen Rohstoffen — insbesondere auch für die Enderzeugnisse, die immerhin mehr als die Hälfte des gesamten deutschen Außenhandels ausmachen. Daß die Preise hier im Jahresdurchschnitt von 1979 noch vergleichsweise stabil blieben (die Einfuhrdurchschnittswerte nahmen lediglich um 2,8% zu und die Ausfuhrdurchschnittswerte sogar nur um 1%), ist wohl vor allem auf eine verzögerte Anpassung an den neuen Preisschock bei Öl und Rohstoffen zurückzuführen. Im Verlauf des Jahres hat sich allerdings der Preisauftrieb auf der Einfuhrseite bei den Enderzeugnissen erheblich verstärkt, und auch bei den Ausfuhrpreisen gab es um die Jahreswende 1979/80 einen deutlichen Schub nach oben. Freilich ist es auf längere Sicht nicht sehr sinnvoll, die Veränderung der terms of trade in einen Ölpreiseffekt und sonstige Preiseinflüsse zu unterteilen; denn die auf die Ölpreise zurückgehende Verschlechterung bedeutet ebenso wie jede andere Verschlechterung der terms of trade eine entsprechende Minderung des Realeinkommens aller am Wirtschaftsprozess Beteiligten. Das Gewicht dieses Einflusses wird deutlich, wenn man die gesamtwirtschaftlichen terms of trade von Anfang 1980 mit denen von Anfang 1979 vergleicht: Danach beträgt die Verschlechterung schätzungsweise 8%. Bei einem Anteil der Ein- bzw. Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen am Bruttosozialprodukt von rd. 27% bedeutet dies, daß binnen eines Jahres der Verteilungsspielraum um gut 2% des Bruttosozialprodukts geschmälert wurde. Die Bundesrepublik hat bisher niemals zuvor eine derart tiefgreifende und — wie es scheint — anhaltende Datenänderung in der Außenwirtschaft erlebt.

Verschlechterung
der terms of trade
im Nicht-Ölbereich

Für sich betrachtet — und im Jahresdurchschnitt gerechnet — haben sich die Ausfuhr im Jahre 1979 kräftig (nämlich dem Volumen nach um 7% und dem Wert nach um 10½%) erhöht. Da die Exportmärkte der Bundesrepublik vermutlich etwas weniger gewachsen sind, hat die Bundesrepublik in dieser Zeit wohl wieder an Marktanteilen gewonnen, obwohl der Wettbewerbsdruck nach den über das Preisgefälle hinausgehenden („realen“) Aufwertungen der D-Mark in den Jahren 1976 bis Anfang 1979 sicherlich erheblich war. Besonders profitierte die deutsche Exportwirtschaft im vergangenen Jahr von der anhaltenden konjunkturellen Aufwärtsbewegung in den westeuropäischen Industrieländern, in die sie ihre Lieferungen um 16% steigern konnte. In die kein Erdöl fördernden Entwicklungsländer konnte ebenfalls erheblich mehr exportiert werden (+ 14%); doch wird man die weitere Zukunft dieses Marktes angesichts der ölpreisbedingten dramatischen Verschlechterung der Zahlungsbilanzen vieler Entwicklungsländer eher skeptisch beurteilen müssen. Die Ausfuhr in die Staatshandelsländer (+ 7%) und die USA (+ 3%) sind dagegen nur schwach gestiegen; über die Lieferungen in die OPEC-Länder (ohne den Iran — 5%) wurde schon berichtet.

Bemerkenswerte
Expansion der
Ausfuhr

Kräftiger Anstieg des
Einfuhrvolumens und der
Einfuhrpreise

Die Importe waren 1979 durch eine besondere Dynamik gekennzeichnet; dem Volumen nach nahmen die Einfuhren mit 9% — wie erwähnt — noch stärker zu als die Ausfuhren. Neben der kräftigeren Inlandskonjunktur spielte dabei insbesondere die seit längerem gestiegene Wettbewerbsfähigkeit ausländischer Anbieter auf den deutschen Märkten eine Rolle. So hielt vor allem der Importsog bei den Fertigwaren ungebrochen an (real + 12%), sicher auch eine Spätfolge der realen Aufwertung der D-Mark. Die Bundesrepublik hat vor allem von ihren westeuropäischen Nachbarländern verstärkt Waren bezogen: aber auch aus den USA wurde — wohl nicht zuletzt infolge des niedrigen Dollarkurses — erheblich mehr eingeführt. Wenn die Einfuhren der Bundesrepublik dem Wert nach mit 20% mehr als doppelt so stark stiegen wie dem Volumen nach, so lag das zum größten Teil an den exorbitanten Preissteigerungen für Rohöl und Mineralölprodukte, die die Bezüge aus den einschlägigen Lieferländern nominal entsprechend aufblähten. So nahmen die wertmäßigen Importe aus den OPEC-Ländern um 39% zu, aber auch aus den europäischen Öllieferländern stiegen die Einfuhren aus diesem Grunde stark, so aus Großbritannien um 43%, aus Norwegen um 34% und aus der Sowjetunion um 36%.

Starke Erhöhung der
Defizite bei den
„unsichtbaren
Leistungen“

Zu der starken Passivierung der Leistungsbilanz hat freilich nicht nur die Außenhandelsentwicklung, sondern auch die anhaltende Tendenz zu steigenden Defiziten bei den „unsichtbaren Leistungen“ beigetragen. So haben die traditionell hohen Passivsaldo in der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz auf fob-Basis, d. h. einschließlich der bei der Einfuhr anfallenden Fracht- und Versicherungskosten, um nicht weniger als 8½ Mrd DM auf 42 Mrd DM zugenommen — was überwiegend unseren europäischen Partnerländern zugute kam. Diese hohen Defizite bei den unsichtbaren Leistungen müssen sicherlich zu einem großen Teil im Zusammenhang mit den Überschüssen der Bundesrepublik im Außenhandel gesehen werden. Denn zum einen ist die Höhe des erstellten Sozialprodukts in der Bundesrepublik nicht vorstellbar ohne die Arbeitsleistung der ausländischen Arbeitnehmer. Auch schaffen die Überschüsse im Außenhandel der Bundesrepublik bis zu einem gewissen Grade erst die einkommensmäßige Voraussetzung dafür, daß viele Urlauber ihre Freizeit im Ausland verbringen und Gastarbeiter ihre in den Heimatländern verbleibenden Familien unterstützen können. Zum anderen wird es besonders den südeuropäischen Ländern durch deren Dienstleistungseinnahmen und durch die Einnahmen aus Gastarbeiterüberweisungen ermöglicht, ihre Nachfrage nach deutschen Produkten ständig auszuweiten. Die Exportüberschüsse der Bundesrepublik und die im Augenblick weit darüber hinausgehenden Defizite bei den unsichtbaren Leistungen sind damit Ausdruck einer „internationalen Arbeitsteilung“ zwischen Ländern mit unterschiedlichen Standortvorteilen in Europa. Insbesondere die Ausgaben von deutschen Reisenden im Ausland haben sich 1979 erneut sehr kräftig erhöht, nämlich um mehr als 4 Mrd DM auf nun 33 Mrd DM. Allein im Reiseverkehr klafft damit in der deutschen Zahlungsbilanz bereits eine Lücke von gut 22 Mrd DM. Die höhere „Ölbelastung“ der privaten Haushalte, die freilich erst im Laufe des Jahres, also nach Abschluß der Urlaubsplanungen, in ihrer vollen Höhe erkennbar wurde, hat somit den Reiseboom bisher kaum negativ beeinflußt. Darüber hinaus haben sich die Netto-Überweisungen der Bundesrepublik an die Europäischen Gemeinschaften, die vorher zwei Jahre lang gesunken waren, wieder beträchtlich erhöht, und zwar um knapp 1,9 Mrd DM auf 3,9 Mrd DM. Die Gastarbeiter-Überweisungen sind nach einem jahrelangen Rückgang 1979 erstmals wieder etwas gestiegen (um 0,5 Mrd DM auf 6,4 Mrd DM) — hauptsächlich wegen einer Sonderentwicklung bei den Überweisungen in die Türkei.

Passivierung der
Leistungsbilanz vor allem
gegenüber den
Ölländern, aber auch
gegenüber den
Industrielländern

Der grundlegende Umschwung in der deutschen Leistungsbilanz 1979 ist zu einem guten Teil eine Konsequenz der neuen, von den Ölländern für die Weltwirtschaft gesetzten Daten. So spiegelt sich auch im Leistungsbilanzdefizit der Bundesrepublik bis zu einem gewissen Grad die exorbitante Überschußposition der Ölländer wider. Allein der Leistungsverkehr mit den Ölländern hat sich 1979 um 11 Mrd DM passiviert; selbst wenn man den Sonderfaktor „Iran“ ausschaltet, beträgt die Passivierung immerhin noch 6½ Mrd DM. Doch schlug auch der Leistungsverkehr mit den Industrieländern, in dem die Bundesrepublik 1978 noch einen Aktivsaldo von 4 Mrd DM erzielt hatte, in ein Minus von 7½ Mrd DM um (wobei freilich auch hier ca. 6 Mrd DM auf preisbedingte Mehraufwendungen für Öl und Ölprodukte entfallen). Trotz gewisser regionaler Schwerpunkte bei der Passivierung der deutschen Leistungsbilanz, die naturgemäß stark mit der regionalen Verteilung der Ölbezüge zusammenhängen, läßt sich hieraus nicht der Schluß ziehen, daß sich dieser Umschwung weitgehend durch kurzfristige, sich selbst korrigierende Faktoren zurückbilden könnte, zumal kaum mit starken Preisrückgängen bei Öl und

Hauptposten der Zahlungsbilanz								
Mrd DM								
Position	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
A. Leistungsbilanz								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	149,0	178,4	230,6	221,6	256,6	273,6	284,9	314,5
Einfuhr (fob) 1)	121,7	137,7	171,9	177,1	214,6	227,7	235,8	283,1
Saldo	+27,3	+40,7	+58,7	+44,5	+42,1	+45,9	+49,2	+31,3
2. Ergänzungen zum Warenverkehr 2) und Transithandel	- 0,6	- 0,1	- 1,3	- 1,2	- 0,1	+ 0,0	+ 2,1	+ 0,5
Saldo des gesamten Warenhandels	+26,7	+40,6	+57,4	+43,3	+42,0	+46,0	+51,2	+31,9
3. Dienstleistungsbilanz	-10,1	-12,7	-14,8	-15,5	-14,2	-18,2	-16,1	-21,6
darunter:								
Reiseverkehr	- 8,6	-10,9	-12,4	-14,7	-14,6	-16,4	-19,0	-22,4
Kapitalerträge	+ 1,1	+ 1,6	+ 0,9	+ 2,4	+ 3,3	+ 0,4	+ 4,6	+ 4,3
4. Übertragungsbilanz	-14,0	-15,6	-16,1	-17,9	-18,1	-17,9	-17,6	-20,7
darunter:								
Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte	- 7,5	- 8,2	- 7,7	- 7,4	- 6,7	- 6,1	- 5,9	- 6,4
Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften (netto)	- 1,6	- 2,2	- 1,9	- 3,7	- 3,7	- 3,2	- 2,1	- 3,9
Saldo der Leistungsbilanz	+ 2,6	+12,3	+26,6	+ 9,9	+ 9,7	+ 9,8	+17,5	-10,5
B. Kapitalverkehr (Mittelabfluß: -)								
1. Nichtbanken								
Direktinvestitionen	+ 0,9	+ 1,4	+ 0,5	- 3,3	- 3,5	- 3,0	- 3,6	- 6,1
Deutsche Anlagen im Ausiand	- 4,7	- 3,8	- 4,6	- 4,7	- 5,9	- 4,8	- 6,9	- 8,1
Ausländische Anlagen im Inland	+ 5,6	+ 5,2	+ 5,1	+ 1,4	+ 2,5	+ 1,8	+ 3,3	+ 2,1
Portfolioinvestitionen	+13,4	+ 6,6	- 2,8	- 4,1	+ 4,1	- 1,5	+ 0,1	+ 5,3
Ausländische Wertpapiere	+ 2,7	+ 0,1	- 0,9	- 2,5	- 0,6	- 3,9	- 3,0	- 0,5
Inländische Wertpapiere 3)	+10,7	+ 6,5	- 1,9	- 1,6	+ 4,8	+ 2,3	+ 3,2	+ 5,9
Kurzfristige Finanzkredite	- 4,6	+ 0,6	+ 3,1	+ 2,5	- 0,0	+ 8,5	+ 1,1	- 3,2
Kurzfristige Handelskredite	+ 1,0	+ 4,6	-12,4	+ 4,1	- 5,7	- 3,9	- 3,9	- 1,7
Gesamte öffentliche Transaktionen	- 1,0	- 2,0	- 0,9	+ 1,9	+ 1,9	- 2,1	- 2,0	- 1,6
darunter:								
Kredite an Entwicklungsländer	- 1,3	- 1,5	- 1,6	- 1,4	- 1,3	- 1,2	- 2,3	- 1,5
Sonstiges	- 0,9	+ 3,1	- 1,7	- 0,4	+ 0,6	- 0,5	- 0,9	- 1,7
Gesamter Kapitalverkehr der Nichtbanken	+ 8,9	+14,4	-14,1	+ 0,5	- 2,5	- 2,5	- 9,1	- 9,0
2. Banken								
Langfristiges Darlehensgeschäft	+ 1,9	+ 4,3	- 1,3	-11,5	- 4,8	- 4,6	+ 6,2	+16,9
Forderungen	+ 2,1	+ 3,7	- 2,6	-13,5	- 9,7	- 9,6	- 8,5	- 5,4
Verbindlichkeiten	- 0,2	+ 0,6	+ 1,3	+ 2,0	+ 4,9	+ 5,0	+14,8	+22,4
Wertpapiertransaktionen	+ 1,4	+ 0,2	- 0,2	- 0,1	- 0,3	- 1,6	- 1,2	- 2,4
Kurzfristige Geldbewegungen	- 0,4	- 5,1	- 9,7	- 2,3	+ 6,7	+ 8,1	+10,1	+ 4,4
Forderungen	- 1,6	- 7,9	-12,0	-13,0	- 2,7	+ 1,2	- 2,2	- 1,7
Verbindlichkeiten	+ 1,2	+ 2,8	+ 2,3	+10,8	+ 9,4	+ 6,9	+12,3	+ 6,2
Sonstiges	+ 0,2	- 0,5	+ 0,0	+ 0,0	- 0,0	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Gesamter Kapitalverkehr der Banken	+ 3,1	- 1,2	-11,2	-13,8	+ 1,6	+ 1,7	+14,9	+18,7
Saldo des gesamten Kapitalverkehrs	+12,0	+13,2	-25,3	-13,3	- 0,9	- 0,8	+ 5,8	+ 9,7
C. Saldo der statistisch erfaßten Transaktionen	+14,6	+25,5	+ 1,2	- 3,4	+ 8,8	+ 9,0	+23,3	- 0,8
D. Saldo der statistisch nicht aufglieder- baren Transaktionen (Restposten)	+ 1,1	+ 0,9	- 3,2	+ 1,1	+ 0,0	+ 1,4	- 3,5	- 4,1
E. Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr	+15,7	+26,4	- 1,9	- 2,2	+ 8,8	+10,5	+19,8	- 5,0
F. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 4)	- 0,5	-10,3	- 7,2	+ 5,5	- 7,5	- 7,9	- 7,6	- 2,3
G. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank (Zunahme: +)	+15,2	+16,1	- 9,1	+ 3,3	+ 1,3	+ 2,6	+12,2	- 7,3

1 Spezialhandel. — **2** Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absatzung der Rückwaren und der Lohnveredelung. — **3** Die Transaktionen in deutschen Wertpapieren sind in vollem Umfang den Nichtbanken zugeordnet, da die statistischen Unterlagen nicht er-

kennen lassen, um wen es sich bei dem an der Transaktion beteiligten Inländer im einzelnen handelt. — **4** Gegenposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank, die nicht auf den Leistungs- und Kapitalverkehr mit dem Ausland zurückgehen: Hauptsächlich Zuteilung

von IWF-Sonderziehungsrechten und Änderungen des DM-Wertes der Auslandsposition der Bundesbank durch Neubewertungen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Ölprodukten gerechnet werden kann. Der Abbau des Defizits wird daher nur über längere Frist gelingen können.

Hohe Kapitalabflüsse aus dem Nichtbankenbereich

Die Zahlungsbilanzlage der Bundesrepublik wurde weiterhin dadurch gekennzeichnet, daß den Abflüssen im Leistungsverkehr 1979 nur geringe Kapitalzuflüsse aus dem Ausland gegenüberstanden und Anfang 1980 im Kapitalverkehr sogar beträchtliche Mittel abflossen. Bereits 1979 verzeichneten allerdings die Nichtbanken einen Nettokapitalabfluß von gut 13 Mrd DM (einschl. des Restpostens der Zahlungsbilanz); das war etwa ebensoviel wie 1978, aber weit mehr als in den davorliegenden beiden Jahren. Den größten Anteil an den Kapitalausfuhren hatten die Direktinvestitionen der Unternehmen (netto gut 6 Mrd DM). Einerseits engagierten sich deutsche Firmen 1979 — einem längerfristigen Trend folgend — mit mehr als 8 Mrd DM abermals verstärkt im Ausland, andererseits investierten ausländische Unternehmen mit rd. 2 Mrd DM deutlich weniger in der Bundesrepublik als in den meisten Vorjahren. Die Schere zwischen beiden Kapitalströmen hat sich also noch weiter geöffnet. Das zunehmende Investitionsinteresse inländischer Firmen im Ausland dürfte nicht zuletzt auch auf längerfristigen absatzstrategischen Erwägungen beruhen. So hat die nach dem Übergang zum Floating einsetzende kräftige Höherbewertung der D-Mark die Marktchancen mancher Exporteure verringert, gleichzeitig aber die Beteiligung an Unternehmen im Ausland verbilligt. Andererseits ist die Bundesrepublik als Hochlohnland und angesichts des in den letzten Jahren wirksamen Wechselkurstrends der D-Mark mittlerweile zu einem relativ teuren Investitionsstandort geworden, der weit weniger ausländisches Kapital anzieht, als dies bis zu Beginn der siebziger Jahre der Fall gewesen ist. Eine weitere Quelle ständiger Kapitalabflüsse aus der Bundesrepublik sind seit Jahren die Handelskredite, also die mit dem Außenhandel zusammenhängenden Kredittransaktionen der Unternehmen. Per Saldo wurden freilich aus diesem Bereich 1979 mit rd. 2 Mrd DM nur etwa halb so viele Mittel exportiert wie in den vorhergehenden beiden Jahren, was u. a. wohl auch damit zusammenhing, daß die Importe 1979 dem Werte nach besonders kräftig gestiegen sind und damit auch stärker Kredite bei ausländischen Lieferanten aufgenommen wurden, während sonst die Kreditgewährung der Exporteure weit bedeutender war. Auch als Finanzkredite flossen 1979 in beachtlichem Umfang Gelder aus dem Unternehmenssektor in das Ausland (netto über 3 Mrd DM). Hier spielte sicher eine Rolle, daß kurzfristige Euro-DM-Kredite für inländische Nichtbanken in der zweiten Jahreshälfte überwiegend teurer waren als vergleichbare Inlandskredite. Die Unternehmen zahlten daraufhin Finanzkredite zurück und erhöhten ihre kurzfristigen Geldanlagen bei ausländischen Banken. Dagegen überwogen im Wertpapiergeschäft die Kapitalzuflüsse in die Bundesrepublik (per Saldo mit 5½ Mrd DM). Hierfür war entscheidend, daß Ausländer für fast 6 Mrd DM deutsche Wertpapiere kauften (ohne solche für Beteiligungszwecke gerechnet). Hauptsächlich handelte es sich dabei um Rentenwerte, bei deren Kauf wohl auch gewisse spekulative Zins- und Wechselkursserwartungen von Belang gewesen sind. Dagegen hat das inländische Publikum per Saldo nur relativ wenige ausländische Wertpapiere hinzugekauft — nicht zuletzt, weil DM-Auslandsanleihen über weite Strecken des Jahres niedriger rentierten als Inlandsanleihen. Die Zinskonstellation und die Richtung der Kapitalbewegungen bei Rentenwerten änderte sich aber Anfang 1980. Die Rendite von DM-Anleihen ausländischer Emittenten übertraf nun wieder diejenige von Inlandsanleihen und veranlaßte inländische Anleger zum Kauf ausländischer Papiere, während sich umgekehrt Ausländer aus Engagements in deutschen Wertpapieren teilweise zurückzogen.

Kräftige langfristige Kapitalzuflüsse zu den Banken

Den hohen Abflüssen im auswärtigen Zahlungsverkehr der Nichtbanken standen — nimmt man alles in allem — im Jahre 1979 erhebliche ausgleichende Mittelzuflüsse bei den Banken gegenüber. So importierten die Kreditinstitute 1979 für rd. 16 Mrd DM kurz- und langfristige Gelder aus dem Ausland¹⁾, was etwa zwei Drittel der durch das Leistungsbilanzdefizit und den Kapitalexport der Nichtbanken bedingten Mittelentzüge (23½ Mrd DM) wieder ausglich. Entscheidend waren hierbei die verstärkt den Kreditinstituten zuströmenden längerfristigen Auslandsgelder — teils ein Symptom für die wachsende Rolle der D-Mark als internationale Anlagewährung, teils aber ein Ausdruck für die aktive Mittelbeschaffung deutscher Banken im Ausland im Zusammenhang mit der starken Kreditnachfrage im Inland und der Verknappung der Inlandsliquidität. So stiegen die längerfristigen Auslandspassiva der Banken 1979 um nicht weniger als 22 Mrd DM, was den Zufluß im Jahre 1978 nochmals um gut die Hälfte übertraf. Etwa zu

¹ Ohne die am Jahresende ausstehenden Devisenswapgeschäfte mit der Bundesbank in Höhe von gut 2 Mrd DM gerechnet.

gleichen Teilen handelte es sich dabei um Einlagen und um Schuldscheindarlehen, die meistens eine Restlaufzeit von mindestens 4 Jahren aufwiesen. Damit waren die entsprechenden Mittel für die aufnehmende Bank mindestreservefrei. (Andererseits stellte sich dabei für ausländische Anleger im Gegensatz zum Erwerb von Rentenwerten nicht die Frage, ob Kuponsteuer zu entrichten ist.) Gleichzeitig haben die Banken auch längerfristige Darlehen an das Ausland vergeben, nämlich (einschließlich der Wertpapierkäufe) für insgesamt 8 Mrd DM; im wesentlichen handelte es sich dabei um den Erwerb von am deutschen Kapitalmarkt begebenen DM-Schuldscheinen und von DM-Schuldverschreibungen der USA (sog. Carter-Bonds). Per Saldo nahmen die Kreditinstitute gleichwohl mit 14½ Mrd DM fast dreimal soviel langfristige Mittel aus dem Ausland herein wie 1978 — ein Zustrom, der zur Finanzierung der Minussalden im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr der Nichtbanken wesentlich beigetragen hat. Wie schon angedeutet, hat sich Anfang 1980 diese Tendenz nicht fortgesetzt; vielmehr kam es zu erheblichen Kapitalabflüssen. Dies veranlaßte die Bundesregierung und die Bundesbank, bis dahin noch bestehende Beschränkungen für Kapitalimporte zu lockern. Diese wenigen Beschränkungen bezogen sich auf den Erwerb von inländischen Rentenpapieren mit Restlaufzeiten bis 4 Jahre und die Aufnahme von Schuldscheindarlehen im Ausland. Für solche Kapitalimporte sind nun die Grenzen für die Restlaufzeiten auf 2 Jahre verkürzt worden.

Der kurzfristige Kapitalverkehr der Banken trug für sich genommen 1979 nur wenig zur Finanzierung des Zahlungsbilanzdefizits bei. Die Kreditinstitute haben nämlich im vorigen Jahr nur für gut 2 Mrd DM (netto) kurzfristige Gelder aus dem Ausland hereingenommen (ohne die am Jahresende ausstehenden Devisenswaps mit der Bundesbank gerechnet). Auch hier änderte sich Anfang 1980 die Lage grundlegend, denn angesichts des größer werdenden Zinsvorsprungs bei kurzfristigen Dollaranlagen und zunächst positiver Wechselkursereignissen für den Dollar stockten die Banken nach dem Fortfall des window-dressing zum Jahresultimo ihre kurzfristigen Auslandsanlagen stärker auf. Gleichzeitig sind kurzfristige Auslandsgelder von deutschen Banken abgezogen worden. Beides zusammen führte zu einer Aktivierung der Nettoauslandsposition der Banken, die sich im ersten Quartal 1980 auf nicht weniger als 12 Mrd DM belief (abermals ohne Devisenswaps mit der Bundesbank gerechnet). Diese Geldabflüsse von den Banken haben den Abwertungsdruck auf die D-Mark und damit die Interventionslast der Bundesbank eher verstärkt.

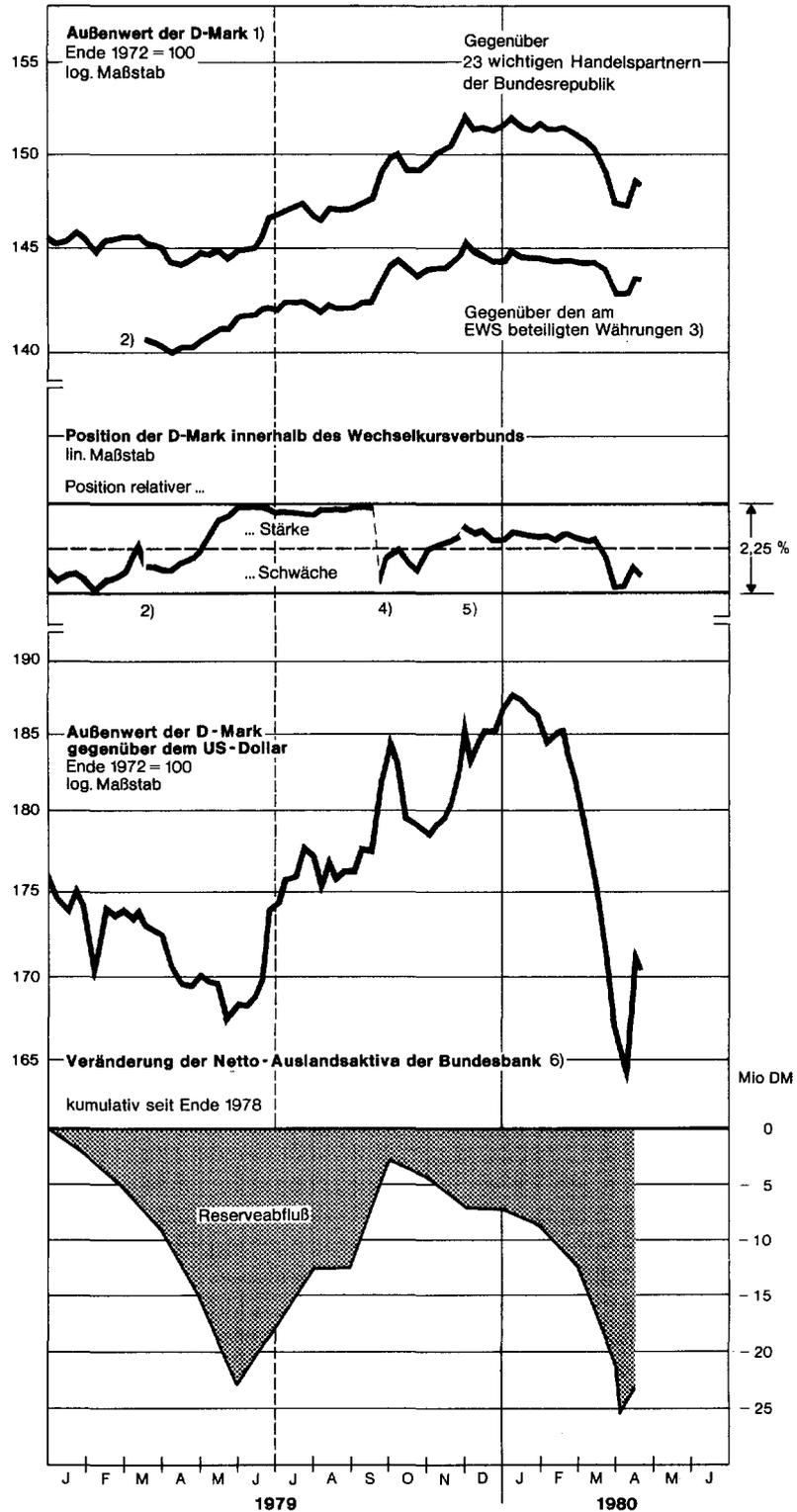
Die Bedeutung des kurzfristigen Kapitalverkehrs der Banken

Die veränderte Lage der deutschen Zahlungsbilanz blieb nicht ohne Folgen für die offiziellen Währungsreserven. Sie sanken im vergangenen Jahr transaktionsbedingt um rd. 7 Mrd DM, bezogen auf das Leistungsbilanzdefizit waren das etwa zwei Drittel (obgleich natürlich eine Gegenüberstellung allein mit diesem Teil der Zahlungsbilanz etwas willkürlich ist)¹⁾. Im Jahresverlauf wurde die Reserveentwicklung dadurch geprägt, daß zunächst erhebliche — vorher spekulativ zugegangene — Auslandsgelder aus der Bundesrepublik abflossen. Im Zuge der gegen Jahresmitte wieder einsetzenden Schwächephase des US-Dollars mußte freilich im Europäischen Währungssystem verstärkt interveniert werden. Mit dem ab 24. September wirksamen ersten Realignment entspannte sich die Situation im EWS wieder, freilich ohne daß nun Devisen in nennenswertem Umfang abströmten. Per Saldo flossen 1979 aus Interventionen im EWS (einschl. solcher in der bis März bestehenden „kleinen Schlange“) über 8 Mrd DM zur Bundesbank. Am Dollarmarkt stabilisierte sich die Kursentwicklung erst wieder Anfang Oktober, als die amerikanische Geldpolitik einen verschärft restriktiven Kurs zur Inflationsbekämpfung einschlug. Insgesamt haben 1979 durch eigene und amerikanische Transaktionen am DM-Dollar-Markt, für sich betrachtet, die Währungsreserven der Bundesbank um rd. 13 Mrd DM abgenommen. Ende 1979 stellten sich die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank auf 93,0 Mrd DM; 88,9 Mrd DM davon waren Währungsreserven im engeren Sinn und 4,0 Mrd DM Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland. Die Währungsreserven enthielten zu diesem Zeitpunkt erstmals (in Höhe von 28,5 Mrd DM) Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ), die auf Europäische Währungseinheiten (ECU) lauteten. Hiervon entfielen 25,7 Mrd DM auf ECU, die vom EFWZ gegen vorläufige Einbringung von 20% der Gold- und Dollarreserven der Bundesbank emittiert worden waren, während ECU im Betrag von 2,8 Mrd DM der Bun-

Devisenabflüsse von der Bundesbank

¹⁾ Die Differenz zu dem mit 5,0 Mrd DM ausgewiesenen Defizit der Zahlungsbilanz (Saldo aller Transaktionen im Leistungs- und Kapitalverkehr) erklärt sich daraus, daß zum Jahresende für rd. 2 Mrd DM temporär Devisen zur Geldmarktsteuerung von den Kreditinstituten zur Bundesbank verlagert waren.

Wechselkursentwicklung und Auslandsposition der Bundesbank



1) Gewogener Außenwert, geometrische Mittelung. Für Ende 1972 wurden grundsätzlich die damaligen Leitkurse zugrunde gelegt; für das Pfund Sterling, das irische Pfund und den kanadischen Dollar, deren Wechselkurse freigegeben waren, statt dessen die Marktkurse von Ende 1972.-
 2) Inkrafttreten des Europäischen Währungssystems (EWS) am 13. März 1979.- 3) Ohne Pfund Sterling.- 4) Neufestsetzung der Wechselkurse im EWS mit Wirkung vom 24. September 1979.-
 5) Abwertung der dänischen Krone im EWS mit Wirkung vom 30. November 1979.- 6) Ohne bewertungsbedingte Veränderungen und SZR-Zuteilungen sowie ohne Veränderungen auf Grund von Swappgeschäften mit inländischen Kreditinstituten.- Letzter Stand: 15. April 1980.

desbank im Rahmen der Interventionsfinanzierung von den EWS-Partnern zugegangen waren. Der eigene Goldbestand der Bundesbank, der sich (abzüglich der im EFWZ hinterlegten Menge) auf rd. 95 Mio Unzen beläuft, steht weiterhin mit 13,7 Mrd DM zu Buche.

Die erheblichen Abflüsse im Kapitalverkehr und auch die mit dem EWS verbundene weitere Einengung der Wechselkursflexibilität ließen den „gewogenen“ Außenwert der D-Mark gegenüber den wichtigen Währungen im ersten Halbjahr 1979 zunächst nicht weiter steigen. Bei dem gegebenen Inflationsgefälle zwischen der Bundesrepublik und dem Ausland wertete sich somit die D-Mark — real betrachtet — zunächst etwas ab. Erst im weiteren Verlauf des Jahres, insbesondere nach dem Realignment im EWS, setzte sich zeitweilig wieder eine über den unterschiedlichen Preisanstieg hinausgehende Aufwertungstendenz durch. Damit hat sich die D-Mark zwar im Jahresdurchschnitt gegenüber dem Dollar um 9 1/2 % und gegenüber 23 wichtigen Handelspartnern der Bundesrepublik um fast 5 % aufgewertet; berücksichtigt man aber das zwischen der Bundesrepublik und ihren wichtigen Handelspartnern bestehende Inflationsgefälle, so hat sich der in den letzten Jahren wirksame trendmäßige Anstieg des realen Außenwerts der D-Mark im Durchschnitt des Jahres 1979 nicht mehr fortgesetzt. Seit Anfang 1980 bis zum Abschluß dieses Berichts ist der gewogene nominale Außenwert der D-Mark sogar um rd. 2 % zurückgegangen, so daß sich die D-Mark bei einer eher wachsenden Preisdifferenz zum Ausland real gesehen noch stärker abwertete.

Keine weitere reale DM-Aufwertung

5. Konsequenzen der geänderten außenwirtschaftlichen Lage

Der tiefgreifende Wandel in der Leistungsbilanz, der sich in der Bundesrepublik während des vergangenen Jahres vollzogen hat, setzt für die Wirtschaft, aber auch für die Wirtschaftspolitik in vieler Hinsicht neue Daten. Die außenwirtschaftlichen Veränderungen sind für die Bundesrepublik deshalb von schwerwiegender Bedeutung, weil es sich hierbei aller Voraussicht nach nicht um eine vorübergehende Erscheinung handelt, die sich schon in der nächsten Konjunkturphase oder bei Umkehr des Konjunkturgefalles zwischen dem In- und Ausland von selbst korrigiert. Vielmehr spricht vieles dafür, daß die Leistungsbilanzdefizite gegenwärtig zu einem guten Teil auf Faktoren beruhen, deren Wirkungen sich in Zukunft allenfalls schrittweise reduzieren lassen. Wie schon im einzelnen dargelegt, ist die wichtigste Ursache für diesen Wandel die erneute Verteuerung des Mineralöls, die mit großer Wahrscheinlichkeit als irreversibel betrachtet werden muß. Angesichts der weltweit nur geringen Öleinsparungen in den letzten Jahren und der damit anhaltend großen Abhängigkeit vom Öl ist nicht auszuschließen, daß die OPEC-Länder nach einiger Zeit weitere Preiserhöhungen beschließen, nicht nur zum Ausgleich der Inflationstendenz in den Industrieländern, sondern um den Ölpreis auch „real“ weiter zu erhöhen. Zwar werden zunehmend Anpassungen und Umstellungen im Produktionsprozeß eingeleitet, die künftig zur Energieeinsparung führen dürften, doch brauchen diese Maßnahmen lange Zeit, bis sie nachhaltig wirken. Spürbare Entlastungen der Leistungsbilanz können von dieser Seite her also auf kurze Sicht kaum erwartet werden. Der Wirtschaftspolitik stellen sich unter diesen Umständen vor allem zwei Aufgaben: Kurzfristig muß für eine Finanzierung des vorhandenen Leistungsbilanzdefizits in der Weise gesorgt werden, daß dadurch die Stabilisierung im Inland nicht erschwert wird. Gleichzeitig muß die nur längerfristig zu lösende Aufgabe eines Ausgleichs der Leistungsbilanz in Angriff genommen werden.

Wandel in der Leistungsbilanz setzt neue Daten

Ein Leistungsbilanzdefizit, wie es für 1980 zu erwarten ist, wirft für die Bundesrepublik nicht etwa Finanzierungsprobleme im Sinne einer Devisenknappheit auf; die offiziellen Währungsreserven der Bundesrepublik belaufen sich bei Abschluß dieses Berichts auf rd. 72 Mrd DM. Es wäre aber kurzfristig, wollte man erhebliche Zahlungsbilanzdefizite längere Zeit ausschließlich durch Abbau der Währungsreserven finanzieren. Einer solchen Strategie stünden nicht nur internationale Regeln entgegen, die in einem System floatender Wechselkurse, wie sie für die D-Mark gegenüber dem US-Dollar und vielen anderen Währungen bestehen, Interventionen der Notenbanken an den Devisenmärkten nur zur Glättung „erratischer“ Schwankungen der Wechselkurse angezeigt erscheinen lassen. Ihr widersprächen auch andere naheliegende Gründe. Zum einen wäre es nicht damit getan, nur das Defizit in der Leistungsbilanz aus Devisenreserven finanzieren zu wollen; denn auch im Kapitalverkehr ist wohl in Zukunft mit beträchtlichen „autonomen“ Mittelabflüssen aus der Bundesrepublik zu rechnen. Diese Art von Kapitalexport ist weitgehend unabhängig vom Zinsgefälle zum Ausland und überdies mit dem Güterex-

Leistungsbilanzdefizite kurzfristig im wesentlichen ein Finanzierungsproblem

portgeschäft eng verbunden; solche Kapitalabflüsse, wie Direktinvestitionen, Exportkredite und Entwicklungshilfekredite, machten 1979 fast 10 Mrd DM aus. Bei einem starken Einsatz der Währungsreserven der Bundesrepublik wäre zum anderen in Rechnung zu stellen, daß ein Teil von ihnen durch internationale Verpflichtungen gebunden und daher u. U. nicht sofort disponibel ist. International könnte ein rapider Abbau der Währungsreserven zudem als ein Ausdruck für ein anhaltendes außenwirtschaftliches Ungleichgewicht der Bundesrepublik gewertet werden und die Wechselkursereignisse für die D-Mark zusätzlich negativ beeinflussen.

Möglichst marktmäßige
Finanzierung des Defizits

Schon im jetzigen Stadium muß daher angestrebt werden, daß der Zahlungsbilanzausgleich nicht ausschließlich durch die Abgabe von Devisenreserven besorgt wird, sondern möglichst über den Markt, und das heißt zunächst vor allem durch Kapitalimporte. Um hier einen Umschwung gegenüber der bisherigen Tendenz zu Kapitalabflüssen zu erreichen, bedarf es der geldpolitischen Unterstützung. Die Anhebung der Bundesbankzinssätze von Ende Februar d. J. zielte in diese Richtung; sie stand im engen Zusammenhang mit dem international zu beobachtenden Zinsauftrieb, der einen Sog auf Gelder aus der Bundesrepublik ausübte. Zur Flankierung dieser Politik wurden außerdem, wie schon erwähnt, die bisher noch bestehenden, den Kapitalimport behindernden Regelungen deutlich gelockert.

Internationale Zinsdifferenzen und Inflationserwartungen

Die geldpolitischen Maßnahmen der Bundesbank, insbesondere die bisherige Erhöhung der Notenbankzinsen, dürfen nicht so verstanden werden, als ob es gelte, die absolute Differenz zwischen den Zinsen am deutschen Kreditmarkt und dem Markt für Euro-Dollar-Kredite und Dollar-Kredite in den USA zu beseitigen. Diese Differenz findet ihre Erklärung zu einem guten Teil in den unterschiedlich hohen Inflationsraten zwischen der Bundesrepublik und den USA. In welcher Höhe diese nominale Zinsdifferenz weiterhin bestehen bleiben kann und dennoch Kapital in die Bundesrepublik fließen wird, hängt sehr stark davon ab, ob die Marktteilnehmer weiter überzeugt sind, daß die Bundesrepublik den Realwert ihrer Währung besser sichern kann als die meisten anderen Länder. Eine Defizitfinanzierung ausschließlich durch Rückgriff auf die Währungsreserven würde dieses Vertrauen, wie angedeutet, wohl nicht schaffen, vielmehr bedarf es in der Bundesrepublik einer umfassenden Stabilisierungspolitik, die — auch wenn sie ihr Ziel nur längerfristig erreichen kann — jetzt schon praktiziert werden muß.

Bemühungen um Energieeinsparungen . . .

Mehrere Möglichkeiten bieten sich an, um die Defizite der Leistungsbilanz allmählich zu reduzieren und schließlich zu beseitigen, wobei freilich keine dieser Strategien allein, sondern nur alle zusammen zum Ziel führen werden. Zum einen kommt es darauf an, die Leistungsbilanz der Bundesrepublik spürbar durch Senkung oder zumindest Stabilisierung des Verbrauchs und damit auch der Einfuhr von Erdöl und Erdölderivaten zu entlasten. Schon in den Jahren 1974 bis 1979, d. h. seit der ersten Ölkrise, haben die Einfuhren von Rohöl und Mineralölprodukten leicht abgenommen (um insgesamt 2 ½ %), obwohl das reale Bruttosozialprodukt in diesem Zeitabschnitt um rd. 15 % gewachsen ist. Der Ölverbrauch reagierte also auf die Preisanhebungen, wenn auch nicht sehr stark. Weitere Bemühungen in diese Richtung sind unerlässlich. Sie müssen sich außer auf die Einsparung zunehmend auf die Substitution von Mineralölprodukten richten, was zum Teil allerdings sehr große Investitionsanstrengungen verlangt, um hier ins Gewicht fallende Ergebnisse zu erzielen. Allein die Projekte zur Kohleveredelung werden nach den kürzlich bekanntgewordenen Vorstellungen der Bundesregierung bis zum Endausbau im Jahre 1993 Investitionen in Höhe von 13 Mrd DM (Kostenbasis 1979) erfordern; etwa 1 ½ bis 2 % des für Anfang der neunziger Jahre geschätzten Primärenergiebedarfs sollen dann auf diesem Wege gedeckt werden.

. . . und verstärkten realen
Ressourcentransfer

Zum anderen verlangt die Anpassung an die weltwirtschaftlichen Umwälzungen eine Freisetzung von wirtschaftlichen Ressourcen im Inland, um in Zukunft die Importe weniger, die Exporte mehr wachsen zu lassen. Im Jahre 1979 hat dieser Anpassungsprozeß offenbar noch nicht begonnen; denn die gesamtwirtschaftliche Erzeugung wurde real um 4 ½ % ausgeweitet, die gesamte Verwendung von Gütern für den Verbrauch sowie für Investitionen im Inland nahm aber real um 5 ½ % zu. Diese Wachstumsdifferenz zwischen inländischer Erzeugung und inländischer Verwendung von Waren und Leistungen ist global betrachtet einer der Gründe für das Leistungsbilanzdefizit im Jahre 1979. An dieser Konstellation hat sich wohl auch in den ersten Monaten von 1980 nichts geändert; die Leistungsbilanz der Bundesrepublik wies jedenfalls im Durchschnitt der Monate Januar/Februar (saisonbereinigt) ein Defizit von gut 2 Mrd DM auf. Längerfristig ist

hier eine Umkehr unerlässlich. Nur wenn die inländische Verwendung von Gütern für den Verbrauch und für Investitionen weniger steigt als die inländische Produktion, kann der reale Ressourcentransfer an das Ausland und damit ein Abbau des Leistungsbilanzdefizits in Gang kommen. Im Bereich des Außenhandels bedeutet das, daß der Export stärker steigen muß als der Import. Zusätzliche Chancen für deutsche Ausfuhren bietet die Kaufneigung der ölexportierenden Länder, auch wenn sich ein Exportboom in die OPEC-Länder, wie er nach der ersten Ölkrise von 1973/74 zu beobachten war, vermutlich nicht wiederholen wird. Außerdem dürfte die deutsche Exportindustrie mit ihrem speziellen Investitionsgütersortiment von den nun wahrscheinlich weltweit einsetzenden Investitionen zur Energieeinsparung und Ölsubstitution profitieren. Die andere Seite, von der aus längerfristig das außenwirtschaftliche Gleichgewicht herbeigeführt werden muß, ist die des Imports. Hier geht es vor allem darum, daß die inländischen Produzenten genügend wettbewerbsfähig bleiben und nicht von der Kostenseite her weiter vom inländischen Markt verdrängt werden.

Die marktbedingte Reaktion des Wechselkurses der D-Mark gegenüber den wichtigsten Währungen kann diesen Anpassungsprozeß, jedenfalls längerfristig, unterstützen. Tatsächlich ist nach der Jahreswende eine Abwertungstendenz der D-Mark zu beobachten gewesen. Bei floatenden Wechselkursen gegenüber dem Dollar und anderen Währungen und bei einem hohen Defizit der Zahlungsbilanz ist eine solche Tendenz zeitweilig nicht zu vermeiden. Nichts spräche aber dafür, die Abwertung der D-Mark als wirtschaftspolitisches Mittel des Zahlungsbilanzausgleichs zu nutzen. Zunächst bringt die Abwertung vor allem einen verstärkten Inflationsimport, vergrößert den Aufwand für Importe und verringert tendenziell die Deviseneinnahmen aus dem Export. Erst nach längerer Zeit kann mit einer Reaktion auf die Abwertung im Sinne eines Rückgangs der Importneigung und auch mit größeren Erfolgen im Export gerechnet werden. Wie die Erfahrung in Ländern mit stärkeren Abwertungen zeigt, kann es lange dauern, bis auf diesem Wege Produktionskapazitäten für eine solche Umstrukturierung freigesetzt werden, und je länger diese Umstellung sich verzögert, um so schwerwiegendere Korrekturmaßnahmen sind dann erforderlich.

Abwertung kein wirtschaftspolitisches Mittel

Die wirtschaftspolitische Alternative einer solchen „Selbstkorrektur“ der Zahlungsbilanz ist die Fortsetzung der konsequenten Stabilitätspolitik im Inland, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hinsichtlich der Preise und der Liefermöglichkeiten verbessert, den Inflationsimport aber dadurch zu begrenzen versucht, daß sie das Vertrauen in die eigene Währung stärkt und den Wechselkurs möglichst stabilisiert. Eine solche Zielsetzung widerspräche keineswegs der weltwirtschaftlichen Verantwortung der Bundesrepublik, sondern käme ihr in besonderer Weise entgegen. Wie an anderer Stelle ausgeführt (S. 47 ff.) entfiel bereits 1979 — und entfällt wahrscheinlich auch 1980 — ein ungewöhnlich großer Teil der Passivierung der Leistungsbilanz der Industrieländer auf die Bundesrepublik; nur Japan befindet sich in einer ähnlichen Situation. Zwar ist die Zunahme der deutschen Leistungsbilanzdefizite kurzfristig hinzunehmen — zumal damit die Anpassungslasten bei anderen Ländern etwas verringert werden —, doch wäre für die Weltwirtschaft langfristig wenig erreicht, wenn ein so wichtiges Land wie die Bundesrepublik ein Defizitland bliebe und die übrige Welt nicht mehr wie früher mit einer gewissen Nettoausfuhr von Gütern versorgte, sondern ihr im Gegenteil Güter entzöge.

Fortsetzung der Stabilitätspolitik

Eine sowohl außenwirtschaftlich wie auch binnenwirtschaftlich angemessene Stabilitätspolitik setzt freilich voraus, daß sich die Produktionsstruktur verbessert und die Verwendung des Sozialprodukts ändert. So bedarf es teilweise einer Umlenkung der verfügbaren Mittel aus den mehr konsumtiven oder weniger produktiven Bereichen in den Bereich der produktivitätssteigernden Investitionen und der Investitionen im Energiesektor. Zusätzliche private Investitionen können freilich nur dann inflationsfrei finanziert werden, wenn die Beanspruchung des Sozialprodukts für den privaten Verbrauch und durch den Staat relativ vermindert wird; fiskalpolitische Maßnahmen, die zu einer zusätzlichen Ausweitung des privaten oder staatlichen Verbrauchs führen würden, stünden zu dieser Zielsetzung im Widerspruch. Global betrachtet wäre jedenfalls aus heutiger Sicht eher eine höhere Deckungsquote der Staatsausgaben aus laufenden Einnahmen anzustreben.

Eine gesamtwirtschaftlich angelegte Stabilitätspolitik bedarf überdies der Unterstützung durch die Tarifparteien. Die Lohnpolitik sollte dem Erfordernis höherer Investitionen der

Wirtschaft, aber auch der Verschlechterung des Realeinkommens der gesamten Volkswirtschaft durch die tiefgreifende Veränderung der realen Austauschrelationen im Außenhandel hinreichend Rechnung tragen, eine Entwicklung, die wiederum nur erwartet werden kann, wenn auch die Unternehmen in ihrer Preispolitik das notwendige Augenmaß zeigen. Eine Fehlentwicklung zu vermeiden, ist hier schon auf kurze Sicht notwendig, da sich andernfalls ein Konflikt zwischen der Stabilitätspolitik und dem Ziel eines möglichst stetigen Wirtschaftswachstums herausbilden könnte. Noch mehr aber gilt dies unter längerfristigen Aspekten, da nach allen Erfahrungen nur das Vertrauen in einen beständigen Geldwert und die Erhaltung eines Konsenses in der grundsätzlichen Zielrichtung der Wirtschaftspolitik sicherstellen, daß die unumgänglichen großen wirtschaftlichen Umstellungen auf marktwirtschaftlichem Wege in Angriff genommen werden.

1. Die internationale Wirtschaftslage im Jahre 1979

Die internationale Wirtschaftsentwicklung wurde im Verlauf des vergangenen Jahres zunehmend durch den neuen Ölpreisschock bestimmt. Das durchschnittliche Inflations-tempo innerhalb der OECD beschleunigte sich gegenüber 1978 um 2 Prozentpunkte auf rd. 10%, und der bis zum Jahresbeginn anhaltende Abbau der OPEC-Leistungsbilanzüberschüsse wurde abrupt beendet. Sie stiegen 1979 sprunghaft auf fast 65 Mrd US-Dollar, während sie 1978 nur noch 3,5 Mrd US-Dollar betragen hatten.

Weltwirtschaft im Zeichen der erneuten Ölpreisschübe

Weltkonjunktur und Welthandel entwickelten sich, über das Jahr gerechnet, alles in allem noch recht befriedigend trotz der rasch aufeinander folgenden und an Stärke zunehmenden Ölpreisschübe. Zwar schwächte sich die konjunkturelle Dynamik gegen Ende 1979 weltweit ab. Insgesamt erzielten die OECD-Länder jedoch mit einer Zunahme des realen Bruttosozialprodukts von 3,5% ein respektables Wachstumsergebnis. Der Welthandel dürfte im vergangenen Jahr real um 6% bis 7% zugenommen haben, nach etwa 5,5% im Jahre 1978. Hierzu beigetragen haben zum einen der kraftvolle konjunkturelle Aufschwung in Japan und Westeuropa, und hier besonders in der Bundesrepublik, zum anderen aber auch, daß in den USA die lang erwartete Rezession ausgeblieben ist.

Die Ölpreisentwicklung während des abgelaufenen Jahres unterstreicht erneut, wie dringend eine entschiedene, gleichermaßen auf Energiesparen wie Erschließung neuer Energiequellen gerichtete Politik ist, wenn die Abhängigkeit von Ölimporten verringert werden soll. Was in dieser Hinsicht in den Jahren nach dem ersten Ölpreisschock von 1973/74 versäumt wurde, läßt sich freilich heute nicht in kurzer Zeit nachholen. Gleichwohl belegen die Erfahrungen, daß der Energieverbrauch zumindest auf drastische Preisänderungen nicht unelastisch reagiert und geeignete energiepolitische Maßnahmen auf längere Sicht Einsparungen beim Import von Erdöl und Erdölderivaten bewirken.

Neue Herausforderung an die Energiepolitik . . .

Die unmittelbaren Belastungen aus den Ölpreissteigerungen für Wachstum, Geldwertstabilität und Zahlungsbilanzen zwingen auch die Wirtschafts- und Währungspolitik zu rechtzeitigem und entschlossenem Handeln. Wie nach der ersten Ölkrise stellt sich dabei erneut die Frage nach der richtigen Mischung aus realwirtschaftlicher Anpassung an die neuen weltwirtschaftlichen Gegebenheiten und zwischenzeitlicher Finanzierung von ölpreisbedingten Leistungsbilanzdefiziten, ohne die interne Wirtschaftsentwicklung durch die Ölverteuerung über Gebühr zu belasten. Dabei stimmt zuversichtlich, daß die Regierungen und Notenbanken aus den Erfahrungen nach 1973/74 gelernt haben. Damals veranschlagten viele Länder die konjunkturellen Risiken der Ölpreisexplosion höher als die inflationären und außenwirtschaftlichen Gefahren. Entsprechend hat man in dem Bemühen, die ölpreisbedingten Einkommensverluste gering zu halten, häufig zuviel Gewicht auf eine möglichst reibungslose Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite und zu wenig auf die realwirtschaftliche Anpassung gelegt. Anhaltend hohe Inflationsraten und Zahlungsbilanzungleichgewichte waren die Folgen dieser Politik; sie haben das Anpassungsproblem letztlich nur verschärft. Es liegt auf der Hand, daß diejenigen Länder durch die erneuten Ölpreisschübe besonders hart getroffen werden, die es bislang versäumt haben oder nicht in der Lage waren, die Hypothek aus der ersten Ölkrise durch rechtzeitige binnenwirtschaftliche Maßnahmen abzutragen.

. . . sowie die Wirtschafts- und Währungspolitik

Trotz der allseits gestiegenen Bereitschaft zu verstärkter Anpassung ist auf absehbare Zeit mit einem zunehmenden internationalen Finanzierungsbedarf zu rechnen, um eine geordnete Anpassung an die jüngste Ölpreisexplosion zu ermöglichen. Allein die sich abzeichnenden Größenordnungen des erforderlichen „Recycling“, aber auch andere, nachfolgend erwähnte Einflüsse werden das internationale Währungssystem erneut stark belasten. Die internationalen Finanzmärkte haben sich zwar nach 1973/74 als sehr elastisch und leistungsfähig erwiesen. Diese Erfahrung bietet jedoch keine Gewähr für eine ähnlich reibungslose Bereitstellung von Mitteln zur Finanzierung anhaltender Defizite. Vieles deutet darauf hin, daß die Risiken im internationalen Bankgeschäft heute höher zu veranschlagen sind als damals. Den Bemühungen um eine stärkere Einbeziehung der internationalen Bankgeschäfte in die währungspolitische und bankenaufsichtliche Kontrolle kommt deshalb erhöhte Bedeutung zu. Zur Deckung des unabweisbaren Finanzierungsbedarfs sollten die im Internationalen Währungsfonds und anderen offiziellen Institutionen verfügbaren Mittel stärker als früher herangezogen werden.

Zunehmender internationaler Finanzierungsbedarf . . .

. . . bei höheren Risiken im internationalen Bankgeschäft

Die weniger labile Verfassung der internationalen Devisenmärkte im vergangenen Jahr ist ein deutliches Indiz dafür, daß die rapide gewachsenen Zahlungsbilanzdefizite zunächst noch weitgehend problemlos finanziert werden konnten. Von entscheidendem Einfluß dürfte dabei einerseits gewesen sein, daß die Leistungsbilanzsalden innerhalb der Gruppe der Industrieländer teils deutlich zurückgegangen sind; andererseits gerieten die Bundesrepublik und Japan mit dem spektakulären Umschwung in der laufenden Rechnung in erhebliche Defizite, deren Finanzierung wegen der hohen Devisenreserven dieser Länder keine Probleme aufwarf. Ebenso hat die Zinspolitik vieler Länder an den Geld- und Kapitalmärkten Bedingungen geschaffen, die trotz des zunehmenden internationalen Preisgefälles ausgleichende Kapitalströme bewirkt haben. Die Kursentwicklung des US-Dollars ließ auch das stärkere Engagement der amerikanischen Währungsbehörden erkennen, das vor allem in den Stabilisierungsprogrammen vom November 1978 und Oktober 1979 zum Ausdruck kam. Schließlich trug auch das Europäische Währungssystem seit seinem Inkrafttreten vor etwa einem Jahr zur Stabilität der Wechselkurse in Europa bei.

In den ersten Monaten des neuen Jahres sind die Wechselkurse wieder stärker in Bewegung geraten. Der nochmalige starke Zinsanstieg in den Vereinigten Staaten ab etwa Mitte Februar 1980 verhalf dem Dollar gegenüber den meisten übrigen wichtigen Währungen zu beträchtlichen Kursgewinnen, die allerdings in der ersten Woche nach Ostern wieder zum Teil verloren gingen. Auch innerhalb des Europäischen Währungssystems kam es zu deutlichen Kursverschiebungen, wobei die D-Mark im Kursband zeitweilig die schwächste Position einnahm. Nicht ganz unerwartet stand die D-Mark auch in dieser — gegenüber früher veränderten und in vieler Hinsicht ungewohnten — Situation deutlich im Zentrum des Geschehens an den Devisenmärkten.

2. Die Anpassung der Leistungsbilanzen

Explosive Zunahme der OPEC-Überschüsse

Die seit 1977 zu beobachtende Entwicklung zu einem besser ausgewogenen internationalen Zahlungsbilanzgefüge wurde durch die Ölpreisschübe im abgelaufenen Jahr abrupt beendet. War der OPEC-Aktivsaldo in laufender Rechnung 1978 auf einen die außenwirtschaftlichen Beziehungen nicht mehr störenden Restbetrag von rd. 3,5 Mrd US-Dollar abgeschmolzen, so ist er im vergangenen Jahr sprunghaft auf rd. 65 Mrd US-Dollar bzw. auf etwa das Achtzehnfache gestiegen. Spiegelbildlich hierzu mußten die übrigen Ländergruppen eine nicht weniger spektakuläre Passivierung ihrer zusammengefaßten Leistungsbilanzen hinnehmen. Nach einem Überschuß im Jahre 1978 in Höhe von 9,5 Mrd US-Dollar wies die laufende Rechnung der in der OECD zusammengefaßten Länder 1979 einen Rekordfehlbetrag von fast 30 Mrd US-Dollar aus, und das zusammengefaßte Leistungsbilanzdefizit der ölimportierenden Entwicklungsländer schwoll um 7 Mrd auf etwa 32 Mrd US-Dollar an. (Der Differenzbetrag enthält neben dem Saldo der Leistungsbilanzen der übrigen Länder — u. a. COMECON, Volksrepublik China — einen sehr hohen ungeklärten Restposten, um den die statistisch erfaßten Defizite die Überschüsse übersteigen.)

Die Leistungsbilanzen der ölimportierenden Länder sind damit durch die Ölpreiserhöhungen des vergangenen Jahres, in US-Dollar gerechnet, ähnlich stark belastet worden wie im Jahre 1974. Die Betrachtung des Gesamtjahres läßt aber außer acht, daß sich die Ölpreiserhöhungen in der zweiten Jahreshälfte von 1979 verstärkten. Ihre volle Wirkung wird daher auch erst im Jahre 1980 sichtbar werden, zumal die Ölexportpreise seit Jahresbeginn erneut gestiegen sind. Mit einem ähnlich raschen Abschmelzen der OPEC-Überschüsse wie nach der ersten Ölkrise kann heute nicht ohne weiteres gerechnet werden. Die Importe der ölexportierenden Staaten werden, bedingt durch das deutlich langsamere Entwicklungstempo in diesen Ländern, aber auch auf Grund politischer Ereignisse, wahrscheinlich nicht mehr so stark zunehmen wie nach 1973/74. Entsprechend haben sich die Anpassungsmöglichkeiten der Defizitländer insgesamt deutlich verschlechtert. Alle vorliegenden Prognosen lassen denn auch für 1980 eine noch nie registrierte Kluft zwischen der Leistungsbilanzposition der OPEC-Länder und dem Rest der Welt erwarten; selbst unter der — aus heutiger Sicht reichlich optimistischen — Annahme unveränderter realer Ölpreise gegenüber Anfang 1980 ist sie auf eine Größenordnung von 100 Mrd US-Dollar zu veranschlagen. Die OECD weist in diesem Zusammenhang darauf hin, daß der voraussichtliche außenwirtschaftliche Fehlbetrag der OECD-Länder im Jahre 1980 in Höhe von 80 Mrd US-Dollar gegenüber 1978 einen Umschwung in der Leistungsbilanzposition dieser Ländergruppe in Höhe von mehr als 10%

Leistungsbilanzsalden wichtiger Ländergruppen und Länder*						
Ländergruppe/Land	1976	1977	1978	1979 (ts)	1978	1979
	Mrd US-Dollar				Anteil am Bruttoinlandsprodukt in %	
OECD-Länder	- 18	- 24	+ 9,5	- 29,5	0,2	0,4
darunter:						
EG-Länder insgesamt	- 6,5	+ 1,5	+ 17	- 9,0	0,9	0,4
Bundesrepublik Deutschland	+ 3,9	+ 4,3	+ 9,0	- 5,8	1,4	0,8
(Nachrichtlich: Mrd DM)	(+ 9,7)	(+ 9,8)	(+ 17,5)	(- 10,5)		
Frankreich	- 6,1	- 3,3	+ 3,9	+ 2,4	0,8	0,4
Großbritannien	- 1,5	+ 0,5	+ 2,0	- 5,0	0,6	1,3
Italien	- 2,8	+ 2,3	+ 6,4	+ 5,0	2,5	1,6
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 4,6	- 14,1	- 13,5	- 0,3	0,6	0,0
Japan	+ 3,7	+ 10,9	+ 16,5	- 8,6	1,7	0,8
Schweiz	+ 3,5	+ 3,4	+ 4,4	+ 2,8	5,2	3,0
OPEC-Länder	+ 36,5	+ 29	+ 3,5	+ 63,5	.	.
Entwicklungsländer (ohne OPEC)	- 18,0	- 12,5	- 25,0	- 32,0	.	.

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

ihres Bruttosozialprodukts darstellt und damit den vergleichbaren Umschwung zwischen 1972 und 1974 noch übertrifft.

Wie bereits 1979 dürfte jedoch die außenwirtschaftliche Belastung einer Reihe von OECD-Ländern auch im laufenden Jahr durch die veränderte Leistungsbilanzstruktur innerhalb dieser Ländergruppe gemildert werden, die vor allem durch die anhaltende Passivierung der Leistungsbilanzen der Bundesrepublik und Japans geprägt wird. Über fast 15 Jahre hinweg als typisches strukturelles Überschußland eingeordnet, verzeichnete die Bundesrepublik 1979 in ihrer Leistungsbilanz — nach einem Umschwung um nicht weniger als 28 Mrd DM gegenüber 1978 — ein Defizit von 10,5 Mrd DM. Dem absoluten Betrage nach wurde diese Passivierung nur von derjenigen Japans übertroffen. Nach Leistungsbilanzüberschüssen von fast 11 bzw. 16,5 Mrd US-Dollar in den Jahren 1977 und 1978 wies die laufende Rechnung Japans im vergangenen Jahr ein Defizit von fast 9 Mrd US-Dollar aus — ein „Swing“ gegenüber 1978 von über 25 Mrd US-Dollar. Demgegenüber schloß die amerikanische Leistungsbilanz 1979 nach Fehlbeträgen von jeweils ca. 14 Mrd US-Dollar in den Jahren 1977 und 1978 etwa ausgeglichen ab.

Zu diesem veränderten Bild der Leistungsbilanzen haben die Wechselkursverschiebungen der vergangenen Jahre und vor allem konjunkturelle Faktoren beigetragen. So lag das Wirtschaftswachstum der Bundesrepublik und Japans 1979 deutlich über dem OECD-Durchschnitt, was eine entsprechend rasche Ausweitung der Einfuhren dieser beiden Länder bewirkte. Die starke Yen-Aufwertung bis Ende 1978 dürfte ausschlaggebend dafür gewesen sein, daß das japanische Ausfuhrvolumen 1979 im Jahresdurchschnitt praktisch stagnierte. Demgegenüber kann die Verringerung des amerikanischen Außenhandelsdefizits um rd. 4,5 Mrd US-Dollar auf gut 29 Mrd US-Dollar im vergangenen Jahr auf die leichte Konjunkturabschwächung in den USA und die wechsellkursbedingte Stärkung der amerikanischen Wettbewerbsposition auf den Weltmärkten zurückgeführt werden.

Frankreich und Italien konnten 1979 erneut beachtliche Leistungsbilanzüberschüsse erwirtschaften, die allerdings in beiden Fällen um rd. 1,5 Mrd US-Dollar hinter den Vorjahrsergebnissen zurückblieben. Der Rückgang ging dabei ausschließlich vom Außenhandel aus, wobei die Abnahme der Ausfuhrüberschüsse um rd. 2 bzw. fast 3 Mrd US-Dollar durch eine kräftige Aktivierung der Dienstleistungsbilanzen teilweise wettgemacht wurde. Die Leistungsbilanz Großbritanniens rutschte demgegenüber von einem Überschuß von 2 Mrd US-Dollar im Jahre 1978 in ein Defizit von 5 Mrd US-Dollar. Ursächlich für diese Entwicklung dürften in erster Linie die Verschlechterung der britischen Wettbewerbsfähigkeit im gewerblichen Sektor und die gestiegenen Gewinntransfers der an der Nordsee-Ölförderung beteiligten ausländischen Gesellschaften gewesen sein. Diese

Hohe Defizite Japans und der Bundesrepublik entlasten andere Länder

Faktoren schlugen offensichtlich stärker zu Buche als die günstigen Handelsbilanzeffekte der Nordsee-Ölförderung.

Ungünstige
Perspektiven für
ölimportierende
Entwicklungsländer

Gab somit das Leistungsbilanzgefüge der OECD-Länder im Jahre 1979 trotz des starken Umschwungs in ihrer Gesamtposition keine unmittelbaren Probleme auf, so entwickelte sich die außenwirtschaftliche Lage der ölimportierenden Entwicklungsländer weit ungünstiger. Zwar hat sich ihre aggregierte laufende Rechnung gegenüber 1978 weniger verschlechtert als die der OECD-Länder. Es ist jedoch nicht zu übersehen, daß sich die Ungleichgewichte in hohem Maße auf die sog. Schwellenländer, d. h. Entwicklungsländer mit relativ weit vorangeschrittener Industrialisierung, konzentrierten. Die rapide Ölvertteuerung trifft diese — bereits stark verschuldeten — Länder besonders hart, zumal in nicht wenigen Fällen die Abhängigkeit vom Öl als Energiequelle außerordentlich hoch ist. Hinzu kommt, daß die außenwirtschaftlichen Aussichten der Gruppe der ölimportierenden Entwicklungsländer generell durch die sich abzeichnende Konjunkturabschwächung im OECD-Raum zusätzlich beeinträchtigt werden und daß sie weit weniger als die Industrieländer mit einer Entlastung durch zunehmende Importe der ölexportierenden Länder rechnen können.

Dieses außenwirtschaftliche Szenarium weist darauf hin, daß vor allem die ölimportierenden Entwicklungsländer vor einer schwierigen Anpassungsphase stehen. Einige unter ihnen, vor allem jene, die inzwischen unter Ausnutzung günstiger Finanzierungsbedingungen ihre Schulden kräftig erhöht haben, könnten sich nunmehr vor ernste Schwierigkeiten gestellt sehen. Die Erfahrungen aus der ersten Ölkrise lassen jedoch hoffen, daß rechtzeitig Maßnahmen ergriffen werden, die binnen absehbarer Fristen und in erforderlichem Umfang die Leistungsbilanzen verbessern können.

Realwirtschaftliche
Anpassung an die
gestiegenen Ölpreise
unausweichlich

Auch innerhalb der Gruppe der OECD-Länder werden sich die außenwirtschaftlichen Stabilisierungszwänge als Folge der gestiegenen Öleinfuhrrechnungen spürbar verschärfen. Wenn sich der Anpassungszwang innerhalb dieser Ländergruppe vorerst auch stark auf die Bundesrepublik und Japan verlagert hat, so kann dies für andere Länder kein Grund sein, in den Bemühungen zur Anpassung an die veränderte außenwirtschaftliche Lage nachzulassen. Zum einen müssen die ölpreisbedingten Mehrkosten möglichst unverzüglich an die inländischen Energieverbraucher weitergegeben und die Spielräume für die Weiterwälzung der ölpreisbedingten Lasten begrenzt werden. Zum anderen ist es erforderlich, inländische Ressourcen für den Exportsektor freizusetzen, um höhere Ausfuhren besonders in ölexportierende Länder zu ermöglichen. Zahlreiche Länder innerhalb der OECD haben bereits im vergangenen Jahr ihre Wirtschaftspolitik in diesem Sinne ausgerichtet und so eine wichtige Voraussetzung für eine vertretbare Zahlungsbilanzentwicklung geschaffen. Eine Politik der Nachfrageausweitung in den Industrieländern, wie sie als Reaktion auf den ersten Ölpreisschock in den Jahren 1973/74 vielfach versucht wurde, würde dagegen die notwendige Lösung über einen Ressourcentransfer nur weiter hinausschieben.

3. Finanzierung der Zahlungsbilanzdefizite

Zahlungsbilanz-
finanzierung 1979
weitgehend reibungslos

Im vergangenen Jahr konnten die wachsenden Zahlungsbilanzdefizite zunächst noch weitgehend reibungslos finanziert werden. Ausschlaggebend hierfür waren die anhaltende Liquiditätsfülle auf den internationalen Finanzmärkten sowie der Umstand, daß die Defizite zu einem Großteil bei Ländern mit vergleichsweise hohen Devisenreserven anfielen. Gleichzeitig ist die Summe aller statistisch feststellbaren Leistungsbilanzdefizite gegenüber 1978 in etwa gleich geblieben.

Entlastend für die laufende Finanzierung wirkte auch, daß die Neigung der Länder zur Aufstockung ihrer Devisenreserven vor allem als Folge der im Jahresverlauf steil steigenden internationalen Kreditzinsen nicht mehr weiter zunahm. Bei einigen Ländern mag auch die Höherbewertung ihrer Goldbestände auf Grund des stark gestiegenen Goldpreises diese Zurückhaltung begünstigt haben. Die vorsorgliche Aufstockung der Devisenreserven der Defizitländer auf dem Kreditweg und damit die „Überfinanzierung“ der Leistungsbilanzdefizite war allerdings 1979 mit etwa 30 Mrd US-Dollar kaum niedriger als im Vorjahr.

Aus der Sicht der Defizitländer gab es jedenfalls 1979 bei globaler Betrachtungsweise keine Schwierigkeiten bei der Befriedigung des Finanzierungsbedarfs. Erst im späteren

Internationale Kredit- und Anleihemärkte						
Mrd US-Dollar						
Position	1974	1975	1976	1977	1978	1979 p)
A. Mittel- und langfristige Eurokredite 1)	28,5	20,6	27,9	33,8	65,8	78,3
Kreditnehmer						
Öffentliche Stellen 2)	19,5	14,0	20,7	27,2	50,2	58,8
Private Stellen	9,0	6,6	7,2	6,6	15,6	19,6
Kreditnehmende Länder						
OECD-Länder	18,3	6,2	9,9	13,0	30,4	28,6
Sieben größere Industrieländer 3)	13,2	1,8	4,4	6,2	18,2	12,7
Kleinere Industrieländer	3,4	3,0	3,4	4,7	8,5	7,2
Südeuropäische Länder	1,7	1,5	2,1	2,2	3,6	8,7
Außereuropäische Entwicklungsländer	8,0	11,0	14,2	17,8	31,5	41,5
Ölexportierende Länder	0,8	3,2	3,4	6,3	9,7	8,6
Sonstige Entwicklungsländer	7,2	7,8	10,8	11,5	21,8	32,9
Staatshandelsländer 4)	1,1	2,7	2,5	2,6	3,6	7,7
Sonstige 5)	1,1	0,7	1,3	0,3	0,3	0,5
B. Internationale Anleihe-Emissionen 6)	12,2	22,8	34,3	36,1	37,5	38,7
darunter in:						
US-Dollar	8,4	11,8	20,9	20,8	14,9	15,6
D-Mark	0,9	3,7	4,2	6,7	8,2	8,2
Schweizer Franken	1,0	3,6	5,6	5,0	7,7	9,3
Anleihearten						
Euro-Anleihen 7)	3,5	9,1	14,6	18,8	15,1	17,9
Traditionelle Auslandsanleihen	5,2	11,6	18,3	16,3	20,7	19,4
Sonderemissionen 8)	3,6	2,1	1,5	1,1	1,6	1,3
Emittenten						
Öffentliche Stellen 2)	9,4	15,8	24,2	24,7	27,6	24,8
Private Stellen	2,8	7,0	10,1	11,4	9,8	13,9
Emissionsländer bzw. -institutionen						
Industrielle OECD-Länder	5,7	15,8	23,5	23,8	22,9	26,3
Entwicklungsländer insgesamt	0,9	0,9	2,3	4,7	5,6	3,6
Internationale Organisationen	5,4	5,3	8,3	7,2	8,4	8,4
Europäische Organisationen	1,7	1,7	3,1	2,5	3,3	3,8
Internationale Entwicklungsinstitutionen	3,7	3,7	5,2	4,6	5,1	4,6
Sonstige	0,2	0,8	0,3	0,4	0,5	0,4

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

Verlauf des Jahres tauchten erste Anzeichen dafür auf, daß sich die Zeiten eines extremen Schuldnermarktes dem Ende näherten — u. a. bedingt sowohl durch eine verschärfte antiinflationäre Geldpolitik wichtiger Industrieländer als auch durch eine Verschlechterung der internationalen politischen Lage im Nahen und Mittleren Osten, die das politische Länderrisiko bei internationalen Krediten verdeutlichten.

a) Rolle der internationalen Finanzmärkte

Die internationalen Finanzmärkte haben im Jahre 1979 im Wege kurz-, mittel- und langfristiger Kredite sowie Anleihen nach Abzug von Tilgungen und nach Ausschaltung von Doppelzahlungen und Wechselkurseffekten schätzungsweise über 140 Mrd US-Dollar bereitgestellt, verglichen mit gut 110 Mrd US-Dollar im Vorjahr. Auch real, d. h. unter Berücksichtigung des Anstiegs der Dollar-Ausfahrpreise für Industriegüter und noch größerer Preissteigerungen im Rohstoffsektor war damit eine beachtliche Beschleunigung der internationalen Kreditexpansion verbunden.

Erneut dominierende Rolle der internationalen Finanzmärkte bei der Defizitfinanzierung

Die obenstehende Tabelle enthält Einzelangaben über mittel- und langfristige Kredite, die über die Euromärkte vergeben oder zugesagt wurden, sowie über die Entwicklung

des internationalen Anleihevolumens, jeweils unter Vernachlässigung der in den einzelnen Jahren vorgenommenen Tilgungen. Hiernach ist die Kreditnachfrage der Industrieländer auf den internationalen Finanzmärkten im vergangenen Jahr insgesamt spürbar zurückgegangen. Der Rückgang konzentrierte sich auf die Inanspruchnahme mittel- und langfristiger Eurokredite, die gegenüber 1978 um rd. 30% abnahm. Kräftig, nämlich um knapp ein Viertel, stieg dagegen die gesamte Kreditnachfrage der Entwicklungsländer; die ölimportierenden Entwicklungsländer nahmen sogar um die Hälfte mehr Kredite in Anspruch als zuvor. Auf den Anleihemärkten allerdings kamen die Entwicklungsländer wegen der Verschlechterung der allgemeinen Marktsituation weniger zum Zuge als in den beiden Vorjahren. Die starke Zunahme der Kreditgewährung an Staatshandelsländer auf 8 Mrd US-Dollar geht in hohem Maße auf das erstmalige Auftreten der Volksrepublik China als Kreditnehmer zurück; die ihr eingeräumten Kredite wurden freilich bislang nur zum Teil ausgezahlt. Aber auch osteuropäische Länder wie Ungarn und Polen haben vermehrt Kredite bei Auslandsbanken aufgenommen.

Wiederum hohe Anlage von Reserven und „Petro-Dollars“

Die reichliche Mittelausstattung der internationalen Finanzmärkte und insbesondere des Euromarkts beruhte vor allem auf der anhaltend hohen Zuführung von Währungsreserven und „Petro-Dollars“ zur Anlage auf diesen Märkten. Den Euromärkten flossen allein durch die Anlage offizieller Devisenguthaben 37 Mrd US-Dollar zu nach rd. 11 Mrd im Vorjahr, wovon nach der Eurogeldmarkt-Statistik der BIZ rd. 15 Mrd US-Dollar auf D-Mark und andere Nichtdollarwährungen lauteten. Demgegenüber spielten 1979 Zuflüsse aus den Vereinigten Staaten bei der Expansion der internationalen Finanzmärkte eine weit geringere Rolle als in den Vorjahren. Auch die Anleihemärkte trugen nur in geringem Maße zur Ausweitung des internationalen Kreditangebots bei. Wie aus der Tabelle auf S. 49 hervorgeht, lag 1979 das Emissionsvolumen auf diesen Märkten zwar mit rd. 39 Mrd US-Dollar geringfügig über dem Vorjahrsniveau. Zieht man jedoch von diesem Bruttoemissionsbetrag Tilgungen, Rückkäufe sowie die von Banken erworbenen Anleihebeträge ab, so war der „echte“ Finanzierungsbeitrag der Anleihemärkte mit etwa 20 Mrd US-Dollar merklich geringer als im Jahre 1978. Wegen des anhaltenden Wechselkursrisikos hielten sich die Anleger bei ihren Dispositionen auf diesen Märkten weiterhin zurück. Hinzu kam das erhöhte Zinsrisiko infolge des starken internationalen Zinsauftriebs, der sich zunächst auf die kürzerfristigen Titel konzentrierte. Tatsächlich stiegen die Geldmarktsätze im Eurodollarbereich bis Jahresende 1979 auf etwa 15% p.a., verglichen mit etwa 8½ bis 9% p.a. im 4. Quartal 1978. Demgegenüber blieb der Anstieg der Renditen festverzinslicher Anleihen zunächst stärker hinter der Zinsentwicklung am Geldmarkt zurück. Inzwischen hat der Markt deutliche Kurskorrekturen erzwungen: Im März 1980 erreichten die Anleiherenditen im Dollarbereich etwa 14%, bei Geldmarktsätzen von allerdings knapp 19%.

Zunehmender Wettbewerb im internationalen Bankgeschäft

Als Folge der liquiden Verfassung der Euromärkte hat sich der Wettbewerb zwischen den internationalen Banken bis weit in den Herbst des vergangenen Jahres hinein zusehends verschärft. Der durchschnittliche Zinsaufschlag auf den kurzfristigen Interbanksatz am Londoner Eurogeldmarkt (LIBOR) für „Rollover“-Kredite sank dabei bis ½%, verglichen mit ¾% p.a. ein Jahr zuvor; erstklassige Kreditnehmer konnten den Zinsaufschlag sogar auf ¾ bis ½% p.a. drücken. Gleichzeitig verlängerte sich die durchschnittliche Gesamtlaufzeit der neu eingeräumten mittel- bis langfristigen Eurokredite gegenüber 1978 um ein Jahr auf etwas über 10 Jahre.

b) Offizielle Kredite

Wenig genutzte offizielle Zahlungsbilanzhilfen

Offizielle Kredithilfen spielten nur eine vergleichsweise untergeordnete Rolle bei der Defizitfinanzierung. Für eine Vielzahl von Entwicklungsländern mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen, die bisher keinen oder einen nur sehr begrenzten Zugang zu den freien Märkten zur Finanzierung ihrer Zahlungsbilanzdefizite gefunden haben, waren jedoch offizielle bilaterale und multilaterale Kredite mit einem hohen Zuschußelement von großer und oftmals entscheidender Bedeutung. Es ist begrüßenswert, daß den ersten vorläufigen Ergebnissen zufolge wichtige Länder, die dem Ausschuß für Entwicklungshilfe der OECD angehören, unter Einschluß der Bundesrepublik ihre Leistungen 1979 im Vergleich zum Vorjahr fühlbar heraufgesetzt haben.

Demgegenüber hielten sich die Zahlungsbilanzhilfen offizieller Institutionen im Berichtsjahr in relativ bescheidenem Rahmen. Wie schon im Vorjahr nahmen die ausstehenden

Kredite des Internationalen Währungsfonds (IWF) auch 1979 ab; viele Länder gaben dem leichteren Zugang zu Marktkrediten, die nicht mit wirtschaftspolitischen Auflagen verbunden sind, den Vorzug. Die Kreditrückzahlungen an den IWF waren im vergangenen Jahr mit 4,1 Mrd SZR nach 4,8 Mrd SZR 1978 erneut außerordentlich hoch. Von den Rückzahlungen der Berichtsperiode wurden rd. 2,2 Mrd SZR auf ausstehende Kredite im Rahmen der Ölfazilität von 1974/75 geleistet. Stark ins Gewicht fielen die Schuldentilgungen Großbritanniens und Italiens. Die Inanspruchnahme neuer Fondsmittel ging gleichzeitig von 3,7 Mrd SZR im Jahre 1978 auf 1,8 Mrd SZR zurück. Die Rückzahlungen übertrafen somit 1979 die neuen Ziehungen auf den IWF um 2,3 Mrd SZR, nach einem Rückzahlungsüberschuß von 1,1 Mrd SZR im vorausgegangenen Jahr. (Hierbei ist freilich zu berücksichtigen, daß die Neuausleihungen des Fonds 1978 durch Ziehungen der USA auf ihre IWF-Reservetranche in Höhe von rd. 2,2 Mrd SZR im Rahmen ihres Dollar-Stabilisierungsprogramms vom November 1978 beeinflußt worden waren.) Im Jahre 1979 gingen die gesamten Neuausleihungen des IWF allein an — insgesamt vierzig — Entwicklungsländer.

c) Aussichten

Ein ähnlich rascher Abbau der Ungleichgewichte zwischen ölexportierenden und ölimportierenden Ländern wie nach der ersten Ölkrise dürfte, wie bereits erwähnt, wegen der geringeren Absorptionsfähigkeit im OPEC-Raum kaum zu erwarten sein. Entsprechend länger und in vermutlich erheblich größerem Umfang werden anhaltende Zahlungsbilanzungleichgewichte zu finanzieren sein. Die Weiterleitung der Überschüsse der Ölexportländer dürfte dabei größere Probleme aufwerfen als in den vergangenen Jahren. Bei einer bereits hohen Auslandsverschuldung einer Reihe von Entwicklungsländern sind ihre wirtschaftlichen Aussichten eher ungünstiger einzuschätzen; nicht zuletzt deshalb sind die international operierenden Banken risikobewußter geworden.

Erschwerte
Defizitfinanzierung
über die Märkte . . .

Finanzierungsschwierigkeiten könnten vor allem bei jenen, meist stärker fortgeschrittenen Entwicklungsländern auftreten, die sich bereits in den vergangenen Jahren im Vertrauen auf ihre günstigen Entwicklungsaussichten im Ausland hoch verschuldet haben. Bezeichnend für die hohe Konzentration der Auslandsverschuldung innerhalb der Gruppe der ölimportierenden Entwicklungsländer ist, daß 1978 mehr als die Hälfte aller Schuldendienstzahlungen auf nur sechs Länder entfielen. Die gesamtwirtschaftliche Belastung dieser Länder aus der Auslandsverschuldung wurde jedoch bislang durch die Erhöhung der Gesamtlaufzeiten der Eurokredite auf „Rollover“-Basis zwischen 1976 und Herbst 1979 von 4½ auf über 10 Jahre sowie umfangreiche Refinanzierungen und relativ niedrige Eurozinsen in Grenzen gehalten. Dieses Bild hat sich infolge der erneuten Ölpreisexplosion, des Anstiegs der Marktzinsen auf mehr als das Doppelte seit ihrem Tiefpunkt im Jahre 1977 sowie mit den rückläufigen Laufzeiten und geringeren tilgungsfreien Zeitspannen für neue Kredite seit Ende 1979 merklich verschlechtert; einzelne Länder sind daher ihren Verschuldungsgrenzen inzwischen gefährlich nahe gekommen.

. . . wegen hoher
Verschuldung einzelner
Länder und . . .

Überdies dürfte auch das Kreditangebot an den internationalen Finanzmärkten künftig nicht mehr in gleichem Maße zunehmen wie in früheren Jahren, da das Risikobewußtsein der Eurobanken auch unter dem Eindruck der Blockierung der iranischen Guthaben bei amerikanischen Banken und der Spannungen in den Ost-West- und Nord-Süd-Beziehungen gestiegen ist.

. . . größerem Risiko-
bewußtsein der Banken

Es wäre sicherlich verfehlt, würde man ein vorsichtigeres Kreditengagement der international tätigen Banken als Folge dieser Entwicklung lediglich unter dem Gesichtspunkt beurteilen, inwieweit sie in der Lage sind, die Rückschleusung der OPEC-Gelder zu gewährleisten. Ebenso unhaltbar sind die in diesem Zusammenhang gelegentlich geäußerten Bedenken, daß die Leistungsfähigkeit des Bankensystems durch die offiziellen Bemühungen um eine bessere Kontrolle vor allem der Euromärkte (vgl. Abschnitt d) beeinträchtigt werden könnte. Nach der ungezügelter Kreditexpansion der letzten Jahre wäre eine stärkere Berücksichtigung der unterschiedlichen Länderrisiken bei der internationalen Kreditgewährung ebenso zu begrüßen wie eine risikogerechte Anhebung der Zinsaufschläge, für die es seit Ende 1979 gewisse Anzeichen gibt. Schließlich liegt es im wohlverstandenen Interesse der Banken und des internationalen Finanzierungssystems, wenn die Rückschleusung der Ölgelder aus einer gesunden Position heraus bewältigt wird.

Größere Rolle
offizieller Zahlungs-
bilanzhilfen ebenso
wünschenswert wie . . .

Auch wenn einzelne Länder aus den erwähnten Gründen im Urteil der internationalen Finanzmärkte an ihre Verschuldungsgrenzen stoßen könnten, so brauchen daraus nicht notwendigerweise größere Finanzierungskrisen zu entstehen. Soweit die betroffenen Länder die Zugangsbedingungen zu offiziellen Kreditquellen erfüllen, stehen ihnen aus diesen Quellen ausreichende Mittel zur Verfügung. Es wäre in der Tat wünschenswert, wenn der Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten über die Kreditfazilitäten internationaler Institutionen diesmal eine größere Rolle zufiele als in den Jahren 1974 bis 1976, ganz zu schweigen von der anschließenden dreijährigen Periode des „Über-Recycling“. Die hierbei in Frage kommenden Institutionen sind für diese Aufgabe ausreichend gewappnet. So haben die internationalen Entwicklungsbanken durch kräftige Kapitalerhöhungen ihr Kreditpotential deutlich aufgestockt. Allein die Kreditzusagen der Weltbank sollen nach den derzeitigen Projektionen von rd. 24 Mrd US-Dollar in den Jahren 1974 bis 1978 auf etwa 43 Mrd US-Dollar im Zeitraum 1979 bis 1983 zunehmen. Auch der Internationale Währungsfonds wird nach Inkrafttreten der bevorstehenden Quotenerhöhung, das für Ende 1980 erwartet wird, über eine Quotensumme in Höhe von rd. 75 Mrd US-Dollar verfügen. Eine ähnlich starke Inanspruchnahme des IWF durch die Industrieländer wie nach der ersten Ölkrise zeichnet sich derzeit nicht ab. Entsprechend dürften die finanziellen Mittel des IWF bevorzugt Entwicklungsländern zur Verfügung stehen, die ihren Zahlungsbilanzbedarf nicht an den internationalen Kreditmärkten decken können. Wirtschaftspolitische Auflagen des Fonds könnten sich dabei gerade bei Ländern, die infolge der jüngsten Entwicklung an ihre Verschuldungsgrenzen gestoßen sind, als durchaus vorteilhaft erweisen. Auf längere Sicht würde dadurch auch die Bereitschaft der Banken, ihre Kreditengagements zu erhöhen, wieder wachsen.

. . . erhöhter Beitrag
der OPEC-Länder zur
Defizitfinanzierung

Im übrigen konnten viele Entwicklungsländer in den letzten Jahren ihre Währungsreserven kräftig aufstocken. Ein Teil dieser Reserven könnte zumindest für eine gewisse Zeit zur Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite eingesetzt werden. Freilich ist in vielen Fällen damit zu rechnen, daß zur Wahrung der internationalen Kreditwürdigkeit im Rahmen des Möglichen ein ausreichendes Liquiditätspolster „verteidigt“ wird. Schließlich ist zu hoffen, daß die OPEC-Länder, ihrer unmittelbaren Verantwortung für die tiefgreifende Umwälzung der internationalen Zahlungsbilanzstruktur entsprechend, ihren aktiven Beitrag zum „Recycling“-Prozeß leisten werden. Im Interesse einer gerechteren Verteilung der mit der Rückschleusung der „Petro-Dollars“ verbundenen Risiken wäre es dringend erwünscht, wenn diese Länder ihre direkten Kredithilfen an ölimportabhängige Entwicklungsländer erhöhten. Ebenso zu begrüßen wäre aber auch eine stärkere Beteiligung der Ölüberschußländer an den Kreditaufnahmen der internationalen Entwicklungsbanken, ähnlich wie in den Jahren 1974 und 1975. Damals, in den Geschäftsjahren 1973/74 und 1974/75, finanzierten OPEC-Länder 30% bzw. sogar 57% der gesamten Brutto-Kreditaufnahme der Weltbank.

d) Zum Stand der Diskussion über eine bessere Kontrolle der Euromärkte

Gestiegenes inter-
nationales Interesse
an einer besseren
Kontrolle der
Euromärkte

Die beschleunigte Expansion der Euromärkte wie der traditionellen Auslandskredite und die damit verbundenen Risiken haben der Diskussion über Möglichkeiten einer besseren Kontrolle des internationalen Bankgeschäfts neuen Auftrieb gegeben. Das besondere deutsche Interesse daran erklärt sich einmal damit, daß das internationale Kreditgeschäft deutscher Banken wegen der im Ausland teilweise fehlenden oder deutlich geringeren Anforderungen — vor allem das Fehlen von Mindestreserven und weniger strenge Regeln der Bankenaufsicht — immer stärker über Auslandstöchter abgewickelt wird. Zum anderen spielt die D-Mark im Eurogeschäft inzwischen eine so große Rolle, daß es geboten erscheint, die Konsequenzen eines ungebremsten Wachstums sorgsam zu prüfen und gegebenenfalls geeignete Vorkehrungen zu treffen. Es zeigt sich freilich immer wieder, daß wirksame Maßnahmen nur gemeinsam mit anderen Ländern getroffen werden können und eine einheitliche Beurteilung dieser Märkte voraussetzen.

Volle Übereinstimmung herrscht über die Notwendigkeit, bankenaufsichtliche Regelungen auf der Grundlage konsolidierter Bankbilanzen durchzusetzen. Diesem Erfordernis gilt schon seit langem die besondere Aufmerksamkeit der an den Diskussionen im Rahmen der BIZ beteiligten Notenbanken; es wird durch die voraussehbare verstärkte Einschaltung der Banken beim Zurückschleusen der OPEC-Überschüsse zusätzlich unterstrichen. Dabei ist die Bereitschaft allgemein gewachsen, über die einzelbankmäßigen Risiken hinausgehend auch die potentiellen Gefahren für das Bankensystem als Ganzes

in die Überlegungen einzubeziehen. Übereinstimmung besteht auch darüber, daß die Transparenz des Euromarktgeschäftes generell verbessert werden muß.

Weniger einig ist man sich hingegen in der Frage, ob eine gewisse globale Beeinflussung des internationalen Bankgeschäfts auf koordinierter Basis angezeigt ist und erreicht werden könnte. In diesem Zusammenhang ist von amerikanischer Seite die allgemeine Einführung einer Basismindestreserve auf kurzfristige Euro- und sonstige Auslandsverbindlichkeiten vorgeschlagen worden. Der Verwirklichung steht unter anderem entgegen, daß einige Länder, die keine Mindestreserveregelung kennen, ihr nationales geldpolitisches Instrumentarium anpassen müßten. Nach einem anderen Vorschlag, der freilich die Einführung einer Basismindestreserve nicht ausschließen muß, sondern sie auch ergänzen könnte, würde das internationale Kreditgeschäft allgemeinen Richtsätzen unterworfen, die z. B. an das Eigenkapital der Banken — jeweils auf konsolidierter Basis — anknüpfen könnten. Die Vorschläge zielen neben einer allgemeinen Verminderung der Risiken für die Banken vor allem darauf ab, das übermäßige Anwachsen der offiziellen und privaten internationalen Liquidität über die Märkte zu begrenzen und damit die zu großzügige Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten und eine Behinderung der nationalen Geld- und Wechselkurspolitik zu vermeiden.

Kreditpolitische
Steuerung weiter-
hin strittig

Inzwischen haben die Notenbankgouverneure der Zehnergruppe und der Schweiz vereinbart, die Entwicklung der internationalen Bankkredite anhand der von der BIZ gesammelten Daten halbjährlich zu überprüfen und nötigenfalls abgestimmte Maßnahmen vorzuschlagen. Eine Expertengruppe wurde mit der Klärung technischer Einzelfragen beauftragt mit dem Ziel, ein umfassendes Berichtssystem über die Fristentransformation im internationalen Bankgeschäft auf der Basis nationaler Meldungen zu erstellen. Bislang gibt es hierzu nur in Großbritannien und — in Ansätzen — in einigen anderen Ländern nationale Berichtssysteme, die aber kein zutreffendes Gesamtbild vermitteln.

Verstärkte
Bemühungen
um bessere
Transparenz des
Eurogeschäfts

In der Bundesrepublik wurden im Berichtsjahr und Anfang 1980 einige bankenaufsichtliche Maßnahmen wirksam, die geeignet sind, die Transparenz der Auslandsgeschäfte zu verbessern und mittelbar makroökonomische Ziele zu unterstützen. So wurden auf Grund einer freiwilligen Vereinbarung zwischen dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und den Verbänden der Kreditwirtschaft 1979 erstmals jährliche Prüfungsberichte deutscher Tochterbanken im Ausland eingereicht. Dies allein reicht jedoch nicht aus, um eine regelmäßige Aufsicht über die Aktivitäten der deutschen Kreditinstitute im Ausland zu ermöglichen. Die Deutsche Bundesbank hält es deshalb für erforderlich, möglichst bald die gesetzlichen Voraussetzungen für die laufende Einreichung zeitnaher Ausweise auf konsolidierter Basis zu schaffen und auf dieser Grundlage bestimmte bankaufsichtliche Regeln anzuwenden.

Deutsche Banken, die bisher schon eine monatliche bilanzstatistische Meldung abgegeben haben, aus der das Geschäft ihrer Auslandsfilialen mit ausländischen Partnern, untergliedert nach Sektoren und Fristen, hervorgeht, berichten seit Ende März 1980 zusätzlich über die Zusammensetzung dieses Teils ihres Auslandsgeschäftes nach verschiedenen Ländern und Währungen. Banken mit Auslandsfilialen erstellen damit neben der bisherigen Meldung für den im Inland gelegenen Teil des Instituts auch einen Auslandsstatus für ihre Auslandsfilialen. Die Aussagefähigkeit dieser Berichte bleibt freilich begrenzt, solange nicht auch über Auslandstöchter der deutschen Kreditinstitute, deren Aktivitäten noch größer sind als die der Auslandsfilialen, entsprechende Informationen vorliegen. So werden derzeit zum Beispiel weniger als 40% der von deutschen Bankkonzernen vergebenen mittel- bis langfristigen Eurokredite auf „Rollover“-Basis erfaßt.

Eine steigende Bedeutung kommt der Beurteilung von Länderrisiken zu, die sich unabhängig vom einzelwirtschaftlichen Bonitätsproblem aus der Unsicherheit ergeben, ob das jeweilige Schuldnerland in der Lage und willens ist, Zins- und Tilgungszahlungen rechtzeitig zu leisten. Nachdem vor einiger Zeit die BIZ auf Anregung der Notenbankgouverneure eine ausführliche Anleitung zur statistischen Erfassung der Auslandsverschuldung einzelner Länder erstellt und veröffentlicht hat, hat Anfang 1980 das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen veranlaßt, daß künftig in den Wirtschaftsprüferberichten der Umfang der von den Banken eingegangenen Länderrisiken und die Art ihrer Überwachung im einzelnen darzustellen und zu erläutern sind. Damit wird den Banken jedoch keinesfalls die Beurteilung der Länderrisiken und die Verantwortung für ihr Auslandskreditgeschäft abgenommen.

4. Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik

a) Rückkehr zu stabileren Wechselkursen?

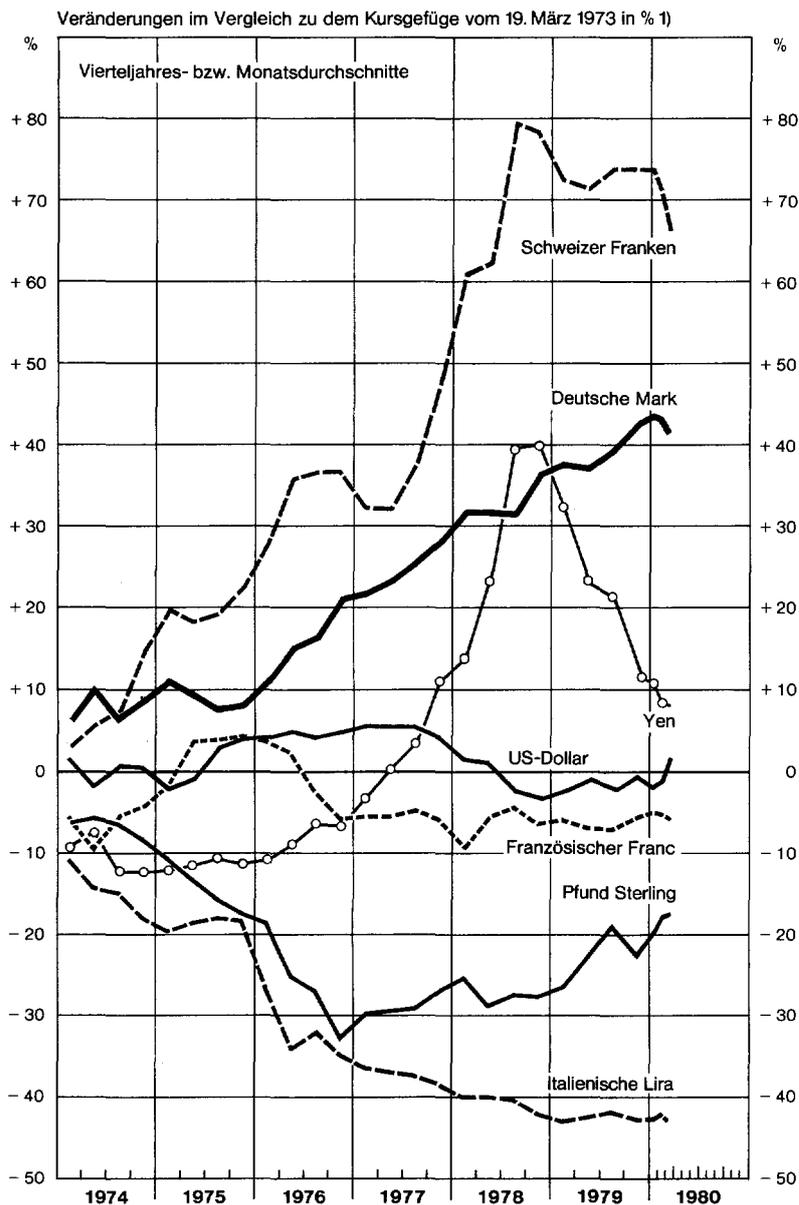
Wechselkursverschiebungen überwiegend weniger ausgeprägt als 1978

Die internationalen Devisenmärkte gaben im vergangenen Jahr weit weniger Anlaß zur Sorge als in den beiden Vorjahren. Zwar erinnerte die Wechselkursentwicklung in einzelnen Wochen, vor allem im Juni, im September bis Anfang Oktober sowie im Dezember, an frühere Währungsturbulenzen. Die Kursverschiebungen zwischen den wichtigeren Währungen hielten sich jedoch, abgesehen von Sonderbewegungen um den Yen und das Pfund Sterling, sowohl im Jahresverlauf als auch über das Jahr hinweg in vergleichsweise engen Grenzen. Zu diesem allgemein ausgeglicheneren Bild hat die stabilere Verfassung des US-Dollars entscheidend beigetragen. Seine Kursentwicklung verlief im Jahre 1979 insgesamt gesehen nach den heftigen Fluktuationen und ausgeprägten Werteinbußen in den Jahren 1977 und 1978 gegenüber den meisten Währungen der Industrieländer wesentlich ruhiger. Bewegten sich die Kursverluste des Dollars gegenüber den wichtigsten anderen Währungen von Ende 1977 bis Ende 1978 überwiegend noch innerhalb einer Spanne von 10% bis knapp 20%, so gingen sie im Verlauf des vergangenen Jahres im allgemeinen nicht über 5% hinaus. Diese Marke überschritt der Dollar mit einer Abwertung von rd. 8,5% lediglich gegenüber dem Pfund Sterling, dessen Außenwert vor allem im Frühsommer und in den beiden letzten Monaten des Berichtsjahres, wohl überwiegend bedingt durch das „Nordsee-Öl“ und die entschiedene Hinwendung der britischen Wirtschaftspolitik zu stabilisierenden Maßnahmen, gegenüber allen Währungen stark anstieg. Gegen D-Mark schwächte sich der US-Dollar 1979 per Saldo mit gut 5% weit weniger ab als im Verlauf des Vorjahres (– 13,2%). Entgegen seiner allgemeinen Schwächeneigung gewann der US-Dollar gegenüber dem Yen beträchtlich an Wert; Ende 1979 hatte er seinen Stand von Ende 1978 wieder erreicht. Der weltweite Kursverlust des Yen vollzog sich unter zeitweise heftigen Schwankungen vor allem im Frühjahr und Herbst 1979 und erreichte ein besorgniserregendes Tempo. Gegenüber der D-Mark büßte der Yen 1979 per Saldo 23% seines Außenwerts ein. Diese im Vergleich zu 1978 extreme Umorientierung der Devisenmärkte gegenüber dem Yen kann teils als technische Reaktion auf seine vorausgegangene, eindeutig exzessive Höherbewertung angesehen werden; im wesentlichen haben aber die starke Passivierung der Leistungsbilanz Japans im vergangenen Jahr, die Abhängigkeit des Landes vom Erdölimport und das internationale Zinsgefälle zu Lasten des Yen eine Rolle gespielt.

Der Kursanstieg des US-Dollars gegenüber dem Yen trug wegen des bedeutenden bilateralen Handels zwischen den USA und Japan entscheidend dazu bei, daß sich der mit den Außenhandelsanteilen von 23 Ländern gewogene Außenwert des US-Dollars im Jahresdurchschnitt 1979 nur um rd. 0,5% und damit weit weniger abschwächte als 1978 (– 5,7%). Wie das Schaubild auf S. 55 verdeutlicht, veränderten sich auch die gewogenen Außenwerte der meisten übrigen wichtigen Währungen 1979 weniger stark als im Vorjahr. Dies gilt auch für den gewogenen Außenwert der D-Mark, der um weniger als 5% zunahm nach 6,5% im Jahre 1978. Eine Ausnahme stellt allerdings der gewogene Außenwert des Pfund Sterling dar, dessen Anstieg um rd. 6,5% nach gut 2% 1978 die starke Verfassung dieser Währung auf den internationalen Devisenmärkten im vergangenen Jahr widerspiegelt. Der gewogene Außenwert des Schweizer Franken, der im Jahresdurchschnitt 1978 um fast 24% angestiegen war, bewegte sich 1979 nur noch um 1,5% nach oben. Diese Entwicklung reflektiert die Bemühungen der Schweizer Währungsbehörden, eine weitere Aufwertung des Schweizer Franken u. a. durch eine entsprechende Zinspolitik zu vermeiden. Gegenüber der D-Mark ist der Kurs des Schweizer Franken im Laufe des Jahres annähernd um 4% gesunken, nachdem er im Vorjahr noch um gut 7% gestiegen war.

Nach einer relativ stabilen Entwicklung zum Jahresbeginn 1980 erzielte der US-Dollar bis Mitte der zweiten Aprilwoche trotz umfangreicher Dollarabgaben weltweit kräftige Kursgewinne. Diese Kursgewinne waren gegenüber der D-Mark besonders ausgeprägt, so daß sich der DM-Kurs auch gegenüber den meisten anderen wichtigen Währungen abgeschwächt hat. Der zunehmende Zinsvorsprung des Dollars gegenüber der D-Mark und die anhaltend defizitäre Lage der deutschen Leistungsbilanz dürften diese Entwicklung entscheidend beeinflußt haben. In der letzten Woche vor Berichtsschluß erlitt der US-Dollar, u. a. bedingt durch den Rückgang der Zinsen auf kurzfristige Dollar-Anlagen und die Verschärfung des amerikanisch/persischen Konflikts, an den internationalen Devisenmärkten starke Kursverluste.

Entwicklung des Außenwerts wichtiger Währungen gegenüber 23 Ländern *)



*) Der Berechnung liegen die Kassamittelkurse der in Frankfurt am Main amtlich notierten Währungen sowie die Kassakurse der Währungen von weiteren wichtigen Handelspartnern der Bundesrepublik zugrunde. - 1) Leitkurse bzw. Marktkurse. Berechnet aufgrund von geometrisch gemittelten Indizes. Die Gewichte entsprechen der Regionalstruktur der Außenhandelsumsätze (Ausfuhr plus Einfuhr) der einzelnen Länder im Durchschnitt der Jahre 1975 bis 1977.

b) Wechselkurs- und Interventionspolitik

Die weniger labile Verfassung der Devisenmärkte im vergangenen Jahr kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden. Die ausgeglichene Wechselkursstruktur zu Beginn des Jahres als Folge der vorausgegangenen Wechselkursverschiebungen und die Entwicklung zu einem ausgewogeneren Leistungsbilanzgefüge innerhalb der Gruppe der Industrieländer (vgl. Abschnitt 2) zählen sicherlich zu diesen Faktoren. Ausschlaggebend dürfte allerdings die weitreichende Neuorientierung in der Wechselkurspolitik gewesen sein, die auf die Wiederherstellung von mehr Stabilität in den Währungsbeziehungen abzielt und die sich vor allem in den Dollar-Stabilisierungsmaßnahmen der USA vom November 1978 und Oktober 1979 sowie in der Errichtung des Europäischen Währungssystems manifestierte. Von besonderer Bedeutung war dabei, daß eine Reihe von Notenbanken ihre Geldpolitik stärker als in früheren Jahren auch an außenwirtschaftlichen Erfordernissen ausrichtete und daß vor allem die Zinspolitik durch eine Ausweitung des Zinsgefälles den internationalen Inflationsdifferenzen besser Rechnung trug.

Neuorientierung der Wechselkurspolitik . . .

... im Zeichen der amerikanischen Stabilisierungsbemühungen ...

Die Maßnahmen der amerikanischen Währungsbehörden vom November 1978 und das Europäische Währungssystem sind bereits im letztjährigen Geschäftsbericht der Bundesbank an dieser Stelle ausführlich beschrieben worden. Dort wurde auch die besondere Bedeutung hervorgehoben, die der Festigung des Vertrauens in den US-Dollar für die Stabilisierung der Devisenmärkte zukommt. Die Devisenmärkte honorierten das mit den November-Maßnahmen abgegebene Bekenntnis der Vereinigten Staaten zu ihrer Verantwortung für den Dollar mit einer deutlichen Höherbewertung der amerikanischen Währung, die bis etwa Mitte des Jahres anhielt. Zeitweilig kam es sogar zu einer regelrechten Dollareuphorie, die mehrere Notenbanken, darunter vor allem die amerikanische Zentralbank und auch die Bundesbank, zu beträchtlichen Dollarabgaben an den Devisenmärkten veranlaßte, um einer übersteigerten Kursverbesserung des US-Dollars vorzubeugen. Tatsächlich wurde dann auch gegen Jahresmitte die ungünstige Entwicklung wichtiger grundlegender Daten der US-Wirtschaft wieder zunehmend kursbestimmend für den US-Dollar. Dabei wirkten sich vor allem die anhaltend hohe Inflationsrate, die damalige erneute Verschlechterung der US-Handelsbilanz und die starke monetäre Expansion belastend aus. Obwohl wiederum mehrere Notenbanken und vor allem die amerikanischen Währungsbehörden mit massiven Interventionen den hierdurch ausgelösten Abgabedruck auf den US-Dollar abzubremsen suchten, erlitt die amerikanische Währung weltweit deutliche Kursverluste.

Angesichts dieser Entwicklung sah sich die amerikanische Notenbank am 6. Oktober 1979 zur Bekanntgabe neuer Stützungsmaßnahmen für den US-Dollar veranlaßt; im Gegensatz zum November-Programm des Vorjahres, das in erster Linie auf die Beschaffung von Interventionsmitteln für den Devisenmarkt abstellte, zielte das Stabilisierungsprogramm vom Oktober 1979 mit seinen geldpolitischen Maßnahmen auf die fundamentale innere Ursache der Dollarschwäche, nämlich die anhaltend hohe Inflation in den USA.

Vor allem die Tatsache, daß die amerikanische Notenbank die von der Inflation ausgehenden Gefahren offensichtlich höher einschätzte als die Gefahr einer Rezession, wurde von den Devisenmärkten als Beweis für den Stabilisierungswillen der USA verstanden. Entsprechend konnte sich der US-Dollar als Reaktion auf diese Beschlüsse deutlich befestigen. Zwar erlitt die amerikanische Währung Anfang Dezember vergangenen Jahres und Anfang Januar 1980 unter dem Eindruck der Ereignisse im Iran und in Afghanistan an den internationalen Devisenmärkten vorübergehend starke Kursverluste, die gegenüber der D-Mark zu neuen Tiefstkursen führten; insgesamt gesehen ist jedoch der Dollar trotz der weltpolitischen Belastungen seit der Bekanntgabe des Oktober-Programms von 1979 bemerkenswert stabil geblieben. Hierzu beigetragen hat sicherlich auch die Verbesserung der amerikanischen Leistungsbilanz. Die besonders starke Verfassung des US-Dollars zu Beginn des Jahres 1980 stand deutlich im Zeichen der hohen Zinssätze für Dollaranlagen, die den Einfluß des Inflationsgefälles auf den Wechselkurs, der ohnehin nur auf mittlere Frist wirksam ist, zurückdrängten.

Die jüngsten Erfahrungen können nicht darüber hinwegtäuschen, daß der US-Dollar nur bei entschiedener Eindämmung der inflatorischen Kräfte nachhaltig gesunden kann. Einstweilen hat die Inflation in den USA krisenhafte Ausmaße erreicht. Es ist zu hoffen, daß das neue Antiinflationprogramm vom 14. März 1980 und die seither beschlossenen haushaltspolitischen Maßnahmen dem Preisaufrtrieb Einhalt gebieten und die Inflationserwartungen brechen können, um damit zugleich der stärkeren außenwirtschaftlichen Verfassung des US-Dollars eine solide binnenwirtschaftliche Basis zu geben. Dies wäre in Anbetracht der nach wie vor dominierenden Rolle des US-Dollars als internationale Transaktions- und Anlagewährung zugleich eine wesentliche Voraussetzung für eine nachhaltige Stabilisierung des internationalen Währungssystems.

... und des Europäischen Währungssystems

Trotz der allgemein weniger labilen Verfassung der Devisenmärkte verlief auch die Entwicklung innerhalb des am 13. März 1979 angelaufenen Europäischen Währungssystems nicht ohne Spannungen. Nach einem ruhigen Start des Währungsverbundes kam es im Mai zu deutlichen Positionsveränderungen innerhalb des Kursbandes, die von zunehmenden intramarginalen Interventionen begleitet waren. Um die Monatswende Mai/Juni wurden erstmals Pflichtinterventionen an den Interventionspunkten erforderlich. Nach einer vorübergehenden Beruhigung mußten die Notenbanken im September, als Erwartungen auf eine Anpassung der EWS-Leitkurse das Marktgeschehen bestimmten,

Veränderungen der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Interventionen am Devisenmarkt und sonstige Devisenbewegungen *)					
Mrd DM					
Zeitraum	Veränderungen der Netto-Auslandsposition insgesamt	davon			
		durch Interventionen		durch sonstige Devisenbewegungen	
		am DM-Dollar-Markt 1)	im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes bzw. EWS 2)	insgesamt 3)	darunter: Liquiditäts-swaps
1979					
Januar — 12. März Stabilisierung der Märkte Abbau von Interventionssalden	— 6,9	— 2,2	— 1,3	— 3,4	—
13. März — Ende April Beginn des EWS Dollar unter Aufwertungsdruck	— 4,7	— 7,7	— 0,6	+ 3,6	+ 4,7
Mai — 13. Juni Dollar überwiegend fest Erste Pflichtinterventionen im EWS	— 4,5	— 4,1	+ 2,3	— 2,7	+ 1,9
Mitte Juni — 23. September Dollar zeitweise stark unter Druck Aufwertung der D-Mark und Abwertung der dänischen Krone im EWS	+ 15,1	+ 18,6	+ 8,8	— 12,3	— 5,3
24. September — 6. Oktober Dollarkursverfall gestoppt durch Oktober-Programm der USA	+ 2,8	+ 2,4	+ 0,0	+ 0,4	+ 1,9
8. Oktober — Ende Dezember Gegen Ende d. J. erneute Schwächeneigung des Dollars Abwertung der dänischen Krone im EWS	— 7	+ 0,4	— 1,1	— 6,3	— 1,0
1979 insgesamt	— 5,1	+ 7,3	+ 8,2	— 20,6	+ 2,2
1980					
Januar — Mitte April Etwa ab Ende Februar zunehmende Dollarbefestigung	— 15,5	— 13,9	— 4,0	+ 2,4	+ 0,2
* Transaktionsmäßig. Ohne Veränderungen durch Wertberichtigungen. — 1 Interventionen in US-Dollar durch die Bundesbank sowie in D-Mark durch die Federal Reserve Bank of New York einschl. Veränderungen von US-Swapverbindlichkeiten. — 2 Einschließlich intramarginaler Interventionen. — Am 13. März 1979 wurde der Europäische Wechselkursverbund („Schlange“) vom Europäischen Währungssystem abgelöst. Damit erweiterte sich der Kreis der teilnehmenden Länder um Frankreich, Italien und Irland. — 3 Einschließlich Dollar-Abgaben bei Konversionen über die Bundesbank von DM-Auslandsanleihen sowie von Ausländern aufgenommenen Schuldscheindarlehen und Krediten. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.					

erneut stark eingreifen. Am 23. September 1979 vereinbarten die Minister und Notenbankgouverneure der am Europäischen Wechselkurssystem beteiligten Mitgliedstaaten eine Korrektur der bilateralen Leitkurse. Im einzelnen wurde dabei die D-Mark, gemessen an den jeweiligen bilateralen Leitkursen, gegenüber den übrigen EWS-Währungen um 2% aufgewertet; gleichzeitig wurde die dänische Krone gegenüber allen EWS-Währungen um knapp 3% abgewertet. Seit dieser Wechselkursmaßnahme hat sich die Situation im Währungsverbund merklich entspannt. Gleichwohl wurde die dänische Krone am 30. November 1979 im Rahmen eines umfassenden Stabilisierungsprogramms für die dänische Wirtschaft gegenüber den übrigen EWS-Partnerwährungen nochmals um 4,76% abgewertet.

Wie die vorstehende Übersicht über die Veränderung der Netto-Auslandsposition der Bundesbank verdeutlicht, erreichten die gegen D-Mark vorgenommenen Interventionen auch im vergangenen Jahr sowohl auf dem Dollar-Markt als auch im Rahmen des europäischen Wechselkursverbunds einen beträchtlichen Umfang. Die hierdurch ausgelösten Devisenzuflüsse zur Bundesbank im Gegenwert von 7,3 bzw. 8,2 Mrd DM wurden

Devisenzufluß aus DM-Interventionen durch sonstige Devisenbewegungen mehr als ausgeglichen

durch sonstige Devisenabflüsse mehr als ausgeglichen. Entsprechend ist die Netto-Auslandsposition der Bundesbank insgesamt um gut 5 Mrd DM zurückgegangen. Die starke Verwendung der D-Mark als Interventionswährung erklärt sich vor allem dadurch, daß die USA zur Kursglättung ihrer Währung fast ausschließlich die D-Mark einsetzten. Darüber hinaus scheint die D-Mark noch stärker als in früheren Jahren den Gegenpart für vertrauensbedingte Kapitalbewegungen um den US-Dollar übernommen zu haben.

Ausgleichsfunktion
der Wechselkurse
durch Interventionen
nicht ersichtlich
behindert

Trotz der weltweiten Bemühungen um stabilere Währungsbeziehungen, die zum Teil mit den Schlagworten „Nichtabwertungs-“ oder „Aufwertungskonkurrenz“ belegt wurden, gibt es keine eindeutigen Anhaltspunkte dafür, daß 1979 die Ausgleichsfunktion der Wechselkurse im Hinblick auf das internationale Preis- und Kostengefälle sowie die internationale Leistungsbilanzstruktur durch die Devisenmarktoperationen der Notenbanken behindert worden wäre. Dies trifft, wie die Abbildung auf S. 59 zeigt, insbesondere auch für die D-Mark zu, deren Wechselkurs im vergangenen Jahr kaum weniger gestiegen ist, als es dem — an der Entwicklung der industriellen Erzeuger- oder der Verbraucherpreise gemessenen — Stabilitätsvorsprung gegenüber den wichtigsten Handelspartnern entsprochen hätte. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wurde somit durch die Wechselkursentwicklung im vergangenen Jahr nicht beeinträchtigt. Seit Jahresbeginn hat sich jedoch die D-Mark real deutlich abgewertet.

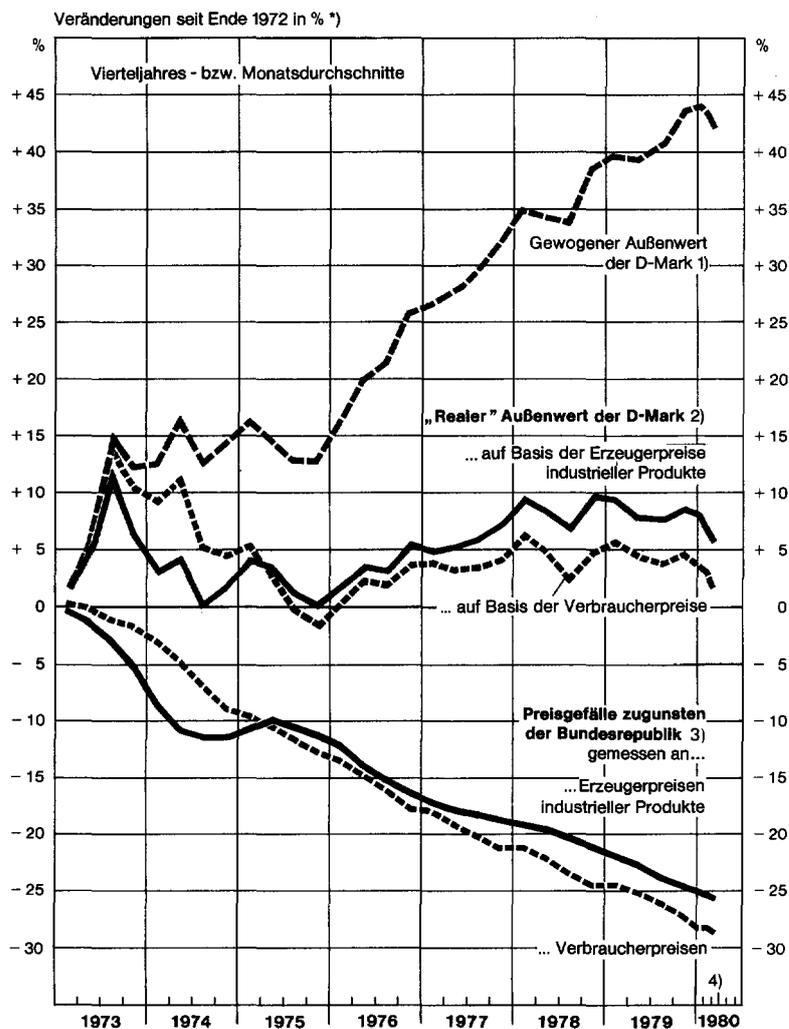
Allgemein fällt auf, daß im vergangenen Jahr die durchschnittliche Veränderung des realen Außenwerts der bedeutenderen Währungen unter Berücksichtigung von industriellen Erzeugerpreisen überwiegend geringer ausfiel als 1978 und daß die hierin zum Ausdruck kommenden Veränderungen der internationalen Wettbewerbsposition durchaus im Einklang mit der Entwicklung der Leistungsbilanzen stehen. Deutlich aus dem allgemeinen Rahmen fallen allerdings das Pfund Sterling, der französische Franc und die italienische Lira, deren reale Außenwerte trotz der Verschlechterung in den Leistungsbilanzen gestiegen sind. Die ausgeprägte reale Abwertung des Yen um rd. 10% ist demgegenüber vor dem Hintergrund seiner spektakulären Höherbewertung im Jahre 1978 zu sehen; gleichwohl verschlechterte sich die internationale Wettbewerbsposition Japans zwischen 1977 und 1979 per Saldo immer noch um rd. 3%. Auch die in der realen Aufwertung des US-Dollars um rd. 1% zum Ausdruck kommende Verschlechterung der Wettbewerbsposition der USA scheint insbesondere gegenüber der europäischen Konkurrenz überzeichnet, da der rechnerische reale Außenwert der amerikanischen Währung wegen des relativ hohen Außenhandels zwischen den USA und Japan durch den Kursverfall des Yen stark beeinflusst wird.

Diversifizierung von
Währungsreserven
setzt sich fort

Für die weitere Devisenmarktentwicklung wird von Bedeutung sein, inwieweit das Bemühen um eine breitere Streuung offizieller und privater Devisenguthaben auf mehrere Währungen und damit die Entwicklung in Richtung auf ein Multi-Reservewährungssystem auch in Zukunft anhält. Das Bestreben, das Wechselkursrisiko einer Devisenanlage bei schwankenden Kursen einzelner Währungen möglichst gering zu halten, hat zu dem Diversifizierungsprozeß ebenso beigetragen wie die explosive Zunahme anlagensuchender Mittel in privaten und öffentlichen Händen. (Dabei wird freilich das Risiko größerer Kursschwankungen bei der Anlage und vor allem Auflösung von Guthaben in Ersatzreservewährungen wie der D-Mark verkannt, die im Vergleich zum US-Dollar nur über enge Finanzmärkte, vor allem Sekundärmärkte, verfügen.) Der Diversifizierungsdruck dürfte nur nachlassen, wenn es den USA gelingt, ihre Zahlungsbilanz — die bislang wichtigste Quelle der internationalen Liquidität — auf Dauer in ein besseres Gleichgewicht zu bringen und ihre Währung an den Devisenmärkten nachhaltig zu stabilisieren, um damit für anlagensuchende Mittel wieder ausreichend attraktiv zu werden.

Das Interesse nach alternativen Anlagen konzentriert sich, wie die Vergangenheit zeigt, auf nur wenige Währungen. Der durchschnittliche DM-Anteil an den Devisenreserven ausländischer Währungsbehörden wurde für Ende 1978 auf gut 11% und unter Ausschluß der Länder, deren Währungen Reservecharakter haben, sogar auf 15% geschätzt; er ist im Laufe des Berichtsjahres weiter gestiegen. In den letzten Monaten hat sich dieser Trend offenbar nicht weiter fortgesetzt, nicht zuletzt wegen des scharfen Zinsanstiegs in den USA. Ende 1979 betragen die statistisch erfaßbaren DM-Anlagen ausländischer Währungsbehörden insgesamt knapp 65 Mrd DM (37 Mrd US-Dollar), wovon mehr als 20 Mrd DM auf DM-Anlagen in der Bundesrepublik und etwa 42 Mrd DM auf DM-Einlagen am Eurogeldmarkt (ohne offizielle Anlagen in DM-Auslandsanleihen) entfielen.

Außenwert der D-Mark und internationales Preisgefälle



*) Berechnet aufgrund von geometrisch gemittelten Indizes.- 1) Gegenüber den Währungen von 13 anderen Industrieländern im Vergleich zu den Leitkursen von Ende 1972.- 2) Gewogener Außenwert der D-Mark nach Bereinigung um das Preisgefälle zugunsten der Bundesrepublik.- 3) Verhältnis der Preisentwicklung in der Bundesrepublik zu der in 13 anderen Industrieländern (in nationalen Währungen, gewogen mit den deutschen Außenhandelsumsätzen). Eine fallende Kurve zeigt an, daß die Preise in der Bundesrepublik langsamer als im Ausland gestiegen sind.- 4) Preisangaben geschätzt.

Die veränderte Einschätzung der Zahlungsbilanz- und Wechselkursentwicklung ließ den „Drang in die D-Mark“ zum Jahresbeginn 1980 offenbar zum Stillstand kommen. Extrem hohe Zinsen auf Dollaranlagen trugen dazu ihren Teil bei. Angesichts der zu erwartenden hohen OPEC-Überschüsse muß in den kommenden Jahren aber wohl auch weiterhin mit einem starken Anstieg der anlagesuchenden liquiden Mittel gerechnet werden. Trotz nach wie vor bestehender grundsätzlicher Bedenken gegen eine stärkere Übernahme von Reservewährungsfunktionen durch die D-Mark muß eine zusätzliche Nachfrage nach D-Mark für Anlagezwecke in gewissem Umfang hingenommen und unter Umständen sogar in geeigneter Form befriedigt werden. Es wäre in der Tat wünschenswert, wenn die Suche nach alternativen Reserveanlagemöglichkeiten zum US-Dollar und die damit verbundene Herausbildung eines Multi-Reservewährungssystems in geordneten Bahnen verlief und die einem solchen System innewohnende Instabilität soweit möglich in Grenzen gehalten werden könnte. Die potentiellen Risiken, die in der Entwicklung der D-Mark zu einer Reservewährung — in weitem Abstand hinter dem US-Dollar — liegen, sind Anfang 1980 erstmals deutlich geworden, als zu dem Leistungsbilanzdefizit und den längerfristigen Kapitalabflüssen noch von Zins- und Wechselkurserwartungen bestimmte Kapitalexperte hinzutraten. Sollte die D-Mark künftig noch stärker in die Reservewährungsrolle hineinwachsen, könnten hiervon verstärkte Einflüsse auf den Wechselkurs der D-Mark und die innere monetäre Entwicklung ausgehen.

Entwicklung der Weltwährungsreserven (Devisen, ECU, Sonderziehungsrechte, Reservepositionen im IWF, Gold)						
Mrd US-Dollar						
	Veränderung					Bestand Ende 1979
	Jahres- durch- schnitt- liche Ver- änderung 1970—75	1976	1977	1978	1979	
I. Entwicklung nach Reservearten						
1. Devisenreserven und ECU						
Forderungen von Währungs- behörden an die Vereinigten Staaten	+ 10,6	+ 11,3	+ 34,1	+ 30,5	- 14,0	142,5
Sterling-Forderungen von Währungsbehörden an Großbritannien	+ 0,5	- 3,8	+ 0,3	- 0,3	+ 1,3	4,9
ECU-Forderungen an EFWZ wegen Goldswaps	—	—	—	—	+ 25,6	25,6
Identifizierte Devisen- anlagen von Währungs- behörden am Euromarkt	+ 8,0	+ 11,4	+ 9,6	+ 11,1	ts) + 36,7	ts) 122,4
Sonstige Devisenanlagen von Währungsbehörden	+ 2,1	+ 6,5	+ 13,3	+ 3,4	1) - 13,9	28,1
Insgesamt	+ 21,2	+ 25,5	+ 57,3	+ 44,7	+ 35,7	323,5
2. Sonderziehungsrechte, Reserve- positionen im IWF, Gold 2) 3)	+ 2,0	+ 5,6	- 0,1	- 3,8	- 2,5	74,6
Währungsreserven insgesamt	+ 23,2	+ 31,1	+ 57,2	+ 40,8	+ 33,2	398,1
Nachrichtlich:						
Währungsreserven insgesamt ohne Ausschaltung von Wertveränderungen	+ 24,7	+ 30,6	+ 60,4	+ 46,1	+ 34,0	398,1
II. Regionale Entwicklung 2)						
1. Industrieländer	+ 11,3	+ 9,9	+ 36,0	+ 40,7	+ 10,5	238,0
darunter:						
EG-Länder insgesamt	+ 6,9	+ 1,8	28,5	+ 15,9	+ 22,9	142,4
darunter:						
Bundesrepublik Deutschland	+ 3,8	+ 3,8	+ 4,5	+ 13,4	+ 2,9	56,9
Frankreich	+ 1,3	- 2,8	+ 0,2	+ 3,3	+ 7,4	21,4
Italien	- 0,1	+ 1,9	+ 4,8	+ 3,0	+ 6,3	21,2
Großbritannien	+ 0,4	- 1,2	+ 16,8	- 4,1	+ 3,6	20,7
Japan	+ 1,5	+ 3,8	+ 6,5	+ 10,0	- 12,9	20,6
Schweiz	+ 0,9	+ 2,6	+ 0,7	+ 7,4	- 1,3	20,3
Vereinigte Staaten	- 0,6	+ 2,6	+ 0,2	- 1,0	+ 0,2	20,0
2. Öllexportländer 4)	+ 8,6	+ 8,8	+ 9,9	- 15,9	+ 13,8	74,1
darunter:						
Saudi-Arabien	+ 3,8	+ 3,7	+ 2,9	5) - 10,8	+ 0,1	19,5
Iran	+ 1,4	- 0,1	+ 3,4	- 0,2	+ 3,2	15,4
Venezuela	+ 1,3	- 0,3	- 0,4	- 1,8	+ 1,2	7,8
3. Sonstige Entwicklungsländer 6)	+ 3,3	+ 12,5	+ 11,2	+ 16,0	+ 8,9	86,0
Alle Länder	+ 23,2	+ 31,1	+ 57,2	+ 40,8	+ 33,2	398,1

1 Minusposition weitgehend dadurch bedingt, daß die von den Banken gemeldeten Devisenanlagen von Währungsbehörden am Euromarkt OPEC-Anlagen einschließen, die vom IWF nicht als Devisenreserven ausgewiesen werden. — **2** Nach Ausschaltung der Bewertungsgewinne bei SZR, IWF-Reservepositionen und Gold infolge der Dollarabwertungen von 1971 und 1973 und der Wertveränderungen, die sich aus dem seit Mitte 1974 schwankenden Wert des Sonderziehungsrechts ergeben. — **3** Gold bewertet zu 35 SZR bzw. zum jeweiligen Dollar-Wert des SZR je Unze. — **4** Algerien, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Oman, Saudi-Arabien, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate. — **5** Davon 7 Mrd US-Dollar aufgrund statistischer Erfassungsänderung. — **6** Darunter folgende europäische Länder: Griechenland, Jugoslawien, Malta, Portugal, Türkei, Zypern. — **ts** Teilweise geschätzt.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. — Quellen: IWF, BIZ und nationale Statistiken.

5. Entwicklung der internationalen Liquidität

Anhaltende Expansion
der internationalen
Liquidität

Die Weltwährungsreserven sind im vergangenen Jahr bei einer Bewertung des Währungsgoldes zu 35 SZR je Unze, wie sie beispielsweise der IWF ansetzt, um rd. 33 Mrd US-Dollar auf rd. 400 Mrd US-Dollar gestiegen¹⁾. Das Wachstum der Weltwährungsre-

¹ Die statistische Erfassung der Weltwährungsreserven und ihre Beurteilung hinsichtlich der Angemessenheit der internationalen Liquidität sind für das vergangene Jahr mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Zunehmend problematisch erscheint vor allem die Bewertung der Goldkomponente der Währungsreserven, nachdem der Marktpreis des Goldes 1979 um nicht weniger als 125% gestiegen ist; der freie Goldpreis lag damit Ende vorigen Jahres etwa um das Zehnfache über dem früheren offiziellen Goldpreis von 35 SZR je Unze. Bewertungsschwierigkeiten bestehen auch bei den im Europäischen Währungssystem (EWS) neu geschaffenen ECU-Guthaben, da diese nur regional im Rahmen des Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) und auch hier nur beschränkt verwendbar sind.

serven hat sich damit, wie aus der nebenstehenden Übersicht hervorgeht, im Vergleich zu den Vorjahren merklich verlangsamt. Ausschlaggebend hierfür war, daß die Dollarguthaben ausländischer Währungsbehörden in den USA 1979 um 14 Mrd US-Dollar zurückgegangen sind. Dieser Rückgang wurde durch die starke Zunahme der offiziellen Anlagen am Euromarkt einschließlich der von der IWF-Statistik zum Teil nicht erfaßten Anlagen von OPEC-Ländern weit mehr als ausgeglichen. Auch die Schaffung von ECU-Guthaben beim EFZW trug, soweit sie im Gegenzug zur vorläufigen Übertragung eines Anteils an den Goldreserven der EG-Mitgliedsländer im Rahmen des EWS erfolgte, zur Expansion der internationalen Liquidität bei. Anders als bei den US-Dollarguthaben, deren Übertragung liquiditätsmäßig neutral war, standen den eingezahlten Goldbeständen am Jahresende 1979 ECU-Guthaben im Gegenwert von 25,6 Mrd Dollar gegenüber und damit 21,7 Mrd Dollar mehr als es der Bewertung des Goldes zu 35 SZR je Unze entsprochen hätte. Aus der marktnahen Bewertung der auf den EFZW — im Wege des Swaps — übertragenen Goldbestände, die in vierteljährlichen Abständen der Marktentwicklung angepaßt wird, resultiert ein „Liquiditätsgewinn“, der freilich leicht zu einer Überschätzung der Finanzierungsmöglichkeiten führen kann. (Er wird in der Bundesbankbilanz durch einen passiven Gegenposten neutralisiert.) Erstmals seit mehreren Jahren spielte 1979 auch der Aufbau von offiziellen Sterling-Guthaben in Großbritannien und die Zuteilung von Sonderziehungsrechten (SZR) durch den IWF bei der Expansion der Weltwährungsreserven wieder eine Rolle. Die SZR-Neuzuteilung des IWF zu Beginn des Jahres 1979 in Höhe von 4 Mrd SZR erfolgte als erste Rate der sich über drei Jahre erstreckenden Zuteilung von Sonderziehungsrechten von insgesamt 12 Mrd SZR, die auf einen Beschluß des IWF vom Dezember 1978 zurückgeht; Anfang Januar 1980 wurde die zweite Rate zugeteilt.

Es wäre sicherlich problematisch, würde man die offiziellen Goldbestände generell zum Marktpreis bewerten. Auf dieser Bewertungsgrundlage ergäbe sich für 1979 eine enorme Aufblähung der internationalen Liquidität. Gegen den Ansatz des Währungsgoldes zum Marktwert bei der Beurteilung der Angemessenheit der globalen Liquiditätsentwicklung sprechen mehrere Gründe. Hierzu gehören vor allem die vorwiegend spekulativ bedingten starken Fluktuationen des Goldpreises und die relative Enge der Goldmärkte, die ein hohes Liquidationsrisiko bedingen. Wie jedoch die Verkäufe am Goldmarkt zum Beispiel der kanadischen Währungsbehörden zu Beginn des Jahres 1980 belegen, können einzelne Notenbanken ihre Goldbestände durchaus zur Zahlungsbilanzfinanzierung verwerten und dabei Preise erzielen, die weit über dem Preis von 35 SZR pro Unze liegen. Entsprechend ist davon auszugehen, daß die internationale Liquidität im vergangenen Jahr de facto weitaus stärker zugenommen hat, als die Berechnungen auf der Grundlage des früheren offiziellen Goldpreises ausweisen.

Problematische Bewertung des Währungsgoldes

6. Das Europäische Währungssystem

Das Europäische Währungssystem (EWS) wurde am 13. März 1979 in Kraft gesetzt. Die seither verstrichene Zeit erlaubt allenfalls eine Zwischenbilanz. Sie wird überdies durch die Auswirkungen des neuen Ölpreisschocks auf die Zahlungsbilanzen und die Beschleunigung der weltweiten Inflation erschwert. Immerhin kann man feststellen, daß die Regeln und Mechanismen des Systems im Ganzen befriedigend funktioniert haben. Entsprechend sah der EG-Finanzministerrat bei der ersten Überprüfung im Herbst vergangenen Jahres auch keine Veranlassung, an dem System Änderungen vorzunehmen. Dies kann freilich nicht darüber hinwegtäuschen, daß Fortschritte in Richtung auf die für den dauerhaften Bestand des EWS notwendige Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung auf der Grundlage hoher Geldwertstabilität bisher nicht erkennbar sind.

Günstige Rahmenbedingungen erleichtern Start des EWS

In den ersten Monaten nach dem Anlaufen des EWS herrschten relativ günstige Rahmenbedingungen für das Funktionieren des Systems. Die Stabilisierung des US-Dollars aufgrund des Maßnahmenpakets der US-Behörden vom 1. November 1978 trug dazu ebenso bei wie die Besserung der Zahlungsbilanzposition der am früheren Wechselkursverbund der „Schlange“ nicht beteiligten EG-Länder. So notierte entgegen den ursprünglichen Erwartungen die Lira (ebenso wie das Pfund Sterling, das am Wechselkursmechanismus nicht teilnimmt) an den Devisenmärkten ausgesprochen fest. Der von höheren Ölpreisen ausgehende Preisschub in den EWS-Ländern, der sich von Land zu Land unterschiedlich auswirkt, hat allerdings zunächst einmal die Aussicht auf zunehmende Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung in der Gemeinschaft wieder verschlechtert. Die eigentliche Bewährungsprobe für das EWS dürfte somit noch bevorstehen.

<p>Geldpolitik zunehmend im Zeichen der Inflationsbekämpfung und Wechselkursstabilisierung</p>	<p>Mit dem Ansteigen der Inflationsraten sind auch die Anstrengungen gewachsen, dem Preisauftrieb Einhalt zu gebieten. Besonders die Notenbankpolitik ist überall um die Wiedergewinnung größerer Geldwertstabilität bemüht. Die hohen Zinssätze, in denen dies besonders deutlich zum Ausdruck kommt, sind zugleich auch von außenwirtschaftlichen Erfordernissen diktiert worden.</p> <p>Der Einsatz der Zinspolitik in einzelnen Ländern gab wegen der Rückwirkungen auf andere Partnerwährungen im EWS gelegentlich Probleme auf. Einzelne Partner erhoben zeitweilig gegen den Zinsanstieg in der Bundesrepublik besonders deshalb Einwendungen, weil die D-Mark im EWS bereits eine feste Verfassung zeigte. Dem konnte entgegengehalten werden, daß die D-Mark zu keiner Zeit gleichzeitig gegenüber allen anderen EWS-Währungen eine extreme Position einnahm. Am Dollarmarkt mußten im Gegenteil zeitweilig erhebliche Beträge zur Stützung des DM-Kurses aufgewendet werden. Tatsächlich zeigte sich, daß im EWS z. B. nach den Zinsbeschlüssen der Deutschen Bundesbank von Mitte Juni keine zusätzlichen Spannungen auftraten, sondern sogar eher eine Entspannung zu beobachten war.</p>
<p>Leitkursanpassungen verhindern ernsthaftere Spannungen</p>	<p>Die Erfahrung hat jedoch auch bestätigt, daß die Wechselkurse zwar eine Zeitlang durch Zinsdifferenzen zwischen einzelnen Ländern beeinflußt werden können, daß damit jedoch in der Regel die Auswirkungen ungünstiger fundamentaler Gegebenheiten auf die Dauer nicht völlig zu kompensieren sind. Deshalb kommt auch den beiden Leitkursänderungen vom 23. September und 30. November 1979 einige Bedeutung zu. Mit ihrer Hilfe konnten krisenhafte Erschütterungen, mit denen unter den gegebenen Umständen gerechnet werden mußte, verhindert werden. Durch diese Leitkursanpassungen ist zugleich die Gefahr der Übertragung von Inflationsimpulsen, die jedem Festkurssystem innewohnt, zumindest gemindert worden. Gleichwohl hat sich der reale Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Durchschnitt der übrigen EWS-Währungen seit Inkrafttreten des Systems bis März 1980 — bei allerdings durchaus uneinheitlicher Entwicklung gegenüber den einzelnen Partnerwährungen — nicht unerheblich abgeschwächt. Ob die bisherigen Leitkursanpassungen zur Hoffnung berechtigten, daß im EWS hinreichende Wechselkurselastizität besteht, solange die Konvergenz in Richtung auf größere Geldwertstabilität in allen Partnerländern noch nicht genügend verwirklicht ist, bleibt abzuwarten.</p>
<p>Erhebliche intramarginale Interventionen</p>	<p>Die EG-Notenbanken haben auf die Wechselkursentwicklung im EWS in erheblichem Maße durch Interventionen Einfluß genommen, die zumeist nicht an den obligatorischen Interventionspunkten, sondern innerhalb der Schwankungsmargen einsetzten. Die für die Interventionen benötigten Gemeinschaftswährungen beschafften sich die EG-Notenbanken überwiegend durch Dollarverkäufe an die Partner-Notenbanken und durch Überträge von ECU-Guthaben. Die — sehr kurzfristige — Interventionsfinanzierung über den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit wurde demgegenüber nur ergänzend in Anspruch genommen. Belgien hat als einziges Mitgliedsland mehrfach eine Prolongation (um maximal drei Monate) über die automatische Verlängerung hinaus beansprucht. Die Bundesbank stimmte dem zu, um Belgien die Möglichkeit offenzuhalten, seine Verbindlichkeiten in D-Mark abzudecken, was aus liquiditätspolitischen Gründen auch den Intentionen der Bundesbank entgegenkam. Die übrigen Fazilitäten des Systems (kurz- und mittelfristiger Beistand) wurden nicht in Anspruch genommen.</p>
<p>Weiterentwicklung des EWS wirft schwierige institutionelle und rechtliche Probleme auf</p>	<p>Für die endgültige Ausgestaltung des EWS nach Ablauf der zunächst auf zwei Jahre festgelegten Übergangsperiode hatte der Europäische Rat noch im Jahre 1978 einige Richtlinien aufgestellt, die sich als eine entscheidende Weichenstellung in Richtung auf eine engere währungspolitische Integration erweisen könnten. Besonderes Gewicht kommt dabei der geplanten Errichtung eines Europäischen Währungsfonds zu. Ihm sollen Aufgaben übertragen werden, die bislang ausschließlich den nationalen Währungsbehörden vorbehalten sind. Insbesondere mit der Ermächtigung zur Schaffung von ECU gegen Einbringung von Währungsreserven, zu deren Verwaltung und zur Gewährung von Krediten in ECU erhielt dieser Fonds Befugnisse, die zu den originären Notenbankaufgaben gehören. Den besonderen Ansprüchen an die Verantwortung und Unabhängigkeit des Fonds muß vor allem bei seiner institutionellen Ausgestaltung Rechnung getragen werden, um eine Vermischung von Regierungs- und Notenbankkompetenzen auszuschließen.</p>

Angesichts unterschiedlicher Erfahrungen und Zuständigkeiten in den Mitgliedsstaaten setzt eine Einigung über die damit zusammenhängenden Fragen, die den Kern der Weiterentwicklung des EWS berühren, ein hohes Maß an Bereitschaft zur Überprüfung nationaler Positionen voraus; die Vorbereitungen werden deshalb einige Zeit in Anspruch nehmen. Nach übereinstimmender Ansicht der Beteiligten wird die ursprünglich vorgesehene Übergangszeit von zwei Jahren hierfür nicht ausreichen. Der „qualitative Sprung“ in die Endphase des EWS erfordert neue rechtliche Grundlagen auf Gemeinschaftsebene wie im nationalen Rahmen mit der dafür unabdingbaren Befassung der nationalen Parlamente. Aus der Sicht der Bundesbank dürfen bei der Ausgestaltung des Fonds und der Weiterentwicklung der ECU nur Konstruktionen geschaffen werden, die mit dem Anspruch des EWS, eine Zone der Stabilität in Europa zu schaffen, voll vereinbar sind.

7. Neuere Entwicklungen im Internationalen Währungsfonds

Der Internationale Währungsfonds hat sich 1979 und auch im laufenden Jahr intensiv mit dem Plan befaßt, mit Hilfe eines sog. Substitutionskontos den Währungsbehörden die Möglichkeit zu eröffnen, einen Teil ihrer Dollarreserven gegen SZR-denominierte Titel umzutauschen. Das Substitutionskonto würde seinerseits die hereingenommenen US-Dollars in verzinslichen Regierungstiteln der Vereinigten Staaten anlegen.

Intensive Bemühungen um die Errichtung eines Dollar-Substitutionskontos. . .

Die Errichtung dieses Kontos war ein wichtiges Thema auf der Jahresversammlung des IWF in Belgrad Anfang Oktober 1979, auf der das IWF-Exekutivdirektorium beauftragt wurde, dem am 25. April 1980 in Hamburg tagenden Interimsausschuß des IWF einen Bericht mit möglichst konkreten Vorschlägen über die Ausgestaltung des Kontos vorzulegen. Die Vorarbeiten zur Verwirklichung dieses Planes sind inzwischen recht weit gediehen. Allerdings sind noch einige wichtige Fragen zu klären, bevor das Substitutionskonto errichtet werden kann.

Der Vorschlag verfolgt zwei Hauptziele, die freilich von ihren Befürwortern unterschiedlich gewichtet werden: Das Substitutionskonto soll einerseits dazu beitragen, die Rolle des SZR als internationales Reservemedium zu stärken; andererseits soll es zu stabilen Wechselkursen beitragen, indem es den Diversifizierungswünschen vieler Währungsbehörden entgegenzukommen sucht.

. . . mit dem Ziel, SZR und Wechselkursstabilität zu fördern

Die erstgenannte Zielsetzung erinnert an die bereits Anfang der siebziger Jahre im Rahmen des „Zwanziger-Ausschusses“ für die Reform des internationalen Währungssystems erörterte Errichtung eines Substitutionskontos. Im Gegensatz zu heute wurde dieser Gedanke allerdings damals im Rahmen einer umfassenden Reform des internationalen Währungssystems verfolgt, die eine bessere Kontrolle des IWF über die internationale Liquiditätsschaffung, verbunden mit Regeln für den obligatorischen Ausgleich von Zahlungsbilanzsalden durch Übertragung von Reserveaktiva, anstrebte.

Das nunmehr vorgeschlagene Substitutionskonto könnte bei ausreichend attraktiver Ausgestaltung der Substitutionstitel (hinsichtlich ihrer Verzinsung, Mobilisierbarkeit bei Zahlungsbilanzbedarf und Wertsicherung) Ländern mit hohen Zahlungsbilanzüberschüssen und Devisenreserven — nicht zuletzt den Ölexportländern — durchaus eine interessante Anlagemöglichkeit bieten. Entsprechend könnte das Konto auch dazu beitragen, die Tendenzen zur Diversifizierung von Währungsreserven in geordnete Bahnen zu lenken. Wie groß indes die Bereitschaft zum Umtausch von Dollaranlagen in SZR-Titel tatsächlich sein wird, läßt sich heute noch nicht übersehen. Einer ausreichenden Attraktivität kommt auch aus deutscher Sicht zentrale Bedeutung zu, zumal von vornherein darüber Einigkeit bestand, daß die Einbringung von Dollar-Guthaben nur auf freiwilliger Basis erfolgen kann. Das Substitutionskonto kann im übrigen den angestrebten Beitrag zur Stabilisierung der Devisenmärkte und zur Stärkung der Reserverolle des SZR nur leisten, wenn zugleich das Bemühen um den Abbau der Zahlungsbilanzungleichgewichte verstärkt und durch die Errichtung des Kontos nicht etwa geschwächt wird. Die Überwachung der Wechselkurspolitik durch den IWF könnte hierzu einen wesentlichen Beitrag leisten. Sie schließt — wie in Artikel IV des IWF-Übereinkommens vorgesehen — die Überprüfung der gesamten Wirtschafts- und Währungspolitik der Mitgliedsländer des IWF ein.

Erleichterter Zugang zu IWF-Krediten

Im vergangenen Jahr hat der IWF die Bedingungen für Zahlungsbilanzhilfen an seine Mitgliedsländer erheblich erleichtert: Zum einen wurde die Obergrenze für Ziehungen auf die Fazilität zur kompensierenden Finanzierung von Ausfuhrerlösschwankungen von 75% auf 100% der Mitgliedsquote aufgestockt; diese Fazilität bietet insbesondere Rohstoffländern zusätzliche Kredithilfen ohne nennenswerte wirtschaftspolitische Auflagen. Zum anderen wurde die Laufzeit der Kredite im Rahmen der Erweiterten Fazilität von 8 auf 10 Jahre verlängert. Diese Maßnahme wird vor allem den Entwicklungsländern zugute kommen, die mit dem IWF ein mehrjähriges Programm zum Abbau struktureller Verzerrungen in Produktion, Außenhandel und Preisgefüge ihrer Volkswirtschaften vereinbaren. Im März 1979 verabschiedete der IWF außerdem eine Neufassung seiner Grundsätze für die Kreditvergabe. Er hat damit seine generelle Bereitschaft verdeutlicht, bei seinen wirtschaftspolitischen Auflagen (der sog. Konditionalität) die besonderen Verhältnisse des Kreditnehmerlandes in angemessenem Umfang zu berücksichtigen. Dies bedeutet allerdings nicht, daß der IWF künftig darauf verzichtet, von seinen Kreditnehmern eine auf die Beseitigung der Zahlungsbilanzungleichgewichte gerichtete Wirtschaftspolitik zu verlangen, wie dies in jüngster Zeit in der Öffentlichkeit mehrfach gefordert wurde.

Die Voraussetzungen für die Finanzierung der zunehmenden Zahlungsbilanzdefizite vor allem der Entwicklungsländer über den IWF sind damit deutlich verbessert worden. Sofern sich abzeichnen sollte, daß die weniger entwickelten öleinfuhrabhängigen Länder bei der Bewältigung längerfristiger und struktureller Aufgaben zusätzliche offizielle Unterstützung brauchen, müßten andere Lösungsmöglichkeiten ins Auge gefaßt werden. Zu denken wäre hierbei an die bereits erwähnte stärkere Beteiligung der Ölexportländer am „Recycling“ ihrer Überschüsse in die Entwicklungsländer und an Liefergarantien für die Ölimporte dieser Länder, wie sie Ende Februar 1980 auch von einem Arbeitsausschuß der OPEC-Länder empfohlen wurden. Soweit hierbei neue Finanzierungswege erschlossen werden sollen, könnte der IWF sicherlich seine reichen Erfahrungen einbringen. Dem Einsatz seiner Mittel für solche Zwecke sind jedoch vor allem infolge ihres reolvierenden Charakters und der Zurechnung der Finanzierungsbeiträge seiner Mitglieder zu den Währungsreserven Grenzen gesetzt.

Verlängerung der AKV bis 1985

Die Mitglieder der aus zehn westlichen Industrieländern bestehenden „Zehnergruppe“, die Schweiz und der IWF haben im Herbst 1979 einer erneuten Verlängerung der seit 1962 bestehenden Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) bis 1985 zugestimmt. Die AKV haben sich in der Vergangenheit als eine wichtige Stütze der Liquidität des Währungsfonds bei umfangreichen Zahlungsbilanzhilfen für Industrieländer bewährt. Sie sind zuletzt im November 1978 für sog. Reservetranchenziehungen der USA im Zusammenhang mit dem seinerzeitigen Programm zur Stabilisierung des Dollars in Anspruch genommen worden.

Goldverkaufsprogramm von 1976 nahezu abgewickelt

Das im Jahre 1976 vom IWF eingeleitete Vierjahresprogramm zur Verwertung von einem Drittel (50 Mio Unzen) seines Goldbestandes steht kurz vor dem Abschluß. Die vierte und letzte Tranche von insgesamt 25 Mio Unzen Gold, die zum früheren offiziellen Goldpreis an alle Mitglieder verkauft werden sollten (Restitution), wurde bereits im Dezember 1979 übertragen. Der Verkauf von weiteren 25 Mio Unzen IWF-Gold im Rahmen monatlicher Goldauktionen zugunsten der Entwicklungsländer wird im Mai 1980 zu Ende gehen. Die Netto-Erlöse der bis zum Jahresende 1979 durchgeführten 40 Goldauktionen betragen 3,45 Mrd US-Dollar. Hiervon wurden rd. 30% an alle Entwicklungsländer unmittelbar ausgeschüttet; die restlichen 70% stehen zur Vergabe sehr zinsgünstiger Darlehen an besonders bedürftige Entwicklungsländer im Rahmen des vom IWF verwalteten Treuhand-Fonds zur Verfügung.

Verwendungsmöglichkeiten für SZR erweitert

Schließlich hat der IWF im Laufe des Jahres 1979 und Anfang 1980 die Verwendungsmöglichkeiten für Sonderziehungsrechte abermals erweitert. Zusätzlich zu den bisher schon gestatteten SZR-Geschäften können die Teilnehmer an der SZR-Abteilung das Sonderziehungsrecht nunmehr auch für Swap- und Termingeschäfte sowie für Schenkungen verwenden. Darüber hinaus ist eine Reihe offizieller Finanzierungsinstitutionen daran interessiert, als „sonstige Inhaber“ SZR halten und in ihren Geschäften verwenden zu können.

Bankenaufsicht,
kreditpolitische Regelungen,
Regelungen des Devisen-
und Währungsrechts

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

Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen hat im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank mit Wirkung vom 1. Februar 1980 Grundsatz I a Abs. 1 durch die Einbeziehung von Gold, Silber und Platinmetallen ergänzt.

Die Einbeziehung der Edelmetalle in den Grundsatz I a wurde notwendig, da die Kreditinstitute seit einigen Jahren verstärkt das Edelmetallgeschäft betreiben. Infolge der häufig recht starken Preisausschläge bei Edelmetallen sind die Risiken aus offenen Positionen in Edelmetallen denen aus offenen Positionen in Devisen vergleichbar.

Im System des Grundsatzes I a werden die einzelnen Edelmetallarten wie Währungspositionen behandelt. Dabei ist die bisherige Obergrenze der offenen Positionen von 30% des haftenden Eigenkapitals beibehalten worden.

Die Neufassung lautet nunmehr wie folgt:

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

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

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

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

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

(5) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Kapitalanlagegesellschaften.

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

Grundsatz I

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

1. Wechsel im Bestand und Wechsel, die aus dem Bestand vor Verfall zum Einzug versandt worden sind,
2. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),

3. Eventualforderungen aus

- a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,
- b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,
- c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und Gewährleistungsverträgen.

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

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

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

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

Grundsatz I a

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

A. Aktivpositionen

1. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie Forderungen aus Währungskonten bei der Deutschen Bundesbank,
2. Wechsel,
3. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen,
4. Wertpapiere, ausgenommen Aktien und sonstige Beteiligungspapiere,
5. Lieferansprüche aus Kassa- und Termingeschäften,
6. Bestände an
 - a) Gold,
 - b) Silber,
 - c) Platinmetallen,

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

B. Passivpositionen

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

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

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

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

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

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

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

1. das Eigenkapital,
2. die Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) gegenüber Kreditinstituten und aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von vier Jahren oder länger,
3. 10% der Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
4. 60% der Spareinlagen,
5. die umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als vier Jahren,
6. 60% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
7. 60% der Pensionsrückstellungen,
8. 20% der Verbindlichkeiten gegenüber angeschlossenen Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens sechs Monaten, aber weniger als vier Jahren (nur bei Girozentralen und 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 Vorratsstellen¹) 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,

¹ Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

3. 80% der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus von der Kundschaft bei Dritten benutzten Krediten,
4. 20% der Spareinlagen,
5. 60% der sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Bankgeschäft gegenüber anderen Gläubigern mit täglicher Fälligkeit sowie vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren,
6. 80% der Verpflichtungen aus Warengeschäften und aufgenommenen Warenkrediten ohne die in Nummer 8 enthaltenen Verpflichtungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft,
7. 20% der umlaufenden und vorverkauften Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu vier Jahren,
8. 80% der eigenen Akzente und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen¹⁾ und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

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

Die Grundsätze I, II und III wurden wie in den Vorjahren von der überwiegenden Zahl der rd. 3 350 berichtspflichtigen Institute eingehalten. Das gilt auch für den Grundsatz Ia, zu dem nur Kreditinstitute melden, deren Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Grundsatzes Ia am Monatsultimo insgesamt 100 000,— DM und mehr ausmachen; am 31. Dezember 1979 waren es 440 Banken. In den letzten Jahren verteilten sich die Überschreitungen — bezogen auf den Durchschnitt von vier Quartalsabschlußtagen — wie folgt auf die einzelnen Grundsätze:

Einhaltung der Grundsätze

Zahl der Kreditinstitute, die die Grundsätze überschritten haben *)						
im Jahres-durchschnitt	Grundsatz I	Grundsatz Ia 1)			Grundsatz II	Grundsatz III
		Abs. 1	Abs. 2	Abs. 3		
1974	61	.	.	.	40	149
1975	37	7	5	4	5	59
1976	41	4	3	2	6	77
1977	35	3	2	1	3	89
1978	41	3	3	2	10	83
1979	46	3	1	1	11	122

* Ohne Zweigstellen ausländischer Banken, Teilzahlungskreditinstitute und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten. — 1 Erst seit Oktober 1974 in Kraft.

Abgesehen von Grundsatz III hat sich die Zahl der Überschreitungen gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig verändert.

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

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

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

¹⁾ Ohne Zweigstellen ausländischer Banken

Mitwirkung bei der laufenden Bankenaufsicht

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

Laufende Bankenaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1975	1976	1977	1978	1979
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	50 306	53 857	56 981	58 247	62 955
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	58 296	48 062	61 609	51 152	65 873
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	586 198	666 070	735 505	817 954	929 868
Monatsausweise nach § 25 KWG	45 859	44 408	43 039	41 906	41 515
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	6 910	6 711	6 527	6 173	5 984
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	1 482	1 540	1 458	1 584	1 718
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungsprüfungsberichte	89	120	266	363	376
Anzeigen nach § 16 KWG	28 009	23 671	16 965	21 083	25 554
Anzeigen nach § 24 KWG	5 901	26 938	29 129	10 585	9 072
Depotprüfungsberichte	685	636	589	605	622
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach § 44 Absatz 1 KWG	—	—	13	20	19
§ 44 Absatz 2 KWG	56	74	101	74	64

Die im Vergleich zum Vorjahr (+ 2,2%) mit 8,1% deutliche Erhöhung der Einzelanzeigen über Großkredite nach § 13 KWG ist in erster Linie eine Folge der lebhafteren Kreditnachfrage im Berichtsjahr, wobei die Zunahme der Anzeigen im wesentlichen auf den Genossenschaftssektor entfällt. Der Anstieg der Zahl der in den Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführten Kreditnehmer ist darauf zurückzuführen, daß 1979 die Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme über 5 Mio DM Sammelaufstellungen ein-

reichen mußten, im Vorjahr dagegen nur die Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme über 20 Mio DM.

Im Berichtsjahr ist die Zahl der eingereichten Monatsausweise und Jahresabschlüsse weiter zurückgegangen, allerdings in einem geringeren Umfang als in den Vorjahren. Darin kommt die sich abflachende Tendenz zu Fusionen, insbesondere im Genossenschaftsbereich, zum Ausdruck.

In der Zahl der Jahresabschlüsse und der Prüfungsberichte sind erstmals acht Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte der Tochtergesellschaften deutscher Kreditinstitute in Luxemburg enthalten. Die Einreichung dieser Unterlagen beruht auf einer freiwilligen Vereinbarung zwischen dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen und den Verbänden der Kreditwirtschaft vom Dezember 1978.

Auch 1979 war die Zunahme der Anzeigen nach § 16 KWG beträchtlich (+ 21,2%). Sie steht wie im Vorjahr im Zusammenhang mit der regen Kreditaufnahme der Angehörigen von Kreditinstituten für Bauzwecke.

Im Jahre 1979 nahm in der Evidenzzentrale für Millionenkredite die Zahl der nach § 14 KWG angezeigten Kredite mit 13,7% erneut kräftig zu (1978: + 11,2%). Insgesamt wurden 929 868 Posten bearbeitet. Das waren 111 914 Posten mehr als im Vorjahr. Die 2 950 am Meldeverfahren beteiligten Banken und Versicherungen erhielten im Jahresdurchschnitt je Stichtag Rückmeldungen über rd. 95 800 Kreditnehmer. Einige Kreditinstitute meldeten pro Stichtag bereits über 5 000 Kreditnehmer.

Das Volumen der angezeigten Millionenkredite nahm 1979 mit 7,6% nicht so kräftig zu wie 1978 (+ 11,8%). Das gesamte erfaßte Volumen erreichte Ende November 1979 rd. 609 Mrd DM (+ 43 Mrd DM). Die Millionenkredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen stiegen überdurchschnittlich stark um 9,8% oder 31 Mrd DM auf 352 Mrd DM an. Noch höher lag die Zuwachsrate mit 13,7% (+ 6 Mrd DM) bei den Millionenkrediten an ausländische Unternehmen und Privatpersonen, die Ende November 1979 ein Gesamtvolumen von 49 Mrd DM erreicht hatten. Bemerkenswert ist ferner, daß 1979 die kleinen und mittleren Unternehmen deutlich mehr neue Kredite aufnahmen als die Großunternehmen. Ende November 1979 wiesen 34 Konzerne eine Millionenkreditverschuldung von mehr als 1 Mrd DM auf.

Die von der Evidenzzentrale für Millionenkredite erfaßten Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen, die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Zahlungseinstellung Kredite gemäß § 14 KWG in Anspruch genommen hatten, gingen von 242 im Jahr 1978 auf 237 im Jahr 1979 zurück. Das betroffene Millionenkreditvolumen nahm dagegen von 1,9 Mrd DM auf 2,2 Mrd DM zu, vor allem bedingt durch die Insolvenz eines Großunternehmens.

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

Evidenzzentrale für Millionenkredite				
Stand Ende	Mio-Kreditvolumen Mrd DM	Stückzahl der angezeigten Mio-Kredite	Anzahl der anzeigenden Kreditinstitute	Versicherungen
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
November 1977	516	127 751	2 197	407
November 1978	566	142 656	2 330	435
November 1979	609	164 215	2 507	442

II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank

74

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

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

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 1980 auf insgesamt 35,2 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 (Beschuß 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 (Beschuß vom 3. März 1977).

Handelswechsel

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

Bankakzepte

Bankakzepte besonderer Art sind die Privatdiskonten, d. s. DM-Akzepte der zum Privatdiskontmarkt zugelassenen Akzeptbanken, die der Finanzierung von Einfuhr-, Ausfuhr- und Transithandelsgeschäften oder von grenzüberschreitenden Lohnveredlungsgeschäften dienen und auf ihrer Vorderseite am oberen Rand einen Hinweis auf das finanzierte Geschäft enthalten. Sie dürfen höchstens noch 90 Tage laufen, müssen über mindestens 100 000,— DM lauten und sollen 1 Mio DM nicht übersteigen, wobei die Wechselsumme durch 5000 teilbar sein soll. Sie werden sowohl im Diskontgeschäft (§ 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG) unter Anrechnung auf die Rediskont-Kontingente als auch im Offenmarktgeschäft (§ 21 Nr. 1 BBankG) hereingenommen (Beschlüsse vom 18. Dezember 1958, 30. August 1962 und 6. Mai 1965; vgl. „Geschäfte am offenen Markt“). Die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten im Rahmen der Geldmarktregulierung beträgt z. Z. 2,5 Mrd DM (Beschuß vom 29. März 1979).

Privatdiskonten

Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren vertragsgemäße Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte vornehmlich nach Entwicklungsländern im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschlüsse vom 5./6. März 1952 und 5. Mai 1960). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) beläuft sich auf 3 Mrd DM (Beschuß vom 3. April 1970).

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 (Beschuß vom 18. November 1976). Es können nur Einzelgeschäfte finanziert werden. Die Finanzierungshilfe soll im allgemeinen den Zeitraum vom Produktionsbeginn bis zum Eingang des Exporterlöses überbrücken. Bei der Ausfuhr von Massen- und Seriegütern, die im Rahmen des normalen Produktionsprogramms eines Herstellers erzeugt oder ab Lager verkauft werden, darf die Dauer der Produktion und der Lagerung nicht in die Laufzeit der Finanzierungshilfe einbezogen werden. Für diese Art von Ausfuhrgeschäften wird die Hilfestellung der Bundesbank also nur zur Überbrückung des 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 (Beschuß 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 (Beschuß 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 (Beschuß vom 17./18. Dezember 1952). Die Gewährung von Lombardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein begrenzt oder ausgesetzt werden. Im übrigen sind für die Gewährung von Lombardkrediten die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Bundesbank“ (VI. Lombardverkehr) maßgebend.

In der Zeit vom 1. September 1979 bis 29. Februar 1980 wurden Lombardkredite zum Lombardsatz einem Kreditinstitut in der Regel nur gewährt, soweit sie im kalendertäglichen Durchschnitt eines Monats eine individuell festgelegte Linie nicht überschritten (Beschuß vom 23. August 1979). Mit Wirkung ab 1. März 1980 wurde diese Linie wieder aufgehoben (Beschuß vom 28. Februar 1980).

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 (Beschuß vom 6. September 1973).

Lombardpfänder

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

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

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

3. Geschäfte am offenen Markt

Zur Regelung des Geldmarktes kauft und verkauft die Bundesbank gemäß den wechselnden geldpolitischen Erfordernissen zeitweilig für eigene Rechnung am offenen Markt zu den von ihr in Anlehnung an die Marktlage festgesetzten Sätzen gemäß § 21 BBankG Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen. 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 gemäß § 21 BBankG 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) auszuhändigen. 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, – zumeist im Rahmen von Einzelaktionen – unverzinsliche Schatzanweisungen ohne Zusage einer Rücknahme vor Fälligkeit (sog. N-Titel; 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 Zinssatzes abgezinst zurückerworben. Derartige Geschäfte werden nur mit Kreditinstituten abgeschlossen, denen Rediskont-Kontingente eingeräumt sind (Beschluß vom 12. April 1973).

Offenmarktgeschäfte über Wechsel und Wertpapiere mit Rückkaufsvereinbarung

Ferner behält sich die Bundesbank vor, im Rahmen von Offenmarktgeschäften lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere, die an einer Börse amtlich notiert werden, sowie im geregelten Freiverkehr notierte Kassenobligationen des Bundes, der Bundesbahn, der Bundespost und der Länder unter der Bedingung anzukaufen, daß der Verkäufer die Wertpapiere gleichzeitig per Termin zurückkauft. Die Wertpapiere werden zum Kurs des dem Ankaufstages vorhergehenden Tages bzw. zum zuletzt festgestellten Kurs angekauft und nach Ablauf der in der Ankündigung der Geschäfte bezeichneten Frist vom Verkäufer zum Rückkaufskurs zurückerworben. Der Rückkaufskurs errechnet sich durch einen Zuschlag auf den Ankaufskurs. Derartige Geschäfte werden nur mit Kreditinstituten abgeschlossen, die zum Rediskont zugelassen sind (Beschluß vom 31. Mai 1979).

4. Mindestreservebestimmungen

Im Berichtszeitraum hat der Zentralbankrat die Mindestreservesätze für alle reservepflichtigen Verbindlichkeiten vom 1. Februar 1979 an um 5% erhöht, wodurch die freien Liquiditätsreserven der Kreditinstitute vermindert wurden. Diese Maßnahme diente dem Zweck, das Wachstum der Geldmenge zu begrenzen und dem von der Bundesbank für 1979 gesetzten Ziel anzunähern. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 86/87 dieses Berichts abgedruckt.

Im Zusammenhang mit der seit März 1978 zugelassenen Anrechnung der Kassenbestände auf die Mindestreserve (§ 7 Abs. 3 der Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)) hatten sich die Dispositionen der Kreditinstitute für die Reservehaltung erschwert. Dies war darauf zurückzuführen, daß die eingetretenen Kassenbestandsveränderungen, insbesondere bei Filialkreditinstituten, am Ultimo nicht rechtzeitig ermittelt werden konnten und die Kreditinstitute deshalb bei der Erfüllung ihres Reserve-Solls in gewissem Umfang auf Schätzungen angewiesen waren. Um diese Schwierigkeiten auszuräumen, beschloß der Zentralbankrat am 3. Mai 1979, § 7 AMR mit Wirkung vom 1. Juni 1979 um einen Absatz 4 zu erweitern. Danach können die Kreditinstitute anstelle der jeweiligen tatsächlichen Kassenbestände an den letzten beiden Geschäftstagen im Monat den Durchschnittswert aus den Beständen der entsprechenden Tage der vorangegangenen zwölf Monate zugrundelegen.

Die AMR hat nunmehr folgenden Wortlaut:

**Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)
vom 11. November 1968 in der Fassung vom 1. Juni 1979**

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

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1

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

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.

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 reservspflichtigen Kreditinstituten,

c) Banken im Ausland

aus Einlagen und aufgenommenen Geldern (reservpflichtige Verbindlichkeiten).

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

a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,

b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten,

c) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.

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

a) täglich fälligen Forderungen,

b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode)

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

(4) Von der Reservpflicht 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 Kreditak-

tion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen;

c) (aufgehoben)

d) aus Akkreditiv- und sonstigen Deckungsguthaben insoweit, als das Kreditinstitut seinerseits bei einem anderen, mit der Abwicklung des zugrunde liegenden Geschäfts beauftragten Kreditinstitut im Ausland ein entsprechendes, gesondertes Akkreditiv- oder sonstiges Deckungsguthaben unterhält;

e) eines Kreditinstituts in der Rechtsform der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien gegenüber persönlich haftenden Gesellschaftern, sofern es sich um Guthaben auf Konten handelt, auf denen ausschließlich Gewinnanteile gutgeschrieben werden;

f) aus im Auftrag der gebietsansässigen Kundschaft bei Banken im Ausland aufgenommenen Krediten, sofern die Gegenwerte unmittelbar und unverzüglich zur Zahlung an Gebietsfremde und zur Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der gebietsansässigen Kundschaft aus im einzelnen nachzuweisenden, für sie von Gebietsfremden erbrachten oder noch zu erbringenden grenzüberschreitenden Warenlieferungen oder Dienstleistungen verwendet werden. Voraussetzung ist, daß das Kreditinstitut hierdurch gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit sowohl zum Schuldner der ausländischen Bank als auch zum Gläubiger der Kundschaft geworden ist und daß die Verbindlichkeiten und die betreffenden Forderungen auf die gleiche Währung lauten. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten,

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

g) (aufgehoben)

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

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

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

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

(6) Sofern in Höhe eines bestimmten Aktivpostens eine Verbindlichkeit im Rahmen der Mindestreserve- oder Bardepotbestimmungen freigestellt ist oder kompensiert wird, darf der betreffende Aktivposten nicht ein weiteres Mal zur Freistellung oder Kompensation von Verbindlichkeiten herangezogen werden. Dies gilt bei Niederlassun-

gen ausländischer Banken (§ 53 KWG) auch für Aktivposten, soweit diese bei der Feststellung des auf der Passivseite der Bilanz auszuweisenden Verrechnungssaldos herangezogen werden.

§ 3

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

§ 4

(aufgehoben)

§ 5

II. Reservepflicht

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

§ 6

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

§ 7

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

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 8 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservpflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Als Reserve-Soll einer ländlichen Zentralkasse gilt das nach Absatz 1 ermittelte Reserve-Soll zuzüglich der Summe der Ist-Reserven der bei ihr reservehaltenden Genossenschaften.
- (3) Kreditinstitute, die die täglichen Bestände an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ordnungsgemäß nachweisen, können von dem gemäß Absatz 1 errechneten Betrag den Durchschnitt aus den an sämtlichen Tagen vom Ersten bis zum Ultimo des laufenden Monats zum Geschäftsschluß in den Kassenbüchern aufgenommenen Beständen an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln absetzen. Als Bestand an geschäftsfreien Tagen gilt der an dem vorhergehenden Geschäftstag festgestellte Bestand. Die Anrechnung des durchschnittlichen Bestandes an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ist auf 50% des gemäß Absatz 1 errechneten Betrages begrenzt. Kreditgenossenschaften, die ihre Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unter-

halten, können den Durchschnitt aus den in der Zeit vom Ersten bis zum Ultimo des Vormonats unterhaltenen Beständen absetzen.

- (4) Zur Erleichterung der Mindestreservedisposition am Monatsende kann bei der Berechnung des absetzbaren Durchschnittsbestandes gemäß Absatz 3 an Stelle des jeweiligen tatsächlichen Tagesbestandes an den letzten beiden Geschäftstagen der jeweilige Durchschnitt aus den Beständen der entsprechenden Geschäftstage der vorangegangenen zwölf Monate zugrunde gelegt werden. Die Kreditinstitute haben sich zu Beginn eines jeden Kalenderjahres für das Berechnungsverfahren nach dieser Vorschrift oder nach Absatz 3 zu entscheiden. Das gewählte Verfahren ist während des gesamten Kalenderjahres anzuwenden.

§ 8

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten wird aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats errechnet.
- (2) Aus Gründen der Arbeitserleichterung kann der Monatsdurchschnitt der reservpflichtigen 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 reservpflichtigen 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 reservpflichtigen 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 reservpflichtigen 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 reservpflichtigen Verbindlichkeiten berichtigte Reservemeldungen und gegebenenfalls Sonderzinsen zu verlangen, bleibt unberührt.

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

§ 9

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

Geschäftstag festgestellte Endstand — und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Zentralkasse) dem Kreditinstitut mitgeteilt.

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

§ 10

IV. Sonderzins

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

§ 11

V. Reservemeldung

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

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

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

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

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

- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 5 Abs. 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Zentralkasse zu machen. Die Zentralkasse hat für die bei ihr reservehaltenden Genossenschaften spätestens am fünften Geschäftstag jedes Monats für

den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank eine besondere Sammelmeldung einzureichen; für jede der in der Sammelmeldung erfaßten Genossenschaften hat die Zentralkasse in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 8) der reservspflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten und 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 des Reserve-Solls (z. B. Saldenaufstellungen, Kassenbestandsnachweise, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

VI. Inkrafttreten

§ 12

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

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls							
Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1969 21. März	3	4	3
1. Dez.	5	6	3	18. April	4	5	3
1949 27. Mai	4½	5½	3	20. Juni	5	6	3
14. Juli	4	5	3	11. Sept.	6	7½	3
1950 27. Okt.	6	7	3	5. Dez.	6	9	3
1. Nov.	6	7	1	1970 9. März	7½	9½	3
1951 1. Jan.	6	7	3	16. Juli	7	9	3
1952 29. Mai	5	6	3	18. Nov.	6½	8	3
21. Aug.	4½	5½	3	3. Dez.	6	7½	3
1953 8. Jan.	4	5	3	1971 1. April	5	6½	3
11. Juni	3½	4½	3	14. Okt.	4½	5½	3
1954 20. Mai	3	4	3	23. Dez.	4	5	3
1955 4. Aug.	3½	4½	3	1972 25. Febr.	3	4	3
1956 8. März	4½	5½	3	9. Okt.	3½	5	3
19. Mai	5½	6½	3	3. Nov.	4	6	3
6. Sept.	5	6	3	1. Dez.	4½	6½	3
1957 11. Jan.	4½	5½	3	1973 12. Jan.	5	7	3
19. Sept.	4	5	3	4. Mai	6	8	3
1958 17. Jan.	3½	4½	3	1. Juni	7	3) 9	3
27. Juni	3	4	3	1974 25. Okt.	6½	8½	3
1959 10. Jan.	2¾	3¾	3	20. Dez.	6	8	3
4. Sept.	3	4	3	1975 7. Febr.	5½	7½	3
23. Okt.	4	5	3	7. März	5	6½	3
1960 3. Juni	5	6	3	25. April	5	6	3
11. Nov.	4	5	3	23. Mai	4½	5½	3
1961 20. Jan.	3½	4½	3	15. Aug.	4	5	3
5. Mai	3	2) 4	3	12. Sept.	3½	4½	3
1965 22. Jan.	3½	4½	3	1977 15. Juli	3½	4	3
13. Aug.	4	5	3	16. Dez.	3	3½	3
1966 27. Mai	5	6¼	3	1979 19. Jan.	3	4	3
1967 6. Jan.	4½	5½	3	30. März	4	5	3
17. Febr.	4	5	3	1. Juni	4	5½	3
14. April	3½	4½	3	13. Juli	5	6	3
12. Mai	3	4	3	1. Nov.	6	7	3
11. Aug.	3	3½	3	1980 29. Febr.	7	8½	3

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

Reservesätze

a) Juli 1972 bis Februar 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

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

b) ab März 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

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

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

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

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

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

Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden							Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
Sicht- verbind- lichkeiten	Befristete Verbind- lichkeiten	Spar- einlagen	Zuwachs an Verbindlichkeiten					
			Sicht- verbind- lichkeiten	Befristete Verbind- lichkeiten	Spar- einlagen			
14,9 14,15 12,75	10,45 9,95 8,95	6,6 6,3 5,65	keine besonderen Sätze					1977 1. März 1. Juni 1. Sept.
20 20	15 15	10 10						80 80	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand in der Periode vom 16. September bis 15. Dezember 1977	1978 1. Jan. 1. März
12,8 13,95 14,65	9 9,8 10,3	5,7 6,2 6,5	keine besonderen Sätze					1. Juni 1. Nov. 1979 1. Febr.

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

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

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

III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs

88

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) 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. Seit dem 17. März 1980 wird der Erwerb inländischer Schuldverschreibungen durch Gebietsfremde genehmigt, wenn diese Papiere vom Tag des Erwerbs durch Gebietsfremde an nach mehr als zwei Jahren fällig werden oder zurückgegeben werden können. Im übrigen erteilt die Deutsche Bundesbank Genehmigungen wie bisher nur in begründeten Einzelfällen.

Die seit langem bestehenden Beschränkungen im Waren-, Dienstleistungs-, Kapital- und Zahlungsverkehr mit Südrhodesien (Rhodesien) sind auf Grund der 45. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1980 I S. 125) mit Wirkung vom 7. Februar 1980 entfallen.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

Die derzeit geltende Fassung der Allgemeinen Genehmigung wurde mit der Mitteilung Nr. 6001/79 bekanntgegeben. Mit der Mitteilung Nr. 6002/79 wurden die Regelungen veröffentlicht, die die Geldinstitute bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit der DDR und Berlin (Ost) zu beachten haben. Die Mitteilung enthält die Bestimmungen für Zahlungen über die Unterkonten 1/2 und 3, für Zahlungen nach der Unterhalts- und Sperrguthabenvereinbarung und für Zahlungen über Freikonten.

Devisenrechtliche
Regelungen

89

a) Kommerzieller Zahlungsverkehr

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

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

	1978	1979
	— in Mio VE —	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	4.150,3	4.683,1
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	4.016,3	4.679,6
	<u>8.166,6</u>	<u>9.362,7</u>

Auf Grund einer im Jahre 1974 getroffenen Vereinbarung beträgt der Swinghöchstbetrag in den Jahren 1976 – 1981 25% der Haben-Umsätze des vorangegangenen Jahres auf den Unterkonten 1/2 und 3, höchstens jedoch 850 Mio VE. Der Swinghöchstbetrag für das Jahr 1979 wurde dementsprechend auf 850 Mio VE festgesetzt. Ende 1979 war der Swing mit 798 Mio VE (Ende 1978: 795 Mio VE) in Anspruch genommen.

b) Nichtkommerzieller Zahlungsverkehr

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

Über das Verrechnungskonto U wurden folgende Unterhaltszahlungen abgewickelt:

	1978	1979
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	9,38	8,29
Ost/West-Zahlungen	4,44	4,14
Überschuß zugunsten der Unterhaltsberechtigten in der DDR und Berlin (Ost)	4,94	4,15

Der im Jahre 1979 erzielte Überschuß wurde der Staatsbank der DDR vereinbarungsgemäß vierteljährlich auf das bei der Deutschen Bundesbank geführte Konto S gutgeschrieben.

Über das Verrechnungskonto T wurden folgende Zahlungen abgewickelt:

	1978	1979
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	9,46	5,77
Einzahlungen der DDR gemäß Protokoll vom 16. November 1978	—	50,00
Ost/West-Zahlungen	9,46	53,34

Die DDR hat sich in dem Zusatzprotokoll vom 16. November 1978 zu der Vereinbarung über den Transfer aus Guthaben in bestimmten Fällen bereit erklärt, in den Jahren 1979 bis 1982 jährlich 50 Millionen DM zur Ausführung der Transferaufträge von Kontoinhabern mit Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland und Berlin (West) zur Verfügung zu stellen. Dies hatte zur Folge, daß die Antragsteller in der Bundesrepublik Deutschland und Berlin (West) (Rentner, Sozialhilfeempfänger, minderjährige Vollwaisen) im Jahre 1979 erstmals ohne größere zeitliche Verzögerungen monatlich 200,— Mark bzw. vierteljährlich 600,— Mark zu Lasten ihrer Sperrguthaben in der DDR transferieren konnten.

V. Währungsrechtliche Genehmigungen

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

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

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

¹⁾ Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist. — r Berichtigt.

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

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1979
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

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

Rechtsgrundlagen,
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

Auf der Aktivseite der Bilanz wurde im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten des Europäischen Währungssystems die Position 4 „Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit“ ersetzt durch die neue Position 3

Gliederung des
Jahresabschlusses

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

Die bisherige Position 3 wird nun an 4. Stelle ausgewiesen. Auf der Passivseite ist in der Position 6 die Unterposition

Verbindlichkeiten gegenüber dem Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit

entfallen und die Position 8

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

neu aufgenommen worden.

In der Gewinn- und Verlustrechnung ist die Position

Ertrag aus Zuschreibung zum Gold

entfallen.

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 1979 hat sich der Anspruch der Bank auf Zuteilung von Ausgleichsforderungen um 98,93 DM auf 8 103 771 446,61 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.

Zum 31. Dezember 1979 wurde die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute endgültig abgeschlossen (Gesetz zum Abschluß der Währungsumstellung vom 17. Dezember 1975 BGBl. I S. 3123).

3. Jahresabschluß

Der als Anlage 2 beigefügte Jahresabschluß 1979 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 1979 berichtet.

Bilanz

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1979 erhöhte sich gegenüber Ende 1978 um 7 407,1 Mio DM auf 173 513,1 Mio DM.

Bilanzvergleich

Bilanzvergleich					
Mio DM					
	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1978	1979		1978	1979
Aktiva					
Gold	17 082,5	13 693,2	Banknotenumlauf	74 799,1	79 385,6
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	59 366,1	64 780,1
Ziehungsrechte in der Reservetranche	4 820,6	3 248,4	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	3 043,0	2 162,9	Bund	2 384,3	1 842,5
Sonderziehungsrechte	3 283,8	3 595,3	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	162,7	290,1
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems	1) 2 251,1	28 487,7	Länder	2 027,6	728,5
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	72 316,3	51 801,4	andere öffentliche Einleger	56,7	78,1
Sorten	16,9	24,4	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			Bundesbahn	6,5	12,7
Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	—	—	Bundespost	3 515,4	579,4
Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	1 636,4	1 549,8	sonstige Einleger	564,7	637,5
sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	276,9	—	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	13 204,6	6 687,0
Kredite an die Weltbank	2 483,3	2 481,5	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	4 544,4	3 328,8
Auslandswechsel	1 684,6	3 089,5	Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte	1 291,7	1 748,6
Inlandswechsel	16 401,9	30 025,5	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes	—	9 070,4
Lombardforderungen	6 164,9	3 130,7	Rückstellungen	1 985,0	2 025,0
Kassenkredite (Buchkredite)	155,7	308,5	Sonstige Passiva	116,5	92,1
Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—	Rechnungsabgrenzungsposten	691,2	837,2
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			Grundkapital	290,0	290,0
Ausgleichsforderungen unverzinsliche Schuldverschreibung	8 136,4	8 136,4	Rücklagen	1 099,5	1 099,5
Wertpapiere	4 217,6	2 114,1			
Deutsche Scheidemünzen	698,3	721,5			
Postscheckguthaben	1 214,3	375,5			
Sonstige Forderungen	1 170,7	951,2			
Grundstücke und Gebäude	843,3	922,7			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	50,1	70,4			
Schwebende Verrechnungen	6 718,7	8 905,1			
Sonstige Aktiva	1 309,4	1 379,8			
Rechnungsabgrenzungsposten	29,0	30,6			
Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen					
— Bilanzverlust —	9 553,1	5 759,8			
Zusammen	166 106,0	173 513,1	Zusammen	166 106,0	173 513,1
Eventualforderungen	0,7	0,6	Eventualverbindlichkeiten	0,7	0,6

1 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Wechselkursverbundes (Schlange)

Aktiva

Gold Der Goldbestand wird am 31. Dezember 1979 mit 13 693,2 Mio DM gegenüber 17 082,5 Mio DM Ende 1978 ausgewiesen. Die Verminderung ist auf die vorläufige Einbringung von 20 % des Goldbestandes der Bundesbank beim Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) zurückzuführen. Diesem Abgang steht ein geringfügiger Zugang aus Goldrückverkäufen (vierte Restitution) des Internationalen Währungsfonds an seine Mitglieder gegenüber.

Die Ziehungsrechte beim IWF in der Reservetranche werden am 31. Dezember 1979 mit 3 248,4 Mio DM ausgewiesen gegenüber 4 820,6 Mio DM Ende 1978. Die Veränderung resultiert aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 650,0 Mio SZR sowie der Neubewertung zum Jahreschluß. Diesen Abgängen standen Zugänge aus Verfügungen des Internationalen Währungsfonds über sein DM-Guthaben für Rückzahlungen von aufgenommenen Krediten an Kreditgeberländer sowie Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 50,0 Mio SZR gegenüber. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 2 156 Mio SZR und dem noch zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 731,9 Mio SZR.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte
Ziehungsrechte in der Reservetranche

Die Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen werden am 31. Dezember 1979 mit 2 162,9 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 043,0 Mio DM Ende 1978. Im Berichtsjahr wurden dem Internationalen Währungsfonds Kredite in Höhe von 64,4 Mio SZR innerhalb einer Kreditzusage der Bank von 1 050 Mio SZR zur Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der am 23. Februar 1979 in Kraft getretenen Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung (Witteveen-Fazilität) gewährt. Von den Ende 1978 im Rahmen der Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) gewährten Krediten wurden die im Jahre 1977 dem IWF zur Finanzierung von DM-Ziehungen Großbritanniens zur Verfügung gestellten und Ende 1978 noch mit 247,3 Mio SZR ausstehenden Kredite vorzeitig zurückgezahlt, so daß die Bank jetzt nur noch eine Forderung an den IWF in Höhe von 582,9 Mio SZR aus der Finanzierung einer DM-Ziehung der USA aus dem Jahre 1978 hat. Die Kredite im Rahmen der Öfazilität (1975) des IWF belaufen sich noch auf 300,9 Mio SZR, nachdem im Berichtsjahr 146,6 Mio SZR vorzeitig zurückgezahlt wurden.

Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) wird zum 31. Dezember 1979 mit 3 595,3 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 283,8 Mio DM am Ende des Vorjahres. Den Zugängen aus der unentgeltlichen Zuteilung von SZR zu Beginn des Jahres 1979 (224,2 Mio SZR), aus der entgeltlichen Übernahme im Rahmen des Saldenausgleichs im EWS (42,5 Mio SZR), im Wege der Designierung und aus sonstigen Geschäften (66,6 Mio SZR) sowie der Zinszahlung auf die von der Bank entgeltlich erworbenen SZR (25,5 Mio SZR) standen Abgänge aus frei vereinbarten Geschäften (161,5 Mio SZR) und aus der Neubewertung zum Jahreschluß gegenüber. Die Neubewertung wirkte sich sowohl auf den Bestand von 1 576,2 Mio SZR als auch auf den Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte (766,6 Mio SZR) aus, der auf der Passivseite ausgewiesen ist.

Sonderziehungsrechte

Diese Position enthält sowohl die Forderungen aufgrund der Übertragung von 20% der Gold- und Dollarreserven der Bundesbank auf den EFZW als auch diejenigen auf ECU (European Currency Unit) lautenden Guthaben und Forderungen, die aus der Saldenregulierung und durch Stützungsoperationen am Devisenmarkt zugunsten von anderen, am Interventionssystem des EWS teilnehmenden EG-Währungen entstanden sind.

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

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland beliefen sich am 31. Dezember 1979 auf 51 801,4 Mio DM gegenüber 72 316,3 Mio DM am 31. Dezember 1978. Aufgrund der Hinterlegung von 20% der Dollarreserven der Bundesbank beim EFZW und aus dem laufenden Geschäft ergab sich im Berichtsjahr eine Verringerung um insgesamt 18 083,5 Mio DM. Durch die Neubewertung der Fremdwährungsforderungen zum 31. Dezember 1979 verringerte sich der DM-Gegenwert der Guthaben und Geldmarktanlagen im Ausland weiter um 2 431,4 Mio DM.

Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) erreichten im Berichtsjahr 60 498,5 Mio DM gegenüber 56 881,0 Mio DM im Jahre 1978. Die Zahl der Abschlüsse verringerte sich auf 5 435 gegenüber 6 837 im Vorjahr. Im einzelnen betragen die

Devisenhandel

	1978		1979	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	4 002	29 263,5	2 729	23 058,4
Verkäufe	2 835	27 617,5	2 706	37 440,1
	<u>6 837</u>	<u>56 881,0</u>	<u>5 435</u>	<u>60 498,5</u>

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

Die Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) verzeichneten im Berichtsjahr mit 555 Abschlüssen im Gegenwert von 4 375,7 Mio DM gegenüber 544 Abschlüssen im Gegenwert von 4 041,5 Mio DM im Jahre 1978 eine Zunahme. Außerdem wurden 188 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 26,6 Mio US-Dollar abgeschlossen gegenüber 175 Geschäften im Gesamtbetrag von 25,8 Mio US-Dollar im Vorjahr.

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

	Mio US-\$	Mio DM
Liquiditätsanreichernde Devisenswaps	10 937,0	19 941,0
Liquiditätsverknappende Devisenswaps	6 400,0	11 443,3
Liquiditätsverknappende Devisenpensionsgeschäfte	9 167,3	16 384,5.

Die über das Jahresende laufenden liquiditätsanreichernden Devisenswappengeschäfte über insgesamt 1 258,0 Mio US-\$ = 2 163,2 Mio DM wurden im Januar 1980 abgewickelt.

Auslandszahlungs-
verkehr

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

Auslandszahlungsverkehr							
Stück							
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland				Zahlungsaufträge aus dem Ausland		
	in Fremdwährung	in D-Mark	Insgesamt	darunter im automatisierten Dauer-auftragsverfahren abgewickelt	in Fremdwährung	in D-Mark	Insgesamt
1978	550 546	1 444 987	1 995 533	1 746 988	15 355	197 652	213 007
1979	486 960	1 531 194	2 018 154	1 770 356	15 484	199 350	214 834

Verkauf von Auslands-
schecks

Im Jahre 1979 wurden 8 965 (1978 8 501) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 577,3 Mio DM (1978 516,9 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank 34 954 Reiseschecks im Werte von 3,5 Mio DM gegenüber 27 755 Reiseschecks im Werte von 2,9 Mio DM im Vorjahr ab.

Vereinfachter Einzug
von Auslandsschecks

Stückzahl und Betrag der im vereinfachten Einzug von Auslandsschecks hereingenommenen Abschnitte haben sich im Berichtsjahr weiter erhöht. Einzelheiten sind aus Anlage 4 des Berichts zu entnehmen.

Auslandsauftrags-
geschäft

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen:

	1978	1979
	Stück	Stück
Auftragungspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	30 018	32 399
Sorten	5 191	5 834
	<hr/>	<hr/>
	35 209	38 233.

Sorten
An- und Verkauf

Der Sortenbestand belief sich am 31. Dezember 1979 auf 24,4 Mio DM gegenüber 16,9 Mio DM Ende 1978. Im Berichtsjahr hat die Bank 24 825 Sortenankäufe (1978 40 232) und 39 148 Sortenverkäufe (1978 38 881) vorgenommen.

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

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbestands

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

Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA

Der Banco de Portugal hat den in dieser Position Ende 1978 ausgewiesenen in US-Dollar gewährten goldgesicherten Kredit im Laufe des Berichtsjahres zurückgezahlt.

sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden

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

Kredite an die Weltbank

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug am Jahresschluß 1979 3 089,5 Mio DM gegenüber 1 684,6 Mio DM am 31. Dezember 1978. Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1979 auf 82% (1978 rd. 75%).

Auslandswechsel

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1978		1979	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	26 649	1 039,7	29 969	1 210,7
Bayern	10 698	1 355,6	12 768	1 817,1
Berlin	674	515,4	1 143	1 020,3
Bremen	1 849	194,7	1 906	171,4
Hamburg	6 962	849,8	9 135	1 327,9
Hessen	11 309	1 870,8	16 105	3 131,0
Niedersachsen	2 794	186,8	3 137	299,2
Nordrhein-Westfalen	22 312	1 684,3	26 654	2 369,5
Rheinland-Pfalz	4 287	362,7	5 789	397,8
Saarland	2 104	317,7	2 394	471,0
Schleswig-Holstein	610	37,5	658	70,5
Zusammen	90 248	8 415,0	109 658	12 286,4

Ende 1979 befanden sich für 30 025,5 Mio DM Inlandswechsel im Bestand der Bank gegenüber 16 401,9 Mio DM Ende 1978. Auch im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres lag der Bestand der Bank an Inlandswechseln – ohne die im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekauften – mit 25 386 Mio DM beträchtlich höher als im Vorjahr (17 224 Mio DM). Der verstärkte Ankauf wurde durch eine Erhöhung der Rediskont-Kontingente im April und November 1979 um 5 Mrd DM bzw. um 4 Mrd DM auf insgesamt 31,7 Mrd DM ermöglicht.

Inlandswechsel

Der Inlandswechselbestand enthielt	31. 12. 1978	31. 12. 1979
	Mio DM	Mio DM
im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	14 646,6	27 560,2
im Offenmarktgeschäft hereingenommene Privatdiskonten	1 755,3	2 465,3
	<u>16 401,9</u>	<u>30 025,5</u>

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1978		1979	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	494	18 255,0	508	17 744,0
Bayern	328	18 221,4	321	18 196,5
Berlin	22	2 930,1	25	3 860,7
Bremen	42	3 314,2	42	3 513,1
Hamburg	149	12 314,2	113	11 601,3
Hessen	329	29 823,5	324	28 007,6
Niedersachsen	128	6 460,0	145	7 979,7
Nordrhein-Westfalen	526	38 436,9	519	34 326,2
Rheinland-Pfalz	65	2 342,8	83	3 545,7
Saarland	27	1 482,7	22	1 588,1
Schleswig-Holstein	35	1 597,0	38	2 139,7
Zusammen 1)	2 145	135 177,8	2 140	132 502,6
1 darunter: Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Inlandswechsel	416	35 694,3	62	4 989,0

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug 61,9 Tsd DM gegenüber 63,0 Tsd DM im Vorjahr.

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

	1978		1979	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	4 114	55,1	4 380	68,9
in % des Ankaufs	0,19	0,04	0,20	0,05.

Diskontsatz Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis 29. März 3%, ab 30. März 4%, ab 13. Juli 5% und ab 1. November 6%.

Privatdiskonten Der Gesamtbetrag an Privatdiskonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, wurde mit Wirkung vom 30. März 1979 um 500 Mio DM mit der Maßgabe erhöht, daß der zusätzliche Plafonds-Betrag nicht einzelnen Banken fest an die Hand gegeben, sondern nach Bedarf variabel genutzt werden sollte. Ferner behielt sich die Bank vor, die Aufstockung unter Wahrung einer Auslaufperiode kurzfristig wieder rückgängig zu machen. Die Erweiterung der Ankaufslinie sowie die im Vergleich mit den Geldmarktsätzen relativ günstigen Ankaufssätze der Bank, die im Berichtsjahr viermal geändert wurden, erlaubten eine abermals regere Nutzung dieser Refinanzierungsmöglichkeit bei der Bank. Die Ankäufe von Privatdiskonten durch die Bank über die Privatdiskont-Aktiengesellschaft erreichten 10 224,1 Mio DM und gingen damit über den Vorjahresbetrag (6 922,5 Mio DM) beträchtlich hinaus. Rückschleusungen über die Maklerfirma in den Markt kamen 1979 nicht zustande; lediglich an eine öffentliche Stelle wurden 700 Mio DM direkt abgegeben.

Bis zur Einlösung bei Fälligkeit verblieb damit ein deutlich höherer Betrag von Privatdiskonten im Eigenbestand der Bank als im Vorjahr, nämlich 8 814,1 Mio DM (1978 5 444,4 Mio DM). Die Bestände der Bank an Privatdiskonten aus Offenmarktgeschäften beliefen sich zum 31. Dezember 1979 auf 2 465,3 Mio DM (Ende 1978 1 755,3 Mio DM).

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung hat die Bank zum Ausgleich besonderer Spannungen am Geldmarkt in der Zeit vom 10. bis 31. Oktober 1979 angeboten. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank außerhalb der Rediskont-Kontingente Handelswechsel zum Marktsatz unter der Voraussetzung, daß die einreichenden Kreditinstitute die Wechsel gleichzeitig per Termin zurückkauften. Der höchste Wechselbestand der Bank aus solchen Offenmarktgeschäften belief sich auf 2 627,4 Mio DM (am 26. Oktober 1979). Der Marktsatz für Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung betrug 7³/₄%.

Erstmals hat die Bank im Berichtsjahr mit Kreditinstituten auch Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rücknahmevereinbarung abgeschlossen. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank am 19. Juni und am 27. August 1979 mit einer Valutierungsfrist von jeweils zwei Geschäftstagen lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere im Wert von 7 586,7 Mio DM bzw. 11 090,1 Mio DM unter der Bedingung, daß die Verkäufer die Wertpapiere per Termin nach 30 Tagen zurückkauften. Der Rückkaufkurs errechnete sich durch einen Zuschlag auf den Ankaufskurs auf der Basis von 5% p.a. (am 19. Juni 1979) bzw. 6 1/2% p.a. (am 27. August 1979). Am Jahresende befanden sich keine Wertpapiere aus Offenmarktgeschäften mit Rücknahmevereinbarung im Bestand der Bank.

Offenmarktgeschäfte
mit Wertpapieren unter
Rücknahmevereinbarung

Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute betragen im Durchschnitt aller Ausweistichttage des Berichtsjahres 5 280 Mio DM gegenüber 2 251 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; die höchsten Beträge wurden im Verlauf der Monate März bis Mai und im Juli erreicht.

**Lombard-
forderungen**

Entwicklung der Lombarddarlehen in den Landeszentralbank-Bereichen				
Mio DM				
Landeszentralbank	Gewährte Lombarddarlehen		Bestand am	
	1978	1979	31. 12. 1978	31. 12. 1979
Baden-Württemberg	22 820,6	53 416,1	1 491,4	647,7
Bayern	9 882,7	25 580,0	285,1	352,6
Berlin	1 441,3	7 414,0	5,0	55,0
Bremen	1 626,4	4 835,3	—	19,8
Hamburg	7 276,4	19 286,9	271,2	104,8
Hessen	100 761,4	245 523,9	2 775,5	773,4
Niedersachsen	8 481,3	15 701,4	352,1	117,6
Nordrhein-Westfalen	21 368,1	53 206,6	775,3	857,1
Rheinland-Pfalz	6 320,9	12 367,6	155,4	132,7
Saarland	764,5	2 341,1	34,2	45,1
Schleswig-Holstein	4 290,4	6 927,8	19,6	24,9
Zusammen	185 034,0	446 600,7	6 164,8	3 130,7

Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr bis zum 18. Januar 3 1/2%, ab 19. Januar 4%, ab 30. März 5%, ab 1. Juni 5 1/2%, ab 13. Juli 6% und ab 1. November 7%.

Lombardsatz

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

**Kassenkredite
(Buchkredite)**

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

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

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

**Bund
Lastenausgleichs-
fonds
Länder**

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1978	31. 12. 1979
Länder		
Bremen	30,4	42,8
Hamburg	125,3	—
Niedersachsen	—	187,3
Schleswig-Holstein	—	78,4
Zusammen	155,7	308,5

Der Bund und der Lastenausgleichsfonds hatten am 31. Dezember 1979 wie im Vorjahr keine Kassenkredite (Buchkredit) in Anspruch genommen.

Bundesbahn, Bundespost Buchkredite an Bundesbahn und Bundespost, die zusammen mit den Forderungen aus dem Ankauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ auszuweisen sind, waren am 31. Dezember 1979 nicht gewährt.

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

Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen

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

Bund Zur teilweisen Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden U-Schätze im Betrage von 3 997,3 Mio DM (1978 4 299,8 Mio DM) begeben.

Ein größerer Anteil des Gesamtabsatzes als im Vorjahr, nämlich 1 727,3 Mio DM oder reichlich zwei Fünftel (1978 937,1 Mio DM oder gut ein Fünftel), entfiel auf den Absatz von U-Schätzen des Bundes an Nichtbanken in der Sonderform der sog. Finanzierungs-Schätze des Bundes. Diese Titel werden seit Februar 1975 im Rahmen eines standardisierten Verfahrens als nicht vor Fälligkeit rückgebbare U-Schätze zum größten Teil über Banken (aber auch unmittelbar von der Bundesbank bzw. den Landeszentralbanken) an Nichtbanken verkauft.

Den größten Teil der übrigen U-Schätze haben, wie üblich, Banken und — in geringem Umfang — auch andere institutionelle Anleger erworben. Bei der Placierung dieser Titel bediente sich die Bank im November 1979 auch wieder eines Ausschreibungsverfahrens.

Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich Finanzierungs-Schätze) in Höhe von 4 386,6 Mio DM (1978 4 244,4 Mio DM) betrug der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes Lit. B und BN (bei den U-Schätzen Lit. BN handelt es sich um nicht vor Fälligkeit rückgebbare Titel) am 31. Dezember 1979 8 186,1 Mio DM (Ende 1978 8 575,4 Mio DM). Davon waren 1 423,7 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bundesbank versehen (U-Schätze Lit. B).

Bundesbahn Von den im Jahre 1979 fällig gewordenen — rückgebbaren — U-Schätzen der Deutschen Bundesbahn (Lit. Ba) in Höhe von 400 Mio DM wurden 231 Mio DM neu begeben. Am Jahresende 1979 waren danach U-Schätze der Bahn Lit. Ba in Höhe von 231 Mio DM (Ende 1978 400 Mio DM) im Umlauf.

Bundespost Die Deutsche Bundespost hat im Berichtsjahr U-Schätze nicht begeben, so daß auch am Jahresende 1979 U-Schätze der Post nicht umliefen.

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen emittierten Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1979 8 417,1 Mio DM (Ende 1978 8 975,4 Mio DM). Näheren Aufschluß gibt die nachstehende Übersicht.

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Titel	Am 31. 12. 1978 im Umlauf	1979		Am 31. 12. 1979 im Umlauf
		begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) bzw. „BN“ 2) darunter: „Finanzierungs-Schätze“	8 575,4 (1 642,4)	3 997,3 (1 727,3)	4 386,6 (881,3)	8 186,1 (2 488,4)
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“	400,0	231,0	400,0	231,0
Zusammen	8 975,4	4 228,3	4 786,6	8 417,1

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

Von den Ländern wurden 1979 keine Geldmarktpapiere begeben, so daß auch am Jahresende 1979 solche Titel nicht umliefen.

Länder

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund, die nach dem Stand vom 31. Dezember 1978 in das Bundesschuldbuch eingetragen sind, haben sich im Berichtsjahr um insgesamt 2,4 Tsd DM erhöht.

Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuld- verschreibung wegen Berlin

Die zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1979 ist dem Bericht als Anlage 1 beigefügt. Die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin — seit 1967 547,2 Mio DM — und die Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung werden sich künftig nicht mehr verändern, da die Umstellungsrechnung Ende 1979 endgültig abgeschlossen wurde.

Entwicklung der Ausgleichsforderungen und unverzinslichen Schuldverschreibung wegen Berlin im Jahre 1979			
Tsd DM			
Art der Titel	Bestand am 31. Dezember 1978	Zugang im Jahre 1979	Bestand am 31. Dezember 1979
Ausgleichsforderungen aus der eigenen Umstellungsrechnung			
Bank deutscher Länder	5 504 421,5	—	5 504 421,5
Landeszentralbanken	2 599 339,2	+ 0,1	2 599 339,3
	8 103 760,7	+ 0,1	8 103 760,8
Umstellung von Berliner Uraltguthaben	31 188,6	+ 1,6	31 190,2
Umwandlung von Altgeldguthaben bei Kreditinstituten im Ostsektor von Berlin	1 464,7	+ 0,7	1 465,4
	8 136 414,0	+ 2,4	8 136 416,4
unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168,5	—	547 168,5
Zusammen	8 683 582,5	+ 2,4	8 683 584,9

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1979 — wie auch im Vorjahr — keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

Kredite an Bundesbahn und Bundespost

Der Wertpapierbestand der Bank — im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost — ermäßigte sich im Berichtsjahr infolge von Offenmarkttransaktionen per Saldo um 2 103,5 Mio DM auf 2 114,1 Mio DM (Ende 1978 4 217,6 Mio DM).

Wertpapiere

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1979 zwölf Anleihen im Gesamtbetrag von 11 650 Mio DM (1978 fünfzehn Anleihen in Höhe von 9 250 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von 1 950 Mio DM (1978 1 750 Mio DM) für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Emission von Anleihen

Am Jahresende 1979 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 40 575,2 Mio DM (Ende 1978 31 053,8 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 13 810,8 Mio DM (Ende 1978 13 837,7 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 7 445,4 Mio DM (Ende 1978 8 490,8 Mio DM).

Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn im Jahre 1979							
Emittent	Anleihebetrag in Mio DM		Konditionen				Verkaufsbeginn
	insgesamt	darunter über das Bundesanleihekonsortium placiert	Nominalzinssatz %	Laufzeit in Jahren	Ausgabekurs %	Rendite %	
Deutsche Bundesbahn	600	500	6 1/2	6	100	6,50	24. 1.
Bundesrepublik Deutschland	600	500	7	6	100	7,00	5. 4.
Bundesrepublik Deutschland	600	500	7 1/4	10	99,25	7,36	5. 4.
Bundesrepublik Deutschland	750	650	7 1/4	6	99,25	7,41	10. 5.
Bundesrepublik Deutschland	750	650	7 1/2	10	99	7,65	10. 5.
Bundesrepublik Deutschland	600	500	7 3/4	6	99,50	7,86	7. 6.
Bundesrepublik Deutschland	900	800	8	10	99,50	8,07	7. 6.
Deutsche Bundesbahn	650	500	8	10	99,75	8,04	28. 6.
Bundesrepublik Deutschland	1 600	1 400	8	10	100	8,00	5. 7.
Bundesrepublik Deutschland	1 600	1 300	7 1/2	10	99,50	7,57	15. 8.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	7 3/4	10	100	7,75	15. 10.
Bundesrepublik Deutschland	1 500	1 200	7 3/4	10	99	7,90	28. 12.

Emission von Bundesschatzbrieffen

Unter Mitwirkung der Bank wurden über die Kreditinstitute sowie mit gewisser eigener Beteiligung am Verkauf im Jahre 1979 Bundesschatzbrieffe im Betrage von 6 350,9 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1978 3 161,0 Mio DM).

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

Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbrieffe im Betrage von 4 067,5 Mio DM (1978 22,6 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben; weitere 430,1 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesschatzbrieffen erhöhte sich von 24 791,8 Mio DM (Ende 1978) auf 26 691,7 Mio DM am 31. Dezember 1979.

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbrieffen im Jahre 1979											
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1979	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (%) und Renditen (%) in bzw. nach dem jeweiligen Laufzeitjahr						
		Insgesamt	Bundesschatzbrieffe A 1)	Bundesschatzbrieffe B 2)	Jahr						
					1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
1978/5 + 6	2.1.-22. 1.	227,3	119,3	108,0	3,25	5,00	5,50	6,25	6,50	6,75	
					3,25	4,11	4,55	4,94	5,22	5,44	
					3,25	5,00	5,50	6,25	6,50	6,75	6,75
					3,25	4,12	4,58	4,99	5,29	5,53	5,71
1979/1 + 2	31.1.-23. 3.	659,5	300,8	358,7	3,50	5,25	6,25	7,00	7,50	7,75	
					3,50	4,36	4,96	5,42	5,79	6,07	
					3,50	5,25	6,25	7,00	7,50	7,75	7,75
					3,50	4,37	4,99	5,49	5,89	6,20	6,42
1979/3 + 4	2.4.-21. 5.	833,0	397,7	435,3	4,00	5,75	6,75	7,50	8,00	8,25	
					4,00	4,85	5,45	5,92	6,28	6,55	
					4,00	5,75	6,75	7,50	8,00	8,25	8,25
					4,00	4,87	5,49	5,99	6,39	6,70	6,92
1979/5 + 6	1.6.-31.12.	4 631,1	1 998,8	2 632,3	4,50	6,25	8,00	8,75	9,00	9,25	
					4,50	5,35	6,18	6,76	7,14	7,43	
					4,50	6,25	8,00	8,75	9,00	9,25	9,25
					4,50	5,37	6,24	6,86	7,29	7,61	7,84
Insgesamt	2.1.-31.12.	6 350,9	2 816,6	3 534,3							

1 Mit jährlicher Zinsauszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung.

Im Dezember 1979 wurden erstmals sogenannte Bundesobligationen als neue, in Form der Daueremission in Umlauf gebrachte Schuldtitel des Bundes unter Mitwirkung der Bank begeben. Die Bundesobligationen werden mit einer Laufzeit von 5 Jahren in aufeinanderfolgenden Serien zum Erwerb durch inländische natürliche Personen und Einrichtungen, die gemeinnützigen, mildtätigen oder kirchlichen Zwecken dienen, angeboten. Sie werden nach Abschluß des Verkaufs einer Serie zum amtlichen Handel an den deutschen Wertpapierbörsen eingeführt und können von diesem Zeitpunkt an von jedermann, also auch von Kreditinstituten und Unternehmen, erworben werden. Der Erwerb durch Gebietsfremde ist jedoch vertraglich ausgeschlossen.

Emission von Bundesobligationen

Bis zum Jahresende wurden Bundesobligationen im Betrage von 616,1 Mio DM an private Erwerber abgesetzt. Die Konditionen betragen in diesem Zeitraum unverändert: Zinssatz 7,75%, Ausgabekurs 99,20%, Rendite 7,95%.

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1979 in einer Ausschreibung (Tenderverfahren) zwei Tranchen von Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland im Betrage von 1 401,6 Mio DM (im Vorjahr bei fünf Ausschreibungen 8 207,4 Mio DM) placiert. Die Ausstattung der beiden Emissionen geht aus der nachstehenden Übersicht hervor.

Emission von Kassenobligationen

Im Jahre 1979 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) verkaufte Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland						
Betrag Mio DM	Nominalzinssatz %	Laufzeit in Jahren	Verkaufskurs %	Emissionsrendite %	Verkaufsmonat	
1 035,8	6	3	99,30	6,26	Februar	
365,8	6 1/4	4	99	6,54		

Am Jahresende 1979 betrug der Umlauf von Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland 20 846,9 Mio DM (Ende 1978 24 358,3 Mio DM) und der Deutschen Bundesbahn 595,0 Mio DM (Ende 1978 995,0 Mio DM); Kassenobligationen der Deutschen Bundespost waren Ende 1979 (wie auch Ende 1978) nicht in Umlauf.

Im Rahmen der am 1. November 1978 bekanntgegebenen Maßnahmen zur Stärkung des US-Dollars hat die Deutsche Bundesbank im Berichtsjahr bei der Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika am deutschen Kapitalmarkt – wie schon 1978 – mitgewirkt. Jeweils im Wege öffentlicher Angebote zu festen Konditionen hat das amerikanische Schatzamt im Februar 1979 DM-Schuldscheindarlehen aufgenommen sowie im November 1979 DM-Inhaberschuldverschreibungen (Kassenobligationen) begeben.

Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika in DM

Die Konditionen dieser bisherigen Mittelaufnahmen lauteten wie folgt:

Mittelaufnahme der Vereinigten Staaten von Amerika in der Bundesrepublik Deutschland					
Form der Mittelaufnahme	Valutierungstag	Mio DM	Laufzeit Jahre	Zinssatz = Rendite % p. a. (Begebung zu pari)	
Schuldscheindarlehen	15. 12. 1978	1 773,5	3	5,95	
		1 265,0	4	6,20	
Schuldscheindarlehen	1. 3. 1979	1 259,5	2 1/2	6,30	
		1 242,8	3 1/2	6,70	
Inhaberschuldverschreibungen	12. 11. 1979	808,4	2 1/2	8,55	
		1 197,2	3 1/2	8,50	

Die Bank hat die neu emittierten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Bundesbahn sowie je eine Anleihe der Kreditanstalt für Wiederaufbau und der Lastenausgleichsbank an allen deutschen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel eingeführt. Ferner hat die Bank zwei im Berichtsjahr emittierte Tranchen von Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland und eine Tranche von Kassenobligationen der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie zwei Tranchen von DM-Inhaberschuld-

Börseneinführungen

verschreibungen (Kassenobligationen) der Vereinigten Staaten von Amerika in den geordneten Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse eingeführt.

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

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 1979 4 973 700 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (im Vorjahr 5 749 151). Bei ausländischen Agenten wurden davon 402 297 Zinsscheine und fällige Stücke (im Vorjahr 399 974) zur Einlösung vorgelegt.

Deutsche Scheidemünzen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1979 auf 721,4 Mio DM (Ende 1978 698,3 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1979 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 446,2 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlaufähige Münzen 11,8 Mio DM (darunter rd. 5,8 Mio DM für außer Kurs gesetzte 5-DM-Umlaufmünzen aus Silber) belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1979 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 9 343,7 Mio DM übernommen und 1 633,6 Mio DM nicht mehr umlaufähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

Der Gesamtbetrag der Ende 1979 im Umlauf befindlichen Münzen (6 988,7 Mio DM) ergibt bei Zugrundelegung der Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland einschließlich des Landes Berlin vom 30. September 1979 (61,4 Mio Einwohner) je Kopf der Bevölkerung einen Betrag von 113,82 DM gegenüber 107,30 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr ist die 5-DM-Gedenkmünze „150 Jahre Deutsches Archäologisches Institut“ in den Verkehr gegeben worden.

Postscheckguthaben

Die Postscheckguthaben betragen am 31. Dezember 1979 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postscheckkonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 375,5 Mio DM (1978 1 214,3 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postscheckkonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postscheckamtes Berlin (West) verrechnet.

Postscheckverkehr mit Dritten								
Bereich	1978				1979			
	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	72 900	17 496,4	10 116	1 625,1	65 319	17 325,8	9 598	2 137,0
Bayern	58 147	10 933,6	11 948	6 072,6	52 629	11 817,9	13 326	6 433,0
Berlin	20 952	2 705,1	3 286	910,5	20 619	2 521,5	3 143	854,7
Bremen	8 024	455,6	1 893	0,2	5 981	424,3	2 043	0,2
Hamburg	58 958	17 323,7	1 824	122,9	54 200	17 642,4	1 688	225,9
Hessen	49 075	7 832,9	7 762	5 109,1	43 605	7 188,2	7 326	5 887,5
Niedersachsen	61 094	6 446,6	5 566	1 580,7	56 028	6 348,4	5 686	1 798,8
Nordrhein-Westfalen	112 985	19 206,1	26 675	5 207,9	110 185	18 817,2	28 768	6 493,1
Rheinland-Pfalz	27 960	1 985,5	8 687	914,3	24 954	1 797,3	9 075	900,3
Saarland	6 546	1 712,7	600	0,2	5 649	1 713,9	320	0,1
Schleswig-Holstein	5 289	51,2	3 477	0,6	3 748	51,6	4 130	0,9
zusammen	481 930	86 149,4	81 834	21 544,1	442 917	85 648,5	85 103	24 731,5
Bundesbank — Direktorium —	31 088	1 766,6	1 648	5,0	35 968	1 790,5	1 570	5,5
Insgesamt	513 018	87 916,0	83 482	21 549,1	478 885	87 439,0	86 673	24 737,0

Die sonstigen Forderungen werden mit 951,2 Mio DM gegenüber 1 170,7 Mio DM Ende 1978 ausgewiesen. Sie enthalten unter anderem den aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 798,0 Mio DM (1978 795,0 Mio DM). Die Umsätze auf den hierfür geführten Unterkonten sind in Teil A, IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs erläutert.

Sonstige Forderungen

Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 135,1 Mio DM und Abschreibungen von 55,7 Mio DM mit 922,7 Mio DM ausgewiesen.

Grundstücke und Gebäude

Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung von 70,4 Mio DM errechnet sich nach Zugängen in Höhe von 49,3 Mio DM und Abschreibungen von 29,0 Mio DM.

Betriebs- und Geschäftsausstattung

Die Bilanzposition „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahreschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1979 auf 8 905,1 Mio DM gegenüber 6 718,7 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Schwebende Verrechnungen

Die Position „Sonstige Aktiva“ wird mit 1 379,8 Mio DM gegenüber 1 309,4 Mio DM Ende 1978 ausgewiesen. Davon entfällt wie im Vorjahr der ganz überwiegende Teil auf im Jahre 1980 fällig werdende, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnende Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (1 281,1 Mio DM gegenüber 1 211,2 Mio DM Ende 1978).

Sonstige Aktiva

Aus der in dieser Position enthaltenen 30%igen Beteiligung in Höhe von 75 Mio DM an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, besteht für die Bank eine im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Nachschußpflicht von maximal 225 Mio DM.

Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1980 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Rechnungsabgrenzungsposten

Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 113 des Berichts verwiesen.

Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —*Passiva*

Der Banknotenumlauf ist von 74 799,1 Mio DM Ende 1978 auf 79 385,6 Mio DM am 31. Dezember 1979 gestiegen.

Banknotenumlauf

Entwicklung des Bargeldumlaufs				
Mio DM				
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt	
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	
1977	65 567,4	6 097,6	71 665,0	
1978	74 799,1	6 577,5	81 376,6	
1979	79 385,6	6 988,7	86 374,3	

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

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

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

	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Mio Stück	424,0	399,4	486,4	459,1	560,9	505,9
Mio DM	15 638,0	15 110,5	18 556,5	18 086,2	22 682,1	20 829,6.

Stückzahl und Betrag der in der Bundesrepublik Deutschland und in Berlin (West) im Zahlungsverkehr angehaltenen falschen Bundesbanknoten sind gegenüber dem Vorjahr um fast die Hälfte zurückgegangen; die rückläufige Entwicklung ist im wesentlichen auf das allmähliche Auslaufen zweier Fälschungen von Bundesbanknoten zu DM 100 zurückzuführen. Die Zahl der als falsch festgestellten Bundesmünzen war ebenfalls rückläufig; auch 1979 sind hauptsächlich Falschstücke der kursfähigen 5-DM-Umlaufmünzen angefallen.

Festgestellte Falsifikate					
Jahr	Banknoten		Bundesmünzen		
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM	
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	
1977	9 754	946,0	6 754	25,7	
1978	6 341	586,4	9 835	35,5	
1979	3 388	296,6	7 405	24,3	

Einlagen von Kreditinstituten

Die Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar. In der Unterposition „sonstige“ werden die Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten ausgewiesen. Am Jahres-schluß ergaben sich im Vergleich zu 1978 folgende Bestände:

	31. 12. 1978	31. 12. 1979
	Mio DM	Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten		
auf Girokonten	59 338,0	64 755,3
sonstige	28,1	24,8
	<u>59 366,1</u>	<u>64 780,1.</u>

Einlagen von öffentlichen Haushalten

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

	31. 12. 1978	31. 12. 1979
	Mio DM	Mio DM
Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Bund	2 384,3	1 842,5
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	162,7	290,1
Länder	2 027,6	728,5
andere öffentliche Einleger	56,7	78,1
	<u>4 631,3</u>	<u>2 939,2.</u>

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

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

	31. 12. 1978	31. 12. 1979
	Mio DM	Mio DM
Bundesbahn	6,5	12,7
Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	3 515,4	579,4
sonstige Einleger	564,7	637,5
	<u>4 086,6</u>	<u>1 229,6</u>

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden bargeldlos abgewickelt:

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschrift-einzug

	% der Stückzahlen	% der Beträge
1978	99,86	98,27
1979	99,87	98,46

Jahresumsätze auf den Girokonten der Bank						
Umsatzart	1978			1979		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 095	182 594	166,8	1 061	191 633	180,6
Verrechnungen mit Kontoinhabern	5 119	3 094 342	604,4	4 665	3 811 363	817,0
Platzübertragungen	33 394	3 127 542	93,7	31 804	3 535 035	111,2
Fernübertragungen	177 138	3 088 775	17,4	191 307	3 528 824	18,4
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen)	694 377	1 371 696	2,0	774 827	1 574 180	2,0
Zusammen	911 123	10 864 949	—	1 003 664	12 641 035	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 472	194 141	131,9	1 458	198 334	136,0
Verrechnungen mit Kontoinhabern	3 063	3 027 429	988,4	3 011	3 741 721	1 242,7
Platzübertragungen	33 394	3 127 542	93,7	31 804	3 535 035	111,2
Fernübertragungen	182 883	3 138 060	17,2	191 800	3 590 936	18,7
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einlösungen)	672 821	1 367 250	2,0	762 754	1 572 682	2,1
Zusammen	893 633	10 854 422	—	990 827	12 638 708	—
c) Anteil am Gesamtumsatz (Gutschriften und Belastungen)		%			%	
Barzahlungen		1,73			1,54	
Verrechnungen mit Kontoinhabern		28,19			29,88	
Platzübertragungen		28,80			27,97	
Fernübertragungen		28,67			28,16	
Scheck- und Lastschrifteinzug (Einreichungen/Einlösungen)		<u>12,61</u>			<u>12,45</u>	
		100,00			100,00	

Die Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank haben sich im Jahre 1979 gegenüber dem Vorjahr stückzahlmäßig um 10% und betragsmäßig um 16% erhöht. Überdurchschnittlich nahmen wieder die Einreichungen der Kreditinstitute in den vereinfachten Scheck- und Lastschrifteinzug zu, die der Stückzahl nach um 12% (Vorjahr 18%) stiegen; dagegen betrug der Zuwachs an Fernübertragungen lediglich 5% (Vorjahr 8%). Weiter zurück ging die Anzahl der Platzübertragungen außerhalb der Abrech-

nung (1979 5%; Vorjahr 7%). Nimmt man jedoch die Platzübertragungen im Abrechnungsverkehr hinzu, so war der gesamte Platzübertragungsverkehr der Bank stückzahlmäßig um 2% und betragsmäßig sogar um 15% höher als im Vorjahr.

Der Anteil der automatisiert abgewickelten Zahlungen im Fernverkehr ist sowohl im Belegverkehr als auch im beleglosen Datenträgeraustausch weiter gestiegen. So wurden im Berichtsjahr 97% der 456 Mio eingereichten Einzugspapiere (im Vorjahr 93%) und 88% der 108 Mio eingereichten Überweisungsbelege (im Vorjahr 77%) sowie die auf Magnetband aufgezeichneten 319 Mio Lastschriften (im Vorjahr 251 Mio) und 84 Mio Überweisungen (im Vorjahr 68 Mio) von den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch sind gegenüber dem Vorjahr rund 26% mehr Zahlungen abgewickelt worden. Ihr Anteil macht damit 43% (im Vorjahr 39%) des im automatisierten Verfahren eingereichten Zahlungsverkehrsmaterials aus. Insgesamt wurden im Berichtsjahr 97% des gesamten Fernzahlungsverkehrs im beleggebundenen bzw. beleglosen Verfahren automatisiert bearbeitet. Die Entwicklung der Automatisierung des Fernzahlungsverkehrs seit 1973 ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

Entwicklung der Automatisierung im Fernverkehr																
Jahr	Eingereichte Einzugsaufträge							Eingereichte Fernüberweisungen								
	insgesamt	davon bearbeitet						insgesamt	davon bearbeitet							
		im Belegverkehr					im beleglosen Datenträgeraustausch		im Belegverkehr					im beleglosen Datenträgeraustausch		
		konventionell	in %	automatisiert	in %	Mio Stück			in %	konventionell	in %	automatisiert	in %		Mio Stück	in %
1973	317	175	55	142	45	—	—	113	113	100	—	—	—	—		
1974	374	142	38	232	62	0,2	0	123	75	61	48	39	0,1	0		
1975	423	143	34	272	64	8	2	163	85	52	73	45	5	3		
1976	501	83	17	313	62	105	21	174	62	36	83	48	29	16		
1977	587	47	8	359	61	181	31	169	36	21	87	51	46	28		
1978	694	31	5	412	59	251	36	183	26	14	89	49	68	37		
1979	775	15	2	441	57	319	41	192	13	7	95	49	84	44		

Bezieht man den noch nicht automatisierten Platz- und Abrechnungsverkehr in die Berechnung mit ein, beläuft sich der Automatisierungsgrad im unbaren Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank auf rund 68%. Dabei ist zu berücksichtigen, daß im Abrechnungsverkehr in zunehmendem Maße Magnetbänder mit Zahlungen zwischen Kreditinstituten am Bankplatz ausgetauscht werden; hierbei werden aber nur die Gesamtbeträge in diesem (konventionellen) Verfahren verrechnet.

Infolge der weiteren Automatisierung setzte sich der Verdichtungstrend bei dem herein genommenen Zahlungsverkehrsmaterial auch im Jahre 1979 fort. So hat sich die Anzahl der zu buchenden Posten im Fernzahlungsverkehr seit 1973 — trotz gleichzeitigem Anwachsen der Zahlungsvergänge von 430 Mio auf 967 Mio Stück — auf der Auslieferungsseite von 166 Mio auf 34 Mio verringert.

Im Jahre 1979 sind vier weitere Rechenzentren zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs (in Bremen, Hannover, Mainz und Saarbrücken) in Betrieb genommen worden, so daß nunmehr — zusammen mit dem Ende 1978 in Kiel eröffneten Rechenzentrum — in jedem der elf Landeszentralbankbereiche ein Rechenzentrum besteht.

Inlandsauftrags-
geschäft

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

	Stück	Mio DM
1978	65 532	706,2
1979	64 182	715,7

Der Verkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren gem. §§ 42 und 42a BBankG ist im Berichtsjahr insgesamt, d. h. Schatzwechsel und U-Schätze zusammengenommen, mit 21 851,2 Mio DM gegenüber dem Vorjahr (30 129,0 Mio DM) deutlich zurückgegangen. An Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen hat die Bank nur noch 58,8 Mio DM (1978 9 240,8 Mio DM) abgegeben. Früher begebene Titel in Höhe von 5 882,6 Mio DM wurden eingelöst. Der Umlauf der Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätze ist zum 31. Dezember 1979 folglich auf 3 157,0 Mio DM zurückgegangen (1978 8 980,8 Mio DM).

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Unter den erwähnten Einlösungen von umlaufenden nicht rückgebbaren Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen befanden sich im Berichtsjahr erstmals auch solche, die die Bank auf eigene Initiative vorzeitig zurückgekauft hat, da dies liquiditätspolitisch angezeigt erschien. So wurden im Mai 1979 im Wege einer Ausschreibung 3 178 Mio DM der bis zum Jahresende 1979 fällig werdenden Titel angekauft. Ferner hat die Bank solche U-Schätze mit Fälligkeiten von Januar bis März 1980 aufgrund zweier direkter Angebote an jene Kreditinstitute, die sich im Besitz der im Januar, Februar und März 1980 fällig werdenden Titel befanden, im Dezember 1979 im Gesamtbetrag von 1 258 Mio DM vorzeitig zurückgenommen.

Die Umsätze von Mobilisierungs- und Liquiditäts-Schatzwechseln haben sich im Berichtsjahr leicht erhöht. Bei Abgaben von 21 792,4 Mio DM (1978 20 888,2 Mio DM) und Einlösungen von 22 486,2 Mio DM (1978 19 552,5 Mio DM) ist der Umlauf auf 3 530,0 Mio DM (Ende 1978 4 223,8 Mio DM) zurückgegangen. Wie üblich stand bei den Behebungen die revolving Anlage von Geldern ausländischer Institutionen im Vordergrund.

Insgesamt betragen die Verbindlichkeiten aus umlaufenden Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren am 31. Dezember 1979 6 687,0 Mio DM. Im Vergleich zu Ende 1978 (13 204,6 Mio DM) ist der Umlauf um rd. die Hälfte zurückgegangen.

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1978	1979		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (bis zu 90 Tagen Laufzeit)	4 223,8	21 792,4	22 486,2	3 530,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	8 980,8	58,8	5 882,6	3 157,0
Insgesamt	13 204,6	21 851,2	28 368,8	6 687,0

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft haben sich zum 31. Dezember 1979 mit 3 328,8 Mio DM gegenüber 4 544,4 Mio DM Ende 1978 vermindert. Diese Verringerung ist ausschließlich auf einen Rückgang der Einlagen ausländischer Zentralbanken zurückzuführen. Im einzelnen setzten sich die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

	31. 12. 1978		31. 12. 1979	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	4 092,1		2 480,3	
sonstige Einleger	439,3	4 531,4	739,1	3 219,4
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive u. a.	12,5		109,2	
verschiedene Verbindlichkeiten	0,5	13,0	0,2	109,4
		4 544,4		3 328,8

Ausgleichsposten für zugeweilte 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 und 1979 über insgesamt 766,6 Mio SZR.
Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes	Im Zusammenhang mit dem im Berichtsjahr in Kraft getretenen Europäischen Währungssystem (EWS) hat die Bank 20 % ihres Goldbestandes vorläufig auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit zu einem höheren als dem in der Bilanz angesetzten Wert übertragen. Während der Übergangszeit des EWS wird der sich daraus ergebende Unterschiedsbetrag in dieser Position ausgewiesen.
Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen	Den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden zur Zahlung der Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge 118,6 Mio DM entnommen. Nach einer Zuführung von 158,6 Mio DM betragen sie am 31. Dezember 1979 1 725,0 Mio DM gegenüber 1 685,0 Mio DM Ende 1978.
sonstige Rückstellungen	Für im In- und Auslandsgeschäft liegende Wagnisse besteht eine Rückstellung von unverändert 300 Mio DM.
Sonstige Passiva	In der Position „Sonstige Passiva“ werden 92,1 Mio DM ausgewiesen gegenüber 116,5 Mio DM Ende 1978.
Rechnungsabgrenzungsposten	Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1979 auf 837,3 Mio DM (Ende 1978 691,2 Mio DM). Wie bisher sind in dieser Position vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf In- und Auslandswechsel sowie US-Schatzwechsel enthalten.
Grundkapital	Das Grundkapital der Bank, das dem Bund zusteht, beträgt gemäß § 2 BBankG 290 Mio DM.
Rücklagen	Die gesetzliche Rücklage und die sonstigen Rücklagen werden unverändert mit 969,0 Mio DM und 130,5 Mio DM ausgewiesen.
Eventualverbindlichkeiten und -forderungen	Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betragen 0,6 Mio DM gegenüber 0,7 Mio DM Ende 1978.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1978	1979	Ertrag	1978	1979
Zinsen für Devisenpensions- und Swapgeschäfte mit inländischen Kreditinstituten	—	162,0	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	5 270,5	6 160,9
Zinsen für Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere	683,4	53,0	Kredite an inländische Kreditinstitute	670,4	1 527,3
Sonstige Zinsen	18,4	8,4	Ausgleichsforderungen	244,1	244,1
	701,8	223,4	Wertpapiere	194,5	265,2
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite)	8,0	26,3
persönliche	546,3	582,7	Sonstige Zinsen	2,6	3,3
sächliche	108,7	118,1		6 390,1	8 227,1
Notendruck	121,8	157,9	Gebühren	12,1	10,1
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	71,2	84,7	Ertrag aus Zuschreibung zum Gold	2 988,5	—
Zuweisung an Rückstellung für Pensionsverpflichtungen	151,1	158,5	Sonstige Erträge	86,8	47,4
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	34,6	33,7	Jahresfehlbetrag	2 955,2	—
Sonstige Aufwendungen	122,3	264,0			
Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	10 574,9	2 868,3			
Jahresüberschuß	—	3 793,3			
Zusammen	12 432,7	8 284,6	Zusammen	12 432,7	8 284,6

Ohne Berücksichtigung der Neubewertung der Auslandspositionen zum Jahresende (Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen) überstiegen 1979 die Erträge die Aufwendungen um 6 661,6 Mio DM (Vorjahr 4 631,2 Mio DM).

Ertrag

	1978 Mio DM	1979 Mio DM	Zinsen
Die Zinserträge in Höhe von	6 390,1	8 227,1	
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	701,8	223,4	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	5 688,3	8 003,7	

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit insgesamt 8 227,1 Mio DM um 1 837,0 Mio DM höher als im Jahre 1978. Die Zinserträge für Geldanlagen im Ausland haben aufgrund höherer Zinssätze um 890,4 Mio DM auf 6 160,9 Mio DM zugenommen. Die Einnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute — Inlandswechsel, Wertpapierpensionsgeschäfte, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel — erhöhten sich infolge höherer Inanspruchnahme und gestiegener Zinsen um 856,9 Mio DM auf 1 527,3 Mio DM. Die Zinseinnahmen aus Wertpapieren erhöhten sich bei einem im Vergleich zum Vorjahr höheren Durchschnittsbestand um 70,7 Mio DM auf 265,2 Mio DM. Die Zinsen für die Ausgleichsforderungen blieben mit 244,1 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinserträge haben um 19,0 Mio DM auf 29,6 Mio DM zugenommen.

Die Zinsaufwendungen sind mit 223,4 Mio DM um 478,4 Mio DM niedriger als im Vorjahr. Für Devisenpensions- und Swappeschäfte wurden 162,0 Mio DM aufgewendet; auf die Aufwendungen für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG) entfallen 53,0 Mio DM gegenüber 683,4 Mio DM im Vorjahr.

Die Gebühreneinnahmen beliefen sich auf 10,1 Mio DM (12,1 Mio DM im Vorjahr).

Gebühren

Die sonstigen Erträge werden mit 47,4 Mio DM um 39,4 Mio DM niedriger als Ende 1978 ausgewiesen.

Sonstige Erträge

Aufwand

Die persönlichen Verwaltungskosten stiegen gegenüber dem Vorjahr um 36,4 Mio DM auf 582,7 Mio DM. Dafür waren zum einen die besoldungs- bzw. tarifrechtlichen Aufbesserungen der Bezüge der Beamten, Angestellten und Arbeiter und zum anderen die im Berichtsjahr gestiegene Anzahl der Beschäftigten ausschlaggebend.

Verwaltungskosten persönliche

Während die Jahre 1973 bis 1977 — insbesondere als Folge der Automatisierung des unbaren Zahlungsverkehrs — durch einen Personalabbau gekennzeichnet waren, ist seit Anfang 1978 wieder ein Anstieg der Beschäftigtenzahl zu verzeichnen. Nach einem Zuwachs von 451 Mitarbeitern im Jahre 1978 hat sich diese Entwicklung im Berichtsjahr verstärkt fortgesetzt. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich die Zahl der Bankangehörigen um 750 auf 14 408 und erreichte damit ihren bisher höchsten Stand seit Errichtung der Deutschen Bundesbank. Der Personalzuwachs ist vor allem bedingt durch vermehrte Einstellungen von Nachwuchskräften für den Geldbearbeitungsdienst und den gehobenen Bankdienst (rd. 450 Beamte und Angestellte insgesamt).

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank beliefen sich im Berichtsjahr auf 6 702 735,49 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 6 249 583,29 DM.

In Anpassung an das geänderte Laufbahnrecht des Bundes hat der Zentralbankrat am 12. Juli 1979 eine Neufassung der Vorschriften über die Vorbildung und die Laufbahnen der Beamten der Deutschen Bundesbank (BBkLV) beschlossen, die mit Zustimmung

Änderungen auf
personalrecht-
lichem Gebiet

der Bundesregierung am 1. Oktober 1979 in Kraft getreten ist. Zur Durchführung der in den neuen Laufbahnvorschriften gemäß § 18 Bundesbeamtenengesetz vorgeschriebenen Fachhochschulausbildung der Nachwuchsbeamten für die Laufbahn des gehobenen Bankdienstes hat der Zentralbankrat die Fachhochschule der Deutschen Bundesbank mit Sitz in Hachenburg errichtet, die vom Kultusminister des Landes Rheinland-Pfalz mit Wirkung vom 1. September 1979 staatlich anerkannt wurde.

Für ihre Angestellten und Arbeiter hat die Bank im Jahre 1979 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die deren Rechtsverhältnisse jeweils denen der Angestellten und Arbeiter des Bundes angeglichen wurden.

Beschäftigte der Bank										
	Anfang 1979					Anfang 1980				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	Insgesamt 1)	davon		Direk- torium	Landes- zentral- banken	Insgesamt 1)	davon	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	778	4 802	5 580	5 301	279	822	5 084	5 906	5 540	366
Angestellte	1 557	5 493	7 050	3 255	3 795	1 593	5 848	7 441	3 453	3 988
Arbeiter	195	833	1 028	182	846	214	847	1 061	194	867
Zusammen	2 530	11 128	13 658	8 738	4 920	2 629	11 779	14 408	9 187	5 221
1 darunter Teilzeitbeschäftigte										
Beamte			8					10		
Angestellte			336					368		
Arbeiter			738					749		

**Verwaltungskosten
sächliche**

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 1979 um 9,4 Mio DM auf 118,1 Mio DM erhöht.

Notendruck

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 157,9 Mio DM gegenüber 121,8 Mio DM im Vorjahr.

**Abschreibungen und
Zuweisungen an
Rückstellungen**

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

**Versorgungs-
leistungen wegen
Reichsbank**

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist, beliefen sich im Berichtsjahr auf 33,7 Mio DM (1978 34,6 Mio DM).

**Sonstige Auf-
wendungen**

Die sonstigen Aufwendungen haben sich von 122,3 Mio DM in 1978 auf 264,0 Mio DM in 1979 erhöht. Die Zunahme resultiert — wie bereits im Vorjahr — überwiegend aus zum Jahresende notwendigen Abschreibungen auf den Wertpapierbestand.

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

Die Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen machte im Jahresabschluß 1979 Abschreibungen in Höhe von 2 868,3 Mio DM erforderlich (1978 10 574,9 Mio DM).

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1979 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von

Mio DM
3 793,3.

Jahresüberschuß

113

Unter Berücksichtigung des aus dem Vorjahr übernommenen Ausgleichspostens wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Verlustvortrag — von

9 553,1

ergibt sich ein auf das Jahr 1980 vorzutragender Bilanzverlust von

5 759,8.

Bilanzverlust

Dieser Betrag ist in die Bilanz, Aktiva Position 23, als Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust — eingesetzt worden.

Frankfurt am Main, im April 1980

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Dr. Schlesinger

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

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Auch im Jahre 1979 konnte die Deutsche Bundesbank nach einem Verlustausweis für das Jahr 1978 dem Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 40 Mio DM nicht zuweisen. Dem Fonds flossen daher nur Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner der Ausgleichsforderungen von 90,0 Mio DM und Zinsen aus der kurzfristigen Anlage verfügbarer Fondsmittel von 0,9 Mio DM zu, insgesamt mit dem aus dem Geschäftsjahr 1978 übernommenen Betrag von 48,3 Mio DM also 139,2 Mio DM; davon waren jedoch 46,3 Mio DM am Jahresende 1979 fällig und können deshalb erst 1980 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 1979 89,2 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe 8,4 Mio DM und auf die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen 80,8 Mio DM.

Für Ankäufe von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 des Gesetzes, und zwar wieder weit überwiegend für Ankäufe von Versicherungen, insbesondere Pensionskassen, wurden 1979 7,8 Mio DM benötigt. Die Ankäufe kleiner Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes erforderten 1979 0,6 Mio DM.

Mit einem Aufwand von 80,8 Mio DM wurden zur Jahresmitte 1979 zum Abschluß der neunten Übernahmerunde zwei Prozent der Ausgleichsforderungen gegen die Länder Hamburg, Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein linear in den Ankaufsfonds übernommen. Darüber hinaus wurden weitere zwei Prozent der gegen die Länder Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz und Niedersachsen gerichteten Ausgleichsforderungen linear in den Ankaufsfonds übernommen. Diese zehnte Übernahmerunde wird Mitte 1980 fortgesetzt werden.

Am 31. Dezember 1979 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fälligen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 50,1 Mio DM für das Geschäftsjahr 1980 zur Verfügung; davon waren 4,5 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. 1978	Zugang durch Ankauf und lineare Übernahme	Bestand am 31. 12. 1979	Bestand am 31. 12. 1979
%	DM			
0	78 485 281,68	940,22	78 486 221,90	3 139 448,88
3	880 156 596,66	84 278 019,—	964 434 615,66	628 979 087,68
3½	850 980 308,59	48 245 507,02	899 225 815,61	565 330 751,70
4½	187 226 677,92	3 891 968,41	191 118 646,33	110 014 704,70
Zusammen	1 996 848 864,85	136 416 434,65	2 133 265 299,50	1 307 463 992,96

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1979 wird als Anlage 3 beigelegt.

Frankfurt am Main, im April 1980

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Dr. Schlesinger

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

Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1979, die Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1979 und der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1979 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 1979, die Buchführung und die Umstellungsrechnung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1979 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1979 am 17. April 1980 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 1979 bestätigt und den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1979 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1978 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 30. September 1979
das Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank
Herr Dr. Heinrich Irmeler,

mit Ablauf des 31. Dezember 1979
der Präsident der Deutschen Bundesbank
Herr Dr. Otmar Emminger.

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 16. Juni 1979
Herr Dr. Paul Schütz
zum Präsidenten der Landeszentralbank im Saarland,

mit Wirkung vom 1. Juli 1979
Herr Dr. Werner Tratzsch
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Berlin.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 16. Mai 1979
Herr Lothar Müller
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Bayern,

mit Wirkung vom 1. Januar 1980
Herr Karl Otto Pöhl
zum Präsidenten der Deutschen Bundesbank unter
gleichzeitigem Ausscheiden aus seinem Amt als
Vizepräsident der Deutschen Bundesbank,

mit Wirkung vom 1. Januar 1980
Herr Dr. Helmut Schlesinger
bisher schon Mitglied des Direktoriums
zum Vizepräsidenten der Deutschen Bundesbank.

Den Beamten, Angestellten und Arbeitern der Deutschen Bundesbank spricht der Zentralbankrat – zugleich im Namen des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken – für ihre im Jahre 1979 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1980

Karl Otto Pöhl
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Zusammengefaßte Umstellungsrechnung der zur Deutschen Bundesbank verschmolzenen Institute

120 **Aktiva**

	Buchungsstand vom 31. 12. 1978 DM	Veränderungen 1979 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1979 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	8 103 771 347,68	98,93	8 103 771 446,61
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>8 736 539 539,63</u>	<u>98,93</u>	<u>8 736 539 638,56</u>
13 Eventualforderungen	126 558,92	—	126 558,92

¹ Betr. umgestellte Kleingeldzeichen

	Buchungsstand vom 31. 12. 1978 DM	Veränderungen 1979 DM	Buchungsstand vom 31. 12. 1979 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	5 630 928 179,29	98,93	5 630 928 278,22
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>8 736 539 539,63</u>	<u>98,93</u>	<u>8 736 539 638,56</u>
8 Eventualverbindlichkeiten	126 558,92	—	126 558,92

Frankfurt am Main, den 6. Februar 1980

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

Die Buchführung und die nach dem Stand der Berichtigungen vom 31. Dezember 1979 endgültig 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 7. März 1980

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Dr. Geuer
Wirtschaftsprüfer

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1979

122 **Aktiva**

	DM	DM	DM
1 Gold			13 693 214 681,31
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	3 248 401 406,03		
2.2 Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	2 162 880 222,58		
2.3 Sonderziehungsrechte	3 595 277 581,12		9 006 559 209,73
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems			28 487 729 204,61
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland			51 801 370 111,95
5 Sorten			24 435 541,47
6 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			
6.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands		—	
6.2 Forderungen aus Devisenausgleichsabkommen mit den USA	1 549 812 826,93		
6.3 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden		—	
6.4 Kredite an die Weltbank	2 481 527 795,93		4 031 340 622,86
7 Auslandswechsel			3 089 509 669,90
8 Inlandswechsel			30 025 512 285,68
9 Lombardforderungen			3 130 704 100,—
10 Kassenkredite (Buchkredite)			
10.1 Bund		—	
10.2 Lastenausgleichsfonds		—	
10.3 Länder	308 525 600,—		308 525 600,—
11 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen			
11.1 Bund		—	
11.2 Länder		—	—
12 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin			
12.1 Ausgleichsforderungen	8 136 416 458,33		
12.2 unverzinsliche Schuldverschreibung	547 168 481,20		8 683 584 939,53
13 Kredite an Bundesbahn und Bundespost			
13.1 Kassenkredite (Buchkredite)		—	
13.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		—	—
14 Wertpapiere			2 114 055 313,01
15 Deutsche Scheidemünzen			721 440 644,83
16 Postscheckguthaben			375 531 480,19
17 Sonstige Forderungen			951 229 288,54
18 Grundstücke und Gebäude			922 676 023,06
19 Betriebs- und Geschäftsausstattung			70 434 445,—
20 Schwebende Verrechnungen			8 905 066 782,98
21 Sonstige Aktiva			1 379 759 663,25
22 Rechnungsabgrenzungsposten			30 629 511,68
23 Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Bilanzverlust —			5 759 836 190,07
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	649 434,63		
			<u>173 513 145 309,65</u>

	DM	DM	DM
1 Banknotenumlauf			79 385 567 075,—
2 Einlagen von Kreditinstituten			
2.1 auf Girokonten	64 755 258 004,16		
2.2 sonstige	24 848 136,29		64 780 106 140,45
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten			
3.1 Bund	1 842 480 537,—		
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	290 086 875,01		
3.3 Länder	728 542 229,11		
3.4 andere öffentliche Einleger	78 105 914,28		2 939 215 555,40
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern			
4.1 Bundesbahn	12 667 609,56		
4.2 Bundespost (einschl. Postscheck- und Postsparkassenämter)	579 413 466,85		
4.3 sonstige Einleger	637 489 665,20		1 229 570 741,61
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren			6 687 020 000,—
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	3 219 389 910,44		
6.2 sonstige	109 381 780,78		3 328 771 691,22
7 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte			1 748 631 012,80
8 Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes			9 070 399 617,58
9 Rückstellungen			
9.1 für Pensionsverpflichtungen	1 725 000 000,—		
9.2 sonstige Rückstellungen	300 000 000,—		2 025 000 000,—
10 Sonstige Passiva			92 111 614,85
11 Rechnungsabgrenzungsposten			837 251 860,74
12 Grundkapital			290 000 000,—
13 Rücklagen			
13.1 gesetzliche Rücklage	969 000 000,—		
13.2 sonstige Rücklagen	130 500 000,—		1 099 500 000,—
Eventualverbindlichkeiten	649 434,63		

173 513 145 309,65

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1979

124 Aufwand

	DM	DM
1 Verwaltungskosten		
1.1 persönliche	582 686 113,12	
1.2 sächliche	118 135 535,01	700 821 648,13
2 Notendruck		157 853 521,24
3 Abschreibungen		
3.1 auf Grundstücke und Gebäude	55 716 369,69	
3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	29 000 723,19	84 717 092,88
4 Zuweisung an Rückstellung für Pensionsverpflichtungen		158 551 868,34
5 Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		33 752 721,53
6 Sonstige Aufwendungen		263 974 226,41
7 Abschreibungen auf Währungsreserven und sonstige Fremdwährungspositionen		2 868 254 957,92
8 Jahresüberschuß		3 793 264 685,14
		<u>8 061 190 721,59</u>

Ertrag

	DM
1 Zinsen	8 003 665 474,61
2 Gebühren	10 144 626,82
3 Sonstige Erträge	47 380 620,16
	<u>8 061 190 721,59</u>

Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung

	DM
1 Jahresüberschuß	3 793 264 685,14
2 Aus dem Vorjahr übernommener Ausgleichsposten wegen Neubewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen — Verlustvortrag —	9 553 100 875,21
3 Bilanzverlust	<u>5 759 836 190,07</u>

Frankfurt am Main, den 6. Februar 1980

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Dr. Schlesinger

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

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

Frankfurt am Main, den 7. März 1980

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Dr. Haufschild
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Dr. Geuer
Wirtschaftsprüfer

noch Anlage 2 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1979

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1979

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Barmittel DM	Gesamtes Fondsvermögen DM	125
Stand am 31. Dezember 1978	1 264 993 181,37	48 306 628,01	1 313 299 809,38	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	89 083 401,17	./.	89 083 401,17	—
Tilgungen	./.	46 612 589,58	46 612 589,58	—
Zinsen				
auf Ausgleichsforderungen	—	43 330 486,76	43 330 486,76	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	907 004,15	907 004,15	
Stand am 31. Dezember 1979	1 307 463 992,96	50 073 307,33	1 357 537 300,29	

Frankfurt am Main, den 6. Februar 1980

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

Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven										Kredite und sonstige For- derungen an das Ausland					
	ins- gesamt	Gold	Reserveposition im internationalen Währungsfonds und Sonder- ziehungsrechte				Forde- rungen an den Europä- ischen Fonds für wä- hrungs- politi- sche Zusam- menar- beit im Rahmen des Eu- ropäi- schen Wäh- rungs- systems	Devisen und Sorten				ins- gesamt	Kredite im Rah- men des mittel- fristigen EG- Wäh- rungs- bei- stands	Forde- rungen aus De- visen- aus- gleichs- abkom- men mit den USA		
			zusam- men	Zie- hungs- rechte in der Re- serve- tranche	Kredite auf Grund von beson- deren Kredit- verein- barun- gen	Son- der- zie- hungs- rechte		zusam- men	Gut- haben bei aus- ländi- schen Banken und Geld- markt- anla- gen im Aus- land	For- derun- gen an den Europä- ischen Fonds für wä- hrungs- politi- sche Zusam- menar- beit	Sorten					
1979																
7. 1.	103 854	17 082	11 682	4 821	3 043	3 818	—	75 090	72 838	2 236	16	4 396	—	1 636		
15. 1.	103 139	17 082	11 643	4 782	3 036	3 825	—	74 414	72 769	1 629	16	4 371	—	1 636		
23. 1.	102 381	17 082	11 641	4 780	3 036	3 825	—	73 658	72 183	1 459	16	4 371	—	1 636		
31. 1.	100 685	17 082	11 655	4 780	3 036	3 839	—	71 948	70 611	1 319	18	4 371	—	1 636		
7. 2.	98 749	17 082	11 619	4 743	3 019	3 857	—	70 048	68 762	1 264	22	4 371	—	1 636		
15. 2.	97 612	17 082	11 607	4 731	3 019	3 857	—	68 923	67 637	1 264	22	4 346	—	1 636		
23. 2.	97 212	17 082	11 607	4 731	3 019	3 857	—	68 523	67 346	1 155	22	4 346	—	1 636		
28. 2.	96 880	17 082	11 607	4 731	3 019	3 857	—	68 191	67 087	1 081	23	4 346	—	1 636		
7. 3.	96 103	17 082	11 592	4 749	2 986	3 857	—	67 429	66 407	1 000	22	4 346	—	1 636		
15. 3.	96 155	17 082	11 592	4 749	2 986	3 857	—	67 481	66 505	954	22	4 321	—	1 636		
23. 3.	95 408	17 082	11 507	4 754	2 896	3 857	—	66 819	65 853	944	22	4 321	—	1 636		
31. 3.	101 149	13 666	11 501	4 754	2 896	3 851	12 695	63 287	62 321	944	22	4 321	—	1 636		
7. 4.	99 584	13 666	11 483	4 730	2 896	3 857	12 695	61 740	60 774	944	22	4 321	—	1 636		
15. 4.	99 252	13 666	11 483	4 730	2 896	3 857	12 695	61 408	60 442	944	22	4 321	—	1 636		
23. 4.	100 680	13 666	10 570	4 439	2 274	3 857	12 695	63 749	62 790	936	23	4 296	—	1 636		
30. 4.	99 868	13 666	10 558	4 436	2 274	3 848	24 147	51 497	50 544	930	23	4 296	—	1 636		
7. 5.	98 559	13 666	10 678	4 435	2 274	3 969	24 147	50 068	49 115	930	23	4 296	—	1 636		
15. 5.	96 970	13 666	10 647	4 425	2 272	3 950	24 147	48 510	47 912	576	22	4 271	—	1 636		
23. 5.	93 155	13 666	10 527	4 243	2 272	4 012	24 147	44 815	44 532	261	22	4 271	—	1 636		
31. 5.	95 117	13 666	10 592	4 204	2 272	4 116	24 345	46 514	46 492	—	22	4 271	—	1 636		
7. 6.	95 795	13 666	10 513	4 138	2 272	4 103	25 048	46 568	46 547	—	21	4 271	—	1 636		
15. 6.	95 913	13 666	10 514	4 105	2 306	4 103	25 744	45 989	45 967	—	22	4 245	—	1 636		
23. 6.	96 835	13 666	10 514	4 105	2 306	4 103	26 117	46 538	46 516	—	22	4 245	—	1 636		
30. 6.	97 623	13 666	10 466	4 069	2 306	4 091	25 355	48 136	48 114	—	22	4 245	—	1 636		
7. 7.	99 510	13 666	10 462	4 065	2 306	4 091	25 436	49 946	49 924	—	22	4 245	—	1 636		
15. 7.	99 385	13 666	10 418	4 045	2 306	4 067	25 677	49 624	49 602	—	22	4 221	—	1 636		
23. 7.	100 049	13 666	10 396	4 045	2 284	4 067	25 583	50 404	50 382	—	22	4 221	—	1 636		
31. 7.	100 629	13 666	10 189	3 820	2 319	4 050	25 333	51 441	51 419	—	22	4 221	—	1 636		
7. 8.	99 656	13 666	10 157	3 807	2 311	4 039	25 096	50 737	50 715	—	22	4 221	—	1 636		
15. 8.	99 997	13 666	10 127	3 744	2 345	4 038	25 090	51 114	51 092	—	22	4 196	—	1 636		
23. 8.	101 504	13 666	9 851	3 705	2 345	3 801	25 090	52 897	52 875	—	22	4 196	—	1 636		
31. 8.	98 039	13 666	9 851	3 708	2 342	3 801	25 079	49 443	49 421	—	22	4 196	—	1 636		
7. 9.	98 718	13 666	9 836	3 694	2 342	3 800	25 552	49 664	49 642	—	22	4 196	—	1 636		
15. 9.	101 778	13 666	9 836	3 694	2 342	3 800	26 973	51 303	51 281	—	22	4 172	—	1 636		
23. 9.	104 647	13 666	9 842	3 700	2 342	3 800	28 359	52 780	52 758	—	22	4 176	—	1 636		
30. 9.	106 033	13 666	9 821	3 679	2 342	3 800	28 845	53 701	53 679	—	22	4 176	—	1 636		
7. 10.	109 697	13 666	9 710	3 655	2 255	3 800	30 345	55 976	55 954	—	22	4 176	—	1 636		
15. 10.	110 358	13 666	9 703	3 648	2 255	3 800	30 213	56 776	56 753	—	23	4 152	—	1 636		
23. 10.	110 193	13 666	9 637	3 604	2 233	3 800	30 063	56 827	56 803	—	24	4 152	—	1 636		
31. 10.	107 683	13 666	9 628	3 558	2 270	3 800	29 468	54 921	54 897	—	24	4 152	—	1 636		
7. 11.	104 014	13 666	9 590	3 545	2 262	3 783	29 443	51 315	51 291	—	24	4 152	—	1 636		
15. 11.	99 185	13 666	9 567	3 545	2 250	3 772	29 232	46 720	46 695	—	25	4 127	—	1 636		
23. 11.	97 167	13 666	9 544	3 522	2 250	3 772	28 986	44 971	44 946	—	25	4 127	—	1 636		
30. 11.	100 607	13 666	9 446	3 424	2 250	3 772	28 592	48 903	48 878	—	25	4 127	—	1 636		
7. 12.	102 444	13 666	9 440	3 429	2 250	3 761	28 598	50 740	50 715	—	25	4 127	—	1 636		
15. 12.	103 451	13 666	9 437	3 426	2 250	3 761	28 519	51 829	51 804	—	25	4 123	—	1 636		
23. 12.	101 492	13 693	9 408	3 397	2 250	3 761	28 519	49 872	49 847	—	25	4 123	—	1 636		
31. 12.	103 013	13 693	9 006	3 248	2 163	3 595	28 488	51 826	51 801	—	25	4 032	—	1 550		

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	noch: Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte				Kredite an Bundesbahn und Bundespost			Wert- papiere	Deut- sche Scheide- münzen	Post- scheck- gut- haben	Sonstige Aktiva	Aus- gleichs- posten wegen Neube- wertung der Wäh- rungs- reserven und son- stigen Fremd- wäh- rungs- positi- onen	Summe
	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen — Bund und Län- der —	Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuld- verschreibung			ins- gesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und unver- zinsliche Schatz- anwei- sungen						
		zusam- men	Aus- gleichs- forde- rungen	unver- zinsliche Schuld- ver- schrei- bung									
1979													
7. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 194	714	295	5 120	14 184	161 821
15. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 162	739	160	5 405	14 184	161 613
23. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 155	748	212	4 695	14 184	161 312
31. 1.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 131	751	2 955	10 867	14 184	167 213
7. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 122	759	170	5 695	14 184	159 650
15. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 116	753	148	5 755	14 184	158 394
23. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 104	755	122	5 692	14 184	157 048
28. 2.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	4 041	751	2 854	9 949	14 184	171 036
7. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 897	744	173	5 360	14 184	163 451
15. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 895	751	207	6 213	14 184	168 091
23. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 882	755	118	5 248	14 184	172 890
31. 3.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 879	752	1 296	6 926	14 184	172 947
7. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 837	755	170	4 621	14 184	175 802
15. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 835	732	158	7 054	14 184	176 109
23. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 827	732	172	6 096	1) 9 553	167 436
30. 4.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 826	728	965	6 039	9 553	168 514
7. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 805	722	224	5 179	9 553	167 688
15. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 802	725	197	7 092	9 553	168 140
23. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 802	736	213	6 438	9 553	169 028
31. 5.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 801	724	2 887	12 595	9 553	170 267
7. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 789	725	218	7 100	9 553	168 204
15. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 786	732	223	7 379	9 553	165 638
23. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 770	729	202	6 456	9 553	174 131
30. 6.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 751	731	992	6 739	9 553	174 890
7. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 722	731	222	5 514	9 553	180 132
15. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 721	740	178	6 020	9 553	170 936
23. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 628	741	175	4 901	9 553	167 545
31. 7.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 524	736	2 958	10 678	9 553	175 926
7. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 389	741	206	5 271	9 553	168 192
15. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 337	746	140	7 798	9 553	170 523
23. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 335	751	147	4 723	9 553	172 974
31. 8.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 325	750	1 172	5 838	9 553	174 306
7. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 277	758	155	4 417	9 553	172 085
15. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 248	759	144	5 934	9 553	177 476
23. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 228	756	146	4 830	9 553	178 152
30. 9.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	3 145	750	2 958	10 186	9 553	177 309
7. 10.	—	8 684	8 137	547	500	500	—	3 063	745	226	5 744	9 553	176 524
15. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 993	745	129	6 017	9 553	176 773
23. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 983	733	163	5 793	9 553	176 340
31. 10.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 969	752	1 430	9 083	9 553	177 586
7. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 924	770	221	7 254	9 553	172 932
15. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 898	783	200	6 719	9 553	171 312
23. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 787	776	114	5 459	9 553	171 588
30. 11.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 632	762	1 204	7 281	9 553	174 408
7. 12.	—	8 684	8 137	547	500	500	—	2 447	739	166	5 165	9 553	175 320
15. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 426	715	180	6 547	9 553	176 078
23. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 384	687	225	6 602	9 553	176 208
31. 12.	—	8 684	8 137	547	—	—	—	2 114	721	376	12 260	2) 12 421	180 175

1 Bilanzverlust 1978. — 2 davon 2 868 Mio DM im Jahresabschluß 1979

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Bank- noten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten					Einlagen von anderen inländischen Einlegern			
		ins- gesamt	auf Giro- konten	sonstige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- vermö- gen	Länder	andere öffent- liche Einleger	ins- gesamt	Bundes- bahn	Bundes- post (einschl. Post- scheck- und Post- sparkas- sen- ämter)	sonstige Einleger
1979													
7. 1.	74 373	55 416	55 390	26	2 526	86	443	1 966	31	2 787	5	2 240	542
15. 1.	72 356	54 841	54 817	24	5 652	1 571	734	3 289	58	2 822	5	2 306	511
23. 1.	69 525	49 900	49 876	24	13 268	6 471	576	6 188	33	2 294	3	1 768	523
31. 1.	72 077	53 832	53 811	21	4 866	1 661	282	2 897	26	10 429	5	9 917	507
7. 2.	71 775	55 829	55 807	22	2 907	39	194	2 642	32	3 188	4	2 670	514
15. 2.	71 165	55 233	55 208	25	3 732	177	191	3 311	53	2 675	5	2 153	517
23. 2.	70 074	47 404	47 380	24	11 060	5 695	282	5 047	36	2 293	4	1 771	518
28. 2.	72 339	57 958	57 930	28	4 199	1 025	152	2 990	32	10 133	5	9 571	557
7. 3.	73 038	55 581	55 553	28	4 160	974	290	2 820	76	3 363	3	2 839	521
15. 3.	72 561	56 149	56 121	28	9 298	2 528	725	6 005	40	2 630	4	2 073	553
23. 3.	70 659	51 280	51 256	24	20 986	10 339	952	9 660	35	2 011	3	1 487	521
31. 3.	74 143	48 721	48 698	23	10 813	3 683	627	6 457	46	4 518	5	3 955	558
7. 4.	74 647	54 961	54 936	25	8 319	1 336	602	6 349	32	2 988	4	2 501	483
15. 4.	74 931	56 058	56 034	24	7 876	840	849	6 158	29	1 811	4	1 314	493
23. 4.	71 239	48 475	48 449	26	15 829	4 463	776	10 515	75	1 302	5	745	552
30. 4.	74 763	53 433	53 408	25	6 373	1 048	553	4 733	39	4 252	17	3 670	565
7. 5.	74 704	55 485	55 459	26	4 220	54	585	3 542	39	3 176	4	2 621	551
15. 5.	73 419	55 880	55 854	26	5 394	226	552	4 541	75	2 834	18	2 290	526
23. 5.	71 677	50 632	50 606	26	12 148	4 981	586	6 546	35	2 536	5	2 023	508
31. 5.	75 293	51 063	51 036	27	4 647	886	370	3 367	24	11 305	5	10 757	543
7. 6.	74 763	57 026	56 998	28	3 909	89	413	3 379	28	3 661	5	3 084	572
15. 6.	74 548	53 444	53 417	27	6 912	414	574	5 880	44	1 950	6	1 399	545
23. 6.	72 871	51 257	51 223	34	20 658	9 117	615	10 896	30	1 596	4	1 035	557
30. 6.	76 178	56 595	56 562	33	11 647	5 068	372	6 161	46	4 425	6	3 762	657
7. 7.	76 786	63 622	63 595	27	9 552	3 771	456	5 282	43	2 621	7	2 052	562
15. 7.	76 287	54 048	54 020	28	9 464	2 997	763	5 647	57	3 442	5	2 889	548
23. 7.	74 359	42 100	42 071	29	19 894	9 797	736	9 317	44	2 779	3	2 236	540
31. 7.	77 005	51 244	51 215	29	9 475	5 140	517	3 760	58	11 665	5	11 093	567
7. 8.	76 817	55 333	55 307	26	5 701	2 511	590	2 562	38	3 379	7	2 798	574
15. 8.	75 792	57 160	57 131	29	8 000	3 648	573	3 724	55	2 645	4	2 105	536
23. 8.	73 821	53 094	53 066	28	16 324	10 074	524	5 675	51	1 986	3	1 455	528
31. 8.	77 277	55 431	55 406	25	7 164	3 923	303	2 914	24	4 648	5	4 096	547
7. 9.	76 789	58 576	58 550	26	4 645	1 117	228	3 274	26	2 723	5	2 149	569
15. 9.	76 135	58 647	58 618	29	8 681	1 762	496	6 387	36	2 337	4	1 772	561
23. 9.	74 168	46 655	46 629	26	20 932	8 857	552	11 493	30	1 735	3	1 190	542
30. 9.	76 604	45 210	45 185	25	11 844	4 609	420	6 779	36	9 643	5	9 022	616
7. 10.	77 268	50 757	50 729	28	11 928	4 890	455	6 546	37	2 660	4	2 085	571
15. 10.	75 705	55 213	55 180	33	12 500	3 808	754	7 902	36	3 008	4	2 395	609
23. 10.	73 077	54 970	54 942	28	16 279	6 384	656	9 207	32	2 651	4	2 040	607
31. 10.	76 374	57 639	57 612	27	7 553	3 778	401	3 328	46	6 070	8	5 397	665
7. 11.	75 332	61 321	61 295	26	3 186	81	352	2 724	29	3 378	6	2 736	636
15. 11.	75 698	57 298	57 270	28	3 918	291	396	3 182	49	3 001	6	2 348	647
23. 11.	74 517	47 826	47 799	27	11 489	5 944	355	5 145	45	2 079	7	1 498	574
30. 11.	80 749	52 951	52 922	29	1 059	80	103	849	27	4 825	6	4 104	715
7. 12.	81 642	58 573	58 544	29	1 299	111	185	971	32	1 771	4	1 167	600
15. 12.	81 278	57 780	57 751	29	3 811	208	272	3 271	60	1 399	7	765	627
23. 12.	82 512	50 841	50 812	29	3 524	190	294	3 000	40	7 741	7	7 165	569
31. 12.	79 386	64 780	64 755	25	2 939	1 842	290	729	78	1 230	13	579	638

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweisstichtag	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderrechte	Gegenposten im Zusammenhang mit der Bewertung des in den Europäischen Fonds für währungs- politische Zusammenarbeit vorläufig eingebrachten Goldes	Rückstellungen	Sonstige Passiva	Grundkapital	Rücklagen	Summe	Nachrichtlich: Bargeldumlauf (Banknoten und Scheidemünzen)
			insgesamt	Einlagen ausländischer Einleger	sonstige								
1979													
7. 1.	—	13 162	4 223	4 183	40	1 826	—	1 945	4 174	290	1 099	161 821	80 938
15. 1.	—	12 118	4 333	3 968	365	1 826	—	1 945	4 331	290	1 099	161 613	78 899
23. 1.	—	12 438	4 172	3 640	532	1 826	—	1 945	4 555	290	1 099	161 312	76 065
31. 1.	—	12 419	3 886	3 846	40	1 826	—	1 945	4 544	290	1 099	167 213	78 619
7. 2.	—	12 051	3 936	3 921	15	1 826	—	1 945	4 804	290	1 099	159 650	78 322
15. 2.	—	12 153	3 418	3 403	15	1 826	—	1 945	4 858	290	1 099	158 394	77 720
23. 2.	—	12 318	3 307	3 244	63	1 826	—	1 945	5 432	290	1 099	157 048	76 641
28. 2.	—	12 499	3 256	3 242	14	1 826	—	1 945	5 492	290	1 099	171 036	78 917
7. 3.	—	11 501	5 157	5 150	7	1 826	—	1 945	5 491	290	1 099	163 451	79 635
15. 3.	—	11 441	5 257	5 236	21	1 826	—	1 945	5 595	290	1 099	168 091	79 165
23. 3.	—	11 815	5 360	5 323	37	1 826	—	1 945	5 619	290	1 099	172 890	77 266
31. 3.	—	11 967	5 532	5 518	14	1 826	6 429	1 945	5 664	290	1 099	172 947	80 764
7. 4.	—	12 001	5 286	5 269	17	1 826	6 429	1 945	6 011	290	1 099	175 802	81 286
15. 4.	—	12 226	5 524	5 485	39	1 826	6 429	1 945	6 094	290	1 099	176 109	81 600
23. 4.	—	12 246	5 225	5 216	9	1 826	6 429	1 985	1 491	290	1 099	167 436	77 951
30. 4.	—	11 235	5 244	5 226	18	1 826	6 429	1 985	1 585	290	1 099	168 514	81 483
7. 5.	—	11 336	5 378	5 372	6	1 826	6 429	1 985	1 760	290	1 099	167 688	81 435
15. 5.	—	11 416	5 844	5 828	16	1 826	6 429	1 985	1 724	290	1 099	168 140	80 164
23. 5.	—	12 175	6 197	6 180	17	1 826	6 429	1 985	2 034	290	1 099	169 028	78 443
31. 5.	—	8 272	6 022	6 006	16	1 826	6 429	1 985	2 036	290	1 099	170 267	82 080
7. 6.	—	8 363	6 743	6 735	8	1 826	6 429	1 985	2 110	290	1 099	168 204	81 558
15. 6.	—	8 989	6 089	6 035	54	1 826	6 429	1 985	2 077	290	1 099	165 638	81 342
23. 6.	—	8 105	5 913	5 901	12	1 826	6 429	1 985	2 102	290	1 099	174 131	79 670
30. 6.	—	7 729	4 448	4 398	50	1 826	6 429	1 985	2 239	290	1 099	174 890	82 983
7. 7.	—	7 654	4 259	4 175	84	1 826	7 683	1 985	2 755	290	1 099	180 132	83 596
15. 7.	—	7 683	4 266	4 101	165	1 826	7 683	1 985	2 863	290	1 099	170 936	83 101
23. 7.	—	8 720	3 745	3 602	143	1 826	7 683	1 985	3 065	290	1 099	167 545	81 175
31. 7.	—	7 159	3 357	3 231	126	1 826	7 683	1 985	3 138	290	1 099	175 926	83 841
7. 8.	—	7 423	3 320	3 223	97	1 826	7 683	1 985	3 336	290	1 099	168 192	83 656
15. 8.	—	7 340	3 326	3 216	110	1 826	7 683	1 985	3 377	290	1 099	170 523	82 629
23. 8.	—	7 668	3 345	3 233	112	1 826	7 683	1 985	3 853	290	1 099	172 974	80 660
31. 8.	1 832	7 813	3 310	3 215	95	1 826	7 683	1 985	3 948	290	1 099	174 306	84 113
7. 9.	1 832	7 566	3 038	2 943	95	1 826	7 683	1 985	4 033	290	1 099	172 085	83 637
15. 9.	4 864	7 653	2 241	2 147	94	1 826	7 683	1 985	4 035	290	1 099	177 476	82 986
23. 9.	8 464	7 689	1 473	1 372	101	1 826	7 683	1 985	4 153	290	1 099	178 152	81 024
30. 9.	6 834	8 593	1 468	1 372	96	1 826	7 683	1 985	4 230	290	1 099	177 309	83 472
7. 10.	5 581	8 145	1 407	1 274	133	1 826	9 063	1 985	4 515	290	1 099	176 524	84 150
15. 10.	2 550	7 114	1 651	1 565	86	1 826	9 063	1 985	4 769	290	1 099	176 773	82 596
23. 10.	1 000	7 472	1 632	1 546	86	1 826	9 063	1 985	4 996	290	1 099	176 340	79 985
31. 10.	1 000	7 961	1 694	1 597	97	1 826	9 063	1 985	5 032	290	1 099	177 586	83 273
7. 11.	1 000	7 652	1 632	1 542	90	1 826	9 063	1 985	5 168	290	1 099	172 932	82 218
15. 11.	1 000	7 293	3 584	3 395	189	1 826	9 063	1 985	5 257	290	1 099	171 312	82 581
23. 11.	4 576	7 872	3 442	3 342	100	1 826	9 063	1 985	5 524	290	1 099	171 588	81 410
30. 11.	3 595	7 754	3 773	3 683	90	1 826	9 063	1 985	5 439	290	1 099	174 408	87 669
7. 12.	1 000	7 777	3 344	3 145	199	1 826	9 063	1 985	5 651	290	1 099	175 320	88 598
15. 12.	1 000	7 261	3 419	3 304	115	1 826	9 063	1 985	5 867	290	1 099	176 078	88 260
23. 12.	850	6 981	3 548	3 417	131	1 826	9 063	1 985	5 948	290	1 099	176 208	89 536
31. 12.	—	6 687	3 329	3 220	109	1 749	9 070	1 985	7 631	290	1 099	180 175	86 374

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank								
Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1978		1979		1978		1979	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	144 476	1 124 021	150 839	1 301 379	138 378	1 125 674	146 830	1 300 947
Bayern	138 786	1 246 398	161 945	1 428 630	119 491	1 247 743	138 023	1 428 947
Berlin	24 572	228 145	27 973	269 668	18 494	227 200	21 148	268 363
Bremen	17 274	130 273	19 629	143 804	12 075	130 436	12 873	143 859
Hamburg	62 886	1 088 592	72 866	1 303 047	106 447	1 088 940	126 934	1 303 181
Hessen	117 435	2 329 229	135 407	2 868 896	145 977	2 331 510	167 271	2 872 089
Niedersachsen	79 584	609 414	83 601	682 471	68 851	610 205	74 777	682 897
Nordrhein-Westfalen	235 557	2 660 580	254 201	3 006 696	232 116	2 662 169	239 087	3 010 728
Rheinland-Pfalz	38 134	337 767	44 308	399 284	46 538	338 084	52 570	399 060
Saarland	10 481	90 935	12 045	105 187	7 074	91 200	7 748	105 110
Schleswig-Holstein	23 435	154 055	27 163	171 692	14 857	154 449	15 880	171 775
zusammen	892 620	9 999 409	989 977	11 680 754	910 298	10 007 610	1 003 141	11 686 956
Bundesbank – Direktorium –	1 013	855 013	1 138	957 954	825	857 339	811	954 079
Insgesamt	893 633	10 854 422	991 115	12 638 708	911 123	10 864 949	1 003 952	12 641 035

Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug								
Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1978		1979		1978		1979	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	95 635	206 808	102 187	236 313	105 188	200 558	110 515	231 022
Bayern	91 428	173 672	107 979	202 073	102 416	200 633	121 548	236 562
Berlin	12 614	27 114	14 214	30 241	17 881	33 410	20 450	37 902
Bremen	8 807	27 244	9 431	30 179	13 945	25 967	15 908	29 485
Hamburg	90 319	143 281	109 620	171 095	50 041	104 115	59 986	124 001
Hessen	119 818	165 338	139 195	188 456	92 459	195 302	109 969	225 131
Niedersachsen	48 720	106 337	53 841	118 528	60 692	103 560	63 399	113 477
Nordrhein-Westfalen	177 606	415 440	182 503	472 122	177 423	398 413	199 508	451 298
Rheinland-Pfalz	36 154	69 976	41 269	82 747	28 423	63 472	33 050	76 130
Saarland	4 777	15 147	5 449	17 613	8 001	14 621	9 338	17 408
Schleswig-Holstein	8 478	20 977	9 120	24 270	16 228	27 090	18 956	30 135
zusammen	694 356	1 371 334	774 808	1 573 637	672 697	1 367 141	762 627	1 572 551
Bundesbank – Direktorium –	21	362	19	543	124	109	127	131
Insgesamt	694 377	1 371 696	774 827	1 574 180	672 821	1 367 250	762 754	1 572 682

Telegrafischer Giroverkehr				
abgesandte telegrafische Giroüberweisungen				
Bereich	1978		1979	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	69	241 537	74	291 318
Bayern	57	236 773	59	272 127
Berlin	8	61 906	9	78 087
Bremen	6	23 052	6	26 371
Hamburg	32	167 820	35	180 239
Hessen	88	499 268	86	585 889
Niedersachsen	34	146 483	35	163 180
Nordrhein-Westfalen	114	578 003	128	691 683
Rheinland-Pfalz	22	93 212	23	113 667
Saarland	4	16 136	4	16 849
Schleswig-Holstein	12	29 003	12	32 822
zusammen	446	2 093 193	471	2 452 232
Bundesbank – Direktorium –	10	15 599	12	18 967
Insgesamt	456	2 108 792	483	2 471 199

noch Anlage 4 zum Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1979

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks				
	1978		1979	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	113 605	61 975	120 309	66 290
Bayern	74 003	89 019	81 004	110 340
Berlin	16 464	2 791	17 292	3 595
Bremen	1 884	2 552	1 602	1 691
Hamburg	5 310	5 085	6 580	3 572
Hessen	16 635	190 124	17 355	236 126
Niedersachsen	26 919	17 672	33 850	23 327
Nordrhein-Westfalen	26 200	56 610	10 543	82 522
Rheinland-Pfalz	12 296	11 202	13 597	12 872
Saarland	16 380	445 392	18 059	395 569
Schleswig-Holstein	871	9 264	1 327	21 428
Zusammen	310 567	891 686	321 518	957 332

Bestätigte Schecks				
	1978		1979	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	2 157	4 494	1 904	4 634
Bayern	1 372	1 471	1 307	2 337
Berlin	617	54	674	47
Bremen	118	5	130	14
Hamburg	762	42	764	47
Hessen	1 296	934	1 263	917
Niedersachsen	701	74	605	41
Nordrhein-Westfalen	6 335	10 799	6 215	11 649
Rheinland-Pfalz	446	99	450	44
Saarland	64	8	30	4
Schleswig-Holstein	305	19	232	204
Zusammen	14 173	17 999	13 574	19 938

Umsätze im Abrechnungsverkehr

	1978						1979					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank												
Baden-Württemberg	20 253	148 617	26 160	112 058	46 413	260 675	18 564	148 855	27 536	130 982	46 099	279 837
Bayern	29 760	172 861	40 570	119 445	70 330	292 306	29 002	181 033	40 940	136 058	69 942	317 091
Berlin	4 221	31 826	15 410	106 787	19 631	138 613	4 486	35 359	16 700	114 690	21 187	150 049
Bremen	2 793	19 816	7 453	22 945	10 246	42 761	2 237	18 655	7 246	22 656	9 483	41 311
Hamburg 1)	10 762	68 448	51 287	613 195	62 049	681 643	9 186	68 847	55 969	665 218	65 155	734 065
Hessen	17 299	176 491	31 316	10201307	48 615	10377798	15 346	193 343	31 624	11 789 801	46 970	11 983 144
Niedersachsen	9 152	65 407	13 993	53 518	23 145	118 925	8 040	66 059	13 956	60 397	21 996	126 456
Nordrhein-Westfalen	26 338	244 472	51 875	418 711	78 213	663 183	20 721	236 616	51 993	527 522	72 654	764 139
Rheinland-Pfalz	5 636	34 427	9 595	22 238	15 231	56 665	4 558	38 509	9 578	23 607	14 136	62 116
Saarland	2 054	14 072	2 606	26 808	4 660	40 880	2 009	14 462	2 697	33 501	4 706	47 963
Schleswig-Holstein	5 517	16 950	9 304	24 180	14 821	41 130	4 383	16 718	9 273	26 369	13 656	43 087
Zusammen	133 785	993 387	259 569	11 721 192	393 354	12 714 579	118 532	1 018 456	267 452	13 530 801	385 984	14 549 258

1 Über die Abrechnung Hamburg, für die 1979 2 116 Tsd Stück Fernübertragungen (1978 1 801 Tsd Stück Fernübertragungen) Sondervereinbarungen gelten, wurden mit 8 547 Mio DM mit 7 578 Mio DM) ferner verrechnet:

Banknotenumlauf

Stand am Jahresende

	1976		1977		1978		1979	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
Noten zu DM								
1 000	6 912,78	11,71	7 166,77	10,93	9 574,34	12,80	10 862,47	13,68
500	4 755,01	8,05	6 341,44	9,67	7 816,52	10,45	8 676,06	10,93
100	32 067,85	54,32	35 915,00	54,78	40 115,25	53,63	42 128,31	53,07
50	9 568,65	16,21	10 138,60	15,46	10 867,96	14,53	11 080,77	13,96
20	3 406,29	5,77	3 572,51	5,45	3 838,34	5,13	3 965,11	4,99
10	2 174,43	3,68	2 286,93	3,49	2 446,08	3,27	2 536,79	3,20
5	153,31	0,26	146,20	0,22	140,66	0,19	136,06	0,17
Zusammen	59 038,32	100,00	65 567,45	100,00	74 799,15	100,00	79 385,57	100,00

Münzumsatz

Stand am Jahresende

	1976		1977		1978		1979	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
Münzen zu DM								
10,-	949,33	16,66	950,63	15,59	953,03	14,49	953,36	13,64
5,-	1 971,44	34,59	2 188,60	35,89	2 433,26	36,99	2 624,08	37,55
2,-	684,32	12,00	740,24	12,14	805,85	12,25	873,36	12,50
1,-	1 044,59	18,33	1 093,85	17,94	1 176,43	17,89	1 241,30	17,76
-.50	468,90	8,23	498,10	8,17	533,18	8,11	567,73	8,12
-.10	346,25	6,07	373,97	6,13	403,17	6,13	434,31	6,21
-.05	114,34	2,01	121,95	2,00	131,20	1,99	141,50	2,03
-.02	54,21	0,95	59,25	0,97	64,86	0,99	70,65	1,01
-.01	66,44	1,16	71,03	1,17	76,53	1,16	82,42	1,18
Zusammen	5 699,82	100,00	6 097,62	100,00	6 577,51	100,00	6 988,71	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1980

133

Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)	Orts-Nr.	Bankplatz	Zuständige Hauptstelle	Landes-zentral-bank 1)
390	5100 Aachen	Aachen	NW	420	4650 Gelsenkirchen	Bochum	NW
614	7080 Aalen	Ulm	BW	513	6300 Gießen	Gießen	H
653	7470 Albstadt	Reutlingen	BW	424	4390 Gladbeck	Bochum	NW
752	8450 Amberg	Regensburg	BY	610	7320 Göppingen	Stuttgart	BW
765	8800 Ansbach	Nürnberg	BY	260	3400 Göttingen	Göttingen	N
464	5760 Arnsberg	Hamm	NW	268	3380 Goslar	Braunschweig	N
795	8750 Aschaffenburg	Würzburg	BY	478	4830 Gütersloh	Bielefeld	NW
720	8900 Augsburg	Augsburg	BY	384	5270 Gummersbach	Bonn	NW
662	7570 Baden-Baden	Karlsruhe	BW	450	5800 Hagen	Hagen	NW
532	6430 Bad Hersfeld	Fulda	H	200	2000 Hamburg	Hamburg	HH
560	6550 Bad Kreuznach	Mainz	R	206	2000 Hamburg-Altona	Hamburg	HH
710	8230 Bad Reichenhall	München	BY	207	2100 Hamburg-Harburg	Hamburg	HH
684	7880 Bad Säckingen	Freiburg	BW	254	3250 Hameln	Hannover	N
770	8600 Bamberg	Nürnberg	BY	410	4700 Hamm	Hamm	NW
773	8580 Bayreuth	Hof	BY	506	6450 Hanau	Frankfurt	H
412	4720 Beckum	Münster	NW	250	3000 Hannover	Hannover	N
509	6140 Bensheim	Darmstadt	H	218	2240 Heide	Flensburg	SH
100	1000 Berlin (West)	Berlin	B	672	6900 Heidelberg	Mannheim	BW
573	5240 Betzdorf	Koblenz	R	632	7920 Heidenheim	Ulm	BW
654	7950 Biberach	Ulm	BW	620	7100 Heilbronn	Heilbronn	BW
480	4800 Bielefeld	Bielefeld	NW	271	3330 Helmstedt	Braunschweig	N
586	5520 Bitburg	Trier	R	494	4900 Herford	Bielefeld	NW
428	4290 Bocholt	Münster	NW	432	4690 Herne	Bochum	NW
430	4630 Bochum	Bochum	NW	303	4010 Hilden	Düsseldorf	NW
380	5300 Bonn	Bonn	NW	259	3200 Hildesheim	Hildesheim	N
270	3300 Braunschweig	Braunschweig	N	780	8670 Hof	Hof	BY
290	2800 Bremen	Bremen	HB	272	3450 Holzminden	Göttingen	N
292	2850 Bremerhaven	Bremen	HB	217	2250 Husum	Flensburg	SH
663	7520 Bruchsal	Karlsruhe	BW	562	6580 Idar-Oberstein	Mainz	R
492	4980 Bünde	Minden	NW	721	8070 Ingolstadt	München	BY
257	3100 Celle	Hannover	N	445	5860 Iserlohn	Dortmund	NW
783	8630 Coburg	Hof	BY	222	2210 Itzehoe	Kiel	SH
241	2190 Cuxhaven	Lüneburg	N	540	6750 Kaiserslautern	Kaiserslautern	R
508	6100 Darmstadt	Darmstadt	H	660	7500 Karlsruhe	Karlsruhe	BW
741	8360 Deggendorf	Regensburg	BY	520	3500 Kassel	Kassel	H
476	4930 Detmold	Minden	NW	734	8950 Kaufbeuren	Augsburg	BY
516	6340 Dillenburg	Gießen	H	733	8960 Kempten	Augsburg	BY
440	4600 Dortmund	Dortmund	NW	210	2300 Kiel	Kiel	SH
395	5160 Düren	Aachen	NW	791	8710 Kitzingen	Würzburg	BY
300	4000 Düsseldorf	Düsseldorf	NW	324	4190 Kleve	Duisburg	NW
350	4100 Duisburg	Duisburg	NW	570	5400 Koblenz	Koblenz	R
221	2200 Elmshorn	Lübeck	SH	370	5000 Köln	Köln	NW
284	2970 Emden	Oldenburg	N	690	7750 Konstanz	Konstanz	BW
763	8520 Erlangen	Nürnberg	BY	523	3540 Korbach	Kassel	H
522	3440 Eschwege	Kassel	H	320	4150 Krefeld	Mönchen- gladbach	NW
360	4300 Essen	Essen	NW	771	8650 Kulmbach	Hof	BY
611	7300 Esslingen	Stuttgart	BW	682	7630 Lahr	Freiburg	BW
382	5350 Euskirchen	Bonn	NW	548	6740 Landau	Ludwigshafen	R
215	2390 Flensburg	Flensburg	SH	743	8300 Landshut	Regensburg	BY
500	6000 Frankfurt	Frankfurt	H	285	2950 Leer	Oldenburg	N
680	7800 Freiburg	Freiburg	BW	482	4920 Lemgo	Minden	NW
518	6360 Friedberg	Gießen	H	375	5090 Leverkusen	Köln	NW
651	7990 Friedrichshafen	Konstanz	BW	511	6250 Limburg	Wiesbaden	H
762	8510 Fürth	Nürnberg	BY	735	8990 Lindau	Augsburg	BY
530	6400 Fulda	Fulda	H	266	4450 Lingen	Osnabrück	N
703	8100 Garmisch- Partenkirchen	München	BY	416	4780 Lippstadt	Hamm	NW
507	6460 Gelnhausen	Fulda	H	683	7850 Lörrach	Freiburg	BW
				604	7140 Ludwigsburg	Stuttgart	BW
				545	6700 Ludwigshafen	Ludwigshafen	R

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1980

134

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

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

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

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

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

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