

MONATSBERICHTE DER DEUTSCHEN BUNDESBANK

JANUAR 1958

INHALT

Die Wirtschaftslage des Bundesgebiets im Dezember 1957/Januar 1958	3
Diskontsenkung	3
Geld und Kredit	8
Öffentliche Finanzen	21
Produktion und Märkte	30
Außenhandel und Zahlungsbilanz	39
Sozialprodukt und Einkommen im Jahr 1957	49
Statistischer Teil	57
Geldversorgung, Bankkredit, Bankenliquidität	58
Deutsche Bundesbank	63
Bargeldumlauf, Kredite, Einlagen	63
Ausweis	66
Kreditinstitute	68
Kredite, Wertpapierbestände, Einlagen	68
Zwischenbilanzen	80
Zinssätze	93
Kapitalmarkt	97
Öffentliche Finanzen	102
Außenwirtschaft	107
Produktion, Auftragseingang, Arbeitsmarkt, Umsätze und Preise	111
Amtliche Devisenkurse an der Frankfurter Börse	113
Diskontsätze im Ausland	114

Abgeschlossen am 31. Januar 1958

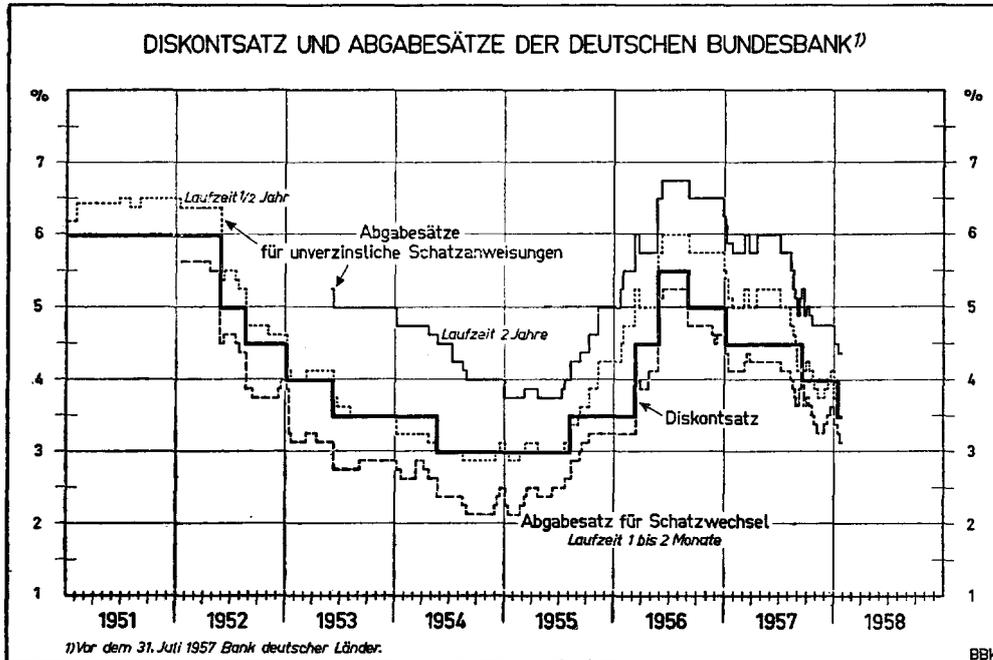
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Die Wirtschaftslage des Bundesgebiets im Dezember 1957/Januar 1958

Diskontsenkung

Mit Wirkung vom 17. Januar ist der Diskontsatz der Deutschen Bundesbank von 4 auf $3\frac{1}{2}$ 0/0 gesenkt worden. Es war dies die vierte Diskontsenkung seit dem Herbst 1956; auch die drei vorangegangenen Ermäßigungen — die am 6. September 1956, am 11. Januar 1957 und am 19. September 1957 in Kraft getreten waren — hatten je $\frac{1}{2}$ 0/0 betragen. Der Diskontsatz

nen Markt bis zu einem gewissen Grade sanktionierte. Daraus geht auch hervor, daß sich die Bank mit der Diskontsenkung nicht etwa einer unabhängig von ihr vor sich gegangenen Entwicklung „des Marktes“ mehr oder weniger zwangsläufig anschloß, sondern daß sie mit ihr nur die bisher schon mit der Festlegung der Abgabesätze bekundete Zinspolitik abrundete, wobei



liegt nunmehr also um 2 0/0 unter dem Stande, auf den er am 19. Mai 1956 zur Bekämpfung der damaligen Konjunkturübersteigerung heraufgesetzt worden war, aber noch um $\frac{1}{2}$ 0/0 über dem Stande von 3 0/0, von dem aus man ihn am 4. August 1955 als erstes deutliches Zeichen der seinerzeit in Gang befindlichen Verschärfung der Kreditpolitik zunächst um $\frac{1}{2}$ 0/0 erhöht hatte.

Die Senkung des Diskonts war am Geldmarkt schon seit längerem vorbereitet. Der Tagesgeldsatz hatte in den letzten Monaten so gut wie ständig stärker als üblich unter dem Niveau des Diskontsatzes gelegen, in der ersten Januarhälfte z. B. um durchweg $\frac{1}{2}$ bis 1 0/0. Rein marktmäßig betrachtet war das eine natürliche Folge der beträchtlichen Liquidisierung, die seit geraumer Zeit die Entwicklung des deutschen Geldmarkts kennzeichnet, aber ausschlaggebend war letzten Endes, daß die Bundesbank durch die Festsetzung der Sätze, zu denen sie Geldmarktpapiere abgibt, die zinsmäßigen Auswirkungen der Liquidisierung am offe-

aber, wie noch gezeigt werden wird, bemerkenswert ist, daß das Zinsniveau für ihre Geldmarktpapiere nach der Diskontermäßigung nicht weiter gesenkt, sondern in der Hauptsache festgehalten wurde. Entscheidend für diese Anpassung der Diskontpolitik an die vorausgegangene Offenmarktpolitik war natürlich, daß es der Bank unter den gegenwärtigen Umständen währungspolitisch vertretbar und angezeigt schien, ihrer bisherigen Zinspolitik auf diese Weise noch einen gewissen Nachdruck zu geben.

Der Wandel des Konjunkturklimas

Unter den hierfür maßgebenden Gesichtspunkten ist einmal die neuere konjunkturelle Entwicklung zu nennen. Wie in diesen Berichten wiederholt dargelegt und in den folgenden Berichtsteilen an Hand der neuesten Daten noch einmal eingehend geschildert wird, hat sich die Marktlage im Verlauf der letzten Zeit weiter entspannt. Die Produktion und das Produktionspotential

sind — dank der wachsenden technischen Effizienz des Produktionsapparates, die eine Frucht der hohen Investitionen in den vergangenen Jahren darstellt — trotz der Verringerung des Neuzugangs an Arbeitskräften und der beträchtlichen Verkürzung der Arbeitszeit weiter in beachtlichem, wenn auch nicht mehr im früheren Umfang erweitert worden. Gleichzeitig hat die Nachfrageexpansion im allgemeinen spürbar nachgelassen. Der Investitionsdrang der Unternehmer ist nicht mehr so stark wie früher, zumal ihn die Steuerlast, die stark gestiegenen Löhne, die hohen Kapitalzinsen und die teilweise noch immer bestehenden Schwierigkeiten der Kapitalbeschaffung zügeln. Auch der private Verbrauch hat sich erheblich ruhiger entwickelt, als man noch vor Jahresfrist auf Grund der Einkommensentwicklung realistisch annehmen zu müssen glaubte. Die Ziffern über die Entwicklung der Spartätigkeit gehören zu den eindrucksvollsten Ergebnissen der Geldstatistik für das letzte Jahr. Wie an anderer Stelle dieses Heftes erwähnt, dürfte der Anteil der Ersparnisse an der Gesamtsumme des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte 1957 auf 8,2 vH gegen nur 5,8 vH im Vorjahr gestiegen sein. Ein nicht unbeträchtlicher Teil des zusätzlichen Einkommens wurde also nicht verbraucht, sondern gespart und reduzierte damit die hohen Ansprüche, die sonst infolge der starken „autonomen“, d. h. nicht durch eine gleichzeitige Zunahme der Produktion gedeckten Einkommensteigerung an das Sozialprodukt gestellt worden wären. Von nicht geringer Bedeutung war ferner, daß die defizitäre Entwicklung des Bundeshaushalts das binnenwirtschaftliche Gleichgewicht bisher noch kaum belastet hat. Die tendenziell wachsenden Ausgabeüberschüsse, die der Bundeshaushalt seit dem Herbst 1956 aufweist, beruhen bisher im allgemeinen auf Auslandszahlungen (vor allem à conto späterer Rüstungseinfuhren), während die inlandswirksamen Ausgaben, von kurzen Zwischenperioden abgesehen, noch immer hinter den aus dem inneren Einkommenskreislauf stammenden Einnahmen zurückblieben. Nach der von der Bundesregierung in Aussicht genommenen Ausgabengestaltung hat es überdies den Anschein, als würde auch 1958 ein größeres „Inlandsdefizit“ nicht entstehen, so daß erwartet werden darf, daß durch den Einsatz der noch vorhandenen Kassenreserven des Bundes der innere Einkommenskreislauf auch weiterhin nicht oder doch nur vorübergehend berührt wird.

Vor allem aber geht seit einiger Zeit die *Auslandsnachfrage* spürbar zurück. Die laufenden Exporte sind zwar auf Grund des nach wie vor beträchtlichen Polsters an unerledigten Aufträgen noch hoch — wenn

sie, konjunkturell betrachtet, auch kaum mehr steigen —, aber der Neueingang an Bestellungen nimmt sichtlich ab. In der Zeit von Juli bis Dezember vorigen Jahres war er, trotz der inzwischen erfolgten Preissteigerungen, selbst dem Werte nach um 5 vH niedriger als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Im vierten Vierteljahr allein betrug das Minus sogar 12 vH. Die Wolken, die am Horizont der Weltkonjunktur heraufgezogen sind, werfen auf die Nachfrage nach deutschen Exportgütern also bereits deutlich ihre Schatten. Damit hat sich das Konjunkturbild jedoch sehr wesentlich gewandelt. Für den Boom der Jahre 1955 und 1956 hatte der mächtige „Nachfragesog“, der damals von Seiten des Auslands auf die deutsche Wirtschaft ausging, zweifellos eine entscheidende Rolle gespielt. Um ihn zu kompensieren, war die Inlandsnachfrage stärker gedrosselt worden als es sonst nötig gewesen wäre — mit dem Effekt freilich, daß die Wirtschaft die bequemen Absatzchancen, die ihr die inflatorische Konjunktorentwicklung in vielen Ländern bot, zum Teil um so eifriger ausnutzte. Jetzt aber läßt jener Nachfragesog des Auslands offensichtlich nach, so daß es nicht mehr nötig ist, den Druck auf die Inlandskonjunktur — oder, genauer gesagt, auf die Investitionen, die praktisch allein die Last der Restriktionen zu tragen hatten — in gleicher Schärfe aufrechtzuerhalten, zumal der Investitionsüberschwang von 1955 und Anfang 1956 inzwischen geschwunden ist. Im Hinblick auf die zur Zeit noch anhaltenden Preissteigerungen ergeben sich dabei freilich Probleme, auf die in späterem Zusammenhang noch eingegangen wird.

Die Zinsrelationen zum Ausland

Eine sehr große Rolle spielte bei der Diskontsenkung ferner die Rücksichtnahme auf die Zinsentwicklung im Ausland. Das deutsche Zinsniveau ist im Vergleich zu dem vieler anderer fortgeschrittener Industrieländer noch immer hoch, und zwar nicht nur im Bereich des langfristigen Kredits, sondern auch im kurzfristigen Bereich. In den vergangenen Jahren hatte diese Tatsache erheblich zu dem starken Devisenzugang beigetragen, da unter dem Einfluß des Zinsgefälles ein nicht unbeträchtlicher Teil der Außenhandelsfinanzierung ins Ausland verlagert worden war und die hohen deutschen Zinssätze auf mancherlei Umwegen zweifellos Geld nach Deutschland lockten, auch wenn dem durch das strikte Verbot der Verzinsung ausländischer Bankeinlagen in einem entscheidenden Bereich ein Riegel vorgeschoben war; so waren z. B. für die hohen Vorauszahlungen, die deutsche Exporteure in den letzten Jahren empfangen, die Zinsdifferenzen zwischen der Bundesrepublik und einer Reihe ihrer wichtigsten Abnehmerländer sicher

nicht ohne Einfluß. Seit dem Sommer des vergangenen Jahres hatte sich die Anziehungskraft des deutschen Zinsniveaus zwar wesentlich abgeschwächt, weil es unter der Einwirkung der verschiedenen Diskontsenkungen der Bank deutscher Länder und der Bundesbank nicht unbeträchtlich zurückgegangen ist, während in vielen anderen Ländern die Zinsschraube aus konjunkturpolitischen oder zahlungsbilanzpolitischen Gründen zum Teil sehr drastisch angezogen worden ist. In letzter Zeit ist nun aber wieder in entscheidenden Teilen des Auslands, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, eine überraschend schnelle Senkung des Zinsniveaus im Gange. U.S. Treasury Bills z. B. wurden im Oktober vorigen Jahres mit einem Diskont von reichlich $3\frac{1}{2}\%$ placiert, Ende Januar dagegen betrug der Satz weniger als 2% , und ähnliche, wenn auch bei weitem nicht so markante Veränderungen gehen in einigen westeuropäischen Ländern und in verschiedenen mit dem US-amerikanischen Geldmarkt besonders eng verknüpften Gebieten vor sich. Hätte sich die Bank von dieser Entwicklung ausgeschlossen, so wäre alsbald ein neues starkes Zinsgefälle gegenüber dem Ausland entstanden. Die bei der Zahlungsbilanzlage der Bundesrepublik nur zu begrüßenden Ansätze zu einer allmählich auch aktiven Einschaltung der deutschen Banken in den internationalen Kreditverkehr, die sich in den letzten Monaten des vergangenen Jahres mit den „Geldexporten“ einzelner größerer Institute angebahnt hatte, wären dann sofort wieder verkümmert, ja man hätte damit rechnen müssen, daß sich erneut direkte und indirekte Geldzuflüsse einstellen, die schlecht in die allgemeine Zahlungsbilanzsituation der Bundesrepublik passen würden. Ein neuer leichter Druck auf das Zinsniveau lag daher sehr im Interesse der Herstellung bzw. Wahrung normalerer internationaler Geld- und Kreditbeziehungen, ohne die die Bemühungen um wachsende Integration der einzelnen Volkswirtschaften nicht von Erfolg gekrönt sein können. Allerdings bedarf es wohl kaum der Erwähnung, daß die Bundesbank in dieser Hinsicht immer nur so weit gehen kann, als unter Berücksichtigung auch der inneren währungspolitischen Lage vertretbar ist.

Konsolidierung der liquiden Reserven

Bis zu einem gewissen Grade ließ sich die Bank bei ihrer Diskontentscheidung endlich von kapitalmarktpolitischen Erwägungen oder genauer — wie gleich gezeigt werden soll — von dem Wunsche nach einer stärkeren Konsolidierung der zur Zeit bestehenden monetären Ansprüche leiten. Die Wertpapiermärkte haben in der letzten Zeit, wie in diesen Berichten regelmäßig

dargestellt, bemerkenswerte Fortschritte gemacht. Die weitgehende Erstarrung, in der sie sich zum großen Teil noch in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres befanden, hat sich gelöst, die Wertpapierplacierungen nehmen zu (besonders soweit es sich um festverzinsliche Titel handelt), die Kurse steigen, und der langfristige Kapitalzins, für dessen Höhe bis vor nicht allzu langer Zeit die Begebung von 8% igen Obligationen erstklassiger Industriefirmen bezeichnend war, ist wieder im Sinken begriffen. Noch aber ist die Lage nicht befriedigend. Ein nicht unbeträchtlicher Teil des Kapitals, das an sich für die Anlage an den Wertpapiermärkten durchaus in Frage käme, bleibt ihnen nach wie vor fern. Die Märkte werden infolgedessen noch immer als eng empfunden, und der Kapitalzins, dessen Entwicklung erfahrungsgemäß stark von der relativen Leistungsfähigkeit der Wertpapiermärkte abhängt, weist immer noch eine für ein hochentwickeltes Industrieland ungewöhnliche Höhe auf. Vom währungspolitischen Standpunkt ist jedoch vor allem der relativ geringe Grad der Konsolidierung zu bemängeln, den unter diesen Umständen die geldwerten Forderungen aufweisen. Eine Begleiterscheinung der bescheidenen Rolle, die das Wertpapier auch heute noch in der volkswirtschaftlichen Finanzierung spielt, ist nämlich der relativ hohe Stand der Forderungen an Kreditinstitute in Gestalt von Depositen und Darlehen, die zum großen Teil jederzeit oder nach Ablauf verhältnismäßig kurzer Kündigungsfristen zum vollen Nominalwert realisiert und damit ohne jede Einbuße wieder „monetisiert“, d. h. in sofort verwendbare Kaufkraft verwandelt werden können. Der vergleichsweise kräftige Anstieg des „Geldvolumens“, über den in der „monetären Gesamtanalyse“ in einem der folgenden Kapitel berichtet wird, aber auch der hohe Stand der Termineinlagen und bis zu einem gewissen Grade auch der — keineswegs nur „kleine“ Ersparnisse repräsentierenden — Spareinlagen sind deutliche Symptome dieser Entwicklung, obwohl man selbstverständlich offene Türen einrennen würde, wenn man dem entgegenhielte, daß der sicher größere Teil dieser Forderungen für die Wertpapieranlage a priori nicht in Betracht kommt.

Nicht nur mit Rücksicht auf den Kapitalmarkt, sondern auch aus allgemeinen geldpolitischen Gründen, nämlich zum Zwecke einer Einschränkung der heute vielfach bestehenden Überliquidität, ist daher eine gewisse *Konsolidierung* der Geldforderungen durch ihre Umwandlung in längerfristige Forderungen und vor allem in Wertpapiere erwünscht. Mancherlei Faktoren können und müssen dazu beitragen, aber einer unter ihnen ist sicher ein Abbau der kurzfristigen Zinssätze,

denn es ist klar, daß relativ hohe Zinsen für kurzfristige Geldanlagen die „Liquiditätsvorliebe“, die heute die Entscheidungen der potentiellen Kapitalanleger zweifellos erheblich beeinflußt, stützen und nähren. Mit der Senkung des Diskontsatzes ist nun ein weiterer Schritt zum Abbau der kurzfristigen Zinssätze getan. Die für die Sollzinsen der Banken zugelassenen Höchstsätze sind automatisch mit der Diskontermäßigung gesunken, und die Habenzinsen der Banken, die in der Bundesrepublik zum Teil erheblich über dem Niveau vergleichbarer anderer Länder liegen, dürften in diesen Tagen ebenfalls auf der ganzen Linie herabgesetzt werden (vgl. hierzu die folgende Übersicht).

Habenzinsen

Art der Einlage	bisherige Sätze (seit 17. 10. 1957)	vorgeschlagene neue Sätze ¹⁾
1. Täglich fällige Gelder		
a) in provisionsfreier Rechnung	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$
b) in provisionspflichtiger Rechnung	$1 \frac{1}{4}$	1
2. Spareinlagen		
a) mit gesetzlicher Kündigungsfrist	$3 \frac{1}{2}$	$3 \frac{1}{4}$
b) mit vereinbarter Kündigungsfrist		
1) von 6 bis weniger als 12 Monate	$4 \frac{1}{4}$	<u>4</u>
2) von 12 Monaten und darüber	$5 \frac{1}{4}$	<u>5</u>
3. Kündigungsgelder		
1) Beträge unter 50 Tsd DM		
a) 1 und weniger als 3 Monate	$3 \frac{3}{8}$	$2 \frac{7}{8}$
b) 3 und weniger als 6 Monate	$3 \frac{3}{4}$	3
c) 6 und weniger als 12 Monate	$4 \frac{1}{4}$	<u>$3 \frac{3}{4}$</u>
d) 12 Monate und darüber	$5 \frac{1}{4}$	<u>$4 \frac{1}{2}$</u> //
2) Beträge von 50 Tsd DM und mehr		
a) 1 und weniger als 3 Monate	$3 \frac{1}{2}$	3
b) 3 und weniger als 6 Monate	4	$3 \frac{1}{4}$
c) 6 und weniger als 12 Monate	$4 \frac{1}{2}$	<u>4</u>
d) 12 Monate und darüber desgleichen ab 1 Mio DM	$5 \frac{1}{4}$	<u>$4 \frac{3}{4}$</u>
4. Festgelder		
1) Beträge unter 50 Tsd DM		
a) 30 bis 89 Tage	$3 \frac{3}{8}$	$2 \frac{7}{8}$
b) 90 bis 179 Tage	$3 \frac{3}{4}$	3
c) 180 bis 359 Tage	$4 \frac{1}{4}$	<u>$3 \frac{3}{4}$</u>
d) 360 Tage und mehr	$5 \frac{1}{4}$	<u>$4 \frac{1}{2}$</u> //
2) Beträge von 50 Tsd DM und mehr		
a) 30 bis 89 Tage	$3 \frac{1}{2}$	3
b) 90 bis 179 Tage	4	$3 \frac{1}{4}$
c) 180 bis 359 Tage	$4 \frac{1}{2}$	<u>4</u>
d) 360 Tage und mehr desgleichen ab 1 Mio DM	$5 \frac{1}{4}$	<u>$4 \frac{3}{4}$</u>
	$5 \frac{3}{8}$	<u>$4 \frac{7}{8}$</u>

¹⁾ Vorschlag des Zentralen Kreditausschusses der Spitzenverbände des Kreditgewerbes. Die — bei den Länderregierungen ressortierenden — Bankaufsichtsbehörden, denen die Festsetzung der Habenzinsen obliegt, werden sich in Kürze mit diesem Vorschlag befassen.

Die Senkung wird zwar voraussichtlich nicht in allen Fällen dem entsprechen, was die Bundesbank im Interesse eines stärkeren Vordringens der längerfristigen gegenüber der kurzfristigen Anlage für erwünscht gehalten hätte, aber die Bank begrüßt es, daß doch wenigstens ausnahmslos eine Ermäßigung stattfinden wird. Der Kapitalmarkt hat dadurch bereits einen fühlbaren Impuls erhalten, und es ist anzunehmen, daß er

in der nächsten Zeit weiter im Zeichen einer größeren Bereitschaft zur Anlage von Mitteln in Wertpapieren stehen wird. Allerdings ist es nicht das Ziel der Bank, diese Entwicklung in einer Weise zu forcieren, die den Kapitalmarkt in bedenklichem Maße „geldmarktempfindlich“ machen könnte, indem ihm Mittel zugeführt werden, die im Grunde genommen kein Kapital sind. Die Bank hat daher auch bewußt die Abgabesätze für ihre eineinhalb- und zweijährigen Geldmarktpapiere nach der zweimaligen Senkung von Anfang Januar nicht weiter ermäßigt und damit den Banken eine angemessen verzinsliche risikofreie Anlage für mittelfristig disponible Gelder erhalten, um sie nicht zu verleiten, sich mit solchen Mitteln in langfristigen Titeln zu engagieren. Aber die gesunde Fluktuation vom Geldmarkt zum Kapitalmarkt wird durch die Diskontsenkung sicher gefördert werden und mit dazu beitragen, daß das „Geldvolumen“, wie überhaupt die in verhältnismäßig kurzer Frist ohne Risiko remonetisierbaren Reserven, nicht mehr so rasch wachsen wie bisher. Die Stabilität unserer monetären Verhältnisse wird sich damit gewiß erhöhen.

Die preispolitische Problematik

Ein Umstand, der es der Bank trotz all dieser Erwägungen nicht gerade leicht machte, den Diskontsatz erneut zu senken, war allerdings die Preisentwicklung. Ungeachtet der oben geschilderten Entspannung der Marktlage sind nämlich, insbesondere im Konsumentenbereich, die Preise gerade in den letzten Monaten wieder gestiegen, und nach dem gegenwärtigen Stand der Dinge ist damit zu rechnen, daß in nächster Zeit teilweise noch weitere Preiserhöhungen stattfinden. Wie im Abschnitt über die Preisentwicklung in einem der folgenden Kapitel dieses Berichts näher ausgeführt, sind die Auswirkungen, die sich aus diesem Preisanstieg für den Verbraucher ergeben, aller Wahrscheinlichkeit nach zwar nicht ganz so stark, wie sie die offiziellen Preisziffern zu indizieren scheinen, aber die Bank ist weit davon entfernt, sich damit zu trösten und die bis zu einem gewissen Grade unzweifelhaft gegebene Aufwärtsbewegung des Preisniveaus auf die leichte Schulter zu nehmen.

Die eigentliche Triebkraft dieser Entwicklung liegt allerdings nicht mehr — wie namentlich in den Jahren 1955 und 1956 — in einer zu starken Expansion der Nachfrage, sondern in hauptsächlich kostenbedingten Preisanpassungen, die von dem gegenwärtigen „Marktklima“ weitgehend unabhängig sind und sich wahrscheinlich auch bei noch stärkerer Dämpfung der Nachfrage durchsetzen würden. Es ist bekannt, daß in diesem Zusammenhang zur Zeit die Anhebung gewisser bisher

künstlich niedrig gehaltener Preise und Tarife eine große Rolle spielt, da nicht länger verantwortet werden kann, daß zum Zwecke der Aufrechterhaltung der bisherigen Preise und Tarife weiterhin beträchtliche oder gar erhöhte Subventionen zu Lasten der öffentlichen Haushalte gezahlt werden. Derartige partielle Preis- und Tarifierhebungen können sich auf das allgemeine Preisniveau gewiß nur dann auswirken, wenn ihnen die Gesamtnachfrage im erforderlichen Umfang folgt, so daß sich kein kompensatorischer Druck auf andere Preise ergibt, der die Stabilität des gesamten Preisniveaus zumindest auf längere Sicht erhält. Ein solches Nachziehen der Gesamtnachfrage zu inhibieren, ist geldpolitisch jedoch nicht unter allen Umständen möglich, da selbst bei einem sehr starken Druck auf die laufende Geldversorgung gerade in solchen Fällen die Wahrscheinlichkeit groß ist, daß schon im Hinblick auf die Beharrungstendenzen des Verbrauchs das Nachfragevolumen durch den Einsatz von Geldreserven oder durch eine Reduktion der bisherigen Ersparnisquote trotz steigender Preise aufrechterhalten wird. Kurzfristig dürfte überdies bei administrativen Preissteigerungen in jedem Fall zunächst ein Anstieg des Preisniveaus zu registrieren sein, weil sich ein kompensatorischer Druck auf die nicht unmittelbar berührten Preise in der Regel erst auf Grund einer entsprechenden Verschärfung des Wettbewerbs in den betreffenden Sektoren ergeben wird, die selbstverständlich einige Zeit erfordert.

Immerhin ist festzustellen, daß gegenwärtig nicht zu unterschätzende Preisstabilisierungstendenzen am Werke sind, deren Wirksamkeit durch die Diskontsenkung unter den gegenwärtigen Umständen sicher nicht beeinträchtigt werden wird. Abgesehen von der Preisentwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten ist insbesondere auf die oben gekennzeichnete Entspannung des Angebot-Nachfrage-Verhältnisses zu verweisen. In weiten Bereichen der Wirtschaft nimmt der Wettbewerb offensichtlich wieder zu. Die Weiterwälzung der administrativen Preis- und Tarifierhebungen — und der, wie hinzugefügt werden muß, zum Teil noch immer starken Lohnsteigerungen — wird damit wesentlich schwieriger. Es mehren sich die Fälle, in denen Preisherabsetzungen, die noch vor verhältnismäßig kurzer Zeit fest in Aussicht genommen waren, mit Rücksicht auf das „zur Zeit ungeeignete“ Marktklima unterbleiben. Auch Rabatte und sonstige Preiskonzessionen sind, zahlreichen Berichten aus der Praxis zufolge, leichter zu erlangen als früher, so daß die offiziellen Preise, die den Preisindizes zugrunde liegen, wie

schon oben angedeutet, wohl nicht mehr ein ganz exaktes Bild der tatsächlichen Preisentwicklung bieten. Die Gefahr, daß die administrativen Preisanhebungen zum Ausgangspunkt weitreichender Auswirkungen auf andere Bereiche werden, ist also geringer als sonst.

Allerdings hängt in diesem Zusammenhang viel von der weiteren Lohnentwicklung ab. Die Löhne haben seit einiger Zeit die Tendenz, im allgemeinen stärker zu steigen als die volkswirtschaftliche Produktivität, zumal die Produktivitätsentwicklung der dabei an der Spitze liegenden Industriezweige vielfach zur Richtschnur für die dort geforderten und zugestandenen Lohnerhöhungen wurde und die Interdependenz der Löhne dann zu entsprechenden Lohnerhöhungen in den weniger begünstigten Sektoren führte. Würde an dieser Praxis festgehalten, so würde die Lohnentwicklung weiterhin Preissteigerungstendenzen nach sich ziehen, da kaum anzunehmen ist, daß die Unternehmer die höheren Lohnkosten zur Gänze in den Gewinnspannen auffangen könnten oder — im Hinblick auf die Marktlage — müßten. Eine abermalige Verschärfung der Kreditpolitik, die die Arbeitnehmer wegen der Beeinträchtigung der Beschäftigungslage letzten Endes wahrscheinlich härter treffen würde als ein Sich-Bescheiden mit Lohnerhöhungen, die die Preisstabilität nicht gefährden, wäre dann auf weitere Sicht im Interesse der weniger flexiblen Einkommen unerlässlich. Um so mehr ist daher zu begrüßen, daß sich, gefördert durch den Eindruck der zum Teil auch am Arbeitsmarkt schon zu spürenden ruhigeren Konjunktur, hier und da bereits Anzeichen einer realistischeren Lohnpolitik bemerkbar gemacht haben. Sie fortzuentwickeln und damit den Beweis zu erbringen, daß ein hohes Beschäftigungsniveau bei disziplinierter Lohnpolitik durchaus mit Preisstabilität vereinbar ist, wird in der Bundesrepublik, ebenso wie in zahlreichen anderen Ländern, eine der schwierigsten, aber zugleich auch vornehmsten Aufgaben der Wirtschaftspolitik sein. Sollten neue Institutionen — wie sie im Ausland in letzter Zeit immer lebhafter, und zwar auch unter durchaus positiver Beteiligung der Sozialpartner, diskutiert werden — hierzu beitragen können, so sollte man sich ihnen nicht aus Abneigung gegen einen vermeintlichen Dirigismus oder aus Furcht vor einer Einbuße an Unabhängigkeit verschließen. Vom Standpunkt der Zentralbank aus wäre eine vernünftige Regelung auf diesem Gebiete jedenfalls lebhaft zu begrüßen, weil sie geeignet sein könnte, die Kreditpolitik in einer offensichtlich im Interesse der Gesamtheit liegenden Weise zu entlasten.

Geld und Kredit

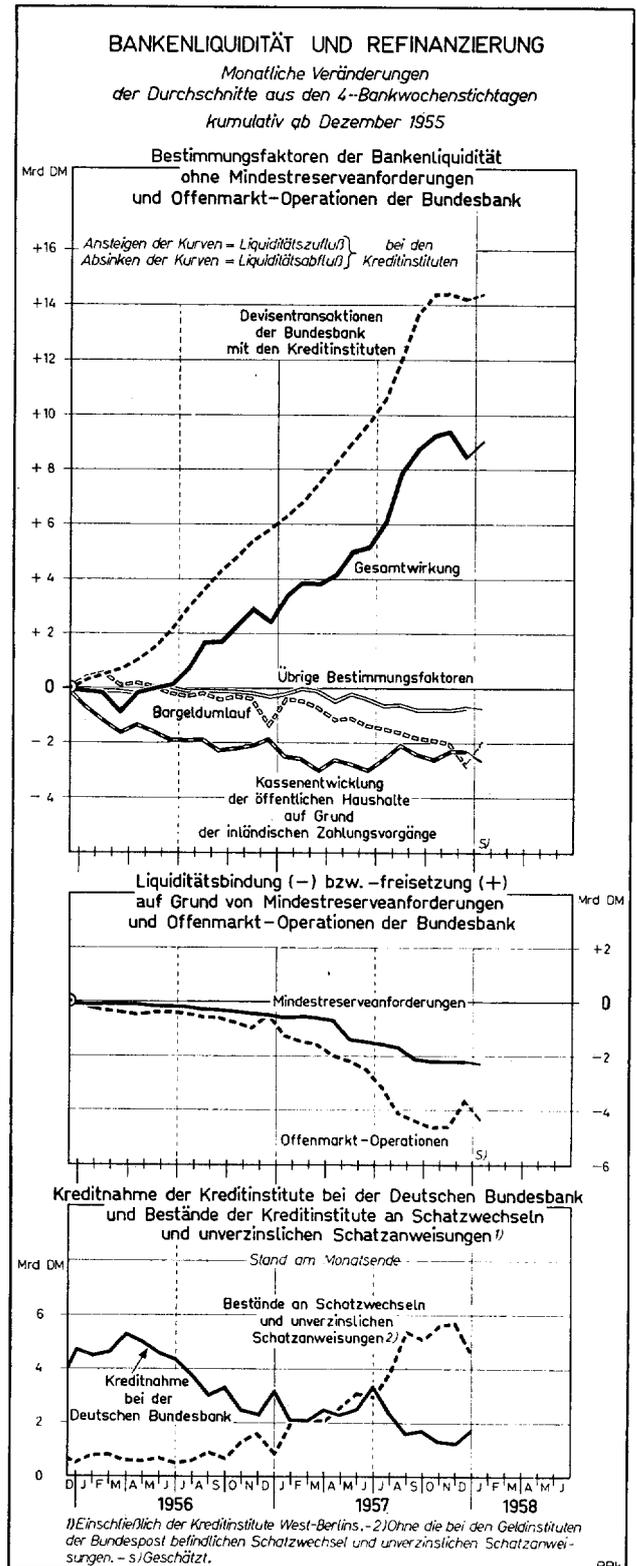
Geldmarkt und Bankenliquidität

Geldmarkt und Bankenliquidität standen in den ersten Wochen des neuen Jahres, wie schon einleitend bemerkt, weitgehend im Zeichen der um diese Zeit üblichen Entspannung. Zum Ausdruck kam das vor allem in der erneuten starken Nachfrage nach den Offentitteln der Bundesbank, im Abbau der zum Jahresende wieder etwas stärker in Anspruch genommenen Refinanzierungskredite und schließlich auch — trotz der durch die beiden genannten Faktoren bewirkten Abschöpfung von Mitteln — in relativ niedrigen Geldsätzen.

Die Hauptursache dieser erneuten Verflüssigung lag in dem saisonüblich starken Rückgang des — im Dezember bekanntlich immer besonders hohen — Bargeldbedarfs der Bankenkundschaft und des damit verbundenen Mittelrückstroms zu den Banken. Im Durchschnitt der ersten 28 Tage des Januar war der gesamte Bargeldumlauf um rd. 850 Mio DM niedriger als in der gleichen Zeit des Vormonats; vom Höhepunkt im Dezember (17,5 Mrd DM) bis zum monatlichen Tiefstand im Januar — dem 25. d. Mts. — betrug die Abnahme sogar fast 2,5 Mrd DM. Die hieraus resultierende Entlastung fiel um so mehr ins Gewicht, als die Kreditinstitute am Monatsbeginn bereits über außerordentlich hohe Guthaben bei der Bundesbank verfügten, da sie zum Jahresultimo zum Zwecke des „window dressing“ in der Jahresbilanz ihre Reserveposition, wie üblich, beträchtlich verstärkt hatten. Im Gegensatz zu den übrigen Monaten des Jahres brauchten sie also in diesem Monat die nach dem Ultimo einsetzenden Bargeldrückflüsse nicht zur Wiederauffüllung ihrer sonst am Monatsanfang mehr oder weniger reduzierten Zentralbankeinlagen zu verwenden, sondern sie konnten im Gegenteil die bei der Bundesbank unterhaltenen Guthaben gegenüber dem hohen Stand vom Jahresultimo etwas vermindern und sich infolgedessen stärker am Geldmarkt engagieren.

Auf der andern Seite sind dem Bankenapparat im Januar allerdings nur in relativ geringem Maße Mittel aus den Devisenbewegungen zugeflossen. Soweit sich die Entwicklung bisher übersehen läßt, haben die Deviseneinreichungen der Kreditinstitute bei der Bundesbank im Januar die gleichzeitigen Devisenabforderungen nämlich nur wenig übertroffen, so daß sie in ihrer Wirkung auf die Bankenliquidität im Gesamtergebnis nur schwach ins Gewicht fielen. Das war zwar eine leichte „Verbesserung“ gegenüber den beiden Vormonaten, in denen die Bilanz der Devisentransaktionen

der Banken mit der Bundesbank (beeinflußt durch nicht unbeträchtliche Käufe ausländischer Schatzanweisungen seitens einzelner deutscher Banken) für



Zur Entwicklung der Bankenliquidität und der Inanspruchnahme des Zentralbankkredits durch die Kreditinstitute*)
in Mio DM

Vorgänge	1957 ^{*)}			
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.
A. Mittelzuflüsse bzw. -abflüsse bei den Kreditinstituten auf Grund von Veränderungen der folgenden Positionen	Die Vorzeichen geben an, ob die Veränderungen der in der Vorspalte genannten Positionen Mittelzuflüsse (+) oder -abflüsse (—) beim Banksystem bewirkt haben ^{o)}			
I. Noten- und Münzumlaufl	+ 584	— 648	— 464	— 1 003
II. Zentralbankeinlagen von Nichtbanken	— 781	— 120	+ 233	+ 229
davon: 1) Bund (ohne Sondervermögen), Länder und Lastenausgleichsbehörden	(— 1 119)	(— 3)	(+ 590)	(— 14)
2) Sonstige	(+ 338)	(— 117)	(— 357)	(+ 243)
III. Zentralbankkredite an Nichtbanken ¹⁾	— 84	+ 18	— 61	— 6
IV. Netto-Devisenankäufe bzw. -verkäufe der Deutschen Bundesbank	+ 1 689	+ 2 224	+ 3 929	+ 563
V. Sonstige Faktoren ²⁾	— 69	— 162	— 22	— 57
Gesamtwirkung der oben genannten Faktoren auf die Bankenliquidität	+ 1 339	+ 1 312	+ 3 615	— 274
B. Mittelzuflüsse bzw. -abflüsse bei den Kreditinstituten auf Grund der Offenmarktoperationen der Deutschen Bundesbank, gesamt	— 1 080	— 920	— 1 869	+ 750
davon über Ankäufe bzw. Verkäufe von				
1) Geldmarkttiteln des Bundes, die im Umtausch gegen Ausgleichsforderungen erworben wurden,	(— 1 109)	(— 889)	(— 1 858)	(+ 504)
2) Sonstigen Titeln	(+ 29)	(— 31)	(— 11)	(+ 246)
C. Veränderung der Guthaben der Kreditinstitute bei der Deutschen Bundesbank, gesamt	— 212	+ 851	+ 581	+ 474
Zum Vergleich: Veränderung des monatlichen Mindestreserve-Solls	(+ 143)	(+ 883)	(+ 639)	(+ 94)
D. Veränderung der Zentralbankkredite an Kreditinstitute (Refinanzierungskredite)	— 471	+ 459	— 1 165	— 2

*) Ab September 1957 einschl. West-Berlin, die dadurch bedingten Abweichungen sind aber nur geringfügig; vgl. Anm. *) zu der gleichnamigen Tabelle im Monatsbericht für November 1957 (S. 6).
^{x)} Vierteljahreswerte; berechnet aus den Durchschnitten der 4 Bankwochenstichtage eines jeden Monats.
^{o)} Die Veränderungen der unter A und B in der Vorspalte der Tabelle genannten Vorgänge sind hier nur insoweit berücksichtigt, als sie mit einem Mittelzufluß bzw. -abfluß für die Kreditinstitute verbunden sind. Sie decken sich also nicht notwendig mit den Veränderungen der entsprechenden Positionen im Ausweis der Deutschen Bundesbank (bzw. für frühere Termine der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken). Nähere Erläuterungen zu diesen Abweichungen s.: Monatsberichte der Bank deutscher Länder, Januar 1957, S. 8.
¹⁾ Einschließlich Kassenkredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau (im Rahmen einer festen Kreditlinie zur Vorfinanzierung von Arbeitsbeschaffungs-, Wohnungsbau- und Investitionsprogrammen), die nicht als Refinanzierungskredite im üblichen Sinne betrachtet werden können. Ohne die zur Regelung des Geldmarkts am offenen Markt vorgenommenen Ankäufe bzw. Verkäufe von Geldmarktpapieren (die unter B erfaßt sind). — ²⁾ Hauptsächlich schwebende Verrechnungen in den Zentralbankpositionen der Kreditinstitute, die nicht eindeutig den anderen Positionen zugerechnet werden können.

die ersteren um jeweils einen geringen Betrag passiv gewesen war; verglichen jedoch mit dem Sommerhalbjahr, in dem den Banken aus ihren Netto-Devisenverkäufen an die Bundesbank im Monatsdurchschnitt mehr als 1 Mrd DM zugeflossen war, brachte doch auch das Januarergebnis wieder klar zum Ausdruck, in wie starkem Maße sich das Kräfteparallelogramm der die Entwicklung der Bankenliquidität bestimmenden Faktoren seit dem Herbst geändert hat.

Ein spürbares Gegengewicht gegen die saisonalen Verflüssigungstendenzen bildeten im Januar indessen die von der *Kassenentwicklung der großen, öffentlichen Haushalte* ausgehenden Wirkungen. Wie im Abschnitt „Öffentliche Finanzen“ näher dargelegt, schlossen diejenigen öffentlichen Haushalte, die ihre Kassensmittel (oder doch wenigstens deren stark schwankende Spitzenbeträge) bei der Bundesbank einlegen, im Januar zusammengenommen aus saisonalen Gründen wieder mit beträchtlichen Überschüssen ab, so daß über sie

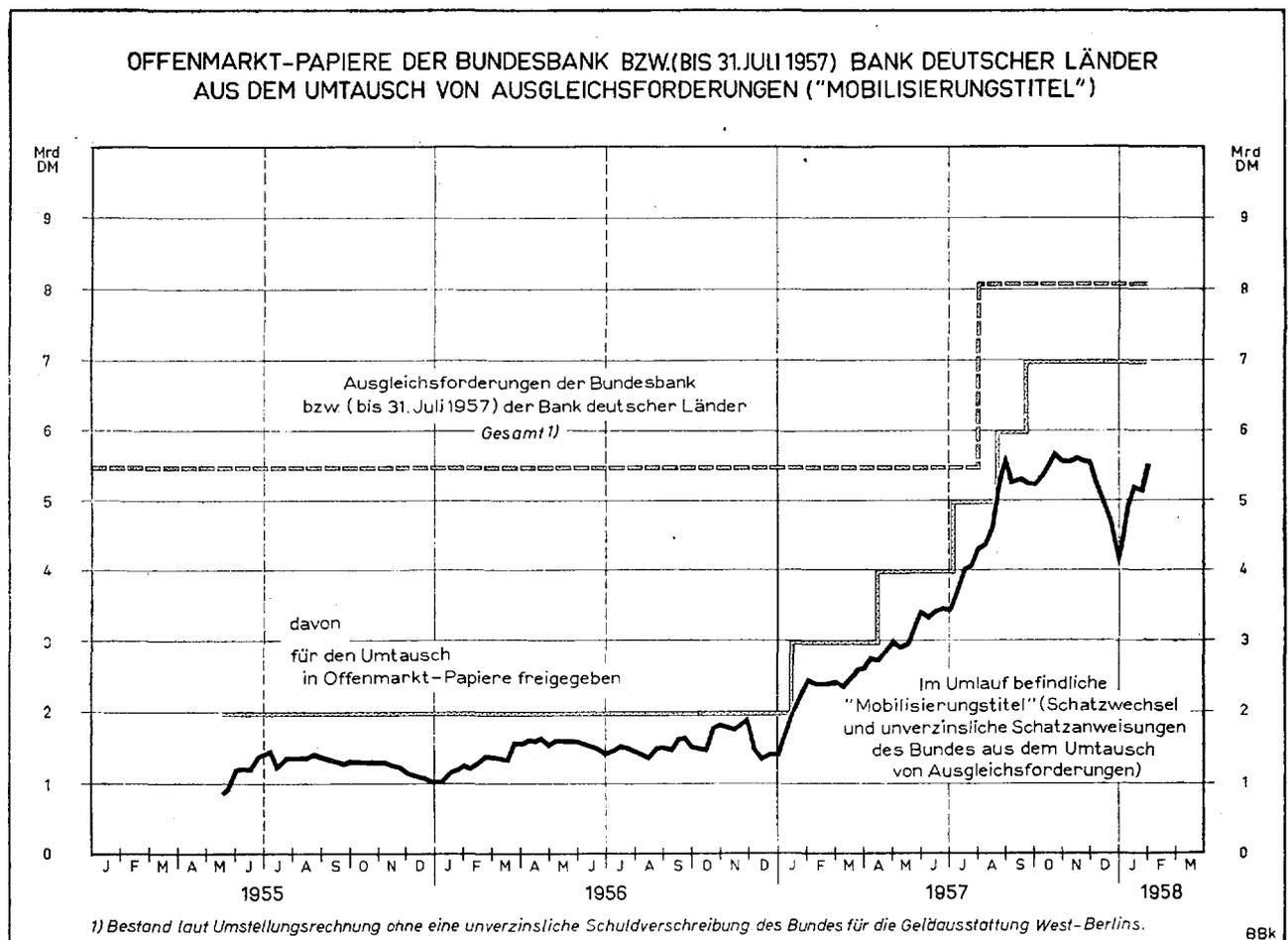
wieder in gewissem Umfang Depositen von den Geschäftsbanken zur Zentralbank verlagert wurden und die Bankenliquidität eine entsprechende Belastung erfuhr. Im ganzen dürfte es sich dabei um einen Betrag von etwa 300 Mio DM gehandelt haben. Das war relativ viel im Vergleich zu den Herbstmonaten, in denen der Bund im allgemeinen ziemlich hohe — und zwar auch „inlandswirksame“, d. h. nicht nur durch Auslandszahlungen bedingte — Defizite aufwies, aber naturgemäß wenig im Vergleich zu der Entlastung, die der Bankenapparat durch die saisonmäßigen Liquidisierungstendenzen erfuhr.

Die Kreditinstitute waren deshalb, wie schon erwähnt, in der Lage, auf die im Dezember in Anspruch genommenen *Refinanzierungskredite bei der Bundesbank* wieder weitgehend zu verzichten und außerdem ihren Bestand an *Geldmarktpapieren* erneut aufzufüllen. Am 15. Januar waren die Refinanzierungskredite der Bundesbank mit 1,24 Mrd DM um etwa 310 Mio

DM geringer als am gleichen Stichtag des Dezember. Sie waren damit wieder auf einen Betrag gesunken, der — abgesehen von rd. 160 Mio DM an angekauften Ausgleichsforderungen — in der Hauptsache nur noch aus Einzugswechseln, aus gewissen Auslandswechseln (die schon aus Gründen der Kurssicherung möglichst bald rediskontiert zu werden pflegen) und aus Wechseln von Instituten bestand, für die die Refinanzierung am Geldmarkt aus diesem oder jenem Grunde nicht in Frage kommt. Ein erheblicher Teil des Liquiditätszuflusses zu den Kreditinstituten wurde daher im Januar wieder in Geldmarktpapieren angelegt, die die Bundesbank zum Zwecke der Verhinderung eines zu starken Angebots am Geldmarkt im Rahmen ihrer Offenmarktpolitik in solchen Fällen abzugeben pflegt. Besonders stark war naturgemäß die Nachfrage in der Zeit vor der — allgemein erwarteten — Diskontsenkung, da die Institute für den Zeitpunkt der Diskontsenkung auch mit einer neuen Ermäßigung der zu Beginn des Jahres bereits zwei Mal gesenkten „Abgabesätze“ für Geldmarktpapiere — oder m. a. W. mit einer Herabsetzung der für diese Titel in Form eines Diskontabschlags gewährten Verzinsung — rechneten und sich in-

folgedessen nach Möglichkeit noch vorher „einzu- decken“ suchten. Vom 1. bis zum 17. Januar d. J. hat die Bundesbank daher wieder Geldmarktpapiere im Be- trage von etwa 1,3 Mrd DM abgegeben, nachdem sie im Dezember Titel im Gesamtbetrag von 1,45 Mrd DM hereingenommen hatte. Der Hauptteil der Ab- gaben entfiel wieder auf die von der Bundesbank im Umtausch gegen einen entsprechenden Betrag ihrer Ausgleichsforderungen erworbenen Schatzwechsel und unverzinslichen Schatzanweisungen des Bundes, die so- genannten Mobilisierungstitel. Am 17. Januar befan- den sich an solchen Papieren wieder rd. 5,2 Mrd DM im Umlauf gegen 4,2 Mrd DM am Ende des vergange- nen Jahres, 5,6 am 30. November 1957 und etwa 5,8 Mrd DM am bisherigen Höhepunkt des Umlaufs, in der letzten Oktoberwoche v. J.

In der Folgezeit hat sich die Ausdehnung des Um- laufs an Mobilisierungstiteln dann zunächst zwar ver- langsamt, aber im Gegensatz zur Entwicklung in den meisten früheren Monaten ist es zu keiner Verringe- rung gekommen, sondern in den letzten Tagen des Mo- nats stieg der Umlauf im Gegenteil erneut an, so daß er am 31. Januar 5,5 Mrd DM betrug und der freie Spiel-



raum im Rahmen des zur Zeit genehmigten Umtauschkontingents von 7 Mrd DM damit noch 1,5 Mrd DM ausmachte. In erster Linie hing das natürlich damit zusammen, daß den Ultimo-Anforderungen im Januar verhältnismäßig leicht entsprochen werden konnte, zumal viele Institute im Bedarfsfall stärker auf ihre im Verlauf des Monats zum Teil beträchtlich über das im Monatsdurchschnitt zu haltende Soll hinaus erhöhten Mindestreserveguthaben zurückgreifen konnten. Von Bedeutung war aber auch, daß die Relation zwischen den Abgabesätzen der Bundesbank für Geldmarktpapiere und dem Diskontsatz seit der Diskontsenkung vom 17. Januar d. J. der Verminderung des Umlaufs an Mobilisierungspapieren entgegenwirkte. Die Bundesbank hat dieses Mal nämlich bewußt darauf verzichtet, ihre (Anfang Januar bereits zweimal ermäßigten) Abgabesätze — die bekanntlich auch die Grundlage für die Bemessung der Rückkaufsätze bilden — unmittelbar nach der Diskontsenkung ebenfalls entsprechend herabzusetzen. Die Abgabesätze für die unverzinslichen Schatzanweisungen mit einer Laufzeit von 1 1/2 und 2 Jahren blieben vielmehr unverändert, und die für die kürzerfristigen Titel wurden lediglich um 1/8% gesenkt, so daß sich ihre Relation zum Diskontsatz durchweg erhöhte. Der zinsmäßige Anreiz, Geldmarktpapiere zu erwerben oder, wenn sie schon erworben waren, im Portefeuille zu behalten, wurde mithin im Vergleich zum bisherigen Zustand verstärkt. In vielen Fällen dürfte es auch wieder vorteilhafter geworden sein, einen auftretenden Liquiditätsbedarf durch die Rediskontierung von Wechseln anstatt durch die Rückgabe von Geldmarktpapieren zu befriedigen, ebenso wie gleichzeitig mit der durch die Aufrechterhaltung der Abgabesätze bewirkten stärkeren Angleichung der Geldmarktsätze an den Diskontsatz die Möglichkeiten der Refinanzierung am Geldmarkt geringer geworden sind. Das aber entspricht durchaus der Absicht der Bundesbank, den neuen, gesenkten Diskontsatz als den für die Geldmarkttransaktionen maßgebenden Satz zu etablieren und die Liquiditätsschwankungen des Bankenapparats sich in Zukunft wieder etwas stärker als bisher im Rediskontgeschäft anstatt in den Offenmarktoperationen auswirken zu lassen, obwohl eine flexible Offenmarktpolitik natürlich auch in Zukunft eines der entscheidenden Mittel zur Beeinflussung der Liquiditätslage der Banken bleiben wird.

Das Aktivgeschäft der Kreditinstitute

Das Aktivgeschäft der Kreditinstitute war im Dezember v. J., dem letzten Monat, für den die vollständigen Angaben der monatlichen Bankenstatistik vorliegen, durch eine etwas stärkere Ausdehnung der Kre-

dite bei gleichzeitiger Reduzierung der Bestände an Geldmarktstiteln gekennzeichnet, wobei jedoch saisonale Gründe die entscheidende Rolle spielten. Ihren Niederschlag fand diese Tendenz vor allem in der Entwicklung der *kurzfristigen Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private*. Die Zunahme dieser Kredite war im Dezember — wie üblich am Jahresende — mit 556 Mio DM wesentlich stärker als im Monatsdurchschnitt des Jahres (+ 128 Mio DM), wobei außer den Jahresabschlußzahlungen vor allem der große Steuertermin vom 10. des Monats maßgebend war. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrsmonat war die Erweiterung der kurzfristigen Wirtschaftskredite im Dezember 1957 um rd. 270 Mio DM geringer; auch hinter der Zunahme von Dezember 1955 und 1954 blieb sie um rd. 200 bzw. über 800 Mio DM zurück. Im Gesamtergebnis des abgelaufenen Jahres erreichte die Ausweitung der kurzfristigen Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private mit rd. 1,5 Mrd DM nur etwa das Ergebnis des Jahres 1956; sie war damit wieder um fast die Hälfte geringer als 1955. Läßt man die Kreditgewährung der Banken an die Einfuhr- und Vorratsstellen für die zentrale Einlagerung von Grundnahrungsmitteln außer Ansatz, die 1957 im Rahmen der kurzfristigen Wirtschaftskredite wieder eine bedeutend größere Rolle spielten als im Jahr davor, in dem auf Grund bestimmter Sonderumstände¹⁾ die mittelfristige Kreditgewährung im Vordergrund gestanden hatte, so blieb die Inanspruchnahme kurzfristiger Kredite im abgelaufenen Jahr mit knapp 1 Mrd DM sogar um nahezu 1/2 Mrd DM hinter der von 1956 zurück. Auch im neuen Jahr liegen bisher für eine stärkere Expansion der kurzfristigen Wirtschaftskredite keine Anzeichen vor, obwohl sich die Wirtschaft, wie im Abschnitt „Außenhandel und Zahlungsbilanz“ dargelegt, nun schon seit Monaten nicht mehr wie früher auf erhebliche Vorauszahlungen von Seiten ausländischer Abnehmer stützen kann. Bei den 480 halbmonatlich berichtenden Banken sind die kurzfristigen Wirtschaftskredite in der ersten Januarhälfte vielmehr, wie üblich um diese Jahreszeit, zurückgegangen, und zwar um rd. 190 Mio DM, d. h. um etwa den gleichen Betrag wie im entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Eine ziemlich kräftige Ausweitung zeigten im Dezember aber auch die *mittel- und langfristigen Kredite* an Nichtbanken. Erstmals wieder seit zwei Jahren belief sich ihre Zunahme auf mehr als 1 Mrd DM (genau: 1 074 Mio DM), sie lag damit über dem monatlichen Zugang im Durchschnitt der beiden vergangenen Jahre (1956: 715 Mio DM; 1957: 603 Mio DM). Die schon seit einiger Zeit zu beobachtende Verstärkung des

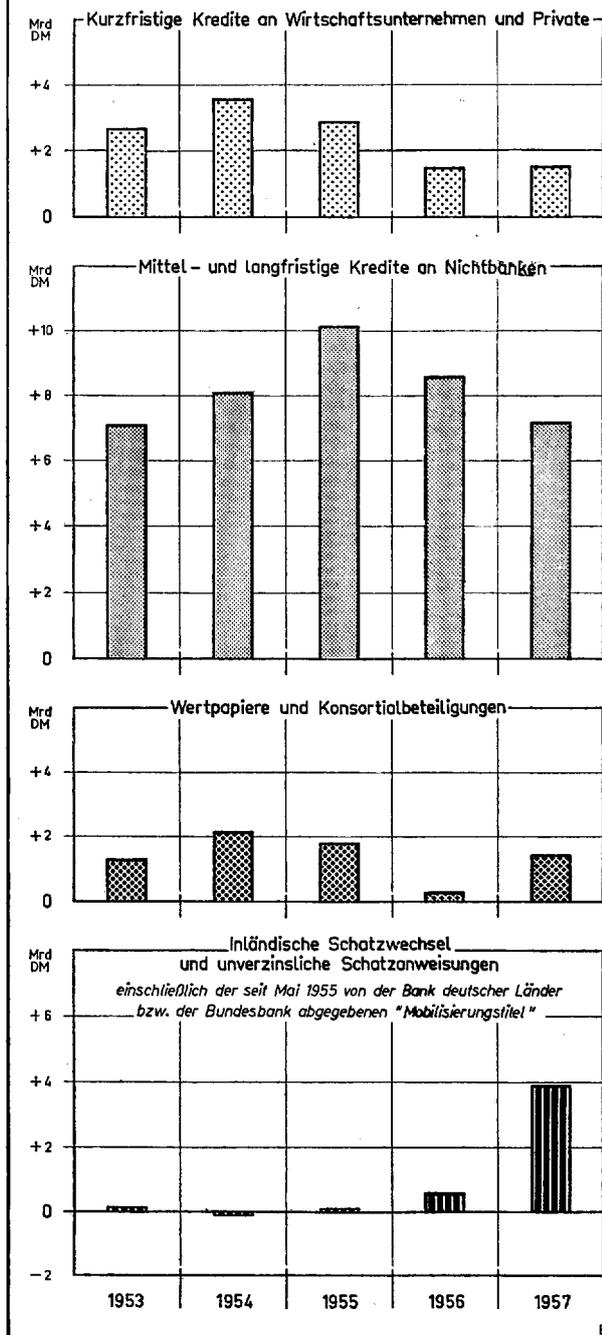
¹⁾ Vgl. hierzu unsere Ausführungen im Monatsbericht für November 1957, S. 7.

DIE VERÄNDERUNG WICHTIGER AKTIVPOSTEN DER KREDITINSTITUTE

in den Jahren 1953 bis 1957

— Bundesgebiet und West-Berlin —

Jährliche Zunahme (+) bzw. Abnahme (-)



Wachstums dieser Kredite hat sich damit — zum Teil unter dem Einfluß saisonaler Faktoren — fortgesetzt. Dennoch hat die Ausdehnung der längerfristigen Kredite im Gesamtergebnis des abgelaufenen Jahres den entsprechenden Vorjahrsbetrag noch nicht wieder erreicht. Sie stellte sich 1957 auf 7,23 Mrd DM und war damit um über 1,34 Mrd DM geringer als im

Jahr davor. Der Grund hierfür liegt darin, daß das längerfristige Aktivgeschäft der Banken in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres in starkem Maße durch den Rückgang der Geldkapitalbildung bei den Banken in den Jahren 1955/56 beeinträchtigt war. Seit der Mitte des vergangenen Jahres hat sich jedoch der schon seit dem Herbst 1956 zu beobachtende Wiederanstieg des längerfristigen Mittelaufkommens bei den Banken auch in ihren entsprechenden Ausleihungen deutlich ausgewirkt.

Die Bestände der Banken an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen haben sich im Berichtsmonat nach den Angaben der Bilanzstatistik um insgesamt 87 Mio DM vermindert. Schaltet man aus dieser Ziffer einen statistisch bedingten (nämlich auf einer Umwandlung von fremden Wertpapieren in „Beteiligungen“ beruhenden) Rückgang aus, so beschränkt sich die echte Bestandsabnahme im Dezember auf 35 Mio DM. Ausschlaggebend für die Verringerung war die Tilgung der Bundesanleihe, denn sie allein hat den Bestand der Banken an „Anleihen und verzinslichen Schatzanweisungen des Bundes“ um 178 Mio DM vermindert. Der Bestand der Banken an sonstigen Wertpapieren hat sich mithin im Dezember erhöht. Bankschuldverschreibungen (also vor allem Pfandbriefe und Kommunalobligationen) fielen dabei wieder besonders ins Gewicht; Länderanleihen waren am Zugang mit 19 Mio DM beteiligt. Daß die Banken die durch die Tilgung der Bundesanleihe freigewordenen Mittel nicht in voller Höhe wieder in Wertpapieren anlegten, dürfte zum Teil mit der Rücksichtnahme auf den bevorstehenden Jahresbilanzstichtag zusammengehängen haben, da sich die Banken zu diesem Zeitpunkt möglichst flüssig zu halten trachten.

Immerhin war der Gesamtbestand der monatlich berichtenden Kreditinstitute an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen am Ende des Jahres mit 8,2 Mrd DM um 1,4 Mrd DM höher als ein Jahr zuvor. Der Anteil des Wertpapierportefeuilles (einschließlich der Konsortialbeteiligungen) an der Gesamtsumme der werbenden Aktiva ist damit jedoch nur von 6,4 auf 6,7 vH gestiegen, und zwar nicht zuletzt deshalb, weil die Kreditinstitute im Erwerb von Geldmarktpapieren nach wie vor einen weitgehenden Ersatz für die Wertpapieranlage finden können. Im Dezember ist ihr Bestand an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen unter dem Einfluß der am Jahresende üblichen Liquiditätsanspannung, wie oben erwähnt, allerdings wieder zurückgegangen, und zwar um fast 1,1 Mrd DM (wobei freilich zu beachten ist, daß diese Abnahme mit einer Zunahme des Bestandes an ausländischen Schatzanweisungen von 210 auf 446 Mio DM einherging). Gleichwohl war der von den Kredit-

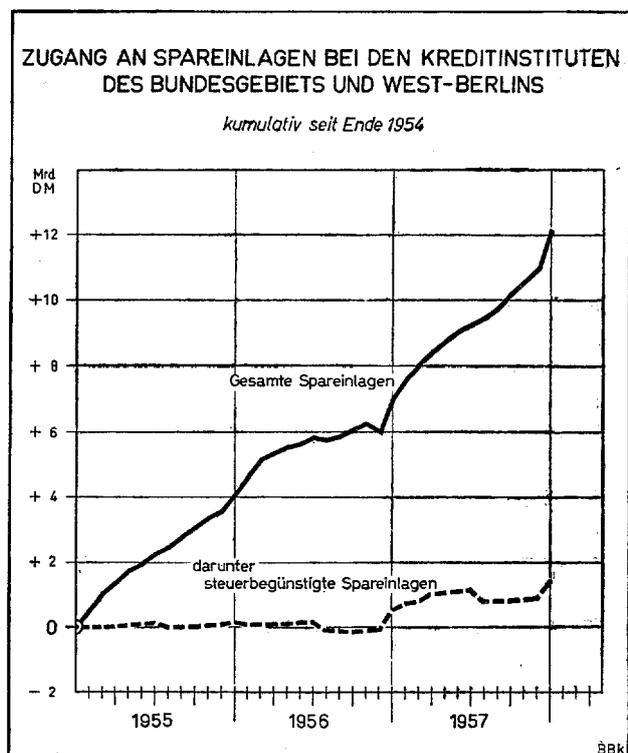
instituten unterhaltene Bestand an inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen am Jahresende um 3,9 Mrd DM höher als Ende 1956. Der Erwerb von Geldmarktpapieren spielte also in der Anlagepolitik der Banken im vergangenen Jahr eine viel größere Rolle als der Erwerb von Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen. Absolut betrachtet stand dem Bestand der Banken an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen (8,2 Mrd DM) deshalb selbst am Jahresende — trotz der zu diesem Zeitpunkt üblichen Verminderung der Geldmarktanlagen — ein sehr stattliches Portefeuille an Geldmarktpapieren (5,7 Mrd DM) gegenüber. Ende Dezember 1956 hatten die Kreditinstitute bei einem Bestand an Wertpapieren und Konsortialbeteiligungen in Höhe von 6,8 Mrd DM nur 1,8 Mrd DM in inländischen Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen angelegt.

Das Aufkommen an längerfristigen Fremdmitteln bei den Kreditinstituten

Im Rahmen des Aufkommens an längerfristigen Fremdmitteln bei den Banken spielte im Dezember der Zugang an *Spareinlagen* die bei weitem größte Rolle. Er belief sich in diesem Monat auf insgesamt 1,2 Mrd DM und übertraf damit beträchtlich die höchsten bisher in einem Monat verzeichneten Zugänge — nämlich die von Dezember 1953 und 1954 (909 bzw. 948 Mio DM) sowie den vom Dezember 1956 (917 Mio DM). Der im Vergleich zu den übrigen Monaten des Jahres ungewöhnlich hohe Zugang — er lag um rd. 850 Mio DM über dem Monatsdurchschnitt aus den elf vorangegangenen Monaten des Jahres — erklärt sich zu einem großen Teil aus den in diesem Monat fälligen Zinsgutschriften; diese betragen rd. 880 Mio DM und machten damit fast drei Viertel des Gesamtzuwachses an Spareinlagen aus. Von Bedeutung war im Dezember ferner — wie üblich am Jahresende — die Ausnutzung der für das Kontensparen gewährten Steuervergünstigungen. Der Netto-Zugang an steuerbegünstigten Spareinlagen belief sich auf 520 Mio DM. Er war damit zwar nicht ganz so hoch wie im Dezember 1956, in dem er unter dem Einfluß der besonderen Steuervergünstigungen der „Lex Preusker“ einen Betrag von rd. 600 Mio DM erreicht hatte, aber doch recht beträchtlich. Das war einmal darauf zurückzuführen, daß in diesem Monat zum letzten Male Ratenparverträge mit den Kreditinstituten abgeschlossen werden konnten, die den Einlegern die mit dem Abschluß solcher Verträge verbundenen Steuervergünstigungen noch bis 1960 sichern. Es kam hinzu, daß durch die bereits erwähnte „Lex Preusker“ in den ersten Monaten zusätzliche Möglichkeiten für steuerbegünstigtes Sparen bestanden hatten, so daß

auch die höheren Einkommensschichten am Ende des Jahres die für das steuerbegünstigte Sparen im Rahmen des Einkommensteuergesetzes zugelassenen normalen Höchstbeträge zum Teil noch bei weitem nicht ausgenutzt hatten.

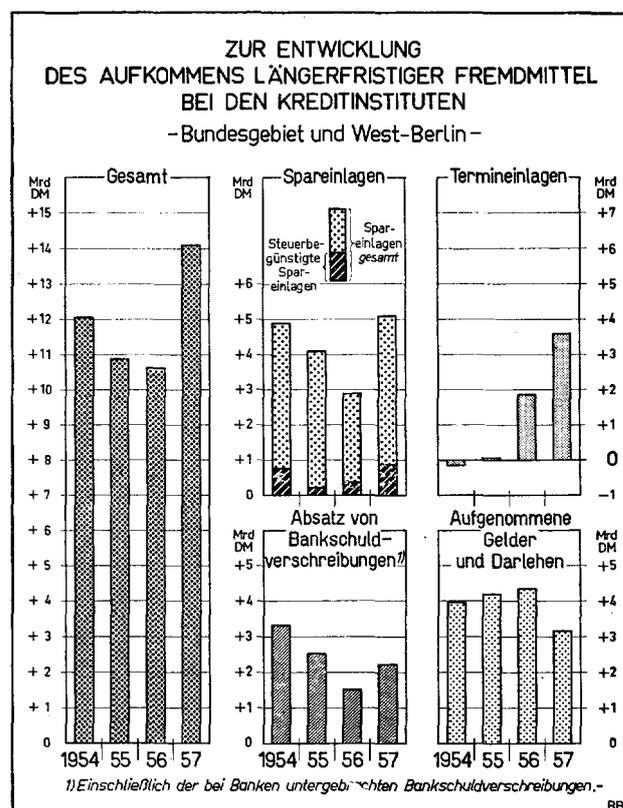
Aber auch die normale Spartätigkeit war im Dezember — ungeachtet der Tatsache, daß in diesem Monat im Zusammenhang mit dem Weihnachtsgeschäft regelmäßig beträchtliche Abhebungen von den Sparkonten vorgenommen werden — wieder sehr beachtlich. Auf



den nicht steuerbegünstigten Sparkonten war der Einlagenzuwachs im Dezember mit 690 Mio DM nämlich um nicht weniger als 370 Mio DM höher als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Der gesamte Spareinlagenzuwachs stellte sich 1957 damit auf rd. 5,1 Mrd DM gegen nur 2,9 Mrd DM im Vorjahr und 4,15 Mrd DM im Jahr 1955. Selbst der relativ hohe Spareinlagenzuwachs des Jahres 1954 wurde mit diesem Ergebnis übertroffen, wenn man von den insgesamt fast 5,7 Mrd DM, die damals aufkamen, den auf den gesetzlichen Entschädigungsgutschriften für Altsparer und Vertriebene basierenden Netto-Zugang in Höhe von ca. 800 Mio DM absetzt. Die steuerbegünstigten Spareinlagen sind 1957 dabei um rd. 870 Mio DM gewachsen gegen rd. 390 Mio DM im Jahr 1956. Das Plus, welches durch sie gegenüber 1956 erzielt wurde (480 Mio DM), betrug mithin nicht einmal ein Viertel des Mehrzugangs an Spareinlagen gegenüber dem Vorjahr (2,2 Mrd DM).

Wägt man die Bedeutung der steuerlichen Sparförderung ab, so ist ferner zu berücksichtigen, daß ein großer Teil der Beträge, die auf steuerbegünstigte Konten geflossen sind, wahrscheinlich auch dann gespart worden wäre, wenn die steuerlichen Begünstigungen nicht bestanden hätten, und daß es sich bei ihnen zu einem sicher nicht geringen Teil nur um eine Umlagerung von schon früher gebildeten Sparbeträgen zum Zwecke der Ausnutzung der Steuervergünstigungen handelte. So ist insbesondere bei dem Sparzugang auf Grund der sog. „Lex Preusker“ deutlich geworden, daß die Bildung steuerbegünstigter Spareinlagen nicht selten auf der Auflösung anderer Kapitalanlagen oder der Übertragung normaler Sparkonten basiert. Gerade die Erfahrungen des letzten Jahres lassen jedenfalls, wie hier schon wiederholt betont wurde, den Wert von fiskalischen Sparförderungsmaßnahmen recht problematisch erscheinen, da solche Maßnahmen unvermeidlich Unruhe in den Kapitalmarkt bringen, das Zinsniveau verfälschen und Kosten verursachen, die in keinem Verhältnis zu ihrem volkswirtschaftlichen Nutzen stehen, zumal man aus technischen Gründen meist nicht umhin kann, bloße Umlagerungen von bereits vorhandenen Ersparnissen in steuerbegünstigte Anlagen ebenfalls zu belohnen. Wie stark heute erfreulicherweise die Sparbereitschaft des Publikums auch ohne die steuerlichen Impulse ist, zeigt übrigens auch wieder das Ergebnis der halbmonatlichen Bankenstatistik für die erste Januarhälfte des neuen Jahres. Bei den 480 Kreditinstituten, die für diese Statistik berichten, sind die Spareinlagen um 214 Mio DM gestiegen, d. h. um einen Betrag, der um reichlich zwei Drittel über dem Zugang im gleichen Vorjahrsabschnitt lag, obwohl damals, wie schon erwähnt, noch die besonderen Vergünstigungen der „Lex Preusker“ bestanden hatten.

Der Bestand an *Termineinlagen* ist im Dezember, wie üblich in diesem Monat, gesunken. Der Rückgang betrug insgesamt 334 Mio DM und betraf in erster Linie die Einlagen von Wirtschaftsunternehmen und Privaten, die um 227 Mio DM zurückgingen, während die befristeten Guthaben der öffentlichen Stellen nur um 107 Mio DM abnahmen. Für den Rückgang der privaten Termineinlagen dürfte neben dem Hauptsteuertermin vom 10. Dezember vor allem die Ablösung von Zinsverbindlichkeiten maßgebend gewesen sein. Im ganzen Jahr 1957 sind die Termineinlagen um etwa 3,6 Mrd DM gewachsen gegen knapp 1,9 Mrd DM in 1956. Auch in der zweiten Hälfte des Jahres, in der der Wertpapierabsatz bereits erheblich zunahm, war der Anstieg weiter beträchtlich. Er machte rd. 1,7 Mrd DM aus und rechtfertigt infolgedessen den Schluß, daß sich noch immer ein nicht unerheblicher Teil der volkswirt-



schaftlichen Ersparnisse in einer nicht wesensgemäßen Anlage niederschlagen dürfte, da sicher anzunehmen ist, daß zumindest ein Teil des Neuzugangs an Termineinlagen zur volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung gehört und nur aus Scheu vor einem möglicherweise etwas größeren Risiko vorläufig nicht dem Kapitalmarkt zugeführt wird.

Neben den Erlösen aus dem Absatz von *Bankschuldverschreibungen*, über die im nächsten Abschnitt noch ausführlich berichtet wird, flossen den Banken im Dezember schließlich wieder in nicht unbeträchtlichem Umfang Mittel aus der *Aufnahme längerfristiger Gelder und Darlehen bei Nichtbanken* zu. Der Zugang belief sich auf 290 Mio DM gegen 265 Mio DM im November und 338 Mio DM im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Dabei ist bemerkenswert, daß der Bestand der von privater Seite hereingenommenen Gelder und Darlehen erstmals etwas stärker, nämlich um rd. 100 Mio DM, zurückgegangen ist. Dieser Abgang steht sehr wahrscheinlich mit der Rückzahlung von Darlehen im Zusammenhang, die bis Ende 1954 im Rahmen der Bestimmungen des § 7 EStG für den Wohnungs- und Schiffbau sowie für die Vorfinanzierung des Lastenausgleichs hergegeben worden waren und für die zur Erlangung der steuerlichen Abzugsfähigkeit die kurze Festlegungsfrist von 3 Jahren — bzw. für Lastenausgleichsdarlehen von 4 Jahren — Gültigkeit besaß.

Die Lage an den Wertpapiermärkten

Die Wertpapiermärkte standen in der Berichtsperiode weiterhin im Zeichen einer starken — auch im Dezember nur wenig durch saisonale Einflüsse beeinträchtigten — Nachfrage. Der Betrag der neu untergebrachten Emissionen war beträchtlich, zumindest soweit es sich um festverzinsliche Wertpapiere handelte, während das Angebot junger Aktien, wie schon in den Vormonaten, verhältnismäßig gering blieb. Im Dezember, dem letzten Monat, für den vollständige statistische Angaben vorliegen, belief sich der Absatz neuemittierter Aktien nur auf nominal 79 Mio DM, der Absatz neuer Rentenpapiere hingegen auf einen Nominalbetrag von 405 Mio DM. Mit insgesamt 484 Mio DM wurde zwar damit das Placierungsergebnis der Vormonate — im November 572 Mio DM und im Oktober 618 Mio DM — nicht wieder erreicht; doch handelte es sich bei diesem Absatzrückgang offenbar nur um eine vorübergehende — durch die terminbedingte stärkere Ausnutzung anderer, steuerlich begünstigter Anlagemöglichkeiten und durch sonstige Jahresschluß-Dispositionen bedingte — Erscheinung. Im Januar hat jedenfalls die Nachfrage nach festverzinslichen Papieren — gefördert durch die zum Jahresbeginn bei den Kapitalsammelstellen üblicherweise anfallenden umfangreichen Geldkapitalien und nicht zuletzt auch im Zusammenhang mit der ziemlich allgemein erwarteten Diskontsenkung — so stark zugenommen, daß, ungeachtet des eventuellen Mehrabsatzes an neuen Titeln, die Kurse fast aller Rentenpapiere, zeitweilig in hauseartigem Tempo, stiegen und die Tendenz zur Senkung des Anleihezinses sich infolgedessen weiter verstärkte.

Die nunmehr vorliegenden endgültigen Ziffern über den Wertpapierabsatz im Jahr 1957, die im einzelnen aus der im Statistischen Teil dieses Heftes wiedergegebenen Übersicht (V, 1) zu ersehen sind, übertreffen die Ergebnisse für alle anderen Jahre seit der Währungsreform von 1948. An festverzinslichen Wertpapieren und Aktien wurden 1957 Titel im Nominalbetrag von rd. 5,8 Mrd DM abgesetzt gegen 4,4 Mrd DM im Jahr 1956, 5,2 Mrd DM im Jahr 1955 und 5,1 Mrd DM 1954. Besonders stark war die Zunahme gegenüber den Vorjahren im zweiten Halbjahr, zumindest bei festverzinslichen Wertpapieren. In diesem Zeitraum wurden neue Rentenpapiere im Nominalbetrag von 2,64 Mrd DM untergebracht gegen nur 1,35, 1,88 und 1,94 Mrd DM im entsprechenden Zeitraum der drei vorangegangenen Jahre.

Die Grundlage dieser Entwicklung bildete einmal die starke Zunahme der Ersparnisbildung, über die in diesen Heften laufend berichtet wurde (vgl. hierzu auch das Schaubild auf S. 16). Sie erstreckte sich nicht nur auf die privaten Haushaltungen, auch die Wirtschaftsunternehmen und die öffentlichen Haushalte waren an ihr zum Teil noch mit hohen Quoten beteiligt. Was die Ersparnisbildung der öffentlichen Haushalte anlangt, so war vor allem von Bedeutung, daß die Sozialversicherungen und die Arbeitslosenversicherung trotz der hohen Anforderungen, die die Rentenreform an sie stellte, auch im Jahr 1957 noch zu einer namhaften, wenn auch natürlich bei weitem nicht mehr an die der Vorjahre heranreichenden Kapitalbildung in der Lage waren. Nach den bisher vorliegenden Angaben kann man annehmen, daß die Einnahmeüberschüsse

Der Absatz von Wertpapieren
in Mio DM

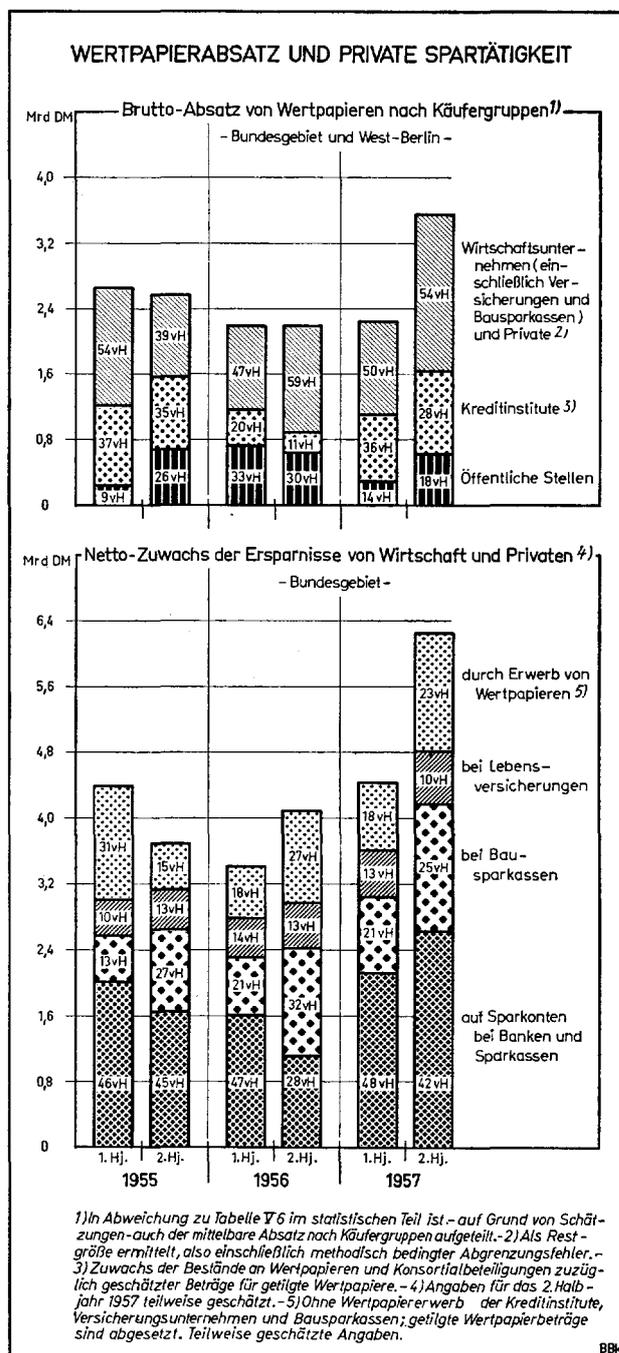
Zeit	Pfandbriefe	Kommunalobligationen	Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten	Industrieobligationen	Sonstige Schuldverschreibungen	Anleihen der öffentlichen Hand	Festverzinsliche Wertpapiere insgesamt	Aktien	Festverzinsliche Wertpapiere und Aktien insgesamt
1955 MD.	115,1	85,5	21,5	36,0	0,0	48,6	306,7	129,6	436,3
1955 „ ¹⁾	114,5	75,3	7,1	12,2	0,0	48,6	257,7	129,6	387,3
1956 „	86,5	51,3	1,2	47,0	0,0	16,8 ²⁾	202,8 ²⁾	153,1	355,9 ²⁾
1957 „	96,7	93,8	22,1	77,6	0,8	57,4	348,4	136,0	484,4
1956 1. Vj. MD.	122,1	57,6	0,5	—	0,0	3,7 ²⁾	183,9 ²⁾	181,6	365,5 ²⁾
2. „	86,3	76,3	2,5	0,5	0,0	1,7	167,3	145,8	313,1
3. „	72,5	42,4	0,6	153,1	0,0	14,7	283,3	195,9	479,2
4. „	65,1	29,0	1,1	34,3	0,0	35,8	165,3	89,2	254,5
1957 1. Vj. MD.	79,2	43,9	14,8	76,9	0,0	64,2	279,0	118,4	397,4
2. „	65,5	66,7	13,1	60,0	—	31,0	236,3	116,7	353,0
3. „	110,3	116,2	30,6	106,1	0,0	41,6	404,8	224,6	629,4
4. „	132,1	148,3	29,9	67,3	3,3	92,7	473,6	84,2	557,8
1957 Oktober	154,8	161,9	10,0	94,0	—	99,5	520,2	98,0	618,2
November	129,1	157,4	57,0	55,5	0,0	96,8	495,8	76,0	571,8
Dezember	112,3	125,5	22,7	52,5	10,0	81,8	404,8	78,7	483,5

¹⁾ Ohne die im Rahmen der Investitionshilfe zugeteilten Wertpapiere. — ²⁾ Ohne Berücksichtigung der Beträge der 7 (5½) %igen Umschuldungsanleihe des Freistaates Bayern von 1955, die im Tausch gegen gekündigte 8 %ige Schatzanweisungen übernommen wurden.

der Sozialen Rentenversicherungen und der Arbeitslosenversicherung zusammengenommen 1957 sich auf nahezu 2,0 Mrd DM stellten gegen 2,9 bzw. 2,7 Mrd DM in den Jahren 1956 und 1955. Die Versicherungsträger brauchten also nicht nur keine Wertpapierbestände zu realisieren, sondern sie konnten vielmehr, insbesondere am Pfandbriefmarkt, ihre Rolle als eine der stärksten Käufergruppen wieder aufnehmen, wenn auch in wesentlich geringerem Umfang als früher.

Von positivem Einfluß auf die Marktentwicklung war ferner, daß der „Attentismus“ wichtiger Käufer-schichten, der bis um die Mitte des Jahres eine beträchtliche Barriere gegen eine Auflockerung des Kapitalmarkts gebildet hatte, in der Folgezeit zwar keineswegs ganz überwunden wurde, aber sich doch abschwächte. Auch das Ausland hat, vor allem seit Juli vorigen Jahres, ein besonderes Interesse an deutschen Wertpapieren bekundet, wenn auch zum Teil nur, weil es zeitweilig auf eine Aufwertung der DM spekulierte. Im ganzen Jahr 1957 waren die mit Hilfe von Libkemark getätigten Wertpapierkäufe des Auslands um 596 Mio DM größer als die Wertpapierverkäufe, deren Erlöse, den devisa-rechtlichen Bestimmungen gemäß, zunächst auf Libkemark-Konten flossen. Aber selbst nach dem Abebben der Spekulationswelle im September v. J. blieb das Ausland per Saldo für deutsche Wertpapiere Käufer, und zwar — nach der Libkemarkstatistik — im Betrage von 144 Mio DM im vierten Quartal (gegen 258 Mio DM im vorangegangenen Vierteljahr).

Schließlich haben sich aber auch die Banken, wie weiter oben erwähnt, 1957 wieder mit namhaften Beträgen am Wertpapiermarkt engagiert. Im ganzen Jahr betrug die Zunahme ihrer Wertpapierbestände (einschl. der Konsortialbeteiligungen), wie gesagt, 1,39 Mrd DM. Wenn daraus gefolgert wurde, daß die gesamte Zunahme, die der Wertpapierabsatz 1957 gegenüber dem Jahr 1956 aufwies (1,41 Mrd DM), lediglich den Banken zu danken war, so ist das jedoch schon rein statistisch gesehen nicht richtig. Man kann nämlich die Zunahme der Wertpapierbestände der Banken nur mit der gesamten Neuplacierung an Wertpapieren vergleichen und nicht lediglich mit dem Zuwachs des Absatzes gegenüber dem Vorjahr. Am Gesamtabsatz von neuen Wertpapieren aber waren die Banken 1957 — nach unseren, teilweise auf Schätzungen beruhenden Unterlagen über den Wertpapierabsatz nach Käufergruppen — nur mit etwa 1,82 Mrd DM oder 31 vH beteiligt. Bemerkenswerterweise war dabei ihre Quote am Gesamtabsatz, wie auch aus dem nebenstehenden Schaubild hervorgeht, im zweiten Halbjahr (mit 28 vH) geringer als im ersten Halbjahr (36 vH), obschon ihre Wertpapierkäufe dem absoluten Betrag nach gegenüber



der ersten Jahreshälfte gestiegen sind. Diese Verringerung des Anteils der Banken war — neben der erhöhten Placierung bei öffentlichen Stellen — vor allem der stärkeren Beteiligung privater Wertpapierkäufer zuzuschreiben. Von Wirtschaftsunternehmen und Privaten wurden im zweiten Halbjahr über die Hälfte mehr Wertpapiere gekauft als im ersten; ihr Anteil am Gesamtabsatz erreichte damit 54 vH gegenüber 50 vH im ersten Halbjahr.

Diese Entwicklung ist geld- und kapitalmarktpolitisch zweifellos zu begrüßen. Allerdings wird man nicht so weit gehen können, einem Verzicht der

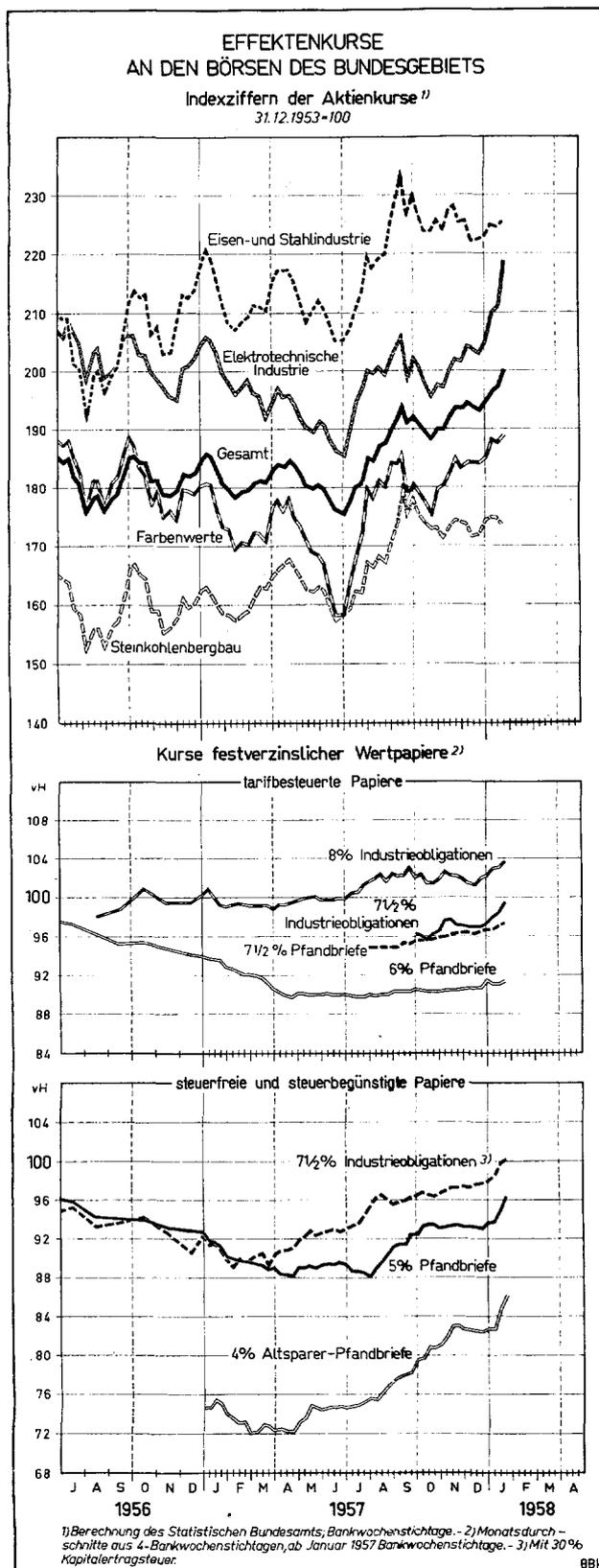
Banken auf die Wertpapieranlage das Wort zu reden. Ein nicht geringer Teil der volkswirtschaftlichen Ersparnisse sammelt sich heute bei den Kreditinstituten, zumal ja die steuerlichen Sparvergünstigungen dem weitgehend Vorschub leisten. Würden sich die Banken nun gänzlich von der Wertpapieranlage fernhalten, so hieße das, daß nicht einmal Teile des betreffenden Kapitals wenigstens mittelbar den Wertpapiermärkten zugeführt würden. Das hätte weder kapitalmarktpolitisch noch bankpolitisch einen Sinn, denn irgendwie müssen und sollen ja die Banken für echtes Kapital, das ihnen zufließt, eine adäquate Anlage finden, und eine langfristige kreditmäßige Ausleihung ist kaum generell der Wertpapieranlage vorzuziehen. Was übrigens die Spareinlagenzugänge betrifft, die den Kreditinstituten im vergangenen Winter unter Inanspruchnahme der Steuervergünstigungen der „Lex Preusker“ zuflossen, so blieb denjenigen Kreditbanken, die nicht selbst das Realcreditgeschäft pflegen, sogar in der Regel gar keine andere Wahl, als derartige Einlagen in Pfandbriefen anzulegen, weil sie nur so der Vorschrift, diese Mittel zugunsten des Wohnungsbaus oder der Landwirtschaft zu verwenden, entsprechen konnten.

Auf der anderen Seite besteht allerdings leicht die Gefahr, daß in dem Maße, in dem sich die Banken für eigene Rechnung am Wertpapiermarkt engagieren, die „Geldmarktempfindlichkeit“ der Wertpapiermärkte wächst. Besonders ist das natürlich der Fall, wenn die Banken durch eine außerordentlich attraktive Ausstattung der Wertpapiere dazu verleitet werden, bei ihren Engagements die rechten, liquiditätsmäßig auch längerfristig zu vertretenden Proportionen außer acht zu lassen, wie es vielfach unter der Herrschaft des Kapitalmarktförderungsgesetzes von 1952 mit seinen Steuervergünstigungen für bestimmte Papiere der Fall war. Heute ist diese Gefahr zum Glück wesentlich geringer, weil die Institute, wie aus den weiter oben (S. 12) angedeuteten Proportionen hervorgeht, bei ihren Wertpapierkäufen offenbar vorsichtiger zu Werke gehen als damals. Auch bei den Kreditbanken im engeren Sinne des Wortes, zu denen insbesondere die Großbanken, die Staats- und Regionalbanken und die Privatbankiers gehören, machte das Wertpapierportefeuille (einschließlich der Konsortialbeteiligungen) Ende letzten Jahres jedenfalls nur etwa 23 vH der Spar- und Termineinlagen aus, gegen 26 vH Ende 1955, wobei zu berücksichtigen ist, daß diese Kreditinstitute, abgesehen von den gemischten Hypothekenbanken, die in dieser Gruppe enthalten sind, kaum längerfristige Kredite gewähren. Aber die Möglichkeit, daß der Wertpapiermarkt durch eine zu starke Einschaltung der Banken abermals einen nicht unbedenklichen Zug er-

hält, ist auf weitere Sicht natürlich nicht von der Hand zu weisen. Um so wichtiger ist es, daß die unmittelbare Beteiligung der Sparer am Wertpapiermarkt wächst und eine stärkere Mittlerrolle der Banken somit überflüssig gemacht wird. Die in Aussicht genommene Senkung der Habenzinsen wird sicher in dieser Richtung wirken, wenn sie zum Teil auch nicht so weit geht, wie es an sich erwünscht gewesen wäre.

Die eingangs erwähnte Intensivierung der Nachfrage hatte in der Berichtszeit, namentlich im Januar, am *Rentenmarkt* einen ungewöhnlich kräftigen, fast alle Wertpapiertypen erfassenden Kursauftrieb zur Folge. Besonders ausgeprägt waren die Kurserhöhungen bei den Pfandbriefen und Kommunalobligationen. Die Kurse der steuerfreien Titel stiegen in relativ kurzer Zeit um 3, zum Teil sogar 4 Punkte (vgl. hierzu auch die im folgenden Schaubild dargestellte Entwicklung der Durchschnittskurse). Aber auch im Neugeschäft erhöhten sich die Pfandbriefkurse rasch. Offensichtlich waren die Realkreditinstitute mit Rücksicht auf die nach wie vor schleppende Nachfrage nach Hypothekenbankdarlehen bestrebt, durch Heraufsetzung der Abgabekurse für ihre 7^{1/2} 0/oigen Emissionen den Absatz dieser Titel zu dämpfen und den Markt für den Übergang zum 7 0/oigen Pfandbrief vorzubereiten. Schon im Dezember des vorigen Jahres ging daher der Absatz neuer Pfandbriefe und Kommunalobligationen auf 238 Mio DM zurück gegen 287 bzw. 317 Mio DM in den beiden Vormonaten. Im Januar erhöhten die Realkreditinstitute die Emissionskurse der 7^{1/2} 0/oigen Titel, die im Dezember überwiegend 96^{1/2} bis 97 vH (gegen 96 im November) betragen hatten, sukzessive weiter auf 99, vereinzelt sogar auf 100 vH; gleichzeitig konnten sie die den Kreditbanken für den Weiterverkauf der Emissionen eingeräumten Bonifikationssätze verringern. Gegen Ende des Monats gingen verschiedene Institute zu einem neuen Pfandbrieftyp mit 7 0/oiger Nominalverzinsung über, der zunächst zum Kurs von 94^{1/2} angeboten wurde, aber sofort auf so großes Interesse stieß, daß der Emissionskurs zum Teil auf 96 erhöht werden konnte. Bis zum 31. Januar d. J. hatte das Bundeswirtschaftsministerium bereits Emissionsgenehmigungen für 318 Mio DM 7 0/oiger Pfandbriefe und Kommunalobligationen erteilt, und Emissionsanträge für weitere hohe Beträge 7 0/oiger Titel waren noch in Bearbeitung.

Am Markt der Industrieobligationen und öffentlichen Anleihen haben sich die Zinssenkungstendenzen ebenfalls weiter durchgesetzt, wenn auch nicht ganz so stark wie am Pfandbriefmarkt. Im Dezember hatte sich der Absatz 7^{1/2} 0/oiger Industriebanleihen allerdings vorübergehend verlangsamt, so daß nur 53 Mio DM



von insgesamt 75 Mio DM aufgelegten Emissionen bis zum Jahresende abgesetzt wurden. Im Januar stießen jedoch derartige Titel wieder auf sehr starkes Interesse; die — zum Teil zum erhöhten Kurs von 97¹/₂ —

aufgelegten Industriefinanzen wurden daher jeweils sofort untergebracht und anschließend im Freiverkehr um 1 bis 2 Punkte über den Emissionskursen gehandelt. Die Kurse früher emittierter 7¹/₂ %iger Industriefinanzen stiegen teilweise auf den Pari-Stand und darüber hinaus. Ähnlich lebhaft war die Nachfrage nach öffentlichen Anleihen. Die in der ersten Monatshälfte begebene Landesanleihe und der zweite Abschnitt der Bundespostanleihe wurden zum Kurs von 96¹/₂ jeweils sofort überzeichnet und anschließend über dem Emissionskurs nachgefragt. Die daraufhin zu 97 vH emittierte Anleihe Niedersachsens wurde ebenso rasch placiert.

Der Aktienmarkt stand dagegen im Januar merklich im Schatten der Rentenhausse. Bei sonst sehr geringen Umsätzen und kleinen Kursveränderungen konnten lediglich einige Werte, für die mit Dividendenaufbesserungen gerechnet wurde, wie etwa Brauerei- und Hypothekbank-Aktien, ihre Kurse stärker erhöhen. In der zweiten Monatshälfte belebte sich jedoch auch am Aktienmarkt die Anlagertätigkeit allgemein, zumal die Pläne zur steuerlichen Entlastung der Aktie allmählich konkretere Formen annahmen. Während der vom Statistischen Bundesamt berechnete Index der Aktienkurse (Ende 1953 = 100) in der ersten Monatshälfte nur um zwei Punkte auf 197 anstieg, erhöhte er sich bis zum 23. Januar d. J. auf 200; bis zum Monatsende dürfte er infolge des später beschleunigten Kursauftriebs weiter gestiegen sein.

Monetäre Gesamtanalyse

Zum Abschluß dieses Berichtsteils sei endlich noch der Versuch unternommen, an Hand der nunmehr für das vierte Quartal von 1957 vorliegenden Daten die „monetäre Gesamtanalyse“ fortzuführen, die im Monatsbericht für Oktober nach längerer Pause wieder aufgenommen wurde. Die wichtigsten statistischen Unterlagen hierfür sind in der folgenden Übersicht zusammengestellt.

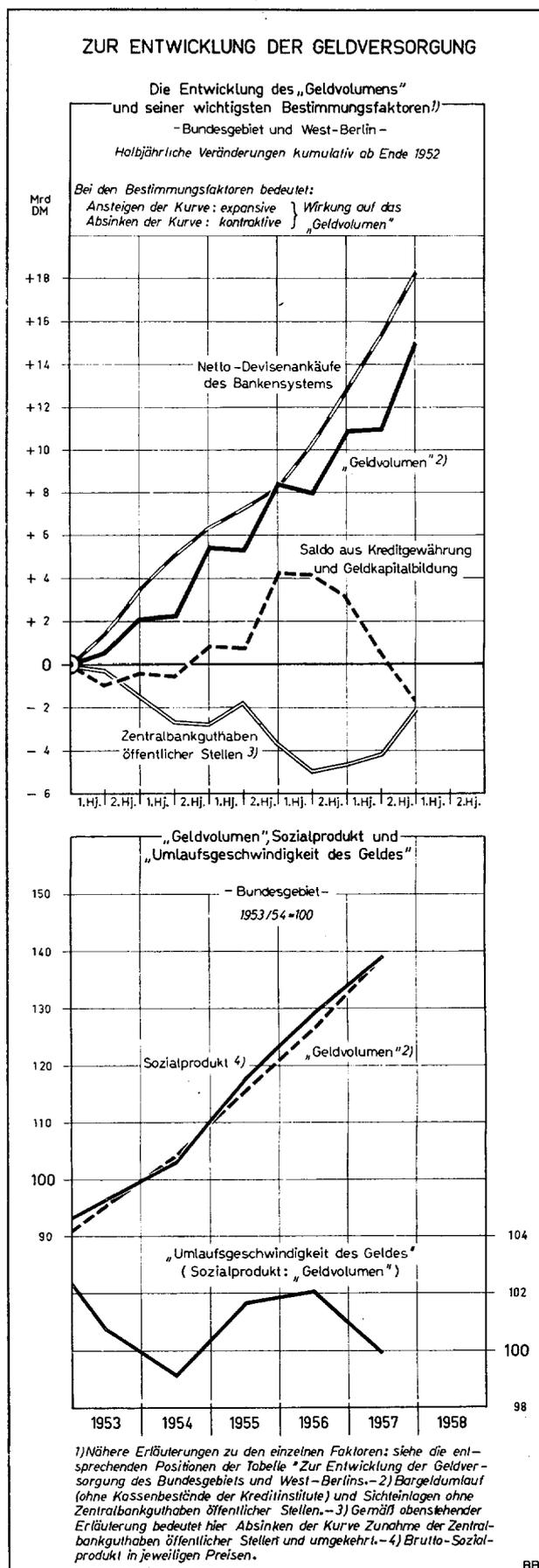
Betrachtet man zunächst die Ziffern für das ganze Jahr 1957, so ergibt sich nach wie vor etwa das gleiche Bild, das vor einem Vierteljahr an dieser Stelle für die ersten drei Vierteljahre skizziert worden war, also: auf der einen Seite eine relativ schwache Kreditexpansion bei gleichzeitig wesentlich erhöhter „Geldkapitalbildung“ bei den Banken und demgemäß ein hoher — rd. 4,7 Mrd DM betragender — „kontraktiver“ Saldo dieser beiden Prozesse; auf der anderen Seite aber beträchtliche — um fast 700 Mio DM über diesen Saldo hinausgehende — Netto-Devisenankäufe des Bankensystems (d. h. praktisch der Zentralbank), ein starker Abbau der Zentralbankguthaben öffentlicher Stellen (oder, populär gesprochen, eine Auskehrung des „Julius-

Sonderhilfe des Bundes auf mittelfristige Kredite stützen konnten, war sie sogar schwächer als im Vorjahr. Gleichwohl war die gesamte Kreditexpansion immerhin wieder um etwa 200 Mio DM höher als im vierten Quartal von 1956. Da jedoch gleichzeitig die sogenannte Geldkapitalbildung bei den Banken weiter zugenommen hat, ergab sich *noch immer ein relativ hoher — im Vergleich zum Vorjahr sogar erhöhter — Überschuss der Geldkapitalbildung über die Kreditexpansion*, wenn auch der Abstand schon aus saisonalen Gründen bei weitem nicht mehr so groß war wie in den ersten drei Vierteljahren von 1957.

Auf der andern Seite haben sich jedoch die *Devisenzuflüsse*, die seit Jahren die bei weitem stärkste der expansiven Komponenten der Geldversorgung gebildet haben, *im vierten Viertel von 1957 zum ersten Male wesentlich verringert*. Wie der Übersicht zu entnehmen ist, stellten sie sich auf nur noch 206 Mio DM gegen 2,7 Mrd DM im dritten Quartal und mehr als 1,1 Mrd DM im vierten Viertel von 1956; sie waren damit im Gegensatz zu den Vorvierteljahren (nur das erste Quartal von 1957 machte in dieser Hinsicht eine Ausnahme) geringer als die tendenzielle Beschränkung, die nach der hier vorgenommenen Analyse der Geldströme das sog. „Geldvolumen“ durch den Überschuss des Aufkommens an längerfristigen Mitteln bei den Banken über die Krediterweiterung erfuhr.

Der Abschwächung dieser Expansionswirkung stand im Rahmen der monetären Gesamtrechnung aber eine *weitere Verstärkung des Einstroms von öffentlichen Zentralbankguthaben in den Verkehr*, also ein im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren neuer expansiver Faktor, gegenüber. Wie aus der Übersicht hervorgeht, haben die Zentralbankguthaben öffentlicher Stellen im vierten Quartal 1957 um reichlich 1,1 Mrd DM (gegen 550 Mio DM in der gleichen Zeit des Vorjahres) abgenommen, nachdem sie schon in den drei vorangegangenen Quartalen um fast 1,5 Mrd DM gesunken waren. Im Grunde genommen war der Einsatz an öffentlichen Reserven sogar noch stärker, weil ein Teil der nun wieder in den Verkehr geflossenen öffentlichen Mittel vorher in von der Zentralbank abgegebenen Geldmarktpapieren angelegt und infolgedessen in der Depositenstatistik nicht in Erscheinung getreten war. Zum Teil ist das übrigens maßgebend für die Entwicklung des Postens IV der Übersicht, der für das vierte Vierteljahr 1957 einen Mittelzustrom zum „Geldvolumen“ in Höhe von etwa 800 Mio DM erkennen läßt.

Trotz der verminderten Devisenzugänge und des anhaltenden Überschusses der Geldkapitalbildung bei den Banken über die Kreditexpansion ist daher das



„Geldvolumen“ (immer im Sinne von Bargeldumlauf außerhalb der Banken plus Sichteinlagen ohne die Zentralbankguthaben öffentlicher Stellen) im letzten Quartal 1957 weiter beträchtlich — nämlich um 2 165 Mio DM — gestiegen, so daß für das ganze Jahr 1957 eine Erweiterung um rd. 4 Mrd DM (gegen 2,5 Mrd DM im Vorjahr, knapp 3 Mrd DM im Jahr 1955 und 3,3 Mrd DM im Jahr 1954) zu registrieren ist. Immerhin macht sich der oben geschilderte Wandel in der Entwicklung der wichtigsten Komponenten der Geldversorgung auch hier bereits bemerkbar: Mit der erwähnten Zunahme um 2 165 Mio DM war die Erweiterung des „Geldvolumens“ im vierten Quartal nämlich schwächer als im gleichen Zeitabschnitt des Vorjahrs, während sie in den vorangegangenen beiden Vierteljahren zusammen unter dem Einfluß der bereits sehr weitgehenden Auflösung öffentlicher Reserven bei gleichzeitig außergewöhnlich hohen Devisenzugängen um 2,3 Mrd DM über die der entsprechenden Vorjahrszeit hinausgegangen war.

Daß die konjunktur- und währungspolitische Bedeutung derartiger Veränderungen nicht überschätzt werden darf, ist bereits im Oktoberheft dieser Berichte dargelegt worden. Veränderungen des „Geldvolumens“

werden in ihrer Wirkung auf die Nachfrageentwicklung nämlich oft durch Veränderungen der sog. „Umlaufgeschwindigkeit“ kompensiert oder gar überkompensiert. Einen Anhaltspunkt dafür, wie sich im Verlauf der letzten Jahre die „Umlaufgeschwindigkeit“ geändert haben mag, bietet das vorstehende Schaubild. Die Umlaufgeschwindigkeit — errechnet aus dem Verhältnis von Brutto-Sozialprodukt und Geldvolumen — ist danach im Jahr 1957 merklich gesunken, nachdem sie in den beiden Vorjahren, die weitgehend im Zeichen eines konjunkturellen Booms gestanden hatten, im Gegensatz zu 1953 und 1954 wieder gestiegen war. Die Ausdehnung des „Geldvolumens“ ist 1957 also durch die schwächer gewordene Ausgabeneigung — auf die im Abschnitt „Produktion und Märkte“ noch näher eingegangen wird — bis zu einem gewissen Grade neutralisiert worden. Aber es kann selbstverständlich kein Zweifel darüber bestehen, daß ein so hoher Bestand an liquiden Reserven, wie er heute in der Volkswirtschaft gegeben ist, für den Fall einer die Ausgabeneigung erhöhenden Störung eine latente Gefahr darstellt. Eine stärkere Konsolidierung der zur Zeit bestehenden Geldansprüche ist also eine der wichtigsten Aufgaben, vor die sich die Geldpolitik gegenwärtig gestellt sieht.

Öffentliche Finanzen

Die Tendenz zu Kassendefiziten, die die Entwicklung der öffentlichen Haushalte seit mehr als einem Jahr kennzeichnet, war in der Berichtsperiode durch den Einfluß des großen Steuertermins vom 10. Dezember und des saisonbedingten Anstiegs wichtiger Steuereinnahmen im Januar vorübergehend überlagert. Im gesamten letzten Kalenderquartal 1957 war jedoch beim Bund (unter Berücksichtigung der Veränderungen, die auf den vom Bund gespeisten Konten der NATO-Mächte vor sich gingen), bei den Ländern und beim Lastenausgleichsfonds, zusammengenommen, wieder ein Ausgabeüberschuß zu verzeichnen, der mit rd. 1,1 Mrd DM noch etwas über den des Vorvierteljahrs (rd. 1 Mrd DM) hinausging. Allerdings war dieser Anstieg ausschließlich durch die Zunahme der Auslandszahlungen des Bundes und der Länder — von rd. 680 Mio DM im dritten auf rd. 790 Mio DM im vierten Vierteljahr — bedingt; der inlandswirksame Fehlbetrag war dagegen in den beiden Vierteljahren mit rd. 300 bis 400 Mio DM ungefähr gleich hoch.

Die Entwicklung der einzelnen Haushalte war dabei sehr verschieden. So hat sich vor allem der Kas senabschluß des Bundes, wie weiter unten noch näher dargelegt werden wird, im Vergleich zu den Vor-

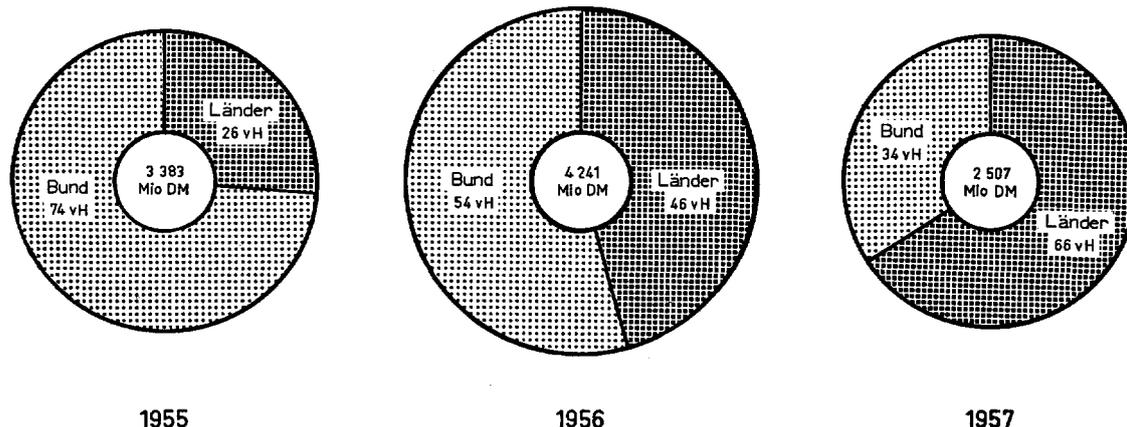
vierteljahren beträchtlich verbessert. Auf der anderen Seite haben sich jedoch die Guthaben der NATO-Mächte und des Lastenausgleichsfonds im letzten Vierteljahr erheblich vermindert, und auch die Länderhaushalte dürften im vierten Quartal 1957 mit Kassendefiziten abgeschlossen haben.

Die Steuereinnahmen

Der Anstieg des Steueraufkommens von Bund und Ländern hat sich im Dezember und im gesamten vierten Quartal 1957 weiter verlangsamt. Mit 4,86 Mrd DM bzw. 10,64 Mrd DM war es zwar wiederum höher als im September bzw. im dritten Quartal, jedoch war der Anstieg nicht mehr so stark wie in früheren Jahren in dieser Zeit. Auch im gesamten Jahr 1957 sind die Steuereinnahmen nicht so kräftig gewachsen wie in den beiden vorangegangenen Jahren. Sie übertrafen mit insgesamt 40,9 Mrd DM ihren Vorjahrsstand um 2,5 Mrd DM (oder 6,5 vH), während sie im Jahr 1956 um 4,2 Mrd DM (oder 12,4 vH) zugenommen hatten. Zum Teil lag das an dem schwächeren Anstieg des Sozialprodukts, dessen Zuwachsrate (in jeweiligen Preisen gerechnet) von 9,6 vH im Jahr 1956 auf 7,5 vH im Jahr 1957 zurückgegangen ist. Ausschlaggebend war aber, daß die in den Jahren 1956 und 1957 in Kraft

ANTEIL DES BUNDES UND DER LÄNDER AM ZUWACHS DER STEUEREINNAHMEN

in den Jahren 1955, 1956 und 1957



BBK

getretenen Steuerrechtsänderungen — auf dem Gebiet des Notopfers Berlin, der Lohnsteuer, der Umsatzsteuer und der Zölle — im vergangenen Jahr entweder zu effektiven Ausfällen führten (Notopfer Berlin, Lohnsteuer) oder die weitere Zunahme des Aufkommens in engen Grenzen hielten (Umsatzsteuer, Zölle). Ein gewisses Gegengewicht hierzu bildete allerdings die überaus kräftige Zunahme des Ertrags der Veranlagten Ein-

kommensteuer und der Körperschaftsteuer, die unter dem Einfluß der hohen Nachzahlungen aus der Veranlagung für 1955 je etwa ein Viertel mehr erbrachten als im Vorjahr. Trotz der rückläufigen Lohnsteuereinnahmen ist der gesamte Einkommensteuerertrag daher noch um 14 vH (gegen 16 vH im Jahr 1956) gewachsen.

*Steuereinnahmen von Bund und Ländern
in den Jahren 1954 bis 1957*

Steuerarten	1954	1955	1956	1957 ^{p)}	Zunahme (+), Abnahme (-) gegenüber dem Vorjahr	
					1956	1957
Mio DM					vH	
1) Einkommensteuern, gesamt	11 793	12 206	14 185	16 153	+ 16,2	+ 13,9
darunter:						
Lohnsteuer	3 874	4 402	5 402	5 289	+ 22,7	- 2,1
Veranlagte Einkommensteuer ¹⁾	4 588	4 352	4 728	5 879	+ 8,6	+ 24,3
Körperschaftsteuer	3 071	3 111	3 637	4 506	+ 16,9	+ 23,9
2) Notopfer Berlin	1 082	1 268	1 290	553	+ 1,7	- 57,1
3) Umsatzsteuer ²⁾	9 593	11 118	12 184	12 597	+ 9,6	+ 3,4
4) Verbrauchsteuern	4 876	5 618	6 150	6 674	+ 9,5	+ 8,5
5) Zölle	1 486	1 793	1 983	2 030	+ 10,6	+ 2,4
6) Sonstige Steuern	1 962	2 172	2 624	2 916	+ 20,8	+ 11,1
Steueraufkommen, gesamt	30 792	34 175	38 416	40 923	+ 12,4	+ 6,5
Bundessteuern ³⁾	21 297	23 796	26 103	26 962	+ 9,7	+ 3,3
Ländersteuern ³⁾	9 495	10 379	12 313	13 961	+ 18,6	+ 13,4

¹⁾ Ohne Kapitalertragsteuer. — ²⁾ Einschließlich Umsatzausgleichsteuer. —
³⁾ Einschließlich des jeweiligen Anteils am Einkommensteuerertrag. —
^{p)} Vorläufig.

Die zuvor geschilderten Unterschiede in der Entwicklung der einzelnen Steuerarten haben zu einer erheblichen Verschiebung der Anteile des Bundes und der Länder am gesamten Steuermehrertrag geführt. Da der Bund am Aufkommen aus den Einkommensteuern nur mit einem Drittel beteiligt ist und die Steigerung des Gesamtertrags im wesentlichen auf die Einkommensteuern entfiel, während die Entwicklung der bundeseigenen Einnahmen (vor allem aus der Umsatzsteuer, aus den Zöllen und aus dem Notopfer Berlin) relativ ungünstig verlief, sind von den gesamten Mehreinnahmen des vergangenen Jahres nur rd. 860 Mio DM oder rd. 34 vH dem Bund zugute gekommen. Dementsprechend ist der Anteil der Länder an der Ertragszunahme auf 66 vH gestiegen, nachdem er sich im Jahr 1955 noch auf rd. 26 vH belaufen und damit etwa dem Anteil der Länder am Gesamtaufkommen dieses Jahres entsprochen hatte. Allerdings ist diese Tendenz im letzten Vierteljahr 1957 unter dem Einfluß des nur noch mäßig wachsenden Einkommensteuerertrags und einer gewissen Erholung der bundeseigenen Steuereinnahmen bereits umgeschlagen mit der Folge, daß der Bund wieder in stärkerem Maße am Aufkommenszuwachs beteiligt war als im früheren Verlauf des Jahres.

Die gesamten Steuereinnahmen, zu denen außer dem Aufkommen aus den Bundes- und Ländersteuern auch der Ertrag der Gemeindesteuern und der Lastenausgleichsabgaben rechnet, betragen im vergangenen Jahr nahezu 50 Mrd DM gegen knapp 47 Mrd DM im Jahr 1956 und rd. 42 Mrd DM im Jahr 1955. Prozentual gesehen, war die Zunahme mit 6,3 vH noch etwas schwächer als die der Bundes- und Ländersteuern allein. Der kommunale Steuerertrag ist zwar sehr kräftig gewachsen, doch stand dem ein beträchtlicher Einnahmerückgang bei den (kaum noch durch vorzeitige Ablösungen beeinflussten) Lastenausgleichsabgaben gegenüber.

Einnahmen aus Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen

	1955	1956	1957	Zunahme (+) bzw. Abnahme (-) gegenüber dem Vorjahr	
				1956	1957
				vH	
	Mrd DM				
I. Steuereinnahmen					
1) Bund und Länder	34,18	38,42	40,92 ^{P)}	+ 12,4	+ 6,5
2) Gemeinden	5,56	6,11	6,95 ^{Q)}	+ 9,9	+ 13,7
3) Lastenausgleichsfonds	2,40	2,44	2,08 ^{P)}	+ 1,7	-14,8
gesamt	42,14	46,97	49,95	+ 11,5	+ 6,3
II. Sozialversicherungsbeiträge ¹⁾	14,23	15,83	18,80 ^{R)}	+ 11,2	+ 18,8
Summe I und II	56,37	62,80	68,75	+ 11,4	+ 9,5

¹⁾ Rentenversicherungen, Krankenversicherung, Arbeitslosenversicherung, Unfallversicherung und Familienausgleichskassen. — ^{P)} Vorläufig. — ^{Q)} Geschätzt.

Der Abbau der Steuerbelastung, der sich somit im vergangenen Jahr vollzogen hat — der Zunahme der Steuereinnahmen um 6,3 vH stand, wie schon erwähnt, ein Anstieg des Sozialprodukts um 7,5 vH gegenüber —, wurde aber dadurch kompensiert, daß gleichzeitig die Sozialversicherungsbeiträge sehr stark, nämlich um schätzungsweise 3 Mrd DM oder rd. 19 vH, zugenommen haben. Ausschlaggebend hierfür war vor allem die Erhöhung der Beitrags- bzw. Umlagesätze, die anlässlich der verschiedenen im Jahr 1957 durchgeführten Reformen — auf dem Gebiet der Rentenversicherung, der Krankenversicherung, der Unfallversicherung und der Kindergeldzahlungen — vorgenommen wurde. Die Gesamtbelastung mit Sozialversicherungsbeiträgen bzw. -umlagen, die Ende 1956 etwa 22,5 vH der versicherungspflichtigen Einkommen bzw. der Lohnsumme betragen hatte, ist infolgedessen bis Ende Dezember 1957 auf etwa 26,5 vH gewachsen, wobei der Anteil der Arbeitgeber etwas stärker erhöht wurde als der der Arbeitnehmer.

Der Bundeshaushalt

Beim Bundeshaushalt hat die starke Verschlechterungstendenz, die von Oktober 1956 bis September 1957 seine kassenmäßige Entwicklung bestimmte, in

den letzten Monaten nicht angehalten, sondern zumindest vorübergehend wieder einer gewissen Verbesserung Platz gemacht. Im Dezember schloß der Bundeshaushalt jedenfalls mit einem, wenn auch nur unbedeutenden, Kassenüberschuß (48 Mio DM) ab, und auch im Januar dürften die Kasseneinnahmen über die Kassenausgaben hinausgegangen sein. Bis zu einem gewissen Grade handelt es sich dabei um eine zahlungstechnisch und saisonal bedingte Erscheinung, für die vor allem der große Steuertermin vom 10. Dezember und die übliche Jahresspitze der Umsatzsteuer im Januar maßgebend sind. Aber auch im gesamten Vierteljahr Oktober bis Dezember war der Fehlbetrag mit 321 Mio DM nicht nur erheblich geringer als im Vorvierteljahr (1 180 Mio DM), sondern auch niedriger als im gleichen Zeitabschnitt des Jahres 1956 (rd. 900 Mio DM).

Der Grund hierfür liegt einmal darin, daß die Einnahmen des Bundes im vierten Kalendervierteljahr erheblich höher waren als im Vorvierteljahr. Sieht man von Rücküberweisungen der NATO-Mächte (276 Mio DM) aus den im ersten Rechnungshalbjahr vom Bund empfangenen Abschlagszahlungen auf die „gegenseitige Hilfe“, die den Bund in diesem Halbjahr stark belastet hatten, ab, so war hierfür entscheidend, daß sich die Steuereinnahmen des Bundes, und zwar vor allem das Aufkommen aus der Umsatzsteuer, im Vergleich zum Vorvierteljahr wieder etwas stärker erholt haben. Zum anderen war von Bedeutung, daß die Ausgaben ihren bis zum Vorvierteljahr noch sehr starken Anstieg nicht fortgesetzt haben, sondern auf rd. 8,22 Mrd DM gegen 8,41 Mrd DM im Vierteljahr Juli bis September gesunken sind. Maßgebend hierfür war die Entwicklung der *zivilen Ausgaben*, die infolge einer — grobenteils zahlungstechnisch bedingten — Abnahme der Auslandsausgaben, die weiter unten noch näher erklärt wird, um rd. 290 Mio DM hinter dem Stand des Vorvierteljahrs zurückgeblieben sind. Allerdings war dieser besonders hoch gewesen, weil außer Nachzahlungen für die Kriegspopferversorgung und die Besoldungsreform nach der Ende Juni 1957 erfolgten Verabschiedung des Haushaltsgesetzes auch umfangreiche Ausschüttungen für Investitionszwecke vorgenommen worden waren und zudem die Auslandsausgaben hauptsächlich infolge der üblichen Fälligkeiten — beim auswärtigen Schuldendienst und bei den Zahlungen im Rahmen des Israelvertrags — einen vergleichsweise hohen Stand erreicht hatten. Die *Verteidigungsausgaben* des Bundes waren im vierten Kalendervierteljahr 1957 (nach zum Teil noch unvollständigen Angaben) dagegen um fast 100 Mio DM höher als im Vorvierteljahr. Der Anstieg beschränkte sich allerdings

Zur kassenmäßigen Entwicklung der Bundesfinanzen
in Mio DM

	1956			1957				
	Okt./Dez.	darunter Dez.	Apr./Dez. gesamt	April/Juni	Juli/Sept.	Okt./Dez.	darunter Dez.	Apr./Dez. gesamt
I. Kasseneinnahmen und -ausgaben								
1) Kasseneinnahmen, gesamt ¹⁾	7 283	2 962	21 454	7 118	7 231	7 900 ⁵⁾	3 012	22 249
a) Inland	7 242	2 925	21 364	7 118	7 228	7 900	3 012	22 246
b) Ausland	41	37	90	—	3	0	—	3
2) Kassenausgaben, gesamt ²⁾	8 184	3 030	21 376	7 855	8 411	8 221	2 964	24 487
a) Inland	7 387	2 819	20 023	7 007	7 791	7 486	2 679	22 284 ⁴⁾
b) Ausland	797	211	1 353	848	620	735	285	2 203
(1) Effektive Zahlungen ³⁾	(449)	(161)	(1 005)	(848)	(620)	(735)	(285)	(2 203)
(2) Garantistellungen	(348)	(50)	(348)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
3) Überschuf (+) bzw. Fehlbetrag (—), gesamt	— 901	— 68	+ 78	— 737	—1 180	— 321	+ 48	—2 238
a) Inland	— 145	+ 106	+1 341	+ 111	— 563	+ 414	+ 333	— 38
b) Ausland	— 756	— 174	—1 263	— 848	— 617	— 735	— 285	—2 200
II. Veränderung der Kassenposition								
Zunahme (+) bzw. Abnahme (—)								
1) der Kassenmittel	— 904	— 123	— 56	— 722	—1 211	— 700	— 2	—2 633
2) der Kreditmarktverschuldung	— 11	— 4	— 121	— 0	— 0	— 399	— 7	— 399
3) Saldo (1./2.) ⁴⁾	— 893	— 119	+ 65	— 722	—1 211	— 301	+ 5	—2 234

1) Eingänge auf den bei der Deutschen Bundesbank unterhaltenen Konten des Bundes (ohne Gegenwert- und Steg-Konten) abzüglich der Eingänge aus Schuld-
aufnahmen. — 2) Ausgänge aus den bei der Deutschen Bundesbank unterhaltenen Konten des Bundes (ohne Gegenwert- und Steg-Konten) abzüglich der Auf-
wendungen für Schuldentilgung; einschließlich Kreditgewährungen an andere öffentliche Stellen. — 3) Außerer Schuldendienst, Devisenzahlungen im Rahmen des
Israel-Abkommens, Zahlungen und Anzahlungen für Rüstungseinfuhren, Beiträge an internationale Organisationen, Ausgaben für diplomatische Vertretungen
u. dgl. — 4) Abweichungen zu Pos. 1, 3 bedingt durch Weiterleitung der Lastenausgleichsabgaben über das Konto der Bundeshaupkasse. — 5) Darunter 276 Mio
DM Rücküberweisungen von den NATO-Konten. — 6) Einschließlich der auf die Zentralbankkonten der NATO-Mächte überwiesenen Vorauszahlungen für
die gegenseitige militärische Hilfe (April 1957: 150 Mio DM; Juni: 250 Mio DM; Juli: 175 Mio DM; August: 30 Mio DM; September: 231 Mio DM;
Dezember: 107 Mio DM).

ausschließlich auf die Auslandszahlungen, die von nur 184 Mio DM im zweiten auf 625 Mio DM im dritten Rechnungsquartal zugenommen haben. Die Inlandsausgaben des Verteidigungshaushalts sind demgegenüber um rd. 340 Mio DM auf nur 1,3 Mrd DM gesunken, was lediglich dadurch bedingt war, daß die Leistungen an die NATO-Mächte auf Grund des Abkommens über die „gegenseitige Hilfe“ in Reaktion auf die überdurchschnittlich hohen Vorschußzahlungen des ersten Rechnungshalbjahrs stark beschränkt werden konnten. Die gesamten Aufwendungen zu Gunsten der in der Bundesrepublik stationierten fremden Truppen (einschließlich der Zahlungen zu Lasten der aus früheren Rechnungsjahren übernommenen „Überhänge“ an unverausgabten Bewilligungen) sind infolgedessen von fast 700 Mio DM im zweiten auf rd. 300 Mio DM im dritten Rechnungsquartal zurückgegangen. Die Inlandsausgaben für die eigenen Streitkräfte haben zwar weiter, jedoch — ebenso wie in den Vorvierteljahre — nur langsam zugenommen.

Die gesamten Inlandsausgaben des Bundes sind infolgedessen in den Monaten Oktober bis Dezember nach dem starken Anstieg im Vorvierteljahr (zum Teil, wie erwähnt, in Reaktion hierzu) etwas zurückgegangen. Sie beliefen sich auf fast 7,5 Mrd DM, womit sie um rd. 0,3 Mrd DM unter dem Stand des vorangegangenen Quartals lagen. Bei einem Gesamtdefizit von 321 Mio DM ist somit ein Überschuf der Inlandseinnahmen über

die Inlandsausgaben in Höhe von 414 Mio DM entstanden. Rechnet man hierzu jedoch auch die Ausgaben der NATO-Mächte, die im letzten Vierteljahr 369 Mio DM von den im ersten Halbjahr vom Bund empfangenen Vorschußzahlungen verausgabt haben, so ergibt sich im „weiteren Bereich“ des Bundeshaushalts (Bund + NATO-Mächte) ein „inlandswirksamer“ Überschuf von nur 45 Mio DM. Im dritten Vierteljahr hatte dem allerdings ein Fehlbetrag von 294 Mio DM gegenüber-

*Saldo der Kasseneinnahmen und -ausgaben des Bundes
sowie Zunahme bzw. Abnahme
der Zentralbankkonten der NATO-Mächte
in Mio DM*

Zeit	Kassenüberschuf (+) bzw. -fehlbetrag (—) des Bundes		Zunahme (+) bzw. Abnahme (—) der Konten der NATO- Mächte	Gesamt- wirkung auf den inneren Ein- kommens- kreislauf ¹⁾ (2 + 3)
	gesamt	im inländ. Zahlungs- verkehr		
	1	2	3	4
1957 April/Juni	— 737	+ 111	+ 216	+ 327
Juli/Sept.	—1 180	— 563	+ 269	— 294
Okt./Dez.	— 321	+ 414	— 369	+ 45
Okt.	(+ 38)	(+ 252)	(— 326)	(— 74)
Nov.	(— 407)	(— 171)	(— 69)	(— 240)
Dez.	(+ 48)	(+ 333)	(+ 26)	(+ 359)
April/Dez. gesamt	—2 238	— 38	+ 116	+ 78
Zum Vergleich: 1956 April/Dez.	+ 78	+1 341	—	+1 341

1) + = Einkommenszug, — = Erweiterung des Einkommenskreislaufs.

gestanden, so daß sich das Abschlußergebnis danach um rd. 340 Mio DM verbessert hat.

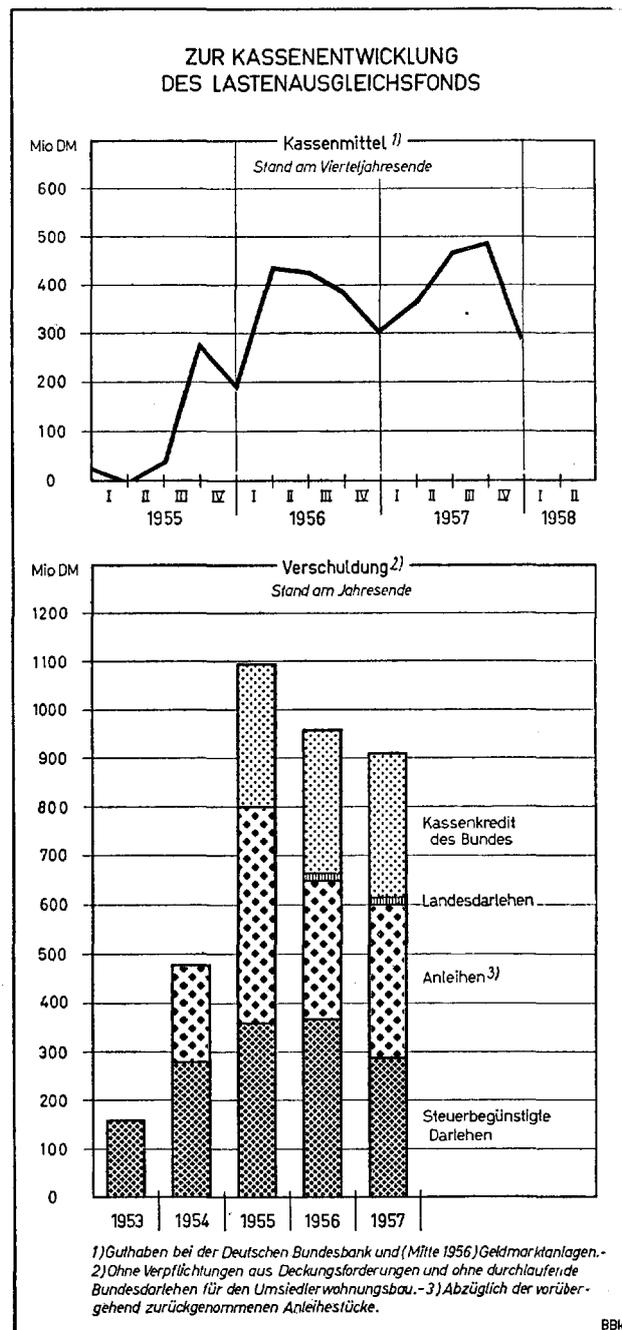
In den ersten drei Quartalen des Rechnungsjahres, zusammengenommen, hat der Bundeshaushalt einen Fehlbetrag in Höhe von fast $2\frac{1}{4}$ Mrd DM aufgewiesen, wobei die im November und Dezember für die fristgemäße Tilgung der nach dem freihändigen Rückkauf noch ausstehenden Stücke der 5%igen Bundesanleihe 1952 (rd. 400 Mio DM von insgesamt rd. 500 Mio DM) aufgewendeten Beträge nicht in die Ausgaben einbezogen wurden. Unter Berücksichtigung der hierfür benötigten Mittel haben die bei der Bundesbank unterhaltenen Kassenreserven des Bundes in den ersten neun Monaten des Rechnungsjahres um rd. 2,63 Mrd DM abgenommen, während bei der Verabschiedung des diesjährigen Haushaltsgesetzes auf Grund der veranschlagten Ausgaben und ordentlichen Einnahmen mit einem Rückgang für das gesamte Rechnungsjahr um rd. 5,9 Mrd DM gerechnet worden war. Der Rückgriff auf den Kassenbestand war also bisher nicht so stark, wie dies der Fall gewesen wäre, wenn die Ansätze des Haushaltsplans programmgemäß verausgabt worden wären. Ende Dezember betrug der bei der Bundesbank unterhaltene Kassenbestand des Bundes noch rd. 3,2 Mrd DM, und bis Ende Januar dürfte er auf Grund der saisonbedingt hohen Einnahmen dieses Monats auf rd. $3\frac{1}{2}$ Mrd DM gestiegen sein. Soweit diese Mittel am Ende des Rechnungsjahres (31. März) noch vorhanden sein werden — im Februar und März weist der Bundeshaushalt in der Regel Defizite auf —, sollen sie nach den bisher bekanntgewordenen Überlegungen in den nächstjährigen Haushaltsplan als einmalige Einnahme eingesetzt werden, um trotz des voraussichtlich sehr hohen Kassendefizits die Vorlage eines in Einnahmen und Ausgaben ausgeglichenen Haushaltsplans zu ermöglichen.

Der Lastenausgleichsfonds

Der Lastenausgleichsfonds hat während der Berichtsperiode, wie schon oben erwähnt, in nicht unbeträchtlichem Umfang auf seine — bei der Bundesbank unterhaltenen — Kassenmittel zurückgreifen müssen. Im Dezember belief sich der Kassenfehlbetrag auf über 400 Mio DM, und auch für den Januar ist mit einem, allerdings erheblich geringeren, Defizit (etwa 50 Mio DM) zu rechnen. Der Kassenbestand des Ausgleichsfonds¹⁾ hat sich in diesen beiden Monaten sogar noch etwas stärker, nämlich um gut 500 Mio DM auf rd. 200 Mio DM, verringert, da zum Jahresende ein Teil der zur Rückzahlung fälligen steuerbegünstigten Darlehen ein-

¹⁾ Guthaben bei der Bundesbank und — Ende November v. J. — Forderungen an den Bund (36 Mio DM) aus im November auf dem Konto der Bundeshauptkasse eingegangenen, aber erst im Dezember weitergeleiteten Einnahmen aus Lastenausgleichsabgaben.

gelöst werden mußte. Bei der Beurteilung der neueren Kassenentwicklung ist zu berücksichtigen, daß sowohl der Dezember als auch der Januar „einnahmeschwache“ Monate sind und erst im Februar wieder die üblichen Vierteljahrszahlungen für die Vermögensabgabe und die Vermögensteuer eingehen werden. Immerhin sind



auch die Ausgaben wesentlich stärker gestiegen als im früheren Verlauf des Rechnungsjahres. Im Dezember erreichten sie — infolge ungewöhnlich hoher Ausschüttungen für die Hausrathilfe und der zum Jahresende fälligen Zinszahlungen — einen Betrag von knapp 580 Mio DM (ohne Schuldentilgung), womit sie um rd. 310

Mio DM über dem Durchschnitt der Monate April bis November lagen. Im Januar sind sie allerdings wieder auf das Niveau der Vormonate zurückgegangen. In den ersten drei Rechnungsvierteljahren 1957/58, zusammengekommen, entsprachen die Ausgaben etwa den ordentlichen Einnahmen des Fonds, und auch im letzten Rechnungsvierteljahr (Januar bis März) wird sich vermutlich kein nennenswerter Fehlbetrag ergeben. Der Ausgleichsfonds wird daher im gesamten Rechnungsjahr 1957/58, wenn überhaupt, so nur mit einem geringen Defizit abschließen, das jedoch auf keinen Fall die ursprünglich veranschlagte Höhe von 433 Mio DM erreichen wird.

Die Verschuldung des Lastenausgleichsfonds ist in den letzten Monaten infolge der oben erwähnten Tilgung von steuerbegünstigten Darlehen weiter gesunken. Sie belief sich Ende Dezember 1957 auf rd. 900 Mio DM gegen 970 Mio DM zu Beginn des Rechnungsjahres, wobei die Anleihen der Lastenausgleichsbank nicht mit dem Nominalbetrag (450 Mio DM), sondern — nach Abzug der vorübergehenden Rückkäufe — mit dem umlaufenden Betrag eingesetzt wurden. Wie aus dem Schaubild auf S. 25 zu ersehen ist, entfällt etwa ein Drittel der Gesamtverschuldung auf den beim Bund im Jahr 1955 mit 300 Mio DM in Anspruch genommenen Kredit, während die Kreditmarktverschuldung des Fonds sich auf rd. 600 Mio DM stellte. Eine stärkere Inanspruchnahme der Kreditmärkte zum Zwecke der Vorfinanzierung von Ausgleichsleistungen verbot sich in den beiden letzten Jahren auf Grund der Lage des Kapitalmarkts, die es dem Fonds kaum ermöglicht hätte, zu vertretbaren Bedingungen Anleihen zu placieren. Ob sich hieran in der nächsten Zeit etwas ändern wird, ist sehr fraglich. Auf jeden Fall würde die vorzeitige Erfüllung späterer Ausgabeverpflichtungen, wie sie in letzter Zeit teilweise befürwortet wurde, in ihren Auswirkungen auf eine Belastung des Kapitalmarkts hinauslaufen, und zwar auch dann, wenn dabei auf eine unmittelbare Inanspruchnahme des Kapitalmarkts durch den Ausgleichsfonds verzichtet würde und man sich die erstrebten zusätzlichen Mittel etwa durch eine vorzeitige Ablösung eines Teils der Abgabeschuld durch die Hingabe von Aktien der Leistungsverpflichteten zum Zwecke der Weitergabe an die Entschädigungsberechtigten verschaffte. Ein solches Verfahren würde aller Wahrscheinlichkeit nach auch zu einer Benachteiligung der schwächeren Schichten der Lastenausgleichsberechtigten führen. Der Ausgleichsfonds könnte in diesem Falle nämlich zwar solche Anspruchsberechtigte, die auf Grund ihrer Einkommens- und Vermögenssituation an der Übernahme dieser Papiere interessiert wären, vorzeitig entschädigen, müßte dann aber

auf einen Teil der laufenden Bareinnahmen verzichten. Dies hätte zur Folge, daß gerade die sozial dringlicheren Fälle, für die eine Entschädigung durch Wertpapiere kaum in Frage kommt, weiter zurückgestellt werden müßten.

Die Länderhaushalte

Über die Entwicklung der Länderhaushalte liegen nunmehr die detaillierten Angaben der Finanzstatistik für das erste Rechnungshalbjahr 1957/58 (April bis September 1957) vor, die in mancher Hinsicht sehr interessant sind. So ergibt sich vor allem, daß die laufende Rechnung der zehn Länder, zusammengekommen (bei allerdings erheblichen Unterschieden im einzelnen), einen Überschuß aufwies, der mit 1,83 Mrd DM um 0,36 Mrd DM höher war als in den Monaten April bis September 1956. Dabei haben die Ausgaben, und zwar vor allem die persönlichen Verwaltungsausgaben, die Wiedergutmachungsleistungen und die Finanzausgleichszahlungen an die Gemeinden, sehr kräftig, nämlich um 1,37 Mrd DM, zugenommen; der gleichzeitige Anstieg der Einnahmen, insbesondere des Steueraufkommens und der Bundeszuweisungen, — um insgesamt 1,73 Mrd DM — war jedoch noch ausgeprägter. Die Länder waren daher in der Lage, für die

Einnahmen und Ausgaben der Länder
in Mrd DM

	Rechnungsjahre			Zunahme (+) Abnahme (-) Sp. 3 geg. Sp. 2
	1956/57		1957/58	
	Gesamt ⁵⁾	darunter 1. Rhj.	1. Rhj.	
	1	2	3	4
1) Laufende Einnahmen, gesamt	19,95	9,19	10,92	+ 1,73
darunter:				
Landesteuern	12,96	6,00	6,85	+ 0,85
Zuweisungen und Zuschüsse vom Bund	2,34	0,94	1,67	+ 0,73
2) Laufende Ausgaben, gesamt	16,67	7,72	9,09	+ 1,37
darunter:				
Personalausgaben ¹⁾	7,27	3,67	4,07	+ 0,40
Wiedergutmachung	1,18	0,49	0,86	+ 0,37
Zuweisungen an Gemeinden ²⁾	1,99	0,89	1,05	+ 0,16
3) Überschuß der laufenden Rechnung (1 - 2)	+ 3,28	+ 1,47	+ 1,83	+ 0,36
4) Investitionsausgaben ³⁾ , gesamt	5,98	2,30	2,56	+ 0,26
Eigene Sachinvestitionen	1,26	0,54	0,57	+ 0,03
Darlehen, Zuschüsse und Beteiligungen	4,72	1,76	1,99	+ 0,23
5) Mittel für die Investitionsfinanzierung				
Überschuß der laufenden Rechnung	3,28	1,47	1,83	+ 0,36
Darlehen anderer Haushalte ⁴⁾	1,64	0,45	0,46	+ 0,01
Darlehensrückflüsse und Vermögensveräußerungen	0,39	0,10	0,19	+ 0,09
Rücklagen und Kreditmarktmittel	0,67	0,28	0,08	- 0,20

Quelle: Bundesministerium der Finanzen. — ¹⁾ Einschließlich Versorgung. — ²⁾ Ohne die in ⁴⁾ enthaltenen Investitionsdarlehen und -zuschüsse. — ³⁾ Ohne Schuldentilgung und Zuführung an Rücklagen (Betrag z. T. geschätzt). — ⁴⁾ Abzüglich Tilgungen (Betrag geschätzt). — ⁵⁾ Vorläufiges Ergebnis.

Finanzierung ihrer ausgedehnten Investitionsprogramme zum überwiegenden Teil eigene Einnahmen einzusetzen, zumal ihnen neben dem bereits erwähnten hohen Überschuß der laufenden Rechnung auch noch gewisse — im außerordentlichen Haushalt verbuchte — eigene Einnahmen, wie Darlehnsrückflüsse und Erlöse aus Vermögensveräußerungen, zur Verfügung standen. Die danach noch verbliebene Finanzierungslücke wurde weitgehend (mit rd. 0,46 Mrd DM) durch meist zweckgebundene Darlehen anderer öffentlicher Haushalte, namentlich des Bundes und des Lastenausgleichsfonds, geschlossen, so daß der eigentliche — durch Rücklagen oder Kreditmarktmittel gedeckte — Kassenfehlbetrag nur unbedeutend war. Tatsächlich aber haben die Länder in diesem Zeitraum die Kreditmärkte per Saldo mit rd. 280 Mio DM in Anspruch genommen, und zwar den Geldmarkt mit rd. 180 Mio DM, den Wertpapiermarkt mit rd. 50 Mio DM und die Bundesbank mit nahezu 40 Mio DM. Da diese Mittel aus den eben genannten Gründen zu einem erheblichen Teil nicht sofort benötigt wurden, haben sie zunächst zu einer nicht unbeträchtlichen Anreicherung der Kassenreserven der Länder geführt.

In neuerer Zeit scheint sich das günstige Bild, das die Länderhaushalte im ersten Rechnungshalbjahr boten, allerdings insofern etwas geändert zu haben, als sich der Anstieg der laufenden Einnahmen merklich verlangsamt hat. So sind die Steuereinnahmen der Länder vom dritten zum vierten Kalendervierteljahr nur noch um knapp 90 Mio DM gestiegen gegen nahezu 300 Mio DM in der entsprechenden Zeit des Jahres 1956. Die Zunahme der Ausgaben, für die Angaben noch nicht vorliegen, dürfte dagegen weit stärker gewesen sein. Unter dem Eindruck dieser Entwicklung und wohl auch, weil sie die Chancen der Kreditaufnahme zur Zeit als relativ günstig betrachten, haben die Länder in den letzten Monaten ihre Bemühungen um die Beschaffung fremder Mittel erheblich intensiviert. Die Kreditmarktverschuldung der Länder ist deshalb im vierten Quartal 1957 um weitere rd. 250 Mio DM und damit kaum weniger stark als im vorangegangenen Halbjahr gewachsen. Neben 73 Mio DM, die am Geldmarkt — durch Ausgabe von unverzinslichen Schatzanweisungen und Steuergutscheinen — beschafft wurden, und gewissen Beträgen, die die Länder in Form von Bankkrediten in Anspruch nahmen, wurden von Hessen und Baden-Württemberg ferner Anleihen in Höhe von je 50 Mio DM aufgenommen. Die Inanspruchnahme der Wertpapiermärkte hat sich im neuen Jahr mit einer 40 Mio DM-Anleihe des Landes Schleswig-Holstein und einer 50 Mio DM-Anleihe des Landes Niedersachsen fortgesetzt. Anfang Februar folgt eine 50 Mio

DM-Anleihe des Landes Rheinland-Pfalz. Konkrete Pläne für weitere Emissionen bestehen in den Ländern Bremen, Bayern und Baden-Württemberg im Gesamtbetrag von vorläufig etwa 270 Mio DM. Offenbar war aber auch in der letzten Zeit der Anstieg der tatsächlichen Kassenausgaben nicht so stark, als daß alsbald ein rascher Abfluß der aufgenommenen Kreditmittel eingesetzt hätte. Vielmehr ist zunächst ein gewisser „Stau“ an solchen Mitteln in Form von erhöhten Kassenreserven zu beobachten. Die von den Ländern bei der Bundesbank unterhaltenen Einlagen sind im letzten Quartal von 1957 zwar nur geringfügig, nämlich nur um 30 Mio DM auf 491 Mio DM am 31. Dezember, gestiegen. Da

Position der Länder gegenüber der Bundesbank
in Mio DM

Stand am Monats- ende	Bei der Bundesbank unterhaltene bzw. über diese angelegte Mittel			Bei der Bundes- bank in Anspruch genommene Kassen- kredite ²⁾	Netto- anlagen (1 -/. 4)
	Gesamt	Guthaben ¹⁾	Geldmarkt- anlagen		
	1	2	3		
1955 Dez.	376	190	186	206	170
1956 März	735	313	422	—	735
Juni	635	295	340	11	624
Sept.	566	277	289	44	522
Dez.	461	204	257	102	359
1957 März	628	295	333	25	603
Juni	760	410	350	34	726
Sept.	715	461	254	62	653
Dez.	549	491	58	84	465

¹⁾ Für die vor September 1957 mitgeteilten Stichtage einschließlich der vorübergehenden Anlagen in Ausgleichsforderungen. — ²⁾ In letzter Zeit hauptsächlich von den Ländern Berlin-West und Niedersachsen, im früheren Verlauf des Jahres 1957 auch von Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein.

gleichzeitig der Betrag der über die Bundesbank erworbenen Geldmarktpapiere von 254 Mio DM auf 58 Mio DM zurückgegangen ist, war der Gesamtbetrag der bei der Bundesbank unterhaltenen bzw. über diese angelegten Ländermittel am Jahresende sogar niedriger als am 30. September. Die anderweitigen Anlagen der Länder (vor allem ihre Guthaben bei den Geschäftsbanken und in gewissem Umfang auch ihr über diese erworbener Bestand an Geldmarktpapieren) dürften dagegen gestiegen sein und weiter ein Vielfaches der Länder-einlagen bei der Bundesbank ausmachen.

Eine solche Anreicherung der Kassenmittel mag bis zu einem gewissen Grade unvermeidlich sein, da es selbstverständlich nicht möglich ist, die Beschaffung längerfristiger Finanzierungsmittel in volle Übereinstimmung mit dem jeweiligen Geldbedarf zu bringen, besonders nicht, wenn der Anleiheaufnahme keine entsprechende Vorfinanzierung über den Geldmarkt oder durch Aufnahme von Kassenkrediten vorangegangen ist. Immerhin liegt es nicht nur im Interesse des Kapital-

markts, sondern auch im Interesse der Länder selbst, wenn eine solche vorzeitige Mittelbeschaffung in möglichst engen Grenzen gehalten wird. Der Kapitalmarkt bedarf nach wie vor der Schonung. Hierauf sollte insbesondere die öffentliche Hand Rücksicht nehmen und ihre Anleihebegebungen im Rahmen ihrer gesamten Gelddispositionen nach Möglichkeit so terminieren, daß die aufgenommenen Kapitalmarktmittel nicht für eine gewisse Zeit wieder kurzfristig angelegt zu werden brauchen.

Die Gemeindehaushalte

Die im Berichtszeitraum für das dritte Quartal 1957 veröffentlichten Teilangaben über die Gemeindefinanzen lassen darauf schließen, daß sich die laufende Rechnung der kommunalen Haushalte seit der Mitte des vergangenen Jahres merklich verschlechtert hat. Zu dieser Entwicklung haben in erster Linie die im Zusammenhang mit der Besoldungsreform kräftig gestiegenen Personalausgaben beigetragen. Mit schätzungsweise

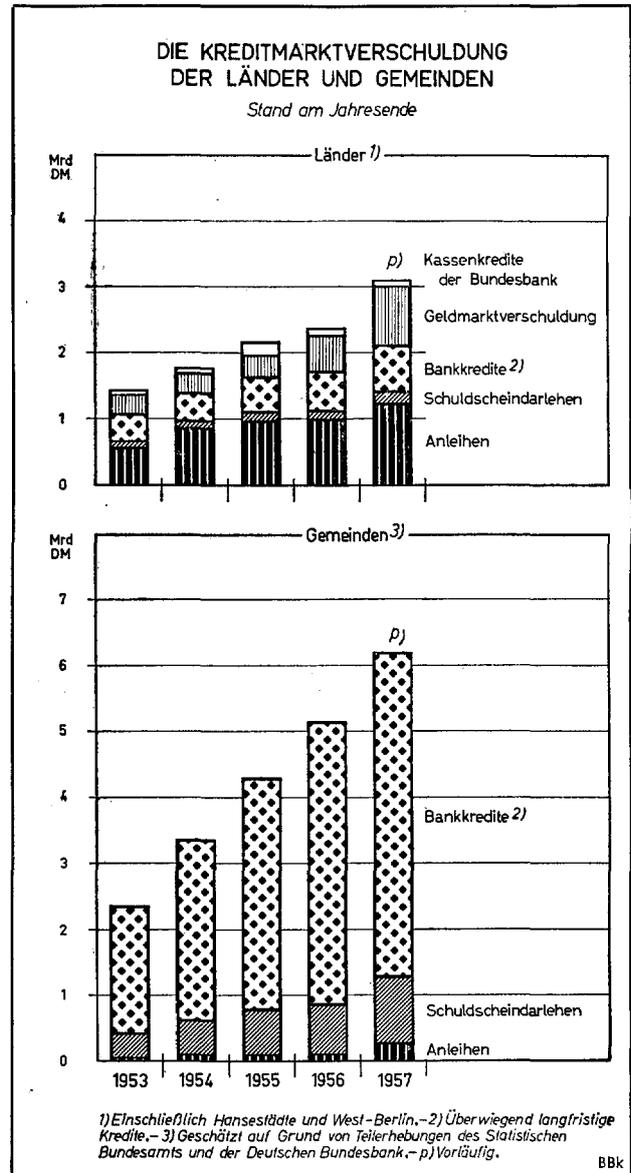
Wichtige Einnahmen und Ausgaben der Gemeinden¹⁾ in Mrd DM

Zeit	Steuereinnahmen		Personal- ausgaben ²⁾	Bauinvesti- tionen ³⁾
	gesamt	darunter: Gewerbe- steuer ²⁾		
1954	4,47	2,93	3,33	2,52
1955	4,89	3,28	3,56	3,19
1956	5,36	3,69	4,03	3,50
1. Kvj.	1,26	0,83	0,92	0,70
2. "	1,30	0,89	0,96	0,85
3. "	1,35	0,94	0,99	0,97
4. "	1,45	1,03	1,16	0,98
1957				
1. Kvj.	1,44	1,00	1,02	0,78
2. "	1,55	1,13	1,04	0,86
3. "	1,57	1,14	1,17	1,03

¹⁾ Ohne Hansestädte und Berlin-West. — ²⁾ Einschließlich Lohnsummensteuer. — ³⁾ Geschätzt auf Grund von Teilangaben des Statistischen Bundesamtes.

1,17 Mrd DM lagen diese im dritten Quartal um etwa 130 Mio DM über dem Stand des zweiten Vierteljahres; auch im vierten Quartal dürften sie noch leicht zugenommen haben. Demgegenüber waren die kommunalen Steuereinnahmen (ohne Hansestädte und West-Berlin) in den Monaten Juli bis September mit rd. 1,57 Mrd DM nur um rd. 20 Mio DM höher als im vorangegangenen Quartal. Die Gewerbesteuer ist hauptsächlich infolge des Aufschubs der Veranlagung für 1956 praktisch nicht mehr gewachsen; bei den kreisangehörigen Gemeinden ging sie — vermutlich in Auswirkung der zu Beginn des Jahres 1957 in Kraft getretenen Steuererleichterungen für die kleineren Gewerbetreibenden — sogar zurück. Zur Finanzierung der Bauinvestitionen, die von rd. 0,86 Mrd DM im zweiten auf rd. 1,03 Mrd DM im dritten Vierteljahr, also um 170 Mio DM, ge-

stiegen sind — gegen 120 Mio DM in der gleichen Zeit des Vorjahres —, wurde daher in stärkerem Umfang auf fremde Mittel zurückgegriffen. Die Kreditmarktverschuldung der Gemeinden ist infolgedessen während der zweiten Hälfte von 1957 rascher gewachsen als im ersten Halbjahr. Im dritten und vierten Quartal hat sie schätzungsweise um jeweils 300 Mio DM zugenommen gegen zusammen 450 Mio DM im ersten Halbjahr. Nach



wie vor wurden die Mittel überwiegend als langfristige Darlehen bei Banken und in geringerem Umfang bei Privatversicherungen und Bausparkassen aufgenommen, doch sind daneben im vergangenen Jahr auch einzelne Städte mit Anleihen an den Wertpapiermarkt herantreten.

Dem absoluten Betrage nach war die gesamte Kreditmarktverschuldung der Gemeinden Ende 1957 mit etwa 6,2 Mrd DM doppelt so hoch wie die der Länder, ob-

wohl die Verschuldung der Stadtstaaten (West-Berlin, Bremen, Hamburg) bei diesem Vergleich mit dem vollen Betrag in die Länderverschuldung einbezogen wurde. In der Zusammensetzung der Schuldarten ergaben sich gewisse Unterschiede insofern, als die Gemeinden sich, wie erwähnt, fast ausnahmslos langfristig, und zwar zu Lasten der privaten Sparkapital-

bildung, verschulden, während von der Verschuldung der Länder mehr als ein Drittel auf kurzfristige — hauptsächlich am Geldmarkt aufgenommene — Mittel entfiel. Daß auch für die Gemeinden der Appell zu einer möglichst maßvollen Inanspruchnahme des Kapitalmarkts und zur Vermeidung der Hortung von Kapitalmarktmitteln gilt, versteht sich von selbst.

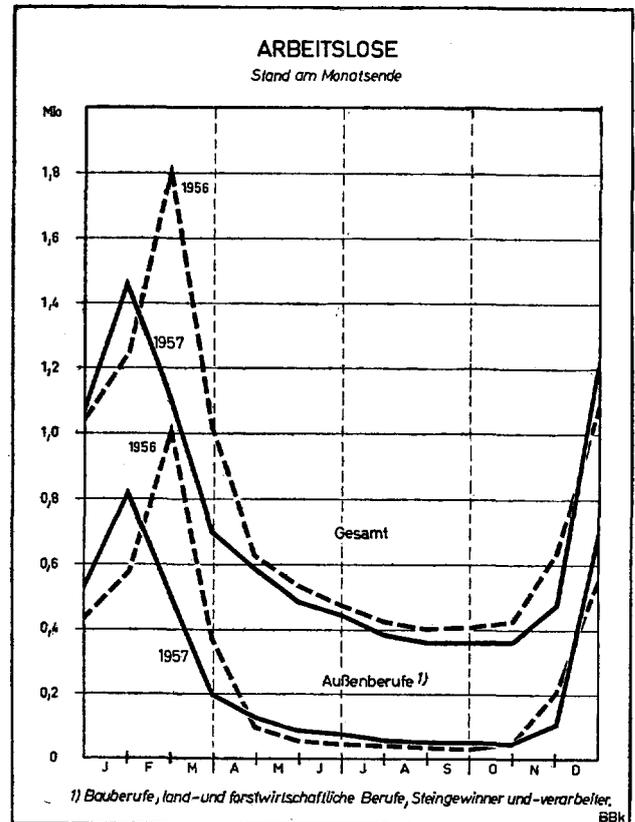
Produktion und Märkte

Verhältnismäßig starker Saisonrückgang

Produktion, Umsatz und Beschäftigung sind nach dem Abschluß des Weihnachtsgeschäfts fast allenthalben mehr oder weniger zurückgegangen. Die üblichen saisonalen Einflüsse wurden dabei in den witterungsabhängigen Wirtschaftszweigen, wie vor allem in der Bauwirtschaft, durch Schneefälle und Kälteeinbrüche in einzelnen Teilen des Bundesgebiets schon im Dezember 1957 merklich akzentuiert. Aber auch die Abschwächung der konjunkturellen Nachfrageexpansion, auf die in den vorangegangenen Monatsberichten bereits mehrfach hingewiesen wurde, hat in den letzten Wochen unverkennbar dazu beigetragen, daß die winterliche Zäsur in der Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit in den letzten Wochen stärker als in vielen früheren Jahren in Erscheinung trat. Von einem eigentlichen Konjunkturrückgang, wie er in manchen andern Industrieländern nunmehr eingesetzt hat, kann in der Bundesrepublik aber auch weiterhin nicht die Rede sein; den in einzelnen Sektoren seit einiger Zeit deutlicher ausgeprägten Abschwächungstendenzen stehen in anderen Bereichen nämlich nach wie vor (oder sogar wieder) Auftriebsfaktoren gegenüber, so daß der zuletzt erreichte konjunkturelle Tätigkeitsgrad in der Gesamtnachfrage noch immer eine beachtliche Stütze findet, obwohl sicher nicht mehr von einer generellen Übernachfrage gesprochen werden darf.

Besondere Beachtung hat unter den Daten über die Wirtschaftsentwicklung in der Berichtsperiode vor allem der starke Anstieg gefunden, den gegen Ende des Jahres die Zahl der Arbeitslosen aufwies. Nach der Erhebung von Ende Dezember war die Zahl der bei den Arbeitsämtern registrierten Arbeitslosen mit gut 1,2 Millionen nicht nur um etwa 730 000 höher als im Vormonat, sondern sie übertraf zu diesem Zeitpunkt auch den entsprechenden Vorjahrsstand, und zwar um fast 125 000, nachdem sie im November und Oktober noch um 160 000 bzw. knapp 60 000 unter den vergleichbaren Vorjahrsziffern gelegen hatte. Der Einbruch des Winters, der vor allem in den nördlichen Bereichen des Bundesgebiets in der zweiten Dezember-

hälfte zu verzeichnen war, spielte in dieser Entwicklung, wie schon erwähnt, eine große Rolle. Ungeachtet der Propaganda für die Ausdehnung des Winterbaus wurde durch ihn insbesondere ein großer Teil der Bautätigkeit wiederum gänzlich lahmgelegt. Aber zweifellos hätte sich auch in der Bauwirtschaft die Wetterlage kaum so ausgewirkt, wenn nicht manche Unternehmer diese Gelegenheit benutzt hätten, um sich durch vorübergehende Entlassungen vom Zwang zur Fortzahlung der Arbeitslöhne über die gesetzlichen Feiertage zu befreien. Das aber ist bis zu einem gewissen Grade auch bezeichnend für den Wandel, der in den letzten ein bis zwei Jahren am Baumarkt und am Arbeitsmarkt für Bauarbeiter vor sich gegangen ist. Während nämlich noch vor Jahresfrist die Arbeitgeber in der Regel bemüht waren, ihre Arbeiter auch in den Perioden der

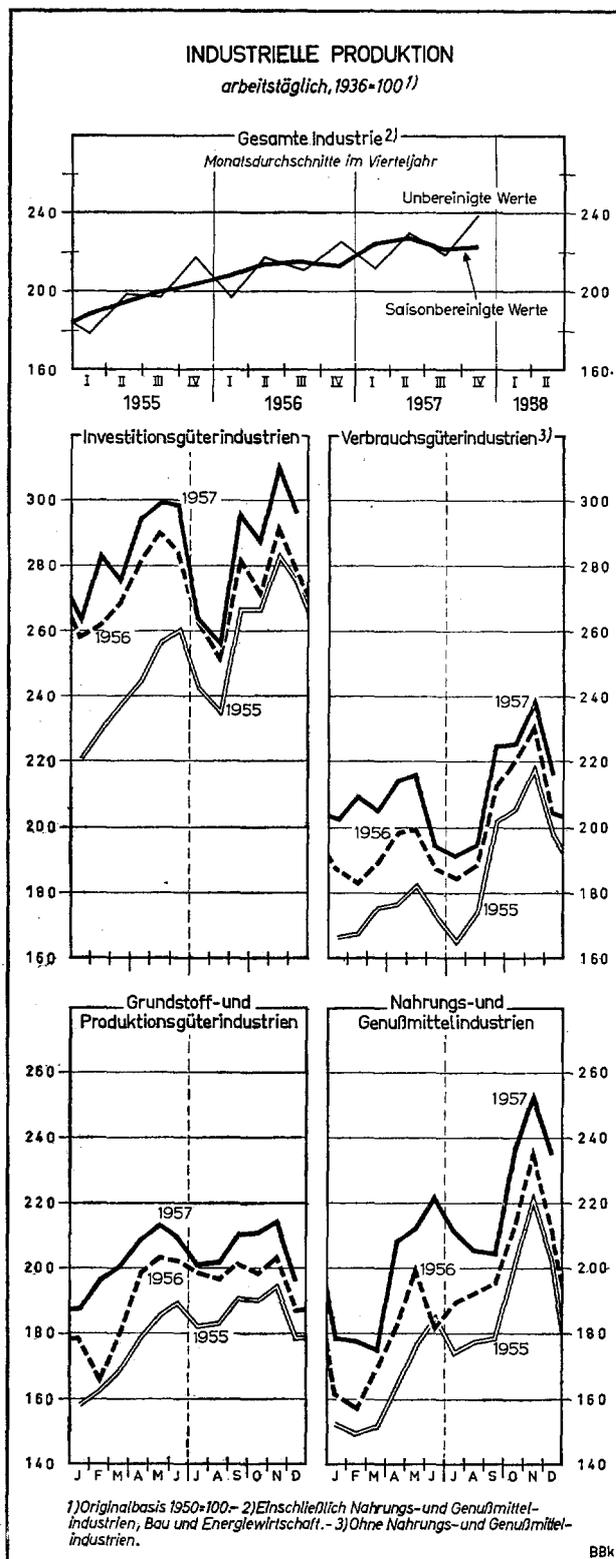


witterungsbedingten Arbeitsruhe nach Möglichkeit durchzuhalten, weil sie fürchteten, daß sie sonst bei Beginn der Bausaison nicht über genügend Arbeitskräfte verfügen könnten, ist diese Befürchtung nun offenbar geringer geworden oder doch zumindest dadurch in den Hintergrund gedrängt worden, daß es auf Grund der allgemeinen Konjunkturentwicklung heute nicht mehr ohne weiteres möglich wäre, die mit der früheren Praxis verknüpfte Erhöhung der Arbeitskosten auf die Bauherren abzuwälzen.

Auch die Entwicklung der *Industrieproduktion* stand in der Berichtsperiode im Zeichen einer weiteren Abschwächung der bisherigen Auftriebstendenzen. Der vom Statistischen Bundesamt berechnete Produktionsindex ist im Dezember auf 231 gesunken, nachdem er im November mit 249 (1936 = 100) seinen jahreszeitlichen Höchststand erreicht hatte. Dieser Rückgang war eher etwas stärker als saisonüblich, obwohl der entsprechende Vorjahrsstand des Index im Dezember wieder um etwa 6 vH – gegen nur etwa 5 vH im Vormonat – übertroffen wurde. Besonders ausgeprägt war aus den erwähnten Gründen die Abnahme der Bautätigkeit; mit rd. 161 vH des Standes von 1936 war der Bauproduktionsindex im Dezember um rd. ein Viertel niedriger als im Vormonat, und selbst das Niveau des entsprechenden Vorjahrsmonats wurde wieder (wie schon im dritten Vierteljahr) um 12 vH unterschritten.

Die Nachfrageentwicklung

Was die Nachfrageentwicklung betrifft, so haben sich die schon seit geraumer Zeit zu beobachtenden Anzeichen einer weitgehenden Dämpfung der – 1955 und 1956 bekanntlich in ein vom währungspolitischen Standpunkt aus bedenkliches Stadium eingetretenen – Expansion in der Berichtsperiode weiter verstärkt. Das gilt, wie schon in der Einleitung zu diesem Bericht erwähnt, insbesondere für die *Auslandsnachfrage*, die sich seit der Mitte des vergangenen Jahres, dem Konjunkturverlauf in weiten Teilen der Weltwirtschaft entsprechend, in einem immer deutlicher werdenden Rückgang befindet und damit einen wesentlichen Wandel in der Konstellation der die konjunkturelle Entwicklung der Bundesrepublik bestimmenden Kräfte herbeizuführen im Begriff ist. In den effektiven Exporten kommt diese Entwicklung bisher freilich noch kaum zum Ausdruck; die allmonatlich veröffentlichten Ausfuhrziffern zeigen vielmehr auf den ersten Blick bis in die neueste Zeit hinein einen steigenden Trend, wenn es auch Beachtung verdient, daß ihre Zunahme im Dezember, wie im Abschnitt über den Außenhandel eingehender dargelegt, bei weitem nicht mehr so stark war wie in früheren Jahren und insofern zumindest eine weitere



Abflachung des bisherigen Aufwärtstrends indiziert. Unverkennbar ist der Umschwung jedoch in der Entwicklung der Auftragseingänge. Nach den kürzlich veröffentlichten Ziffern für November war der Eingang an Auslandsaufträgen bei der Industrie in diesem Monat nur um knapp 2 vH höher als im Vormonat. Diese Zu-

nahme war weit geringer als in früheren Jahren um diese Zeit und brachte deshalb einen neuen konjunkturellen Rückgang zum Ausdruck. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrsmonat waren die Auslandsaufträge selbst dem Werte nach um 21 vH niedriger. Diese Verminderung hängt nun zwar in der Hauptsache damit zusammen, daß im November 1956 die Bestellungen aus dem Ausland unter dem Einfluß des Suez-Konflikts außergewöhnlich hoch gewesen waren, aber der Tendenz nach lag sie durchaus in der Linie der bisherigen Entwicklung, die seit dem Ende des vergangenen Jahres durch eine dauernde Abnahme der jährlichen Zuwachsraten — von 22 vH im Monatsdurchschnitt von 1956 auf 14 vH, 12 vH und 4 vH im Monatsdurchschnitt der ersten drei Quartale von 1957 — und im Oktober sogar ebenfalls schon durch einen Rückgang gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit gekennzeichnet war. Die seit dem Jahresbeginn veröffentlichten Handelskammerberichte, die auf unmittelbaren Berichten der Mitgliedsfirmen fußen, lassen gleichzeitig erkennen, daß sich auch in der Zwischenzeit die Lage kaum geändert haben dürfte, ja in Anbetracht der neuesten weltwirtschaftlichen Konjunktorentwicklung spricht sicher sogar alles für die vom Bundeswirtschaftsministerium in seinem letzten Lagebericht abgegebene Prognose, daß mit einem baldigen Wiederaufleben der Auslandsnachfrage kaum zu rechnen sei.

Aber auch aus dem *Inland* war die Auftragserteilung an die Industrie in letzter Zeit offenbar wieder verhältnismäßig schwach. Im November, dem letzten Monat, für den umfassende Angaben vorliegen, blieb ihre Zunahme eindeutig hinter dem saisonüblichen Maß zurück, wenn sie auch etwas stärker war als die der Auslandsaufträge. Die Ansätze zu einer neuen Belebung, die sich in den beiden vorangegangenen Monaten bei den Inlandsbestellungen gezeigt hatten, haben sich fürs erste also nicht fortentwickelt. Das Gesamtvolumen der Inlandsaufträge an die Industrie erreichte im November daher auch nur knapp den im Zuge der Frühjahrsbelebung, d. h. im Mai und Juni, erzielten Höchststand, während normalerweise die Frühjahresspitze durch den saisonalen Höhepunkt im Spätherbst um etwa 6 bis 9 vH übertroffen zu werden pflegt. Relativ gering blieb der Auftragseingang namentlich in den Verbrauchsgüterindustrien, da sich der Einzelhandel nach den Erfahrungen des Sommers offenbar keiner Täuschung darüber hingab, daß erstens der Verbrauch der privaten Haushalte doch in weit stärkerem Maße, als das noch vor Jahresfrist angenommen worden war, durch den immer stärker in Erscheinung tretenden Sparwillen gezügelt wird, und daß sich zweitens die Steigerung des Konsums nur zu einem relativ

kleinen Teil auf die traditionellen Verbrauchsgüterindustrien richten würde. Tatsächlich stand auch das Weihnachtsgeschäft durchaus nicht im Zeichen einer besonderen Ausgabefreudigkeit. Die Einzelhandelsumsätze waren im Dezember — nach einem allerdings verhältnismäßig starken Anstieg von Oktober auf November — dem Werte nach vielmehr nur um etwa 3 vH höher als im Vorjahr, während sie dem Volumen nach sogar nur ungefähr den Stand von Dezember 1956 erreichten.

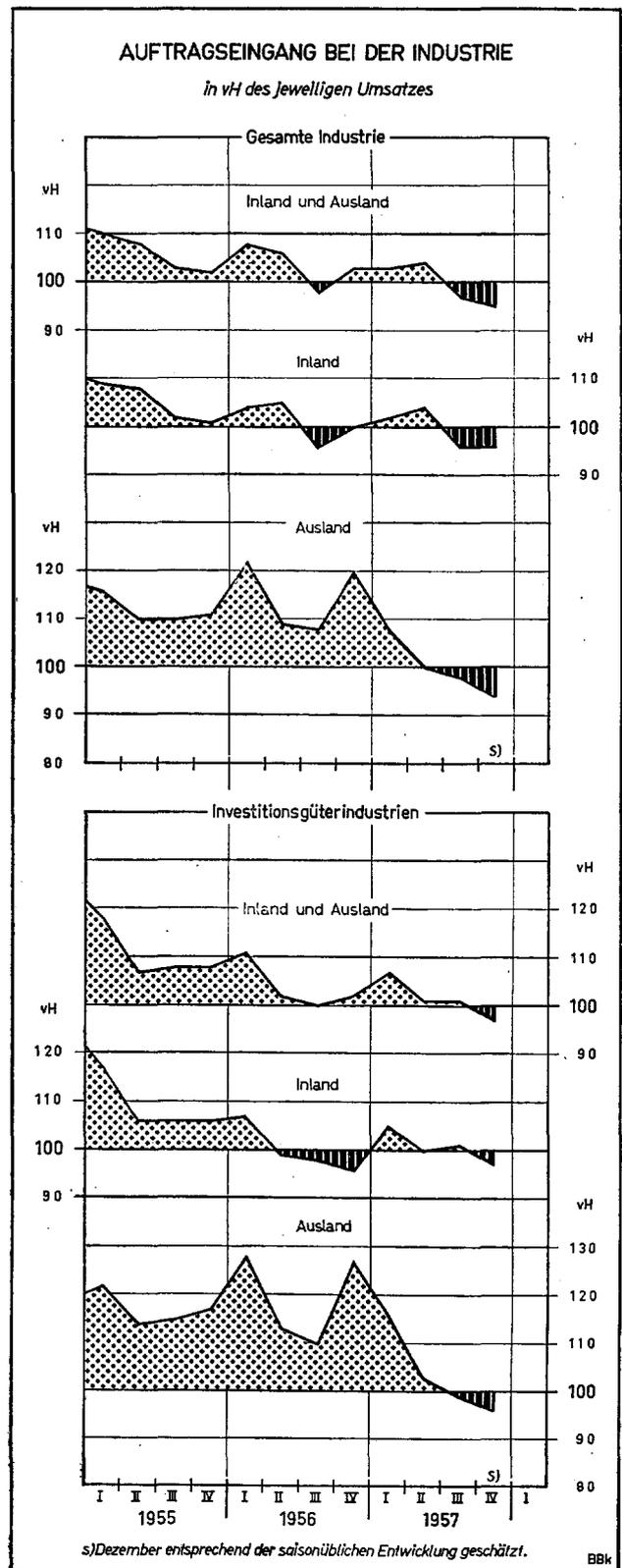
Etwas günstiger hat sich nach den letzten vorliegenden Angaben allerdings wieder der Eingang an Inlandsaufträgen bei den Investitionsgüterindustrien entwickelt. Sein Anstieg war im November stärker als saisonüblich, so daß er nicht nur den im Frühjahr erreichten saisonalen Höchststand, sondern auch das verhältnismäßig hohe Niveau vom November 1956 übertraf. Ein großer Teil der Zunahme entfiel auf diejenigen Industrien, die langlebige Konsumgüter, wie Radio- und Fernsehapparate, elektrotechnische Haushaltsgeräte u. ä., herstellen, so daß das wesentlich ungünstigere Bild, daß der Auftragseingang bei den traditionellen Verbrauchsgüterindustrien von der Verbrauchsentwicklung vermittelt, hierdurch in gewissem Umfang korrigiert wird. Im übrigen scheinen aber auch Rationalisierungsinvestitionen in letzter Zeit den Auftragseingang der Investitionsgüterindustrien in stärkerem Maße beeinflußt zu haben, da nicht nur die anhaltende Knappheit an Arbeitskräften, sondern insbesondere auch die zunehmende Schwierigkeit, steigende Löhne auf die Preise abzuwälzen, die Rationalisierungsbemühungen der Wirtschaft offensichtlich verstärken.

Insgesamt betrachtet halten sich aber die Ansätze zu einer Belebung der seit Mitte 1956 im großen und ganzen stagnierenden Investitionstätigkeit nach wie vor in engen Grenzen. Vergleicht man etwa den Stand der gesamten Inlandsaufträge an die Investitionsgüterindustrien von November 1957 mit dem von November 1955, so ergibt sich wertmäßig eine Zunahme von nur 5 vH und dem Volumen nach sogar überhaupt keine Erhöhung. Auch in den ersten elf Monaten von 1957 zusammengenommen war der Auftragseingang der Investitionsgüterindustrien aus dem Inland dem Volumen nach nicht wesentlich höher als im gleichen Zeitraum von 1955, obwohl die Produktion inzwischen um etwa 14 vH gestiegen ist. Die Reaktion auf die damals unzweifelhaft gegebene Übersteigerung der Nachfrage nach Investitionsgütern ist also auch heute noch wahrnehmbar. Daß von einer generellen Intensivierung der Investitionstätigkeit noch kaum die Rede sein kann, zeigt ferner die Entwicklung der *Bauinvestitionen*. Der veranschlagte Bauaufwand für die im Oktober und

November genehmigten Hochbauten war mit rd. 2,84 Mrd DM wieder nur etwa ebenso hoch wie in der entsprechenden Zeit von 1956 und 1955. Nach Ausschaltung der preisbedingten Erhöhung bedeutet das — zumindest gegenüber 1955 — sogar eine leichte Einschränkung der Bauplanungen. Dabei nimmt der Wohnungsbau nach der Überwindung der Finanzierungs-
 krise, in der er sich bis vor etwa einem Jahr befunden hatte, offensichtlich wieder zu; der für die im Oktober und November genehmigten Wohnbauten veranschlagte Bauaufwand war jedenfalls mit 1,87 Mrd DM wieder um rd. 100 Mio DM höher als in der gleichen Zeit des Vorjahres, nachdem er schon im dritten Vierteljahr den entsprechenden Vorjahrsbetrag um etwa 9 vH überschritten hatte. Die übrigen Bauplanungen, die zur Zeit im wesentlichen von den industriellen und kommerziellen Bauvorhaben abhängen, waren jedoch wieder eindeutig beschränkter als vor Jahresfrist, da es die Wirtschaft offenbar weiter nicht für an der Zeit hält, ihre Erweiterungsinvestitionen zu verstärken.

Weitere Symptome der Marktentspannung

Diese Nachfrageentwicklung hat nun um so mehr zu einer weiteren Konjunkturspannung beigetragen, als das Produktionspotential, wie hier öfters dargelegt, trotz des erheblich verringerten Neuzugangs an Arbeitskräften und trotz der starken Verkürzung der Arbeitszeit, im vergangenen Jahr — dank einer wesentlichen Verbesserung der technischen Effizienz — doch noch in ziemlich bemerkenswertem Maße erhöht werden konnte. Der wesentlich verlangsamten, ja zum Teil sogar zum Stillstand gekommenen Nachfrageexpansion stand also eine nach wie vor beachtliche Ausdehnung der Produktion und der Lieferungen gegenüber. Kennzeichnend hierfür ist insbesondere die Entwicklung des Verhältnisses zwischen Auftragseingang und Umsatz in der Industrie, die in dem nebenstehenden Schaubild dargestellt ist. Deutlich zeigt sich hier, daß in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres die Auftragseingänge in der Regel niedriger waren als die gleichzeitigen Umsätze, nachdem sich jahrelang hindurch genau das umgekehrte Verhältnis ergeben hatte. Auch die Inlandsaufträge, die sich (besonders in den Investitionsgüterindustrien) in der letzten Zeit besser entwickelt haben als die Auslandsaufträge, bilden dabei keine Ausnahme. Im ganzen machten die neu hereingekommenen Bestellungen im Durchschnitt des dritten Quartals von 1957 und der beiden nachfolgenden Monate (den letzten Zeiträumen, für die Angaben vorliegen) nur knapp 97 vH der zur gleichen Zeit erfolgten Auslieferungen aus. Das ist um so bemerkenswerter, als in einer wachsenden Volkswirtschaft

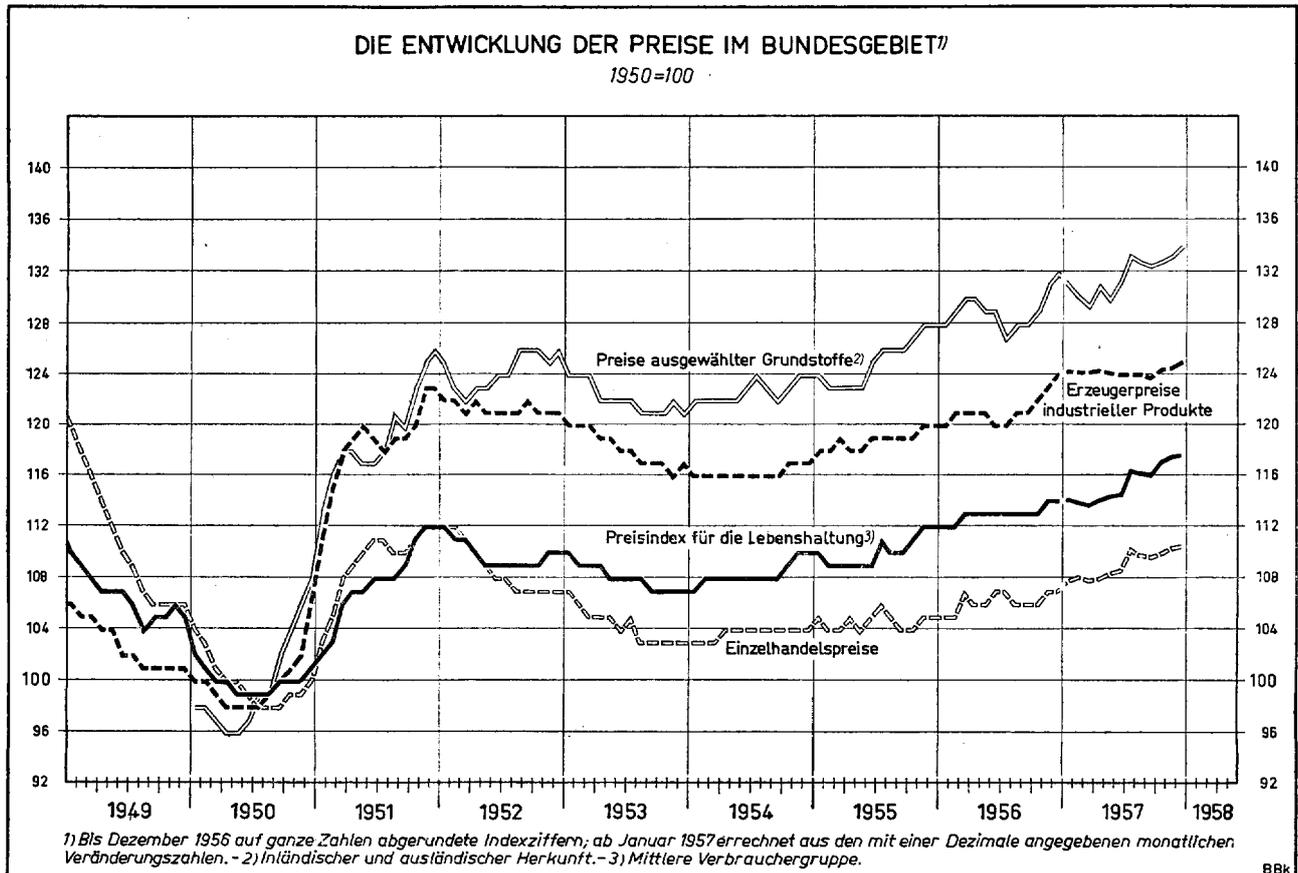


die Auftragseingänge normalerweise über dem Umsatz liegen, da bis zur Erfüllung der Aufträge in der Regel gewisse Fristen verstreichen, so daß die Bestellungen im Grunde genommen Ansprüche an ein späteres, d. h. in einer fortschreitenden Volkswirtschaft höheres Produk-

ten Monat, für den zur Zeit Angaben vorliegen) vor allem die Grundstoffpreise und die Erzeugerpreise industrieller Produkte, ebenso wie schon im November, leicht gestiegen, nachdem sie in den ersten neun Monaten des Jahres stabil geblieben oder, zumindest soweit es sich um weltmarktabhängige Preise handelte, gesunken waren. Gleichwohl waren sie insgesamt, gemessen an den betreffenden Gruppenindizes des Statistischen Bundesamts, am Ende des Jahres nur um 1,6 bzw. 1,0 vH höher als vor Jahresfrist. Am stärksten war die Preissteigerung im Dezember infolge der Stahlpreiserhöhung in der Gruppe der Grundstoff- und Produktionsgüter; auch die Preise der Investitionsgüter, die seit dem Frühjahr im ganzen kaum noch einen Ausschlag nach oben gezeigt hatten, stiegen im großen Durchschnitt um 0,2 vH an. Die Erzeugerpreise industrieller Verbrauchsgüter, für die die Kohle- und Stahlpreiserhöhung nur eine relativ geringe Rolle spielte, sind dagegen nach einem fast zweijährigen — zuletzt freilich nur noch geringen — Anstieg im Dezember zum ersten Male wieder um ein Geringes gesunken. Maßgebend hierfür war, daß die Industrie die bis dahin erfolgten partiellen Kostenerhöhungen entweder kompensiert hatte oder daß es ihr in Anbetracht der oben geschilderten Absatzentwicklung nicht möglich war, sie weiter auf die Preise abzuwälzen.

Auf der Konsumentenstufe selbst hat sich der Preisanstieg dagegen fortgesetzt. Sowohl die Einzelhandelspreise als auch die Lebenshaltungskosten sind im Dezember erneut gestiegen, wenn auch nur um je 0,1 vH gegen 0,3 vH im November und 0,3 bzw. 0,9 vH im Oktober. Abgesehen von den ausschließlich saisonbedingten Preiserhöhungen für einzelne Nahrungsmittel, wie Eier und Gemüse, spielten dabei vor allem weitere, wenn auch im Vergleich zu den Vormonaten merklich abgeschwächte Preissteigerungen für einige industrielle Verbrauchsgüter, wie namentlich Textilien, eine Rolle. Offenbar war also der Prozeß der Abwälzung des vorangegangenen Anstiegs der Erzeugerpreise auf die Einzelhandelspreise in diesem Bereich noch nicht ganz beendet. Der normalerweise zu beobachtende Abstand zwischen den Preisveränderungen in der Produzentensphäre und denen der Verbraucherstufe dürfte auch einer der Gründe dafür sein, daß das Niveau der Einzelhandelspreise und der Lebenshaltungskosten am Ende des Jahres, an den offiziellen Indizes gemessen, um 3,3 vH höher war als Ende 1956, obwohl die Erzeugerpreise industrieller Produkte im Verlaufe des Jahres 1957 — nach dem wesentlich prononcierteren Anstieg im Vorjahr — nur um 1,0 vH gestiegen sind.

Bei der Beurteilung des Preisanstiegs in der Konsumentensphäre ist nun freilich zu berücksichtigen, daß die



samtindizes eingesetzt werden, aller Wahrscheinlichkeit nach eine gewisse Verzerrung der tatsächlichen Entwicklung verbunden ist. Die warenmäßige Gewichtung des Lebenshaltungskostenindex beruht z. B. auf den Verbrauchsgewohnheiten von 1950. Ein Teil der Waren, deren Preise seit jenem Jahr relativ stark gestiegen sind, wie insbesondere ein Teil der Lebensmittel, spielt nun aber heute im Rahmen der gesamten Verbrauchsausgaben der Konsumenten bei weitem nicht mehr die Rolle wie damals, während umgekehrt einige Güter, die inzwischen eine erheblich größere Bedeutung im Ausgabenbudget der Haushaltungen erlangt haben, wie etwa ein großer Teil der langlebigen Konsumgüter, mit der allgemeinen Preissteigerung seit 1950 nicht Schritt gehalten haben, sondern verschiedentlich sogar wohlfeiler geworden sind. Vor einiger Zeit hat jedenfalls das Statistische Bundesamt in einer verdienstvollen Studie selbst berechnet, daß sich die Lebenshaltungskosten im Jahr 1955 nur auf etwa 106 vH — und nicht auf 110 vH — des Standes von 1950 gestellt hätten, wenn sie nach dem Verbrauchsschema von 1955 statt nach dem von 1950 berechnet worden wären. Eine gewisse Überbewertung der in der letzten Zeit erfolgten Preiserhöhungen ergibt sich ferner daraus, daß die Preissteigerungen oft mit Qualitätsverbesserungen Hand in Hand gehen und insofern eigentlich keine Preissteigerungen bedeuten. Vergewöhnlicht man sich etwa, um wieviel höhere Ansprüche heute z. B. allein an die Verpackung und Aufmachung der Ware sowie an den Kundendienst des Handels gestellt werden, so wird klar, wie weit die Grenzen sind, innerhalb derer nicht registrierte Qualitätsverbesserungen für die Preisentwicklung eine Rolle gespielt haben mögen.

Vor allem aber sollte einmal darauf verwiesen werden, daß die Preisindizes selbstverständlich so gut wie ausschließlich an die regulären Preise anknüpfen und infolgedessen die mancherlei Konzessionen, die gegenüber den regulären Preisen je nach der Marktlage gemacht werden, unberücksichtigt lassen. Gerade in letzter Zeit scheinen nun aber solche Preiszugeständnisse eine zunehmende Rolle gespielt zu haben. In die weite Skala derartiger Preisnachlässe gehören nicht nur die mehr oder weniger offenen „Rabatte“ oder die Sonderpreise, die im Rahmen von Schluß- und Sonderverkäufen bei etwas weniger flottem Absatz gewährt werden, sondern vor allem auch die Verbilligungen, die mit der Ausbreitung der sogenannten Direktverkäufe der Produzenten und des Großhandels an die Verbraucher verbunden sind. Mit der oben erwähnten Entspannung der Marktlage sind den Konsumenten auf diesen und ähn-

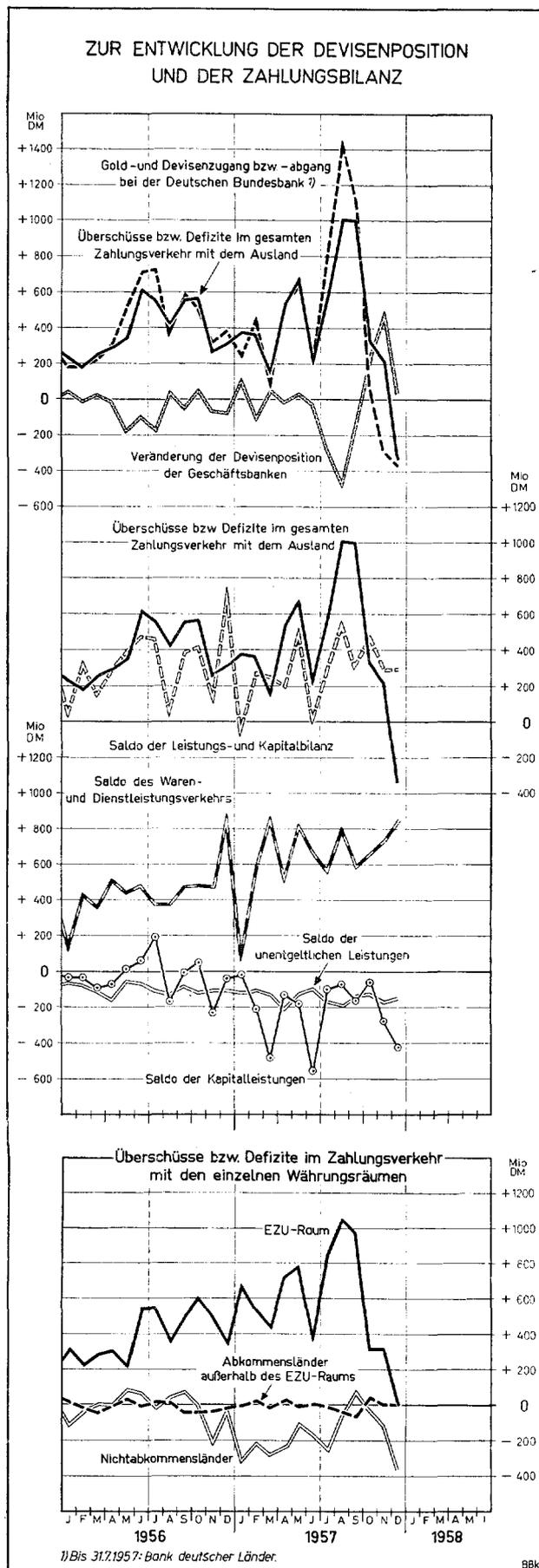
lichen Wegen zweifellos mancherlei Vergünstigungen zuteil geworden, die die Auswirkungen des Anstiegs der regulären Preise für den Verbraucher wenigstens etwas milderten.

All das darf freilich nicht darüber hinwegtäuschen, daß der nun schon seit mehreren Jahren mit geringen Unterbrechungen in Gang befindliche Anstieg der Verbraucherpreise, wie eingangs betont, ein ernstes Problem bedeutet, das die Wirtschaftspolitik vor schwierige Aufgaben stellt. Zur Zeit kommen überdies mit der *Anhebung gewisser staatlich beeinflusster Preise und Tarife*, wie sie vor allem zum Ausgleich der Einschränkung oder der Abschaffung von bisher gewährten öffentlichen Subventionen vorgenommen werden, neue Belastungen auf den Verbraucher zu. Der Wegfall der Mehlpriessubventionen ab 1. Januar 1958 und der damit verbundene Anstieg der Brot- und Mehlpreise war ein erster Schritt in dieser Richtung. Weitere ähnliche Maßnahmen stehen mit der am 1. Februar d. J. in Kraft tretenden Erhöhung des gesetzlich gebundenen Zuckerpreises um gut 3 vH und mit der zum gleichen Termin wirksam werdenden Heraufsetzung der Tarife im Personen- und Güterverkehr der Deutschen Bundesbahn — der voraussichtlich entsprechende Tarifsteigerungen bei anderen Verkehrsträgern folgen werden — bevor. Alle diese Maßnahmen sind notwendig, um die Entstehung größerer und damit währungspolitisch bedenklicher Defizite in den öffentlichen Haushalten zu verhindern, zumal sonst in einer ganzen Anzahl von Fällen zum Ausgleich der unzweifelhaft erhöhten Kosten der bisher mit festgelegten Preisen und Tarifen arbeitenden Wirtschaftsgruppen eine Verstärkung der öffentlichen Subventionen unumgänglich wäre, die im laufenden Rechnungsjahr z. B. allein im Bundeshaushalt bereits rd. 2,5 Mrd DM ausmachen. Im Grunde genommen handelt es sich bei der in Durchführung begriffenen Anhebung bestimmter, seit Jahren künstlich niedrig gehaltener Preise also nur um die Offenlegung einer bisher schon vorhandenen Last, wobei sich freilich vielfach Verteilungsprobleme ergeben, die gewiß nicht auf die leichte Schulter genommen werden können. Sie dürften aber bei dem in den letzten Jahren erreichten Einkommensniveau und vor allem bei weiter steigenden Einkommen ohne allzu große Reibungen lösbar sein, wenn alle Schichten an ihrer Lösung mit dem gebotenen Verantwortungsgefühl mitwirken. Daß die allgemeine Konjunktur in ein ruhigeres Fahrwasser gekommen ist und von der Weltwirtschaft heute im allgemeinen eher preisdrückende als preistreibende Einflüsse ausgehen, wird die Lösung auf alle Fälle erleichtern.

der Übernahme ausländischer Geldmarktpapiere herabgedrückt werden.

Untersucht man die Faktoren, die zu dem relativ großen Devisenabgang bei der Bundesbank im Dezember im einzelnen beigetragen haben — die wichtigsten Daten für diese Analyse sind aus der vorstehenden Tabelle zu ersehen —, so ist zunächst festzustellen, daß die oben erwähnte *Reaktion auf die vorausgegangenen spekulativen Zuflüsse* im Dezember allem Anschein nach ausschließlich in einer weiteren starken Verschlechterung der terms of payment zum Ausdruck kam, während sich der Abfluß „heißer“ Auslandsgelder, der im Oktober und November eine wesentlich größere Rolle gespielt hatte als die Verschlechterung der terms of payment, nicht fortgesetzt hat. Die Guthaben von Devisenländern auf den bei deutschen Geschäftsbanken geführten DM-Konten sind im Dezember sogar wieder um rd. 150 Mio DM gestiegen. Diese Entwicklung hat nun freilich, wie schon die gleichzeitige Verschlechterung der terms of payment und die Kursabschwächung der DM im europäischen Devisenhandel erkennen lassen, mit einem Wiederaufleben spekulativer Tendenzen bestimmt nichts zu tun. Der Zugang im Dezember dürfte vielmehr nach den Erfahrungen früherer Jahre in erster Linie auf bilanztaktischen Dispositionen von Auslandskunden beruht haben. Die Frage, in welchem Umfang jetzt noch „heißes“ Auslandsgeld bei den Banken stehen mag, ist jedoch schwer zu beantworten. Die im Oktober und November erfolgten Abflüsse von den DM-Guthaben des Auslands machten mit 463 Mio DM erst knapp 60 vH des Betrags aus, der im zweiten und dritten Quartal 1957 diesen Konten zugeflossen war. Andererseits ist aber in Betracht zu ziehen, daß es sich bei den Zuflüssen im zweiten und dritten Quartal sicher nicht nur um „heißes“ Geld, sondern in gewissem Umfang auch um eine normale, der wachsenden Bedeutung der DM für die Abwicklung des internationalen Handels entsprechende Aufstockung von working balances gehandelt hatte, wie sie speziell bei den sog. Beko-Mark-Konten in allen vorangegangenen Jahren zu verzeichnen war. Im gesamten Jahr 1957 sind die DM-Verpflichtungen der Geschäftsbanken übrigens nur um 348 Mio DM gestiegen gegen 465 Mio DM im Jahr 1956. Ende 1957 beliefen sie sich damit auf rd. 1,9 Mrd DM.

Dem erneuten Anstieg der DM-Guthaben des Auslands bei den deutschen Geschäftsbanken stand im Dezember eine weitere beträchtliche Erhöhung der Auslandsaktiva der Geschäftsbanken gegenüber. Ausschlaggebend dafür waren die eingangs erwähnten Käufe ausländischer Geldmarktpapiere durch verschiedene deutsche Kreditinstitute, die etwa zu gleichen Teilen im



November und im Dezember getätigt wurden. Die Gesamtzunahme der — die ausländischen Geldmarktanlagen mit umfassenden — Auslandsguthaben der Geschäftsbanken war allerdings im Dezember mit 183 Mio DM etwas niedriger als auf Grund der Geldmarkttransaktionen zu erwarten gewesen wäre, da die eigentlichen working balances der Banken im Gegensatz zur Entwicklung in den vorangegangenen Monaten leicht zurückgegangen sind. Verglichen mit dem entsprechenden Vorjahrsstand waren die working balances damit Ende 1957 nahezu unverändert. Die gesamten Auslandsguthaben der Geschäftsbanken haben sich jedoch auf Grund des Erwerbs der ausländischen Geldmarkttitel um 413 Mio DM erhöht. Die Zunahme der Auslandsverbindlichkeiten im gleichen Zeitraum ist damit überkompensiert worden.

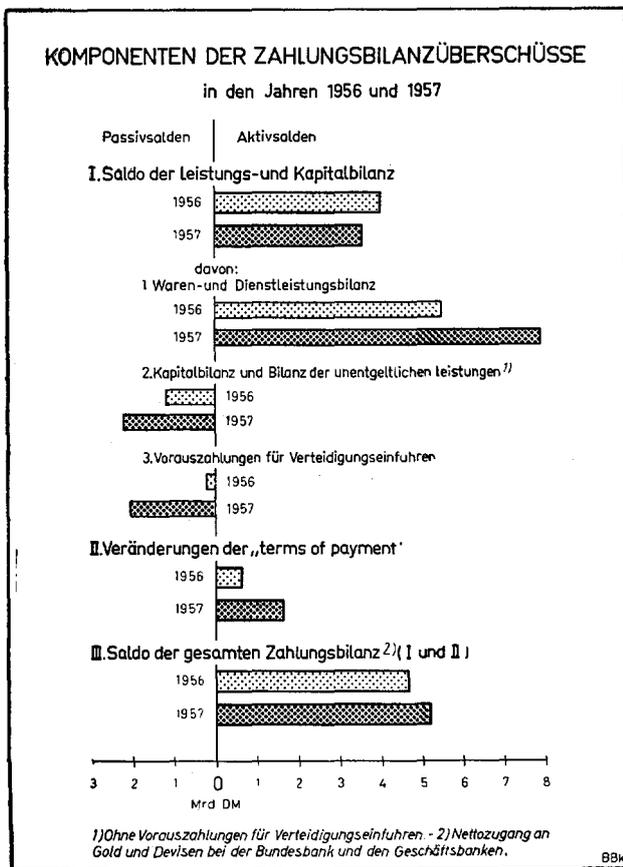
Die *gesamte Devisenbilanz* schloß im Dezember — bei einer Verringerung des Devisenbestandes der Bundesbank um 372 Mio DM und einer Verbesserung der Devisenposition der Geschäftsbanken um 29 Mio DM — mit einem Defizit von 343 Mio DM ab, nachdem sich im Oktober und November Überschüsse von 334 Mio DM bzw. 216 Mio DM ergeben hatten (das letzte Mal war im August 1955 ein — nur geringfügiges — Defizit in der Devisenbilanz verzeichnet worden). Da die Leistungs- und Kapitalbilanz demgegenüber im Dezember wie bisher einen Aktivsaldo aufwies, betrug die Diskrepanz zwischen Devisenbilanz und Leistungs- und Kapitalbilanz nicht weniger als 645 Mio DM. Sie dürfte, wie schon eingangs erwähnt, hauptsächlich mit einer weiteren Verschlechterung der *terms of payment* zusammenhängen, da die Lieferungen, die nunmehr getätigt werden, zum Teil schon früher bezahlt wurden. In den letzten drei Monaten zusammengenommen waren die Nettodevisenzugänge bei der Bundesbank und den Geschäftsbanken damit um rd. 880 Mio DM niedriger als die Aktivsalden der Leistungs- und Kapitalbilanz. Diese Diskrepanz reicht freilich noch bei weitem nicht an die Mehrzugänge an Devisen in den ersten neun Monaten des Jahres 1957 heran. Allein im dritten Quartal 1957 war nämlich der Aktivsaldo der Devisenbilanz um 1,4 Mrd DM höher als der der Leistungs- und Kapitalbilanz, nachdem schon im ersten und zweiten Quartal die Nettodevisenzugänge die „echten“ Zahlungsbilanzüberschüsse erheblich übertrafen hatten. Für das gesamte Jahr 1957 ergibt sich somit trotz der Umkehr im vierten Quartal noch ein Überschuß der Devisenzugänge über den Aktivsaldo der Leistungs- und Kapitalbilanz von mehr als 1,6 Mrd DM. Rechnet man zu dieser Zahl noch die entsprechende Diskrepanz des Jahres 1956 hinzu, in dem mit der Vorausbezahlung deutscher Exporte usw. die Ver-

besserung der *terms of payment* für die Bundesrepublik eingesetzt hatte, so erhöht sich der Betrag, um den in den beiden vergangenen Jahren die Devisenzugänge den Überschüssen der Leistungs- und Kapitalbilanz vorausgeeilt sind, auf 2,3 Mrd DM.

Leistungs- und Kapitalbilanz

Was die „echten“ Zahlungsbilanzüberschüsse angeht, so indizieren die Dezembertziffern, unter einem längerfristigen Aspekt betrachtet, wieder deutlich eine gewisse Abschwächung. Der Aktivsaldo der Leistungs- und Kapitalbilanz war mit rd. 300 Mio DM nur etwa ebenso hoch wie im November, während in den Vorjahren die Überschüsse im Dezember in der Regel — wenn auch zum Teil nur aus statistischen Gründen — eine steile Spitze aufgewiesen hatten. Der Dezemberüberschuß war damit 1957 niedriger als in allen vorangegangenen Jahren seit 1952 und um mehr als die Hälfte geringer als 1956. Auch im Jahresergebnis blieben die Überschüsse der Leistungs- und Kapitalbilanz mit rd. 3,6 Mrd DM um rd. 500 Mio DM hinter denen des Jahres 1956 zurück. Wenn die Überschüsse der Devisenbilanz umgekehrt um etwa den gleichen Betrag über das Vorjahrsergebnis hinausgingen, so war das also ausschließlich der starken Zunahme der spekulativ bedingten Zuflüsse zuzuschreiben.

Die Ursachen der Verringerung der Überschüsse der Leistungs- und Kapitalbilanz liegen bisher freilich ausschließlich im Bereich der Kapitalleistungen und der unentgeltlichen Leistungen, während die Aktivsalden im *Waren- und Dienstleistungsverkehr* bis in die letzte Zeit hinein tendenziell eher noch wuchsen. Der Dezemberüberschuß stellte sich auf 862 Mio DM gegen knapp 700 Mio DM im Durchschnitt Oktober/November, 624 Mio DM im Monatsdurchschnitt der ersten drei Quartale von 1957 und 888 Mio DM im Dezember 1956. An dem Anstieg waren sowohl die Überschüsse im Warenhandel als auch die im Dienstleistungsverkehr beteiligt, wobei bei letzteren insbesondere eine — im wesentlichen wohl als saisonal anzusehende — Zunahme der Einnahmen von fremden Truppen im Bundesgebiet (darunter vor allem aus dem DM-Eintausch der amerikanischen Dienststellen) ins Gewicht fiel. Im gesamten Jahr 1957 stellten sich diese Einnahmen auf fast 2,7 Mrd DM — gegen knapp 1,8 Mrd DM im Vorjahr und 1,2 Mrd DM im Jahr 1955. Der Aktivsaldo im *Außenhandel* war mit 502 Mio DM ebenfalls wesentlich höher als im Durchschnitt der vorangegangenen Monate, ohne damit jedoch wie in den beiden Vorjahren den Jahreshöchststand zu erreichen. Immerhin ergab sich für das vierte Quartal im ganzen ein Überschuß, der mit 1,3 Mrd DM noch um rd. 350 Mio DM

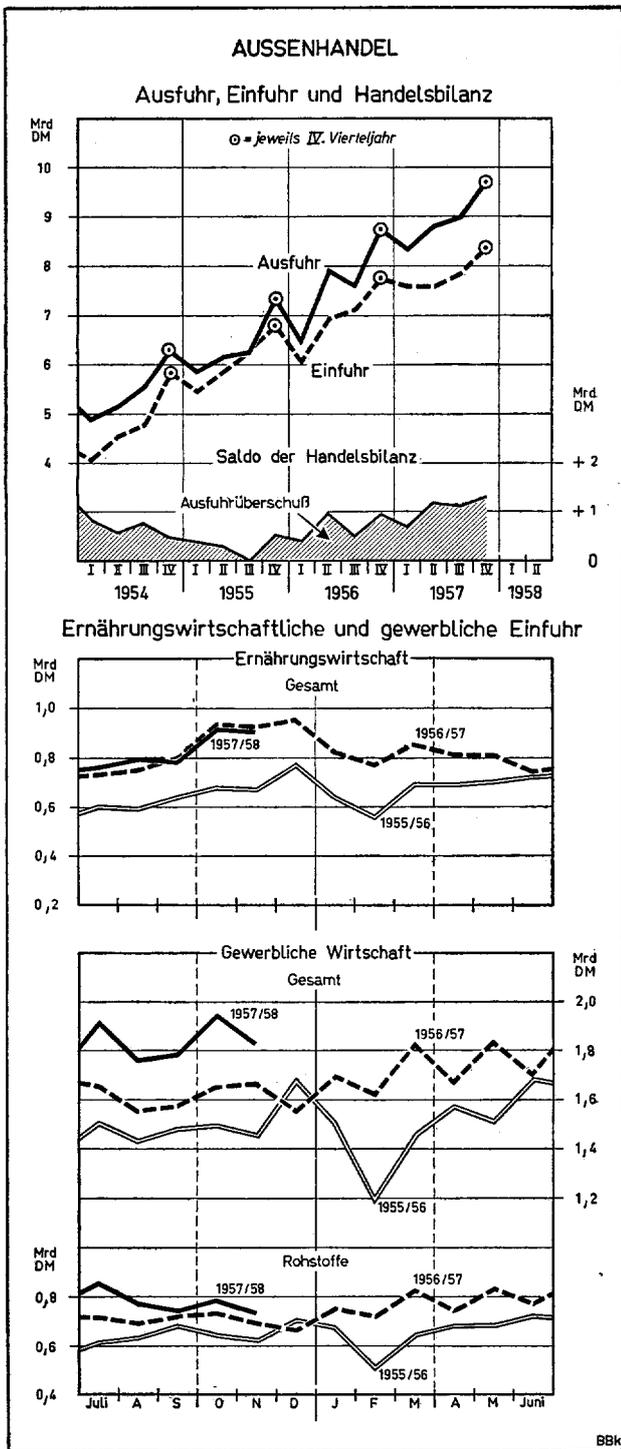


höher war als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Bei dieser Entwicklung spielt neben den Nachwirkungen des starken Boom, den die Auslandsnachfrage bis ins Frühjahr 1957 hinein aufwies, eine nicht geringe Rolle, daß sich die *terms of trade* seit der Mitte des vergangenen Jahres für die Bundesrepublik wieder wesentlich verbessert haben. Ausschlaggebend dafür war die Entwicklung der Weltrohstoffpreise und der Frachtraten, die sich seit August in einem beträchtlichen Rückgang der Durchschnittswerte der Einfuhr niedergeschlagen hat. Diese Verbilligung des Imports ist, soweit dies aus der Entwicklung der Durchschnittswerte der Ausfuhr geschlossen werden kann, durch einen leichten Rückgang der beim Export erzielten Preise in den letzten Monaten nur zu einem geringen Teil kompensiert worden. Hätten in den letzten Monaten — bei gleichen Ausfuhr- und Einfuhrvolumina — noch die Austauschrelationen von Juli 1957 bestanden, so wären jedenfalls die Aktivsalden um mehrere hundert Mio DM niedriger gewesen.

Betrachtet man die Außenhandelsentwicklung im einzelnen, so wird ferner deutlich, daß sich hinter den unverändert hohen Aktivsalden der Handelsbilanz tendenziell nicht unwichtige Veränderungen bei der Ausfuhr und Einfuhr verbergen. So hat die *Ausfuhr* im Dezember wesentlich weniger zugenommen als in frühe-

ren Jahren — sie war mit 3 256 Mio DM nur um 71 Mio DM oder 2 vH höher als im November —, und auch ihre Zuwachsrate gegenüber Dezember 1956 blieb mit 7 vH erheblich hinter dem entsprechenden Prozentsatz des Vorjahrs zurück. Eine Verminderung der statistischen Überhöhung, die die Dezemberzahlen der Ausfuhr in früheren Jahren in der Regel aufwies, kann dabei keine Rolle spielen, da nach Angaben des Statistischen Bundesamts schon im Jahr 1956 in den Dezemberzahlen kaum mehr Meldungen für frühere Monate berücksichtigt worden sind. Es hat also den Anschein, als würde sich die praktisch schon seit Mai 1957 zu beobachtende Abschwächung des Auftragseingangs aus dem Ausland, auf deren jüngste Verschärfung im Berichtsteil „Produktion und Märkte“ ausführlich eingegangen wurde, nunmehr auch in den effektiven Ausfuhrziffern auszuwirken beginnen.

Eine spürbare Auswirkung dieser Verlangsamung der Ausfuhrerweiterung auf die Handelsbilanz wurde nun freilich bislang dadurch verhindert, daß sich das Wachstumstempo der *Einfuhr* fast in gleichem Maße verringerte. Im Dezember war die Einfuhr mit 2 754 Mio DM praktisch nur ebenso hoch wie im November und um nahezu 130 Mio DM niedriger als im Oktober. Ihre Zunahme gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsmonat betrug knapp 9 vH. Für das gesamte vierte Quartal ergibt sich eine Zuwachsrate von nur 8 vH gegenüber 25 bzw. 10 und 11 vH in den ersten drei Quartalen von 1957. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, daß die Durchschnittswerte der Einfuhr, wie erwähnt, seit August im Sinken begriffen sind; die entsprechende Indexziffer betrug im November — neuere Angaben liegen noch nicht vor — nur noch 105,4 (1950 = 100) gegen 114,7 im Juli. Das Einfuhrvolumen ist also in den letzten Monaten stärker gestiegen als die oben genannten Zahlen für die Einfuhrwerte zum Ausdruck bringen. Was die sonstigen Gründe für die Abschwächung der Importzunahme angeht, so war, wie das nachstehende Schaubild zeigt, vor allem von Bedeutung, daß die Nahrungsmittelimporte, gemessen an der Einfuhr in den entsprechenden Vorjahrsperioden, seit dem Frühjahr 1957 stagnierten und seit September sogar leicht zurückgingen. Die Ursachen hierfür sind vor allem in der guten Inlandsernte (insbesondere bei Getreide) sowie in den im ersten Quartal 1957 unter dem Eindruck des Nahost-Konflikts erfolgten Voreindeckungen zu suchen. Ferner hat sich im Laufe des Jahres — als Reaktion auf die Abschwächung der Produktionsausdehnung im Inland — auch die Zunahme der Einfuhr gewerblicher Rohstoffe merklich verlangsamt. Im Gegensatz hierzu ist der Import von Fertigwaren — auf den etwa ein Fünftel des Gesamtimports ent-



fällt — gerade in den letzten Monaten außerordentlich stark gestiegen; die Zuwachsraten lagen hier über 20 vH — eine Entwicklung, die zweifellos in hohem Maße auf die Liberalisierungsfortschritte und Zollsenkungen des vergangenen Jahres zurückgeht.

Für das gesamte Jahr 1957 ergibt sich ebenfalls sowohl auf der Ausfuhr- wie auf der Einfuhrseite das Bild einer gewissen Verlangsamung der Expansion, wobei jedoch die Abschwächung bei der Ausfuhr ausgeprägter war als bei der Einfuhr. Insgesamt wurden 1957

Waren im Werte von 36 Mrd DM exportiert gegenüber einem Ausfuhrwert von knapp 31 Mrd DM im vorangegangenen Jahr und annähernd 26 Mrd DM 1955. Das entspricht einer Zunahme von nur noch 16,5 vH gegenüber 20,0 vH im Jahr 1956; allerdings hat dabei eine gewisse Rolle gespielt, daß die Exportpreise 1957 weniger stark gestiegen sind als im Vorjahr. Die Einfuhr ist dem Werte nach um 3,6 Mrd DM oder 13,0 vH auf 31,6 Mrd DM gestiegen; im Vorjahr hatte die Zuwachsrate 14,3 vH betragen. Dem Volumen nach, d. h. unter Ausschaltung der Preisveränderungen, hat der Import im Jahr 1957 mit einer Zuwachsrate von 11,5 vH kaum weniger zugenommen als 1956. Stellt man in Rechnung, daß sich der reale Zuwachs des Brutto-sozialprodukts in der gleichen Zeit von 5,8 vH auf 4,6 vH verlangsamt hat, so wird deutlich, daß sich die Importneigung der Wirtschaft weiter erhöhte und daß dementsprechend auch die Importquote, d. h. der Anteil der Einfuhr am Brutto-sozialprodukt, weiter gestiegen ist; sie stellt sich für 1957 auf schätzungsweise 15 vH.

In der Kapitalbilanz und der Bilanz der unentgeltlichen Leistungen war im Dezember ein sehr hoher Passivsaldo zu verzeichnen; er betrug 560 Mio DM gegen 438 Mio DM im November und 332 Mio DM im Monatsdurchschnitt der ersten zehn Monate von 1957. Die starke Zunahme des Defizits in den letzten Monaten beruht sowohl auf einer Verringerung der ausländischen Kapitalzuflüsse als auch auf einer weiteren, den längerfristigen Entwicklungstendenzen entsprechenden Steigerung der eigenen Kapitaleistungen an das Ausland. Was zunächst die „Kapitalimportseite“ angeht, so haben sich die im wesentlichen über liberalisierte Kapitalkonten getätigten privaten ausländischen Nettoinvestitionen in der Bundesrepublik (d. i. vor allem der Überschuß der Wertpapierkäufe von Ausländern über die gleichzeitigen Verkäufe) im November und Dezember im Vergleich zu den Sommer- und Herbstmonaten, in denen zweifellos auch spekulative Überlegungen die Wertpapierkäufe von Ausländern beeinflusst hatten, erheblich verringert (auf rd. 30 bzw. rd. 20 Mio DM). Im Bereich der kurzfristigen Kapitalbewegungen waren im November und Dezember an Stelle von Zuflüssen sogar wieder (das Defizit der Kapitalbilanz tendenziell erhöhende) Rückzahlungen von Rembourskrediten und Barkrediten in Höhe von 25 bzw. 65 Mio DM zu verzeichnen; in der ersten Januarhälfte wurden diese Ziffern mit Rückzahlungen von 119 Mio DM noch erheblich übertroffen. Offenbar hat es sich also bei der vorausgegangen stärkeren Inanspruchnahme ausländischer Rembourse im September und Oktober — die Remboursverschuldung hatte sich in diesen beiden Monaten wieder um 154 Mio DM er-

hört —, wie schon vermutet, nur um eine vorübergehende Unterbrechung des seit Mai 1957 zu beobachtenden Trends gehandelt. Auf der Seite der eigenen Kapitaleistungen fielen im langfristigen Bereich im Dezember wieder die Ausgaben für deutsche Investitionen im Ausland stärker ins Gewicht (rd. 75 Mio DM). Nahezu in gleicher Höhe wurde die Kapitalbilanz durch Tilgungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens belastet. Für das gesamte Jahr 1957 erhöhten sich die Tilgungen damit auf rd. 530 Mio DM, einen Betrag, der bisher nur im Jahr 1954, in dem die Stillhalteschulden beschleunigt zurückgezahlt wurden, übertroffen worden war. Schließlich gingen im Dezember, ebenso wie schon im November, auch die Vorauszahlungen für Verteidigungseinfuhren, die bis zur statistischen Erfassung der effektiv getätigten Importe in der Bilanz des kurzfristigen Kapitalverkehrs als Passivposten erscheinen, mit 226 Mio DM (November: 200 Mio DM) über den Durchschnitt der in den vorangegangenen Monaten geleisteten Zahlungen nicht unwesentlich hinaus.

Die vorläufigen Gesamtergebnisse für das Jahr 1957 im Bereich des Kapitalverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen lassen erkennen, daß sich das Defizit mit etwa 4,3 Mrd DM gegenüber dem Vorjahr nahezu verdreifacht hat. Der bei weitem größte Teil dieser Mehrbelastung entfiel auf die Vorauszahlungen für spätere Rüstungsimporte, die sich für das ganze Jahr 1957 auf 2,1 Mrd DM gegen erst 240 Mio DM im Jahre 1956 stellten. Aber auch wenn man diese Zahlungen, die nicht zu den eigentlichen Kapitaleistungen gehören, unberücksichtigt läßt, ergibt sich für 1957 eine Erhöhung des Passivsaldos des Kapitalverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen um 1 Mrd DM. Dieses Ergebnis ist um so bemerkenswerter, als im Jahr 1957 eine — wie oben erwähnt, vermutlich zum Teil mit der Währungsspekulation zusammenhängende — beträchtliche Steigerung der privaten ausländischen Investitionen in der Bundesrepublik zu verzeichnen war, die zu einer Zunahme des langfristigen Kapitalimports (netto) um rd. 300 Mio DM auf knapp 700 Mio DM führte. Daß der Passivsaldo dennoch so stark gestiegen ist, war vor allem auf folgende Faktoren zurückzuführen, in denen sich auch längerfristige Entwicklungstendenzen widerspiegeln:

1) Die Wiedergutmachungsleistungen an im Ausland ansässige Opfer der nationalsozialistischen Verfolgung (sog. individuelle Wiedergutmachung), die ebenso wie die Leistungen an den Staat Israel in der Bilanz der unentgeltlichen Leistungen ausgewiesen werden, wuchsen gegenüber dem Vorjahr um fast eine halbe Mrd DM auf rd. 1,2 Mrd DM. Für 1958 ist mit einer

weiteren beträchtlichen Steigerung (um schätzungsweise 700 Mio DM) zu rechnen.

2) Der seit 1952 in stetigem Wachsen begriffene private deutsche Kapitalexport übertraf mit rd. 780 Mio DM (netto) den Vorjahrsbetrag (rd. 380 Mio DM) ganz erheblich. Es handelte sich dabei weiterhin in der Hauptsache um Ausgaben für sog. Direktinvestitionen, d. h. für Niederlassungen und Beteiligungen deutscher Firmen im Ausland; der Anteil der Wertpapierkäufe ohne Beteiligungscharakter war jedoch mit rd. 40 Mio DM (netto) höher als im Vorjahr.

3) Die Inanspruchnahme kurzfristiger Auslandskredite in der Form von Rembours- und Barkrediten hat sich per Saldo nur noch um 114 Mio DM gegenüber 385 Mio DM im Jahr 1956 erhöht. Daß hierin u. a. eine Auswirkung der im Laufe des Jahres 1957 durch die deutschen Diskontsenkungen und die Diskonterhöhungen in verschiedenen anderen Ländern erfolgten Veränderung des Zinsgefälles zwischen der Bundesrepublik und dem Ausland zu sehen ist, steht außer Frage.

Stand und Zusammensetzung der Währungsreserven

Die Gold- und Devisenbestände der Deutschen Bundesbank sind im Jahre 1957, nach Abzug der Verbindlichkeiten¹⁾, per Saldo um 5,1 Mrd DM — d. h. um den gleichen Betrag wie im Jahr 1956 — gewachsen. Sie beliefen sich am 31. Dezember 1957 auf rd. 23 Mrd DM, nachdem sie im Oktober einen Höchststand von fast 23,9 Mrd DM erreicht hatten. Im Januar sind die Reserven um rd. 75 Mio DM gesunken, so daß sie Ende Januar um mehr als 900 Mio DM niedriger waren als am 10. Oktober 1957. Setzt man die Währungsreserven in Beziehung zur Einfuhr der Bundesrepublik, so zeigt sich, daß sie Ende 1957 der Einfuhr von rd. neun Monaten entsprachen. Verglichen mit den für andere Länder geltenden Relationen steht die Bundesrepublik damit zwar zweifellos günstig, aber keineswegs einzigartig da. So übertreffen beispielsweise unter den wichtigen Welthandelsländern die entsprechenden Relationen für die Vereinigten Staaten von Amerika (mit fast 20 Monatseinfuhren) und für die Schweiz (mit rd. 12 Monatseinfuhren) die deutsche nicht unbeträchtlich. Dabei ist noch zu berücksichtigen, daß die Währungsreserve der Bundesrepublik zu einem größeren Teil, als dies in vielen anderen Ländern der Fall ist, aus nicht uneingeschränkt verwendbaren Devisen besteht. Von den insgesamt 23 Mrd DM an Gold und Devisen, über die die Bundesbank nach dem Stand von Ende 1957 verfügte, entfielen nämlich, wie

¹⁾ Die Auslandsverbindlichkeiten der Bundesbank betragen Ende 1957 knapp 700 Mio DM gegen etwas mehr als 100 Mio DM Ende 1956. Ihre Höhe gestattet es nicht mehr, sich bei Angaben über die Gold- und Devisenbestände ausschließlich auf die Aktivposten der Ausweise der Bundesbank zu beziehen, wie das in der Presse häufig geschieht.

aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen ist, fast 6,5 Mrd DM auf Guthaben und Forderungen, die temporär gebunden oder zumindest nicht ohne weiteres einsetzbar sind: EZU-Devisen im Gegenwert von reichlich 1 Mrd DM sind auf Sonderkonten bei der Bank von England (vor allem als devisenmäßige Vorausleistung auf die Tilgung von Schulden aus der britischen Nachkriegswirtschaftshilfe) und der Bank von Frankreich reserviert für Zahlungen, die zum großen Teil erst nach Jahren fällig werden; US- $\$$ im Gegenwert von 735 Mio Gold- und Devisenbestände der Deutschen Bundesbank (netto) in Mio DM

Stand am Jahresende	Insgesamt	Gold und uneingeschränkt verwendbare Devisen	Nur beschränkt verwendbare Devisen				
			Insgesamt	darunter			
				EZU-Guthaben ¹⁾	Bilateral verwendbare Guthaben (netto) und Überbrückungskredite	Zweckgebundene Guthaben (netto)	Schuldscheine der Weltbank
1952	4 637	2 752	1 885	1 061	786	76	—
1953	8 174	5 346	2 828	1 782	895	—	—
1954	10 945	8 288	2 657	2 054	567	—	—
1955	12 806	9 981	2 825	2 187	593	—	—
1956	17 901	14 274	3 627	2 890	407	240	—
1957	23 027	16 697	6 330	4 242	379	1 025	735

¹⁾ Jeweils ohne Berücksichtigung der EZU-Abrechnung für Dezember.

DM wurden der Weltbank gegen Aushändigung von Schuldscheinen kurz- und mittelfristig überlassen, rd. 380 Mio DM stellen Überbrückungs- und Konsolidierungskredite an Abkommensländer außerhalb des EZU-Raums mit zum Teil mehrjähriger Laufzeit dar, und auf reichlich 4,2 Mrd DM belaufen sich schließlich unsere Guthaben bei der EZU, über die wir nur zur Begleichung von Defiziten im Verkehr mit den EZU-Ländern und auch dann nur jeweils zu 25 vH dieser Defizite verfügen können, während die restlichen 75 vH durch Gold- und Dollarzahlungen abgedeckt werden müssen. Läßt man diese nicht beliebig verwendbaren Guthaben und Forderungen, die sich mit der Inanspruchnahme der am Schluß dieses Berichtsteils erwähnten Kredithilfe an Frankreich wahrscheinlich noch beträchtlich erhöhen werden, unberücksichtigt, so betragen die Währungsreserven der Bundesrepublik Ende Dezember 1957 nur knapp 16,7 Mrd DM (netto). Dieser Betrag entspricht der Einfuhr von knapp 6 1/2 Monaten.

Bei der Beurteilung der deutschen Währungsreserven darf im übrigen, wie hier schon mehrfach betont, nicht übersehen werden, daß sie im Gegensatz zu denen vieler anderer Industrieländer fast das gesamte derzeitige Auslandsvermögen der Bundesrepublik bilden und daß ihnen deshalb die relativ hohen Auslandsverpflichtun-

gen der Bundesrepublik auf Grund des Londoner Schuldenabkommens und der Wiedergutmachungsregelungen so gut wie unkompensiert gegenüberstehen. Nach dem Stande von Ende 1957 stellten sich allein die Verpflichtungen aus dem Londoner Schuldenabkommen und aus dem Wiedergutmachungsabkommen mit Israel auf 11 Mrd DM¹⁾. Hierzu kommen noch individuelle Wiedergutmachungsverpflichtungen des Bundes und der Länder gegenüber Devisenausländern, deren Höhe sich heute noch nicht klar übersehen läßt, die aber nach amtlichen Angaben auf mindestens 10 Mrd DM zu veranschlagen sind.

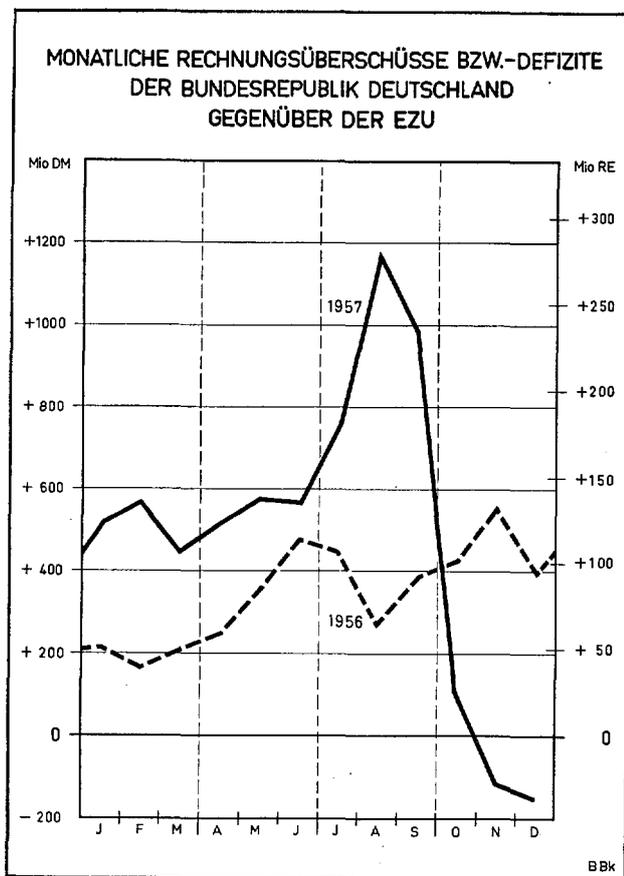
Die Entwicklung der deutschen EZU-Position

Der im vorangegangenen geschilderte Umschwung in der Entwicklung der deutschen Devisenbilanz hat auch in der EZU-Position der Bundesrepublik einen deutlichen Niederschlag gefunden. Im November und Dezember vorigen Jahres ist die Bundesrepublik bei der EZU-Abrechnung zum ersten Mal seit fünf Jahren auf der Seite der Defizitländer erschienen, nachdem sie in den Sommermonaten unter dem Einfluß der spekulativen Devisenzuflüsse Überschüsse von nahezu 1 Mrd DM (rd. 230 Mio RE) im Monatsdurchschnitt aufgewiesen hatte. Im Januar dürfte sich diese Entwicklung zwar nicht fortsetzen, doch wird die EZU-Abrechnung für die Bundesrepublik mit einem Rechnungsüberschuß von voraussichtlich 2 Mio DM nur etwa ausgeglichen sein.

Die Rechnungsdefizite für November und Dezember 1957 beliefen sich auf 108 bzw. 145 Mio DM (26 bzw. 35 Mio RE), wobei das Dezemberdefizit noch größer gewesen wäre, wenn es nicht durch die Zinsgutschrift in Höhe von 59 Mio DM (14 Mio RE) auf das deutsche Guthaben für das zweite Halbjahr 1957 vermindert worden wäre. Die Defizite wurden nach den geltenden Abrechnungsmodalitäten zu 75 vH durch Goldzahlungen der Bundesrepublik an die EZU und zu 25 vH durch Verminderung des deutschen Guthabens bei der EZU abgedeckt. Die Bundesbank hatte infolgedessen für November und Dezember zusammen den Gegenwert von 190 Mio DM aus ihrem Goldbestand an die EZU abzuführen; aus Tilgungszahlungen für früher bilateral konsolidierte EZU-Kredite hat sie allerdings im gleichen Zeitraum 27 Mio DM an Gold und Dollar von einzelnen EZU-Partnerländern erhalten.

Ausschlaggebend für diese Passivierung der laufenden EZU-Abrechnungen der Bundesrepublik war die schon eingangs erwähnte Reaktion auf die spekulativen Devisenzuflüsse vom Sommer und Herbst 1957. Sie kam auch hier vor allem in Abflüssen von den DM-

¹⁾ Dabei ist die oben erwähnte devisenmäßige Vorausleistung für die Tilgung von Schulden aus der Nachkriegswirtschaftshilfe Großbritanniens in Höhe von 794 Mio DM bereits abgesetzt.



Konten von Devisenausländern bei deutschen Geschäftsbanken und in einer Verschlechterung der terms of payment für die Bundesrepublik zum Ausdruck. Eine große Rolle spielten ferner die im November und Dezember von deutschen Kreditinstituten getätigten Käufe ausländischer Geldmarktpapiere; die deutsche EZU-Bilanz wurde hierdurch ebenso belastet wie umgekehrt die Position der Emissionsländer (Niederlande und Belgien) verbessert wurde. Schließlich sind aber auch die Außenhandelsüberschüsse gegenüber dem EZU-Raum im Oktober und November – für den Dezember liegen die Angaben noch nicht vor – etwas zurückgegangen; mit durchschnittlich 500 Mio DM waren sie um knapp 100 Mio DM niedriger als im Monatsdurchschnitt der ersten drei Quartale von 1957. Diese Entwicklung hängt vor allem mit den Exportrückgängen bzw. der Abschwächung der Ausfuhrerxpansion im Verkehr mit den kontinentalen EZU-Ländern zusammen. So war z. B. die Ausfuhr nach Frankreich um knapp 2 vH, die nach den skandinavischen Ländern um knapp 1 vH geringer als in der entsprechenden Vorjahrsperiode, und die Ausfuhr nach den Niederlanden hat nur noch um 6 vH (gegen fast 15 vH im Durchschnitt der ersten drei Quartale) zugenommen.

Das Guthaben der Bundesrepublik bei der EZU ist durch den Umschwung in den monatlichen Abrech-

nungssalden für November und Dezember 1957 in Anbetracht seiner vordem erreichten Höhe und der geltenden Abrechnungsmodalitäten nur relativ wenig vermindert worden; die Kreditanteile an den laufenden Rechnungsdefiziten und die bilateralen Tilgungszahlungen für die konsolidierten EZU-Kredite machten für November und Dezember zusammen 90 Mio DM (22 Mio RE) aus. Das deutsche EZU-Guthaben betrug daher nach der Dezember-Abrechnung 1957 noch immer knapp 4,2 Mrd DM (997 Mio RE) gegen knapp 3 Mrd DM (707 Mio RE) am Ende des vergangenen Jahres. Die Bundesrepublik ist damit weiterhin der mit Abstand größte Gläubiger in der EZU. Auf sie entfallen fast vier Fünftel der von den Gläubigerländern insgesamt an die EZU gewährten Kredite, die auf der Schuldnerseite insbesondere von Frankreich und Großbritannien in Anspruch genommen wurden.

Daß Deutschland, der traditionellen regionalen Struktur seiner weltwirtschaftlichen Verflechtung entsprechend (Außenhandelsdefizite im Verkehr mit den überseeischen Ländern, besonders mit dem Dollar-Raum, und Aktivsalden im Verkehr mit Europa), im Zahlungsverkehr mit den europäischen Ländern immer aktiv sein wird, ist schon oft dargelegt worden. Ein „Ausgleich“ seiner Zahlungsposition in der EZU kommt für Deutschland also wohl nie in Frage, wenn es nicht seine bisherige weltwirtschaftliche Verflechtung radikal umgestalten würde, was sicher nicht im Interesse einer vernünftigen internationalen Arbeitsteilung läge. Allerdings waren die bisherigen deutschen EZU-Überschüsse wesentlich höher als es zum Ausgleich der anderweitig entstandenen Defizite erforderlich war. Der Grund hierfür dürfte zu einem erheblichen Teil in dem starken Nachfragesog liegen, der von einigen anderen EZU-Mitgliedern auf die Bundesrepublik ausging. Durch die vertragsbestimmte Kreditgewährung im Rahmen der EZU-Abrechnung hat die Bundesrepublik in den letzten Jahren zur Aufrechterhaltung dieses Nachfragesogs bis zu einem gewissen Grade beigetragen. Wenn sie nunmehr – zusammen mit anderen EZU-Ländern – bereit ist, im Rahmen einer großen Sonderaktion ihre Kredithilfe an die EZU bzw. über diese an Frankreich noch einmal bedeutend zu erweitern, so deshalb, weil in den Schuldnerländern der EZU, insbesondere nunmehr auch in Frankreich, Maßnahmen eingeleitet worden sind, die auf längere Sicht den einseitigen Nachfragesog, dem sich die Bundesrepublik in der EZU bisher gegenüber sah, auf ein vertretbares Maß reduzieren und damit die Grundlage für die Vermeidung extremer Defizite bzw. Überschüsse im europäischen Zahlungsverkehr schaffen dürften.

Nachtrag

Während der Drucklegung des Berichts wurde die oben erwähnte spezielle Kredithilfe der EZU an Frankreich — zusammen mit den gleichzeitig beschlossenen Kredithilfen des Internationalen Währungsfonds und der Vereinigten Staaten von Amerika — bekanntgegeben. Das betreffende Kommuniqué der OEEC vom 30. 1. 1958, in dem auch Einzelheiten der verschiedenen Kredithilfen enthalten sind, hat folgenden Inhalt:

Der Rat der OEEC ist heute übereingekommen, daß die Europäische Zahlungsunion Frankreich Kredite in Höhe von 250 Mio RE gewähren soll. Diese Kredite werden Frankreich in zwei Formen zur Verfügung gestellt werden:

- 1) als eine „Rallonge“, innerhalb welcher auf der Grundlage von 75 % Gold und 25 % Kredit 100 Mio RE als Kredit verfügbar sind und welche die Ausgleichsfazilitäten Frankreichs in der EZU erhöhen wird;*
- 2) als ein Sonderkredit von 150 Mio RE, den Frankreich anstelle von Gold für seine monatlichen Zahlungen an die EZU verwenden kann¹⁾.*

Diese Entscheidung ist ein neuer Beweis für die enge Zusammenarbeit, die sich innerhalb der OEEC zwischen den westeuropäischen Ländern ergeben hat, und zeigt, welche Bedeutung dieser Zusammenschluß für alle Mitgliedsländer hat.

Der Internationale Währungsfonds hat seinerseits Frankreich zu einer Ziehung in Höhe von 131,25 Mio \$ ermächtigt, und die Regierung der Vereinigten Staaten hat Frankreich zusätzliche Fazilitäten in Höhe von 274 Mio \$ gewährt.

Die Frankreich durch die OEEC (EZU), den Internationalen Währungsfonds und die Regierung der Vereinigten Staaten zur Verfügung gestellten Kredite belaufen sich somit insgesamt auf 655,25 Mio \$.

Der Rat der OEEC hat diesen Beschluß nach eingehender und gründlicher Prüfung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage Frankreichs und des von der französischen Regierung vorgelegten Sanierungsprogramms gefaßt; die Prüfung wurde vom Direktorium der EZU unter Mitwirkung französischer Sachverständiger durchgeführt. In dem der OEEC übergebenen Memorandum hat die französische Regierung bindende Verpflichtungen hinsichtlich einer Begrenzung der öffentlichen Ausgaben und des Budgetdefizits („impasse“) übernommen; ferner hat sie sich verpflichtet, jeden Rückgriff auf die Banque de France zur Erlangung neuer Vorschüsse zu vermeiden und den Betrag der an die Notenbank gestellten Anforderungen zur Refinanzierung mittelfristiger Kredite für den Wohnungsbau und die verstaatlichten Industrien zu beschränken; schließlich wird sie weiterhin eine restriktive Kreditpolitik betreiben und die Liberalisierung des Handelsverkehrs wiederherstellen.

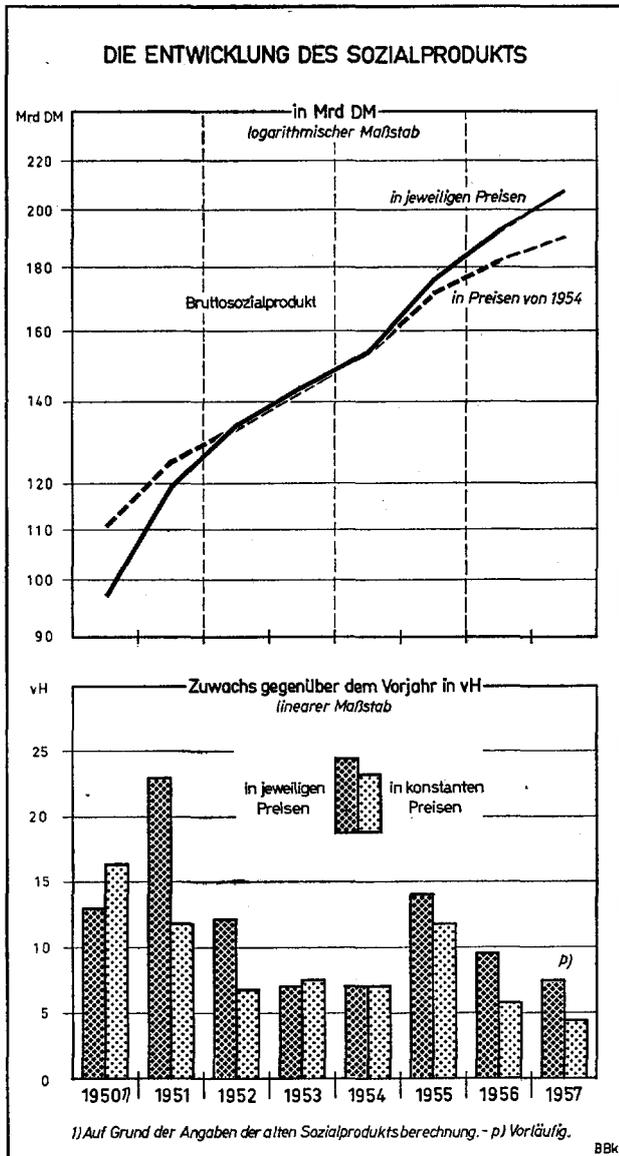
Die französische Regierung hat es sich zum Ziel gesetzt, die innere wirtschaftliche Lage Frankreichs wieder so zu festigen, daß sie im laufenden Jahr und im Jahr 1959 die bereits übernommenen Verpflichtungen zur Liberalisierung des Handelsverkehrs im Rahmen der OEEC und zur Senkung der Zölle innerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft erfüllen kann, ohne Gefahr zu laufen, von neuem ein Defizit in der Zahlungsbilanz mit dem Ausland herbeizuführen.

¹⁾ An diesem Sonderkredit wird sich die Bundesrepublik voraussichtlich mit einer — von der Bundesbank zu übernehmenden — Quote von 100 Mio RE beteiligen (Anmerkung der Deutschen Bundesbank).

Sozialprodukt und Einkommen im Jahr 1957¹⁾

Entwicklung des Sozialprodukts

Sozialprodukt und Volkseinkommen sind im Jahr 1957 wiederum beträchtlich gestiegen. Freilich war die Zunahme nicht mehr so stark wie in den Vorjahren. Nach vorläufiger Berechnung hat sich das *Bruttosozialprodukt* der Bundesrepublik (ohne West-Berlin), in jeweiligen Preisen gerechnet, von 192,5 Mrd DM im Jahr 1956 auf rund 207 Mrd DM im Jahr 1957 oder um 7,5 vH erhöht, während im Vorjahr die Zunahme noch



9,6 vH betragen hatte. Die reale Zunahme des Sozialprodukts blieb auch im Jahr 1957 hinter der nominalen Steigerung etwas zurück; sie belief sich auf 4,6 vH

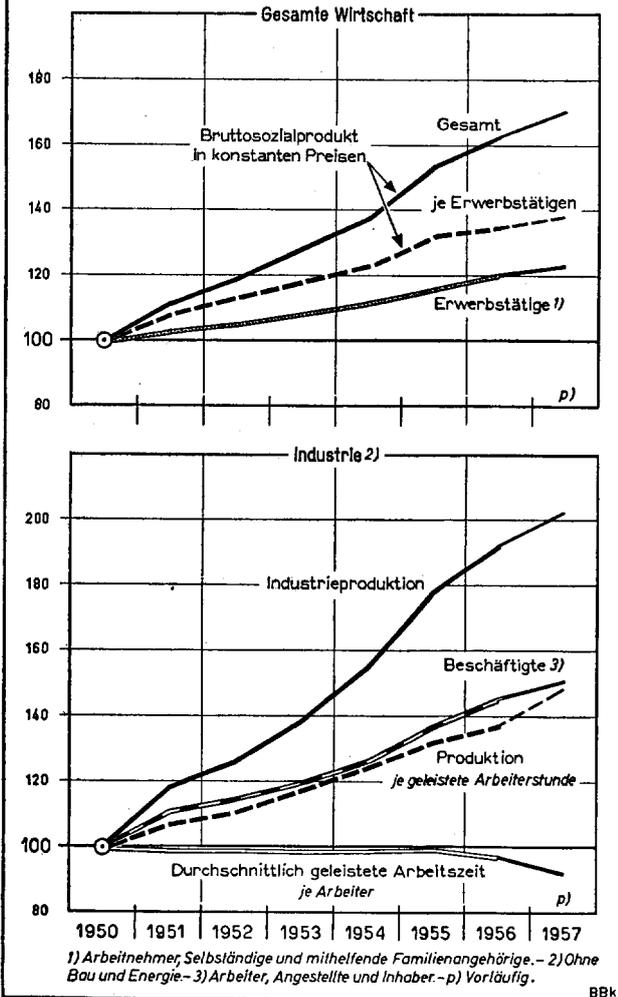
¹⁾ Die Zahlenangaben in diesem Aufsatz beruhen auf Berechnungen des Sozialprodukts und des Volkseinkommens durch das Statistische Bundesamt und auf eigenen Berechnungen. Die Angaben für 1957 sind als vorläufig zu betrachten.

gegenüber knapp 6 vH im Vorjahr und fast 12 vH im Jahr 1955. Aus dem Vergleich der nominalen und realen Entwicklung des Sozialprodukts ergibt sich, daß das Preisniveau oder, genauer, der Wert der Sozialproduktseinheit im Durchschnitt um 2,8 vH gestiegen ist. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, daß bei der Umrechnung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen zum „Sozialprodukt in konstanten Preisen“ nicht nur Preissteigerungen, sondern auch Kostenerhöhungen miteinbezogen worden sind, die entweder keine Preiserhöhung im üblichen Sinne darstellen (so z. B. die Erhöhung der Löhne und Gehälter der Beschäftigten im öffentlichen Dienst) oder von denen es ungewiß ist, inwieweit sie zu Preiserhöhungen geführt haben. Letzteres gilt vor allem für die Bauleistungen, bei denen nicht die Entwicklung der Preise, sondern nur die der wichtigsten Kostenbestandteile erfaßt wird. Soweit bei der Berechnung des Sozialprodukts in konstanten Preisen Preisindizes verwendet werden, ist sie außerdem mit den Mängeln dieser Indizes behaftet, die heute bekanntlich eher zu einer Überschätzung als zu einer Unterschätzung des Anstiegs der Preise verleiten. In dieser Hinsicht ist von besonderer Bedeutung, daß die Preise jener Güter — wie z. B. synthetische Produkte —, deren Produktion sich infolge des raschen technischen Fortschritts ständig verbilligt und deren Preise deshalb sinken, in den Preisindizes nicht oder nur ungenügend berücksichtigt werden. Außerdem lassen sich auch die in weiten Kreisen seit einiger Zeit offenbar häufiger werdenden Nachlässe gegenüber den offiziellen Preisen statistisch nicht erfassen. Aus diesen Gründen erscheint die aus der Diskrepanz zwischen der Real- und der Nominalentwicklung des Sozialprodukts errechnete Steigerung des allgemeinen Preisniveaus für das vergangene Jahr zu groß, was gleichzeitig bedeutet, daß der Rückgang des realen Wachstums des Sozialprodukts eher etwas geringer zu veranschlagen ist, als es in der obigen Rechnung zum Ausdruck kommt.

Die Tatsache einer Verlangsamung im realen Wachstum steht jedoch außer Frage. Sie ist hauptsächlich auf die Einschränkung des Arbeitsvolumens zurückzuführen. Die *Gesamtzahl der Erwerbstätigen* hat sich zwar auch im Jahr 1957 weiter erhöht — im Jahresdurchschnitt um schätzungsweise 2,1 vH gegenüber Zunahmen von 3,7 vH und 3,9 vH in den beiden Vorjahren —; gleichzeitig wurde jedoch die Arbeitszeit so stark reduziert, daß die Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden eher geringer war als im Vorjahr. Besonders deutlich war diese Entwicklung bei der Indu-

ZUR ENTWICKLUNG DER PRODUKTION,
DER BESCHÄFTIGUNG UND DER ARBEITSZEIT

1950=100



strie zu beobachten, zumal hier genauere Zahlen zur Verfügung stehen. In diesem Bereich hat die Zahl der Beschäftigten im Jahr 1957 um schätzungsweise 3,3 vH zugenommen. Gleichzeitig wurde die effektiv geleistete Arbeitszeit bei den Arbeitern um gut 5 vH ein-

geschränkt (über die ebenfalls beachtliche Arbeitszeitverkürzung bei den Angestellten sind keine genaueren Angaben verfügbar). Die Zahl der von allen Arbeitern geleisteten Arbeitsstunden war deshalb im Jahr 1957 um knapp 3 vH niedriger als 1956. Außerhalb der Industrie dürfte die Arbeitszeitverkürzung im Jahr 1957 zwar keine so große Rolle gespielt haben, jedoch sind auch dort vielfach Vereinbarungen über kürzere Normalarbeitszeiten zustande gekommen. Die Verringerung der Arbeitszeit war insgesamt so stark, daß das Bruttosozialprodukt je Erwerbstätigen nur um 2,4 vH stieg — gegen 7,6 vH im Jahr 1955 und 2,1 vH im Jahr 1956 —, obwohl die „Produktivität“, gemessen als Produktionsleistung je Arbeitsstunde, sich im Jahr 1957 weit stärker als im Vorjahr erhöhte. Genauere Angaben über die Produktivitätsentwicklung sind allerdings wiederum nur für die Industrie verfügbar. Danach hat das Produktionsergebnis je geleistete Arbeiterstunde im Jahr 1957 um rund 8 vH zugenommen, während es im Jahr 1956 nur um 4 vH gewachsen war. Diese Beschleunigung des Produktivitätsfortschritts ist zweifellos in erster Linie die Frucht der vorangegangenen hohen Investitionen, unter denen der Anteil der Rationalisierungsinvestitionen immer größer geworden ist. Daneben aber war sicherlich von Bedeutung, daß innerhalb der verkürzten Arbeitszeit die Produktionsanlagen noch intensiver als bisher ausgenutzt wurden; auch die Effizienz der Arbeitskräfte dürfte sich dadurch gleichzeitig etwas erhöht haben.

Verwendung des Sozialprodukts und des Einkommens

Von ausschlaggebender Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 1957 war, daß mit der Einengung des Expansionsspielraums auf der Angebotsseite eine erhebliche Verlangsamung im Wachstum der Nachfrage einherging. Im Bereich der Investitionen hat sich die Nachfrageexpansion, die bereits im Jahr 1956 wesentlich schwächer geworden war, im Jahr 1957 weiter verringert; die Investitionsausgaben überschritten

Tab. 1: Sozialprodukt, Beschäftigung und Produktionsleistung je Erwerbstätigen

Posten	Einheit	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957 ^{p)}
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	97,2	119,6	134,2	143,8	154,0	175,6	192,5	207,0
Veränderung gegenüber Vorjahr	vH	.	+ 23,0	+ 12,2	+ 7,1	+ 7,1	+ 14,1	+ 9,6	+ 7,5
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1954	Mrd DM	111,8	125,0	133,5	143,8	154,0	172,1	182,2	190,5
Veränderung gegenüber Vorjahr	vH	.	+ 11,8	+ 6,8	+ 7,8	+ 7,1	+ 11,8	+ 5,8	+ 4,6
davon entfallen auf:									
Zunahme der Erwerbstätigen ¹⁾	vH	.	+ 3,2	+ 1,8	+ 3,3	+ 3,2	+ 3,9	+ 3,7	+ 2,1
Zunahme der Produktionsleistung je Erwerbstätigen	vH	.	+ 8,3	+ 4,9	+ 4,3	+ 3,7	+ 7,6	+ 2,1	+ 2,4

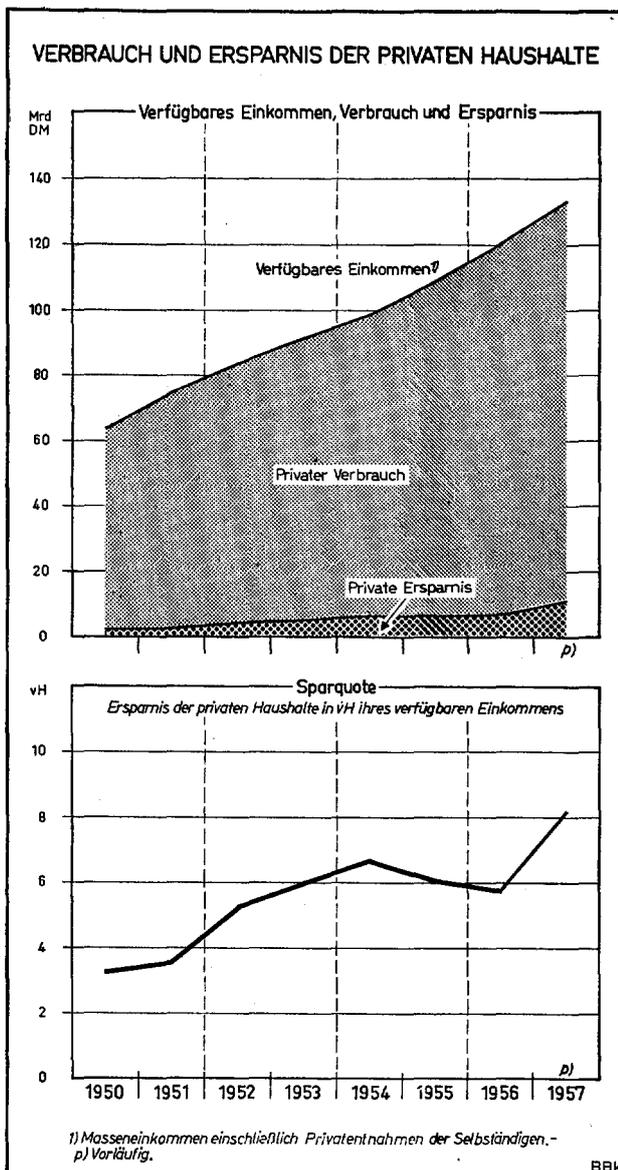
¹⁾ Arbeitnehmer, Selbständige und mithelfende Familienangehörige. — ^{p)} Vorläufig.

vaten Haushalten im Jahr 1957 nahezu 13 Mrd DM mehr als im Vorjahr für den Verbrauch und die Ersparnis zur Verfügung. Wie erwähnt, sind davon nur etwa 8,5 Mrd DM für den privaten Verbrauch verausgabt worden, während rd. 4,0 Mrd DM oder rund 30 vH der Zunahme des verfügbaren Einkommens gespart worden sind. Nach unserer Schätzung betrug die *gesamte Ersparnis* der privaten Haushalte im Jahr 1957 fast 11 Mrd DM. Die durchschnittliche Sparquote der privaten Haushalte — das Verhältnis der gesamten Ersparnis zum gesamten verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte — stieg damit von 5,8 vH im Jahr 1956 auf 8,2 vH im Jahr 1957. Alle Sparformen haben von dieser Belebung der Spartätigkeit profitiert, so vor allem das Kontensparen, das Sparen bei Bausparkassen und der Erwerb von Wertpapieren durch private Haushalte. Bemerkenswert ist außerdem, daß das „ne-

Tab. 4: Einkommen, Verbrauch und Ersparnis der privaten Haushalte¹⁾

Zeit	Masseneinkommen ²⁾	Privatentnahmen der Selbständigen ²⁾	Verfügbares Einkommen (1+2)	Verbrauch	Ersparnis ⁴⁾ (3-1.4)	Ersparnisquote (5 in vH von 3)
	1	2	3	4	5	6
			Mrd DM			vH
1950	46,3	17,6	64,0	61,8	2,1	3,3
1951	54,5	20,3	74,8	72,1	2,7	3,6
1952	61,1	22,4	83,6	79,1	4,5	5,3
1953	67,4	24,1	91,5	86,1	5,5	6,0
1954	73,5	25,5	99,0	92,3	6,7	6,7
1955	83,1	25,9	109,0	102,3	6,7	6,1
1956	92,8	27,7	120,4	113,5	6,9	5,8
1957 ^{p)}	103,1	29,8	132,9	122,0	10,9	8,2
			Veränderung gegenüber dem Vorjahr			
			vH			
1956	+11,6	+ 6,9	+10,5	+10,9	+ 3,8	·
1957 ^{p)}	+11,2	+ 7,8	+10,4	+ 7,5	+57,9	·

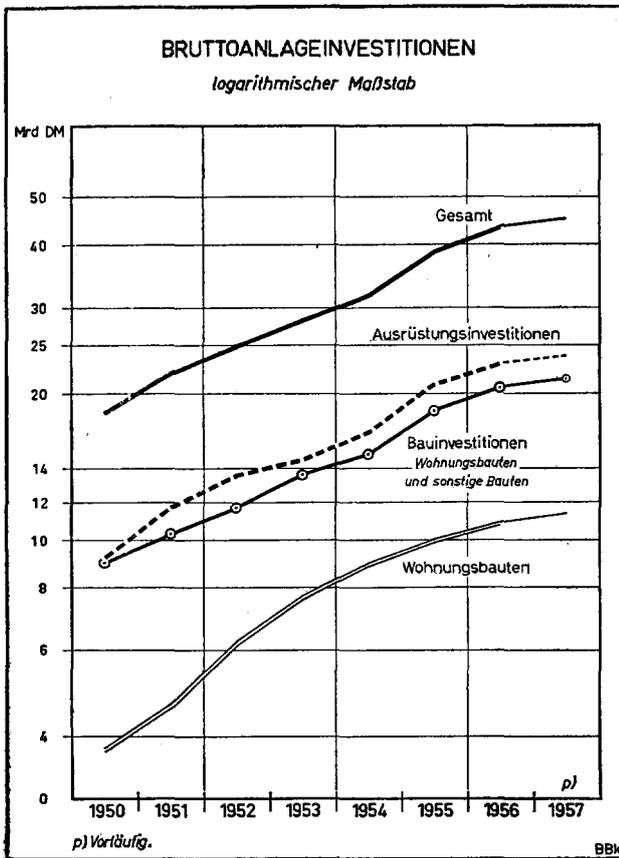
¹⁾ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — ²⁾ Verfügbares Einkommen aus unselbständiger Arbeit, Pensionen, Renten und Unterstützungen. — ³⁾ Als Rest ermittelt. — ⁴⁾ Soweit statistisch erfaßbar. — ^{p)} Vorläufig.



gative Sparen“ durch Aufnahme von Konsumentenkrediten im abgelaufenen Jahr erneut an Bedeutung verloren hat. Am Ende des Jahres 1957 war der Gesamtbetrag der von den Teilzahlungsbanken und sonstigen Kreditinstituten ausgeliehenen Konsumentenkredite (ohne die in Teilzahlungsform gegebenen Investitionskredite) praktisch nicht höher als zu Beginn dieses Jahres, während er im Jahr 1956 um rd. 170 Mio DM und im Jahr 1955 um 500 Mio DM gestiegen war.

Investitionen und ihre Finanzierung

Die gesamten Brutto-Investitionen erhöhten sich im Jahr 1957 um gut 2 Mrd DM oder etwa 5 vH auf knapp 49 Mrd DM. Diese Steigerung blieb beträchtlich hinter der des Sozialprodukts zurück, so daß die Bruttoinvestitionsquote — d. i. der Anteil der Bruttoinvestitionen am Bruttosozialprodukt — auf 23,6 vH gegen 24,2 vH im Jahr 1956 und 25,7 vH im Jahr 1955 zurückging. Betroffen hiervon wurden ausschließlich die Anlageinvestitionen, obwohl diese, brutto gerechnet — d. h. einschließlich der Ersatzinvestitionen —, im Jahr 1957 weiter (um 1,6 Mrd DM oder knapp 4 vH) zugenommen haben. Dabei sind die *Ausrüstungsinvestitionen* dem Werte nach im Jahr 1957 um 3 vH auf 24 Mrd DM gewachsen; dem Volumen nach haben sie sich damit lediglich auf der Höhe des Vorjahres gehalten. Aufschlußreiche Anhaltspunkte über die unterschiedliche Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in den einzelnen Wirtschaftszweigen lassen sich aus den detaillierten Angaben über den Inlandsabsatz von Maschinen gewinnen. Danach hat sich im Jahr 1957 vor allem der



Absatz von Maschinen für die Bauwirtschaft, für die Baustoffindustrie und für die Holz bearbeitende Industrie verschlechtert, also für Branchen, in denen im vergangenen Jahr der Grad der Kapazitätsausnutzung bei teilweise rückläufiger Produktion merklich gesunken ist. Von einigen anderen Industriezweigen sind dagegen 1957 weit mehr Maschinen als im Vorjahr gekauft worden, so z. B. von der Textil- und von der Nahrungsmittelindustrie, vom Bergbau und von der Landwirtschaft (ausgenommen Ackerschlepper). Die Steigerung der Maschineninvestitionen in diesen Wirtschaftszweigen ist vor allem ein Ausdruck für den hohen Rationalisierungsbedarf, der durch den Arbeitskräftemangel ausgelöst wurde.

Die *Bauinvestitionen*¹⁾ sind im Jahr 1957 etwas stärker als die *Ausrüstungsinvestitionen* gewachsen. Mit einem Wert von 21,7 Mrd DM übertrafen sie den Vorjahresbetrag um knapp 5 vH. Ob davon die volumenmäßige Entwicklung merklich abgewichen ist, läßt sich nicht genau feststellen. Der sog. „Preisindex für den Wohnungsbau“ ist zwar um 4,8 vH gestiegen, da jedoch in diesem Index — wie schon erwähnt — nur die Preisentwicklung der wichtigsten Kostenelemente registriert wird, während Kostenersparnisse durch Ratio-

nalisierung der Bauproduktion unberücksichtigt bleiben, ist es sehr fraglich, ob damit die Entwicklung der Preise der Bauleistungen annähernd richtig wiedergegeben wird. Einem weiteren Anstieg der Baukosten wirkte übrigens auch die Nachfrageentwicklung entgegen, zumindest im ersten Halbjahr. Der veranschlagte Bauaufwand für genehmigte Hochbauprojekte war in diesem Zeitraum etwas niedriger als in der entsprechenden Vorjahrszeit. Die effektive Bauleistung ist allerdings nicht zurückgegangen, da aus dem Vorjahr noch ein ansehnlicher Überhang an angefangenen Bauten und damit auch eine Auftragsreserve vorhanden war. In der zweiten Hälfte des Jahres 1957 setzte sich die rückläufige Tendenz bei den Bauplanungen allerdings nicht mehr fort. Für den Wohnungsbau ist in diesem Zeitraum der veranschlagte Bauaufwand für die erteilten Baugenehmigungen um 8 vH gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum gestiegen. Die Anzahl der im Jahr 1957 fertiggestellten Wohnungen dürfte zwar gegenüber dem Vorjahr, in dem sie 559 000 betragen hatte, etwas zurückgegangen sein, da jedoch die neu-erstellten Wohnungen größer waren und komfortabler ausgestattet wurden, ist das Volumen der Wohnungsbauleistung wohl mindestens ebenso hoch wie im Vorjahr zu veranschlagen. Auch bei den übrigen Hochbauten, insbesondere bei den gewerblichen Bauten, war die Nachfrage zeitweise, so vor allem im 1. Halbjahr 1957, stärker gedämpft. Die gesamte Bauleistung dürfte in diesem Bereich jedoch ebenfalls eher etwas höher als im Vorjahr gewesen sein.

Die *Vorratsinvestitionen* sind im Jahr 1957 allem Anschein nach nicht weiter zurückgegangen, während

Tab. 5: *Bruttoinvestitionen*¹⁾²⁾

Zeit	Bruttoanlageinvestitionen				Vorratsinvestitionen	Bruttoinvestitionen
	Ausrüstungsinvestitionen	Bauinvestitionen		insgesamt		
		insgesamt	darunter: Wohnungsbauten	insgesamt		
Mrd DM						
1950	9,4	9,0	3,8	18,5	3,7	22,2
1951	11,9	10,4	4,7	22,3	5,2	27,5
1952	13,8	11,7	6,3	25,5	5,1	30,6
1953	14,7	13,9	7,8	28,7	2,1	30,8
1954	17,0	15,2	9,0	32,2	1,7	33,9
1955	21,1	18,7	10,1	39,8	5,3	45,1
1956	23,3	20,8	11,0	44,1	2,6	46,7
1957 ^{p)}	24,0	21,7	11,5	45,7	3,2	48,9
Veränderung gegenüber dem Vorjahr						
vH						
1956	+10,5	+11,3	+ 8,9	+10,9	—51,8	+ 3,5
1957 ^{p)}	+ 2,9	+ 4,5	+ 4,5	+ 3,6	+26,2	+ 4,9
¹⁾ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — ²⁾ Ohne Investitionen für die Verteidigung. — ^{p)} Vorläufig.						

¹⁾ Nicht enthalten in den Bauinvestitionen sind die Bauten für Verteidigungszwecke, die im Jahr 1957 erheblich niedriger waren als 1956.

eigenen Mitteln auch die Abschreibungen zur Verfügung, die im Jahr 1957 wegen des im Vergleich zum Vorjahr gewachsenen Sachvermögensbestands erneut gestiegen sind.

Staatlicher Verbrauch

Die *laufenden Käufe* von Gütern und Dienstleistungen (ohne Investitionsausgaben) durch die öffentlichen Haushalte haben im Jahr 1957 um gut 2 Mrd DM auf rd. 27,7 Mrd DM zugenommen. Die prozentuale Steigerung war mit 8 vH etwas höher als die des gesamten Sozialprodukts, so daß sich der Anteil des sog. staatlichen Verbrauchs am Bruttosozialprodukt von 13,3 vH im Jahr 1956 auf 13,4 vH erhöht hat. Die Quote des Staatsverbrauchs war jedoch immer noch erheblich niedriger als in den weiter zurückliegenden Jahren, in denen sie zeitweilig 15 bis 16 vH betragen hatte. Entscheidend für die Ausdehnung des staatlichen Verbrauchs waren auch im Jahr 1957 die zivilen Ausgaben — also persönliche sowie sachliche Verwaltungsausgaben —, die um annähernd 2 Mrd DM auf etwa 21,6 Mrd DM gestiegen sind. Die Verteidigungsausgaben haben sich dagegen im Jahr 1957 noch nicht stark erhöht. Die gesamten Käufe an Waren und Leistungen für die eigenen Streitkräfte sowie für die ausländischen Streitkräfte im Rahmen des NATO-Beitrags und des Überhangs an Besatzungskosten beliefen sich nach unserer Schätzung im Jahr 1957 auf gut 6 Mrd DM gegenüber 5,6 bis 5,8 Mrd DM im Jahr 1956. In diesen Zahlen sind die Vorauszahlungen (einschl. Garantiestellungen) für die Einfuhr von Rüstungsgütern nicht enthalten, die sich im Jahr 1957 auf 2,1 Mrd DM gegenüber knapp 600 Mio DM im Vorjahr beliefen. Die effektiven Rüstungseinfuhren, die — entsprechend den Grundsätzen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung — in den Gesamtbetrag des staatlichen Verbrauchs miteinbezogen wurden, haben nur einen Teil der Vorauszahlungen ausgemacht¹⁾.

Die Ausgaben der öffentlichen Haushalte für die laufenden Käufe an Gütern und Dienstleistungen umfassen nur knapp die Hälfte aller laufenden, d. h. nicht vermögenswirksamen Ausgaben. Einen quantitativ nahezu ebenso wichtigen Posten stellen die *Einkommensübertragungen* an die privaten Haushalte dar, die sich, wie bereits erwähnt, im Jahr 1957 um etwa 20 vH auf 27 Mrd DM erhöht haben. Daneben sind auch die Subventionen, die Zinszahlungen und die unentgeltlichen Leistungen an West-Berlin und das Ausland gewachsen. Insgesamt sind dadurch die laufenden

¹⁾ Da die genaue Höhe dieses Betrages noch nicht feststeht, sind die Angaben über den staatlichen Verbrauch und über den Überschuf der Waren- und Dienstleistungsbilanz mit Fehlern behaftet, die aber die Gesamthöhe des Sozialprodukts nicht beeinflussen, weil sie sich gegenseitig ausgleichen.

Ausgaben des Staates relativ und dem absoluten Betrag nach stärker gestiegen als die laufenden Einnahmen, so daß erstmals seit einer Reihe von Jahren die sog. *Netto-Ersparnis* des Staates, die sich im Jahr 1956 auf gut 16 Mrd DM belaufen hatte, merklich zurückgegangen ist²⁾. Sieht man diese Feststellung im Zusammenhang mit den weiter oben gemachten Angaben über die Zunahme der Ersparnis der privaten Haushalte und über die Abnahme der nichtentnommenen Gewinne, so wird deutlich, daß im Jahr 1957 bereits merkliche Fortschritte auf dem Weg zu einer breiteren Streuung der Vermögensbildung erzielt worden sind.

Leistungsbilanz mit dem Ausland und West-Berlin

Während die gesamte inländische Nachfrage im Jahr 1957 langsamer als in den früheren Jahren gewachsen ist, hat sich die Nachfrage aus dem Ausland per Saldo, d. h. aufgerechnet gegen die Einfuhren an Waren und Dienstleistungen, erneut kräftig erhöht. Der gesamte Überschuf im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland und West-Berlin, der in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung auch „Außenbeitrag“ genannt wird, dürfte im Jahr 1957 etwa 8,4 Mrd DM³⁾ betragen haben gegenüber 6,7 Mrd DM im Jahr 1956. Davon entfielen, ähnlich wie im Vorjahr, rd. 1,4 Mrd DM auf den Überschuf im Waren- und Dienstleistungsverkehr des Bundesgebiets mit West-Berlin und mit der sowjetisch besetzten Zone; der Überschuf der Waren- und Dienstleistungsbilanz mit dem Ausland erhöhte sich dagegen von 5,4 Mrd DM im Jahr 1956 auf rd. 7,0 Mrd DM⁴⁾. Diese Überschüsse hängen zweifellos zu einem erheblichen Teil — im Falle Berlins nahezu ausschließlich — damit zusammen, daß den Gebieten außerhalb der Bundesrepublik durch sog. unentgeltliche Leistungen, durch die Rückzahlung von Schulden und durch sonstigen Kapitalexport Mittel, die aus dem inneren Einkommenskreislauf aufgebracht worden sind, zu Käufen im Bundesgebiet zur Verfügung gestellt wurden; der Außenbeitrag übte infolgedessen im Rahmen der Wirtschaftsentwicklung keineswegs in voller Höhe eine „expansive Wirkung“ aus, wie manchmal fälschlicherweise angenommen wird. Bei den unentgeltlichen Leistungen an West-Berlin handelt es sich um den Zuschuf zum Haushalt des Landes Berlin und um die Differenz zwischen den Einnahmen des Bundes, des Lastenausgleichsfonds und der Sozialver-

²⁾ Zur Problematik dieses Begriffs vgl.: Die Vermögensbildung und ihre Finanzierung im Jahr 1956, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, November 1957, S. 52 und S. 58 f.

³⁾ Dabei ist ein gewisser Betrag an effektiven Einfuhren von Rüstungsgütern berücksichtigt (vgl. Anmerkung 1).

⁴⁾ Abweichungen gegenüber Angaben in der Zahlungsbilanz ergeben sich vor allem daraus, daß in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vom „Generalhandel“ ausgegangen wird, in der Zahlungsbilanz dagegen vom „Spezialhandel“; letzterer schließt den Handelsverkehr in Freihäfen und Zolllagern aus der Berechnung aus.

sicherungen aus Berlin und den — weit höheren — Ausgaben dieser Körperschaften für Berlin. Im Jahr 1957 dürften diese „unentgeltlichen Leistungen“ an West-Berlin etwa 1,5 Mrd DM betragen haben. Die unentgeltlichen Leistungen an das Ausland, unter denen die individuellen Wiedergutmachungsleistungen sowie die Leistungen im Rahmen des Israel-Abkommens die weitaus größte Rolle spielen, beliefen sich im Jahr 1957 auf 1,6 Mrd DM gegenüber 1,1 Mrd DM im

Vorjahr. Die Schuldentilgungen auf Grund des Londoner Schuldenabkommens und der Saldo der übrigen längerfristigen Kapitalleistungen betragen im Jahr 1957 rund 700 Mio DM gegenüber 540 Mio DM im Jahr 1956. Der Gesamtbetrag der unentgeltlichen Leistungen, der Schuldentrückzahlungen und der sonstigen längerfristigen Kapitalleistungen an Gebiete außerhalb der Bundesrepublik belief sich per Saldo im Jahr 1957 auf 3,8 Mrd DM im Vergleich zu 3,0 Mrd DM im Vorjahr.

Statistischer Teil

I. Geldversorgung, Bankkredit, Bankenliquidität	
1. Zusammengefaßte statistische Bilanz der Kreditinstitute einschließlich der Deutschen Bundesbank	58
2. Zur Entwicklung der Bankenliquidität und der Inanspruchnahme des Zentralbankkredits durch die Kreditinstitute	60
3. Bargeldumlauf und Bankeinlagen	62
II. Deutsche Bundesbank	
A. Bargeldumlauf, Kredite, Einlagen	
1. Bargeldumlauf im Bundesgebiet und in West-Berlin	63
2. Zentralbankkredite an Nichtbanken	63
3. Zentralbankkredite an Kreditinstitute	64
4. Zentralbankeinlagen von Nichtbanken und von Kreditinstituten	64
5. Mindestreservenstatistik	65
B. Ausweis der Deutschen Bundesbank	66
III. Kreditinstitute	
A. Kredite, Wertpapierbestände, Einlagen	
1. Kurz-, mittel- und langfristige Kredite	68
2. Teilzahlungskredite	74
3. Wertpapierbestände und Konsortialbeteiligungen	74
4. Kredite und Einlagen der Ländlichen Kreditgenossenschaften	75
5. Girale Verfügungen von Nichtbanken	75
6. Kredite an Nichtbanken nach Verwendungszwecken	75
7. Einlagen von Nichtbanken	76
8. Umsätze im Sparverkehr	78
9. Kurzfristige Kredite und Einlagen nach der halbmonatlichen Bankenstatistik	79
B. Zwischenbilanzen	
1. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute des Bundesgebiets	80
2. Zwischenbilanzen der Kreditinstitute in West-Berlin	92
IV. Zinssätze	
1. Zinssätze der Deutschen Bundesbank	93
2. Die in den einzelnen Ländern des Bundesgebiets und in West-Berlin geltenden Soll- und Habenzinsen	94
3. Entwicklung der Soll- und Habenzinsen seit der Währungsreform	96
4. Geldmarktsätze in Frankfurt (Main) nach Monaten	96
5. Tagesgeldsätze in Frankfurt (Main) nach Bankwochen	96
V. Kapitalmarkt	
1. Auflegung, Absatz, Tilgung und Umlauf von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien	97
2. Wertpapier-Absatz: Nominalwerte, Kurswerte und Durchschnitts-Emissionskurse	98
3. Wertpapier-Absatz nach Papieren mit steuerfreien und steuerpflichtigen Zinserträgen	98
4. Absatz von Industrie-Obligationen und Aktien	98
5. Zinssätze und Emissionskurse	99
6. Unmittelbarer Erstabsatz von festverzinslichen Wertpapieren	99
7. Durchschnittskurse und -Renditen festverzinslicher DM-Wertpapiere	100
8. Index der Aktienkurse	100
9. Index der Börsenumsätze	100
10. Bausparkassen im Bundesgebiet und in West-Berlin	101
VI. Öffentliche Finanzen	
1. Die Ausgleichsforderungen der Geldinstitute, Versicherungsunternehmen und Bausparkassen	102
2. Kassenmäßige Entwicklung des Bundeshaushalts	103
3. Steuereinnahmen von Bund, Ländern und Lastenausgleichsfonds	104
4. Umlauf an verzinslichen Schatzanweisungen und öffentliche Anleihen im Bundesgebiet	104
5. Umlauf an unverzinslichen Schatzanweisungen und Schatzwechseln im Bundesgebiet	105
6. Die Verschuldung des Bundes	106
7. Die Verschuldung der Länder	106
VII. Außenwirtschaft	
1. Warenhandelsbilanz des Bundesgebiets nach Ländergruppen bzw. Ländern	107
2. Zahlungssalden der Bundesrepublik Deutschland und West-Berlins	109
3. Gold- und Devisenbestände der Deutschen Bundesbank	109
4. DM-Verpflichtungen der Geschäftsbanken	110
5. Die Entwicklung der Position der EZU-Mitgliedsländer	110
VIII. Produktion, Auftragseingang, Arbeitsmarkt, Umsätze und Preise	
1. Index der industriellen Produktion	111
2. Auftragseingang und Umsatz bei der Industrie	111
3. Arbeitsmarkt	112
4. Einzelhandelsumsätze	112
5. Preisindexziffern	112
IX. Amtliche Devisenkurse an der Frankfurter Börse	113
X. Diskontsätze im Ausland	114

Aktiva

Ausweis- stichtag	Gold	Guthaben bei aus- ländischen Banken und Geldmarkt- anlagen im Ausland ¹⁾	Sorten, Auslands- wechsel und -schecks ¹⁾	Sonstige Forderungen an das Ausland		Deutsche Scheide- münzen	Post- scheck- guthaben	Inlands- wechsel	Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		
				insgesamt ²⁾	darunter Guthaben bei der Europäischen Zahlungs- union				insgesamt	Bund und Sonder- vermögen des Bundes	Länder
1957 7. Aug.	8 964.4	7 485.1	204.0	5 035.9	3 600.1	75.6	113.7	1 924.4	50.7	50.7	—
15. "	9 544.4	7 020.7	199.4	5 269.0	3 750.6	89.1	91.9	1 495.3	—	—	—
23. "	9 449.7	7 732.3	209.1	5 326.2	3 750.6	104.6	81.4	1 253.1	—	—	—
31. "	9 449.8	8 144.0	214.6	5 330.0	3 750.6	72.2	82.4	1 115.8	2.5	2.5	—
7. Sept.	9 449.8	8 398.6	213.3	5 437.0	3 735.6	78.6	73.7	1 283.7	48.7	48.7	—
15. "	10 032.6	7 813.2	214.2	5 717.8	4 023.1	88.1	90.9	1 232.3	14.1	14.1	—
23. " ³⁾	10 032.6	8 178.5	227.8	5 774.0	4 023.1	105.4	72.6	1 104.5	0.1	0.1	—
30. "	10 032.6	8 304.1	230.5	5 793.7	4 023.1	69.3	87.6	1 246.6	6.0	6.0	—
7. Okt.	10 032.6	8 404.2	226.1	5 793.5	4 023.1	75.8	103.9	1 294.7	—	—	—
15. "	10 702.4	7 424.8	219.5	6 012.5	4 251.9	88.9	111.2	1 075.7	—	—	—
23. "	10 655.1	7 167.7	218.5	6 328.5	4 251.9	103.8	97.2	945.4	—	—	—
31. "	10 655.1	6 989.6	215.5	6 428.5	4 251.9	69.3	91.9	952.5	42.5	42.5	—
7. Nov.	10 655.1	7 054.5	214.3	6 428.3	4 251.9	79.8	111.0	897.2	—	—	—
15. "	10 691.5	6 841.0	210.2	6 435.3	4 272.2	89.7	105.5	758.3	—	—	—
23. "	10 691.5	6 874.6	206.4	6 434.6	4 272.2	99.8	75.1	742.0	—	—	—
30. "	10 691.5	6 803.7	204.3	6 428.2	4 272.2	63.7	79.8	795.3	6.0	6.0	—
7. Dez.	10 691.5	6 868.4	198.1	6 504.2	4 272.2	57.8	81.1	1 210.3	77.0	77.0	—
15. "	10 587.0	6 760.9	195.5	6 467.6	4 237.7	60.6	100.5	1 190.3	28.7	28.7	—
23. "	10 587.3	6 794.2	195.3	6 465.9	4 237.7	61.2	83.8	1 089.6	28.7	28.7	—
31. "	10 602.5	6 603.9	174.3	6 460.6	4 238.8	63.1	173.6	1 366.1	153.7	153.7	—
1958 7. Jan.	10 602.5	6 611.2	172.9	6 461.3	4 238.8	83.9	140.7	1 144.8	24.5	24.5	—
15. "	10 461.7	6 637.9	164.3	6 406.3	4 182.9	105.5	129.8	865.4	—	—	—

¹⁾ Für die Zeit vom 31. Dezember 1951 bis 31. Juli 1957 siehe: „Zusammengefaßter Ausweis der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken“, in: Monatsberichte der Bundesbank, ausgewiesenen ausländischen Bankakztepte sind nunmehr unter „Geldmarktanlagen im Ausland“ erfaßt. — ²⁾ Enthält außer den Guthaben bei der Europäischen Zentralbank. — ³⁾ Ab 23. September 1957 einschließlich Landeszentralbank in Berlin. In den Angaben für die früheren Termine sind lediglich die Einlagen der Berliner Zentralbank.

Passiva

Ausweis- stichtag	Banknoten- umlauf	Einlagen						
		insgesamt	Kredit- institute (einschl. Postscheck- und Post- sparkassen- ämter)	Berliner Zentralbank	öffentliche Einleger			
					insgesamt	Bund und Sonder- vermögen des Bundes ¹⁾	Länder	andere öffentliche Einleger
1957 7. Aug.	14 664.3	11 927.2	6 067.1	109.2	5 112.3	4 917.6	168.1	26.6
15. "	14 281.7	11 926.1	5 175.6	110.5	5 958.9	5 562.0	357.4	39.5
23. "	13 758.4	12 141.8	5 453.7	118.8	5 928.2	5 592.6	311.8	23.8
31. "	15 706.1	10 234.2	4 685.6	60.8	4 811.8	4 669.9	118.4	23.5
7. Sept.	14 957.0	11 782.3	6 392.3	128.6	4 586.3	4 425.0	142.0	19.3
15. "	14 613.2	12 193.3	5 185.8	74.8	6 042.6	5 011.4	1 008.2	23.0
23. " ³⁾	13 702.1	13 685.8	6 139.1	—	6 661.2	5 633.3	999.9	28.0
30. "	15 928.5	11 906.2	5 622.6	—	5 471.9	4 963.4	460.7	47.8
7. Okt.	15 133.8	12 584.6	6 505.5	—	5 487.6	4 847.2	421.9	218.5
15. "	14 504.7	12 719.1	5 932.4	—	6 219.7	5 429.2	566.2	224.3
23. "	13 640.1	13 354.6	6 467.9	—	6 189.2	5 596.8	575.2	17.2
31. "	16 073.7	11 240.3	5 340.9	—	5 218.3	4 934.5	265.8	18.0
7. Nov.	15 080.9	12 066.3	6 621.6	—	4 863.4	4 644.6	207.0	11.8
15. "	14 598.4	12 045.8	5 631.5	—	5 904.2	5 406.1	471.2	26.9
23. "	13 801.4	12 884.0	6 401.7	—	5 996.9	5 481.3	493.9	21.7
30. "	16 402.3	10 351.7	5 397.0	—	4 428.2	4 214.1	194.1	20.0
7. Dez.	15 988.9	11 545.8	7 016.8	—	4 103.1	3 924.9	165.9	12.3
15. "	15 571.2	11 778.0	5 516.0	—	5 863.7	4 607.1	1 239.5	17.1
23. "	15 312.6	12 406.1	6 080.9	—	5 859.2	4 862.2	978.5	18.5
31. "	16 132.9	12 206.2	7 108.9	—	4 616.3	4 093.1	491.4	31.8
1958 7. Jan.	15 208.2	12 063.3	7 016.5	—	4 462.2	3 946.6	492.1	23.5
15. "	14 645.9	12 105.2	5 711.0	—	5 790.1	4 949.1	821.8	19.2

¹⁾ Für die Zeit vom 31. Dezember 1951 bis 31. Juli 1957 siehe: „Zusammengefaßter Ausweis der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken“, in: Monatsberichte der Bundesbank, die im Zusammengefaßten Ausweis der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken unter „sonstige öffentliche Körperschaften“ erfaßt waren. — in Berlin. In den Angaben für die früheren Termine sind lediglich die Einlagen der Berliner Zentralbank bei der Deutschen Bundesbank sowie die von ihr bei der Bundesbank.

Deutschen Bundesbank *)

DM

Aktiva

Lombardforderungen	Kassenkredite				Wertpapiere	Ausgleichsforderungen und unverzinsliche Schuldverschreibung			Kredit an Bund wegen Währungs-fonds und Weltbank	Sonstige Aktiva	Ausweis-stichtag
	insgesamt	Bund und Sondervermögen des Bundes	Länder	sonstige öffentliche Stellen		Bestand	nachrichtlich:				
							angekaufte Ausgleichsforderungen	im Tausch gegen Geldmarkt-titel zurück-gegebene Ausgleichsforderungen			
34,5	92,8	—	59,3	33,5	155,7	4 360,4	9,6	4 387,3	390,8	196,8	1957 7. Aug.
41,7	40,8	—	19,2	21,6	158,6	4 100,4	9,6	4 647,3	390,8	201,8	15. "
46,1	47,8	—	22,1	25,7	164,4	3 415,2	9,6	5 332,5	390,8	208,1	23. "
29,6	133,8	—	112,4	21,4	165,7	3 117,5	9,6	5 630,2	390,8	235,1	31. "
34,5	121,6	—	96,7	24,9	166,8	3 460,1	9,6	5 287,7	390,8	208,4	7. Sept.
39,7	37,9	—	—	37,9	166,9	3 431,5	9,6	5 316,3	390,8	213,2	15. "
65,1	46,0	—	3,0	43,0	172,4	3 645,6	169,5	5 262,1	390,8	223,5	23. " 3)
44,1	104,7	—	61,5	43,2	172,5	3 659,9	169,5	5 247,8	390,8	447,1	30. "
36,8	89,8	—	59,9	29,9	172,6	3 570,8	168,9	5 336,3	390,8	234,0	7. Okt.
40,0	57,0	—	40,0	17,0	172,9	3 386,1	168,9	5 521,0	390,8	236,5	15. "
45,0	60,2	—	41,6	18,6	172,8	3 211,6	168,9	5 695,5	390,8	239,0	23. "
39,6	112,1	—	95,6	16,5	172,7	3 319,7	168,6	5 587,2	390,8	451,3	31. "
42,3	137,8	—	115,6	22,2	172,8	3 329,4	168,4	5 577,3	390,8	248,5	7. Nov.
46,6	86,9	—	59,5	27,4	173,0	3 265,2	168,0	5 641,1	390,8	255,2	15. "
35,1	42,7	—	32,0	10,7	172,9	3 304,4	168,1	5 602,0	390,8	257,3	23. "
37,4	149,2	—	138,9	10,3	177,9	3 325,4	168,0	5 581,0	390,8	358,1	30. "
34,6	179,8	—	161,1	18,7	177,7	3 682,7	167,6	5 223,0	390,8	276,7	7. Dez.
51,7	86,1	—	52,0	34,1	190,8	3 936,1	169,6	4 971,7	390,8	280,9	15. "
49,0	84,8	—	44,0	40,8	203,8	4 246,5	174,0	4 665,7	390,8	297,5	23. "
53,3	150,6	—	83,8	66,8	238,2	4 662,2	163,9	4 241,6	390,8	439,6	31. "
29,1	74,9	—	63,0	11,9	238,0	3 986,2	163,7	4 917,5	390,8	455,5	1958 7. Jan.
53,5	60,7	—	46,0	14,7	237,8	3 689,9	163,7	5 213,8	390,8	490,8	15. "

Deutschen Bundesbank, Dezember 1957, Seite 30/31. — *) Die im Zusammengefaßten Ausweis der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken unter „Auslands-Zahlungsunion insbesondere die Forderungen der Bank aus Konsolidierungen, zweck gebundene Auslandsguthaben sowie ausländische Wertpapiere, die nicht Geldmarktanlagen bank bei der Deutschen Bundesbank sowie die von ihr bei der Bundesbank redis kontierten Wechsel enthalten.

Passiva

andere inländische Einleger	ausländische Einleger *)	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	Rückstellungen	Grundkapital	Rücklagen	Sonstige Passiva	Bilanzsumme	Bargeldumlauf insgesamt	Ausweis-stichtag
169,0	469,6	884,8	592,9	285,0	434,7	295,9	29 084,8	15 752,8	1957 7. Aug.
175,0	506,1	826,9	592,9	285,0	434,7	296,6	28 643,9	15 359,1	15. "
153,6	487,5	892,9	592,9	285,0	434,7	323,1	28 428,8	14 823,5	23. "
165,8	510,2	1 036,9	592,9	285,0	434,7	194,0	28 483,8	16 804,6	31. "
173,9	501,2	1 064,3	592,9	285,0	434,7	249,4	29 365,6	16 049,8	7. Sept.
170,1	720,0	1 030,2	592,9	285,0	434,7	333,9	29 483,2	15 698,7	15. "
193,9	691,6	944,6	600,9	290,0	436,0	379,5	30 038,9	14 772,1	23. " 3)
179,7	632,0	1 134,4	600,9	290,0	436,0	293,5	30 589,5	17 036,8	30. "
169,3	422,2	999,1	600,7	290,0	436,0	381,4	30 425,6	16 236,7	7. Okt.
181,5	385,5	949,2	600,7	290,0	436,0	418,6	29 918,3	15 599,3	15. "
372,7	324,8	949,7	600,3	290,0	436,0	364,9	29 635,6	14 722,2	23. "
372,5	308,6	1 028,6	600,3	290,0	436,0	262,2	29 931,1	17 192,5	31. "
267,0	314,3	988,0	600,3	290,0	436,0	300,3	29 761,8	16 190,4	7. Nov.
228,2	281,9	1 015,1	600,3	290,0	436,0	363,6	29 349,2	15 700,4	15. "
270,5	214,9	1 032,7	600,3	290,0	436,0	282,8	29 327,2	14 896,3	23. "
261,0	265,5	1 154,0	600,3	290,0	436,0	277,0	29 511,3	17 534,8	30. "
194,4	231,5	1 267,6	600,3	290,0	436,0	302,1	30 430,7	17 129,4	7. Dez.
196,1	202,2	1 244,2	596,5	290,0	436,0	411,6	30 327,5	16 712,5	15. "
259,9	206,1	1 248,9	596,5	290,0	436,0	288,3	30 578,4	16 454,7	23. "
229,7	251,3	1 274,3	595,4	290,0	436,0	597,7	31 532,5	17 273,2	31. "
342,3	242,3	1 266,9	595,5	290,0	436,0	556,4	30 416,3	16 327,7	1958 7. Jan.
347,7	256,4	988,2	595,5	290,0	436,0	633,6	29 694,4	15 744,3	15. "

Deutschen Bundesbank, Dezember 1957, Seite 30/31. — *) Einschließlich des ERP-Sondervermögens sowie der Einlagen der Bundesbahn, der Bundespost und des Bundes-
3) Einschließlich der früher gesondert ausgewiesenen Einlagen der Dienststellen ehemaliger Besatzungsmächte. — 3) Ab 23. September 1957 einschließlich Landeszentralbank bank redis kontierten Wechsel enthalten.

7. Durchschnittskurse und -Renditen *) festverzinslicher DM-Wertpapiere

Nach der Währungsreform aufgelegte Wertpapiere; Bundesgebiet einschl. West-Berlin

K = Gewogener ϕ -Kurs, R = ϕ -Rendite

Table with columns for Zeit, Pfandbriefe, Kommunalobligationen, Industrieobligationen, and Anleihen der öffentl. Hand. Sub-headers include steuerfrei, 30%/a KEST, 5%, 5 1/2%, and 7 1/2% for various bond types.

*) Berechnet unter Berücksichtigung der Laufzeit. — *) Die Kapitalertragssteuer wurde vor der Renditenberechnung von der Nominalverzinsung abgesetzt.

8. Index der Aktienkurse 1)

Bundesgebiet

31. 12. 1953 = 100

Table showing stock price indices from 1950 to 1957. Columns: Zeit, Gesamt, Grundstoffindustrien, Metallverarbeitende Industrien, Sonstige verarbeitende Industrien, and Übrige Wirtschaftsgruppen.

1) Die Monatsdurchschnitte sind aus den Kursnotierungen an den 4 Bankstichtagen errechnet worden. — *) Der Jahresdurchschnitt 1950 für Aktien ist aus den Kursen am Monatsende errechnet worden. — Quelle: Statist. Bundesamt

9. Index der Börsenumsätze 1)

Bundesgebiet

1954 = 100

Table showing stock market turnover indices from 1955 to 1957. Columns: Zeit, Festverzinsliche DM-Wertpapiere (Nominalwerte, Kurswerte), and DM-Aktien (Nominalwerte, Kurswerte).

1) Wertpapierumsätze in effektiven Stücken, in der amtlichen Börsenzeit getätigt. — *) Errechnet aus gewogenen Durchschnittskurswerten sämtlicher an den Börsen notierten DM-Wertpapiere.

4. DM-Verpflichtungen der Geschäftsbanken

Mio DM

Kontengruppen	1953	1954	1955	1956				1957				
				März	Juni	September	Dezember	März	Juni	September	November	Dezember
	Stand am Jahres- bzw. Monatsende											
DM-Abkommenskonten	252	361	376	286	373	482	531	382	365	851	542	649
Frei konvertierbare DM-Konten ¹⁾	3	22	50	47	121	91	74	92	190	226	75	180
Beschränkt konvertierbare DM-Konten ¹⁾	52	219	294	337	380	493	506	467	422	671	614	518
Liberalisierte Kapitalkonten	—	480	402	375	443	450	479	497	484	499	553	591
DM-Sperrkonten ²⁾	774	65	5	3	3	2	2	2	2	2	2	2
Insgesamt	1 081	1 147	1 127	1 048	1 320	1 518	1 592	1 440	1 463	2 249	1 786	1 940

¹⁾ Bis 31. 3. 1954 DM-Agenten- und DM-Vertreterkonten. — ²⁾ Ab 30. 9. 1954 nur Sperrmark-Termineinlagen und Sperrmark-Kündigungsgelder, die bis zum Ablauf der vorgesehenen Fristen als DM-Sperrkonten weitergeführt werden.

5. Die Entwicklung der Position der EZU-Mitgliedsländer

vom 1. Juli 1950 bis Dezember 1957 in Mio Rechnungseinheiten

Mitgliedsländer	Veränderung der kumulativen Nettoposition ¹⁾										Kumulative Netto- position ²⁾ Stand Ende Dezember 1957	Quoten ³⁾	Rallongen ⁴⁾	Gewährte Kredite ⁵⁾ (an die EZU +, von der EZU -) Stand Ende Dezember 1957	Kredit- fazili- täten ⁶⁾ (Unge- nutzte Fazilitäten der Schuld- ner: D; noch offene Kreditver- pflichtung, der Gläu- biger: C)
	Juli 1950 bis Juni 1952 ⁷⁾	Juli 1952 bis Juni 1953	Juli 1953 bis Juni 1954	Juli 1954 bis Juni 1955	Juli 1955 bis Juni 1956	Juli 1956 bis Juni 1957	1957								
							2. Hj.	Okt.	Nov.	Dez.					
Bundesrepublik Deutschland	+ 299.3	+ 266.2	+ 530.2	+ 310.2	+ 599.8	+1 356.8	+663.5	+ 26.3	- 25.8	- 34.6	+4 026.0	1 200.0	- ⁸⁾	+ 996.7	—
Belgien-Luxemburg ⁹⁾	+ 752.3	- 25.8	- 47.9	+ 84.4	+ 226.9	+ 19.2	+ 14.2	- 3.3	+ 30.8	+ 31.7	+1 023.3	805.3	100.0 C	+ 141.7	84.6 C
Dänemark	- 23.9	- 17.8	- 94.0	- 97.2	+ 1.0	- 46.3	+ 2.0	- 9.3	+ 5.7	+ 22.1	- 276.2	468.0	36.4 D	- 82.3	43.8 D
Frankreich	+ 408.5	- 424.5	- 158.2	+ 108.7	- 183.2	- 975.2	- 296.3	- 38.8	- 30.0	- 17.7	- 2 337.2	1 248.0	291.0 D	- 384.8	—
Griechenland	- 223.6	- 27.7	- 40.2	- 27.3	+ 40.0	+ 4.6	- 6.7	+ 1.5	+ 0.6	+ 0.6	- 280.9	108.0	-	- 1.7	25.3 D
Großbritannien	- 876.0	+ 355.3	+ 89.8	+ 125.7	- 336.9	- 235.8	- 397.8	+ 24.4	- 4.0	- 16.9	- 1 275.7	2 544.0	155.0 D	- 382.7	292.0 D
Island	- 12.8	- 4.3	- 5.3	- 1.8	- 4.2	- 3.6	- 1.5	- 0.5	+ 0.1	- 0.7	- 33.5	36.0	3.2 D	- 5.3	4.5 D
Italien	+ 166.3	- 220.8	- 211.3	- 228.1	- 130.3	- 99.2	+ 139.0	+ 11.4	+ 13.4	+ 8.0	- 584.4	492.0	328.0 D	- 102.6	102.4 D
Niederlande	+ 205.3	+ 142.9	- 35.7	+ 88.2	- 57.7	- 33.0	+ 53.8	+ 22.2	+ 62.7	+ 61.5	+ 363.8	852.0	-	+ 95.1	117.9 C
Norwegen	- 59.9	- 60.1	- 62.9	- 72.7	- 30.2	+ 37.8	- 24.2	+ 1.9	- 0.7	- 6.0	- 272.2	480.0	29.6 D	- 77.1	50.3 D
Österreich	- 142.5	+ 42.1	+ 106.9	- 101.7	- 5.9	+ 23.2	+ 21.3	+ 11.0	- 6.2	- 7.0	- 56.6	168.0	-	+ 8.9	33.1 C
Portugal	+ 88.0	- 22.0	- 17.7	- 58.6	- 32.7	- 38.5	- 26.6	- 6.1	- 7.8	- 7.1	- 108.1	168.0	-	-	42.0 C/D
Schweden	+ 225.9	- 40.9	- 33.3	- 103.4	+ 6.3	+ 110.8	- 16.7	+ 0.6	- 11.3	+ 5.3	+ 148.7	624.0	-	+ 11.5	144.5 C
Schweiz (ab 1. 11. 50)	+ 170.6	+ 87.6	+ 77.4	+ 14.6	- 62.7	- 81.0	- 99.2	- 37.7	- 29.3	- 35.6	+ 107.3	600.0	250.0 C	+ 7.6	204.9 C
Türkei	- 160.9	- 51.4	- 95.3	- 39.8	- 28.9	- 38.2	- 23.6	- 3.6	+ 1.8	- 2.5	- 438.1	120.0	-	- 30.0	—
Insgesamt	+1 907.7 -1 908.1	+ 894.1 - 895.3	+ 804.3 - 801.8	+ 731.8 - 730.6	+ 874.0 - 872.7	+1 552.4 -1 550.8	+893.8 -892.6	+ 99.3 - 99.3	+ 115.1 - 115.1	+ 129.2 - 128.1	+ 5 669.1 - 5 662.9				

¹⁾ Saldo zwischen sämtlichen Überschüssen und Defiziten eines Landes (einschl. EZU-Zinsen, ohne Verwendung von „Existing Resources“) im Berichtszeitraum. — ²⁾ Saldo zwischen sämtlichen Überschüssen und Defiziten eines Landes (einschl. EZU-Zinsen, ohne Verwendung von „Existing Resources“) seit Beginn der EZU-Abrechnung. — ³⁾ Am Ende der letzten aufgeführten Abrechnungsperiode gültige Quoten. Die Quote der belgisch-luxemburgischen Wirtschaftsunion als Schuldner beträgt 864,0 Mio RE. — ⁴⁾ Fazilitäten, die den Schuldern (D) zur Deckung von Defiziten auf der Basis 75 vH Gold und 25 vH Kredit auch über die Quoten hinaus zur Verfügung gestellt werden, bzw. Fazilitäten, die die Gläubiger (C) auf der gleichen Basis über die Quoten hinaus gewähren. — ⁵⁾ Von den Gläubigerländern an die EZU (+) bzw. von der EZU an die Schuldnerländer (-) gewährte Kredite. Die kumulative Rechnungsposition beträgt seit der EZU-Neuregelung vom 1. 8. 1955 (vgl.: Monatsberichte der Bank deutscher Länder, August 1955, S. 39 ff.) in der Regel das Vierfache des gewährten bzw. in Anspruch genommenen Kreditbetrages. — ⁶⁾ Die Kreditfazilitäten entsprechen der Differenz zwischen dem Viertel der Summe von Quote und Rallongen einerseits und den gewährten Krediten andererseits. — ⁷⁾ Einschl. der im Anschluß an die Abrechnung für Juni 1952 durchgeführten Berichtigung (betr. Belgien, Frankreich und Großbritannien). — ⁸⁾ Die Rallonge ist durch Verlängerung der seit November 1956 geltenden Regelung bis zum 30. 6. 1958 unbegrenzt.

