

**Geschäftsbericht der
Deutschen
Bundesbank**

für das Jahr 1984

Wir beklagen den Verlust der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Brigitte Federmann	† 12. 1. 1984	Dieter Pfeilsticker	† 5. 8. 1984
Rudolf Wagner	† 12. 1. 1984	Friedrich Kräft	† 7. 8. 1984
Helmut Ronge	† 10. 2. 1984	Georg Ringer	† 10. 8. 1984
Richard Grimmenstein	† 21. 3. 1984	Ursula Bechthold	† 17. 8. 1984
Elfriede Fischer	† 28. 3. 1984	Wolfgang Mastmann	† 27. 8. 1984
Gisela Jung	† 11. 5. 1984	Bernd Struckmann	† 10. 10. 1984
Martin Schneider	† 6. 6. 1984	Adolf Hohm	† 13. 10. 1984
Bernd Böstler	† 13. 6. 1984	Gisela Beißwenger	† 14. 11. 1984
Bruno Corfini	† 28. 6. 1984	Karl Link	† 30. 11. 1984
Bernhard Lindel	† 6. 7. 1984	Walter March	† 28. 12. 1984
Werner-Fritz Korten	† 11. 7. 1984		

Wir gedenken auch der im Jahre 1984 verstorbenen ehemaligen
Angehörigen der Bank und der früheren Deutschen Reichsbank

Ihnen allen ist ein ehrendes Andenken gewiß

DEUTSCHE BUNDESBANK

**Mitglieder des
Zentralbankrats
der Deutschen
Bundesbank im
Geschäftsjahr
1984**

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

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

Am 1. April 1985 gehörten an

dem Direktorium der Deutschen Bundesbank

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

den Vorständen der Landeszentralbanken

Baden- Württemberg	Prof. Dr. Dr. h. c. Norbert Kloten	Präsident
	Helmut Schieber	Vizepräsident
	Helmut Holzmaier	
Bayern	Lothar Müller	Präsident
	Herbert Zimmer	Vizepräsident
	Dr. Walter Gulden	
Berlin	Dr. Dieter Hiss	Präsident
	Dr. Werner Tratzsch	Vizepräsident
Bremen	Dr. Kurt Nemitz	Präsident
	Johannes Kremers	Vizepräsident
Hamburg	Dr. Wilhelm Nölling	Präsident
	Gerhard Jennemann	Vizepräsident
Hessen	Dr. Alfred Härtl	Präsident
	Walter Kulla	Vizepräsident
	Heinz-Georg Völlgraf	
Niedersachsen	Dr. Julia Dingwort-Nusseck	Präsidentin
	Roman Flesch	Vizepräsident
Nordrhein- Westfalen	Hans Wertz	Präsident
	Helmut Röthemeier	Vizepräsident
	Edgar Krug	
Rheinland- Pfalz	Prof. Fritz Duppré	Präsident
	Eberhard Weiler	Vizepräsident
Saarland	Hans Gliem	Präsident
	Erhard Dauzenroth	Vizepräsident
Schleswig- Holstein	Dr. Johann Baptist Schöllhorn	Präsident
	Helmuth Homp	Vizepräsident

Inhalt

Teil A Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1984

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik	1
1 Wirtschaftswachstum ohne inflationäre Spannungen	3
2 Weitere Fortschritte in der Konsolidierung der üblichen Haushalte	17
3 Auenwirtschaftliche Grundposition der Bundesrepublik verbessert	26
4 Bundesbank unverändert auf Stabilitätskurs	35
a. Realisierung des Geldmengenziels 1984 — Geldmengenvorgabe für 1985	35
b. Ableitung von Geldmengenzielen und Geldversorgung	38
c. Der Geldschöpfungsprozeß im Jahre 1984	43
d. Private Kreditnachfrage weiterhin kräftig	45
e. Geschäfts- und Ertragslage der Bankengruppen	47
5 Kapitalmarkt in der Bewährung	48
II. Internationale Währungsentwicklung und Währungspolitik	56
1 Der weltwirtschaftliche Rahmen	56
2 Internationaler Handels- und Leistungsverkehr	57
3 Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik	59
a. Tendenzen der wichtigsten freischwankenden Währungen	59
b. Die Devisenpolitik der Deutschen Bundesbank	68
c. Fragen der Weiterentwicklung des EWS	70
4 Entwicklung der Weltwährungsreserven	72
5 Die Schuldenprobleme der Entwicklungsländer	75
6 Die internationalen Finanzmärkte	77
7 Die Finanzhilfen des IWF und der internationalen Entwicklungsbanken	80
Bankaufsicht, kreditpolitische Regelungen, Regelungen des Devisen- und Wahrungsrechts	84
I. Änderungen des Bankenrechts und Mitwirkung der Deutschen Bundesbank bei der Bankaufsicht	85
II. Die zur Zeit gültigen kreditpolitischen Regelungen der Deutschen Bundesbank	95
1 Diskontkredit	95
a. Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute	95
b. Bundesbankfahige Wechsel	96
2 Lombardkredit	97
3 Geschäfte am offenen Markt	98
4 Mindestreservebestimmungen	99
Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR)	99
5 Mindestreservesätze und Zinssätze der Deutschen Bundesbank	106

	III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs	. 109
	IV. Regelungen des Innerdeutschen Zahlungsverkehrs	. . . . . 110
	V. Währungsrechtliche Genehmigungen	. . . . 112
Teil B	1 Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung	114
Erläuterungen zum Jahres- abschluß 1984 der Deutschen Bundesbank	2 Jahresabschluß	. . . . . 115
Teil C	Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen	136
Teil D	Bericht des Zentralbankrats	. . . . . 139
Anlagen zu Teil B und C	1 Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1984	
	Bilanz zum 31. Dezember 1984	. . . . . 144
	Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1984	146
	2 Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen (Stand am 31. Dezember 1984)	. . . . . 147
	3 Geschäftsübersichten .	
	Ausweise der Deutschen Bundesbank	. . . . 148
	Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank	. . . . . 153
	Vereinfachter Scheck- und Lastschrifteinzug	. 153
	Telegrafischer Giroverkehr	. . . . . 153
	Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks	. . . 154
	Bestätigte Schecks	. . . . . 154
	Umsätze im Abrechnungsverkehr	. . . . . 154
	Banknotenumlauf	. . . . . 154
	Münzumlaufl	. . . . . 154
	4 Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank (Stand am 1. April 1985)	. . . . . 155

Abgeschlossen am 11. April 1985

ISSN 0070-394 X

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet

Teil A: Allgemeiner Teil

Währung und Wirtschaft 1984

I. Wirtschaftsentwicklung und Notenbankpolitik

Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland ist im Jahre 1984 trotz mancher Belastungen kräftig gewachsen. Der Trend des Produktionswachstums lag bei einer Jahresrate von 3%; daß das reale Bruttosozialprodukt 1984 nur um 2 $\frac{1}{2}$ % zunahm, hing mit den gravierenden Produktionsverlusten zusammen, die im Frühjahr durch die Arbeitskämpfe in einigen Schlüsselindustrien entstanden waren und im späteren Verlauf v. J. nicht mehr voll ausgeglichen werden konnten. Im abgelaufenen Jahr gingen die stärksten Wachstumsimpulse von der Auslandsnachfrage aus, doch übertrugen sich diese Impulse zunehmend auf die Investitionen der gewerblichen Wirtschaft. Bei wachsendem Umsatz und gebremster Kostensteigerung nahmen die Erträge kräftig zu, verbesserten damit die Eigenmittelbasis der Unternehmen, stärkten ihre Zuversicht und belebten die Investitionsbereitschaft.

Der aufwärtsgerichtete Trend der Auslandsnachfrage und die in der zweiten Jahreshälfte 1984 lebhaftere Investitionstätigkeit sichern, zusammen mit der Verbesserung der allgemeinen Rahmenbedingungen für die Wirtschaft, den Fortgang des Aufschwungs im Jahre 1985. Unter den günstigeren Rahmenbedingungen ist vor allem das erreichte Maß an Geldwertstabilität zu nennen. Obgleich die Abschwächung des Wechselkurses der D-Mark für sich betrachtet preissteigernd wirkte, blieb die Preisentwicklung 1984 in der Bundesrepublik gedämpft. Bei den Verbraucherpreisen ging die Teuerungsrate im Laufe v. J. auf etwa 2% zurück. Die Geldwertstabilität zu erhalten, ist nach den Erfahrungen der Vergangenheit eine wesentliche Voraussetzung, um dem Aufschwung der Wirtschaft möglichst Dauer zu verleihen und damit auch die Basis für eine Ausweitung der Beschäftigung und den Abbau der hohen Arbeitslosigkeit zu schaffen.

Bereits im Jahresverlauf 1983 verbesserte sich die Lage am Arbeitsmarkt in ersten Schritten. Zunächst wurde die Kurzarbeit reduziert, dann nahmen die Stellenangebote und Neueinstellungen in den besonders begünstigten Wirtschaftszweigen zu. Der leichte Rückgang der Zahl der Arbeitslosen, der vom Spätsommer 1983 an zu registrieren war, wurde jedoch im Frühjahr 1984 im Zusammenhang mit dem Arbeitskampf unterbrochen. Erst im Frühherbst 1984 setzte sich die Abwärtsbewegung wieder fort; sie wurde während der langen winterlichen Frostperiode von 1985 erneut angehalten. Die Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik ist freilich nur zu einem Teil konjunkturbedingt. Sie ist vielmehr weitgehend eine Folge der Strukturprobleme der Wirtschaft, die nur im Zuge einer längerfristigen Politik der Stärkung der Wachstumsgrundlagen gelöst werden können.

Eine Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Wirtschaft wurde auch durch die weitere Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erzielt. Entscheidend für die 1984 gemachten Fortschritte war die enge Begrenzung des Ausgabenwachstums. Wird dieser Kurs, wie geplant, auch 1985 und darüber hinaus fortgesetzt, so dürfte Spielraum entstehen, um die für 1986 und 1988 vorgesehenen Steuersenkungen realisieren zu können, ohne erneut eine Periode wachsender Defizite einzuleiten. Diese Entlastungen wären zweifellos ein wichtiger Schritt zur Stärkung des privaten Sektors der Wirtschaft, in dem die zusätzlichen Arbeitsplätze entstehen sollen.

Die außenwirtschaftliche Lage der Bundesrepublik war im abgelaufenen Jahr durch eine wachsende Diskrepanz zwischen den güterwirtschaftlichen und den finanziellen Vorgängen gekennzeichnet. Unter dem Einfluß der lebhaften Exportkonjunktur erhöhten sich die Überschüsse in der deutschen Leistungsbilanz. Die starke Zunahme der Importe wurde dabei überkompensiert. So betrachtet stellt sich die außenwirtschaftliche Position der Bundesrepublik als recht gefestigt dar. Im Wechselkurs der D-Mark fand dies aber keinen entsprechenden Niederschlag. Die D-Mark schwächte sich im Gegenteil ab, insbesondere im Verhältnis zum US-Dollar, aber auch im Vergleich zum Yen und in geringem Maße auch

Eckdaten der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung						
Zeit	Brutto-sozial-produkt 1)	Erwerbstätige 2)		Arbeitslosen- quote 3)	Verbraucher- preise 4) jährliche Zunahme in %	Saldo der Leistungs- bilanz in Mrd DM
	jährliche Veränderung					
	in %	in 1000				
JD 1970—1973	+ 4,2	+ 0,5	+ 140	0,8	+ 5,3	+ 5,3
JD 1974—1979	+ 2,4	− 0,6	− 150	3,5	+ 4,6	+ 10,5
JD 1980—1984	+ 0,9	− 0,7	− 170	6,3	+ 4,5	− 0,9
1974	+ 0,5	− 1,3	− 360	2,2	+ 6,9	+ 26,6
1975	− 1,6	− 2,8	− 760	4,0	+ 5,9	+ 9,9
1976	+ 5,6	− 0,8	− 220	4,0	+ 4,4	+ 9,9
1977	+ 2,8	− 0,2	− 40	3,9	+ 3,6	+ 9,5
1978	+ 3,5	+ 0,6	+ 150	3,8	+ 2,7	+ 18,1
1979	+ 4,0	+ 1,3	+ 340	3,3	+ 4,2	− 11,1
1980	+ 1,9	+ 1,0	+ 260	3,3	+ 5,4	− 28,6
1981	− 0,2	− 0,8	− 200	4,8	+ 6,3	− 12,4
1982 p)	− 1,0	− 1,8	− 470	6,7	+ 5,3	+ 8,2
1983 p)	+ 1,3	− 1,6	− 400	8,1	+ 3,3	+ 10,5
1984 p)	+ 2,6	− 0,2	− 60	8,1	+ 2,4	+ 17,7

1 In Preisen von 1976. — 2 Inländerkonzept, absolute Zahlen gerundet. — 3 Arbeitslose in % aller Erwerbs-
personen. — 4 Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. — p Spalten 1 bis 3 vorläufig.

gegenüber einigen europäischen Währungen. Eine wesentliche Ursache war die Neigung zu hohen Kapitalexporten aus der Bundesrepublik, die nicht zuletzt mit dem im internationalen Vergleich hier recht niedrigen Zinsniveau zusammenhängen.

Die Geldpolitik der Bundesbank war in der Berichtsperiode primär darauf gerichtet, die schon erzielten Stabilitätsfortschritte zu sichern und gleichzeitig das Wirtschaftswachstum von der monetären Seite her zu unterstützen. Dieser durch das Geldmengenziel für 1984 unterstrichene Kurs der Bundesbank konnte mit Hilfe einer weitgehend unveränderten Zins- und Liquiditätspolitik am Geldmarkt eingehalten werden. Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge um gut 4 1/2 % ging mit einem realen Wirtschaftswachstum einher, das etwas größer war als die Ausweitung des Produktionspotentials. Die Preissteigerungen blieben erfreulicherweise geringer, als bei der Festsetzung des Geldmengenziels mit einem Zuwachs von 4 bis 6 % im Jahre 1984 veranschlagt worden war. Die beachtlichen Fortschritte in der Stabilisierung des Geldwertes trugen dazu bei, daß die Zinsen am deutschen Kapitalmarkt zurückgingen, gemessen an der Wertpapierrendite von 8 % Ende 1983 auf 7 % Ende 1984.

Zu Beginn des Jahres 1985 zogen die Zinsen ähnlich der Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten wieder etwas an. Gleichzeitig erhielt der Dollarkurs weltweit neuen Auftrieb; die D-Mark war hiervon besonders betroffen. Obgleich die binnenwirtschaftlichen Perspektiven für die Bundesrepublik weiterhin günstig einzuschätzen sind, haben die von außen wirkenden Einflüsse die Geldpolitik in eine gewisse Konfliktlage gebracht. Eine fortgesetzte Abschwächung des Wechselkurses der D-Mark würde das Preis- und Kostenniveau im Inland nicht unberührt lassen. Hierdurch möglicherweise ausgelöste Zinssteigerungen im Inland wären zumindest für zinsabhängige Investitionen nachteilig. Ein gewisses Spannungsverhältnis zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Zielsetzungen ist freilich für ein so stark weltwirtschaftlich orientiertes Land wie die Bundesrepublik nicht ungewöhnlich. Die Bundesbank muß in ihrer Politik versuchen, die hieraus möglicherweise resultierenden Fehlentwicklungen zu minimieren.

Für die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland war 1984 ein Jahr kräftigen konjunkturellen Aufschwungs bei gleichzeitigen Fortschritten in der Stabilisierung des Geldwerts. Verbesserte Bedingungen für das Güterangebot, vor allem von der Kostenseite her, sowie eine wachsende Nachfrage aus dem In- und Ausland verhalfen der Wirtschaft am Jahresanfang zunächst zu einem vielversprechenden Start: die gesamtwirtschaftliche Produktion war im ersten Quartal 1984 (nach Ausschaltung von Kalendereinflüssen) annähernd 3 1/2 % höher als ein Jahr zuvor. Bald danach geriet jedoch der Erholungsprozeß fürs erste ins Stocken, als sich in wichtigen Wirtschaftszweigen ein Arbeitskonflikt abzeichnete. Die Auseinandersetzungen in der Metall- und Druckindustrie über einen Einstieg in die 35-Stunden-Woche bei vollem Lohnausgleich gewannen rasch an Schärfe und mündeten schließlich in einen Arbeitskampf, der Ende Mai und den ganzen Juni über wichtige Teile der Industrie lahmlegte.

Kräftiger konjunktureller Aufschwung . . .

Durch Streiks, Aussperrungen und mittelbar verursachte Produktionsstilllegungen fielen in der Metall- und Druckindustrie rd. 11 Mio Tagewerke aus, weit mehr als jemals zuvor in einem Arbeitskampf seit Bestehen der Bundesrepublik. Allein auf Grund der Primärwirkungen dürfte die Bruttowertschöpfung im zweiten Quartal v. J. um rd. 4 bis 5 Mrd DM niedriger ausgefallen sein als ohne den Arbeitskampf zu erwarten gewesen wäre. Für die Arbeitnehmer waren damit Einkommenseinbußen (ohne Aufrechnung mit gezahlten Streikgeldern) von schätzungsweise 2 bis 2 1/2 Mrd DM verbunden; auch bei den Unternehmenserträgen traten erhebliche Ausfälle ein. Unter Einbeziehung der Sekundäreffekte, die sich freilich nur überschläglich abschätzen lassen, dürfte die Minderung von Produktion und Einkommen im zweiten Quartal v. J. mehr als doppelt so hoch gewesen sein wie die Primärwirkungen.

. . . trotz Produktionsausfällen durch den Arbeitskampf in der Metall- und Druckindustrie

Nach Beendigung der Arbeitskämpfe unternahm die Wirtschaft große Anstrengungen, die Einbußen so weit wie möglich wettzumachen; die gesamtwirtschaftliche Produktion fand bald wieder auf den früheren Expansionspfad zurück. Im vierten Quartal 1984 übertraf das reale Bruttosozialprodukt das vergleichbare Vorjahrsniveau (kalenderbereinigt) um 3 1/2 %. Im Gesamtergebnis des Jahres 1984 ist das reale Bruttosozialprodukt auf Grund der negativen Auswirkungen der Arbeitskämpfe aber deutlich weniger, nämlich um 2 1/2 % gewachsen. Gleichwohl hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktionsleistung 1984 damit stärker erhöht als das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential, das im vergangenen Jahr um schätzungsweise knapp 2 % zugenommen hat. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten dürften 1984 zu etwa 94 % genutzt worden sein, nach 93 % im Jahr davor. Es wäre freilich verfehlt, den hier rechnerisch verbleibenden Kapazitätsspielraum als kurzfristig verfügbar anzusehen. Dem stehen die nach wie vor erheblichen strukturellen Anpassungsprobleme in wichtigen Teilbereichen der Wirtschaft, insbesondere auch am Arbeitsmarkt, entgegen, die sich nur über einen längeren Zeitraum hinweg und in erster Linie mit marktwirtschaftlichen Mitteln lösen lassen. Die Erfahrungen mit Strukturhilfen aus öffentlichen Kassen sind jedenfalls nicht sehr positiv, da sie vielfach dazu geführt haben, daß überholte Produktionsstrukturen konserviert werden.

Deutliche Zunahme des realen Bruttosozialprodukts und verbesserte Auslastung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials

Den wichtigsten konjunkturellen Impuls erhielt die Wirtschaft im Jahre 1984 von der Nachfrage des Auslands nach deutschen Erzeugnissen. Im Jahresdurchschnitt 1984 übertrafen die Auslandsbestellungen beim Verarbeitenden Gewerbe das Niveau des vorangegangenen Jahres dem Wert nach um rd. 16 % und nach Ausschaltung der Preisbewegungen um 12 %. Eine so starke Zunahme des Auslandsgeschäfts war seit Mitte der siebziger Jahre nicht mehr zu verzeichnen gewesen. Auch nach der Jahreswende 1984/85 blieb das Exportgeschäft sehr lebhaft; im Durchschnitt der Monate Januar/Februar d. J. gingen

Auslandsnachfrage stärkste Antriebskraft der Konjunktur

Grunddaten zur Wirtschaftsentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Position	Einheit	1981	1982	1983	1984	1981	1982	1983	1984
						Veränderung gegen Vorjahr in %			
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage									
Privater Verbrauch	Mrd DM	879,2	910,3	947,3	978,1	+ 5,4	+ 3,5	+ 4,1	+ 3,2
Staatsverbrauch	Mrd DM	317,8	325,8	335,7	349,8	+ 6,7	+ 2,5	+ 3,0	+ 4,2
Anlageinvestitionen	Mrd DM	338,2	330,6	346,5	357,5	+ 0,1	- 2,2	+ 4,8	+ 3,2
Ausrüstungen	Mrd DM	128,7	126,7	137,6	140,2	+ 0,6	- 1,5	+ 8,5	+ 1,9
Bauten	Mrd DM	209,6	203,9	209,0	217,3	- 0,3	- 2,7	+ 2,5	+ 4,0
Vorratsinvestitionen	Mrd DM	- 4,9	- 4,7	+ 5,6	+ 16,1	.	.	.	.
Inländische Verwendung	Mrd DM	1 530,4	1 562,0	1 635,1	1 701,5	+ 2,8	+ 2,1	+ 4,7	+ 4,1
Außenbeitrag 1)	Mrd DM	+ 14,7	+ 37,9	+ 38,6	+ 48,5	.	.	.	.
Ausfuhr	Mrd DM	494,6	539,1	540,1	599,9	+ 14,9	+ 9,0	+ 0,2	+ 11,1
Einfuhr	Mrd DM	479,9	501,2	501,6	551,4	+ 10,6	+ 4,5	+ 0,1	+ 9,9
Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen	Mrd DM	1 545,1	1 599,9	1 673,7	1 750,0	+ 4,0	+ 3,5	+ 4,6	+ 4,6
Nachrichtlich:									
Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe	1980 = 100	104,5	103,4	107,9	118,2	+ 4,5	- 1,1	+ 4,4	+ 9,5
aus dem Inland	1980 = 100	98,8	98,3	103,1	109,5	- 1,2	- 0,5	+ 4,9	+ 6,2
aus dem Ausland	1980 = 100	116,7	114,4	118,3	137,1	+ 16,7	- 2,0	+ 3,4	+ 15,9
Auftragseingang im Bauhauptgewerbe	1980 = 100	85,3	85,9	94,4	88,9	- 14,7	+ 0,7	+ 9,9	- 5,8
Einkommensverteilung									
Einkommen aus unselbständiger Arbeit desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	880,8 74,2	900,6 73,4	919,8 71,8	947,0 70,6	+ 4,6 .	+ 2,2 .	+ 2,1 .	+ 3,0 .
Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	Mrd DM	307,0	326,5	360,8	393,7	- 0,1	+ 6,4	+ 10,5	+ 9,1
Nachrichtlich:									
Bruttoeinkommen der Produktionsunternehmen desgl. in % des Volkseinkommens	Mrd DM %	225,7 19,0	242,6 19,8	278,1 21,7	308,3 23,0	- 6,0 .	+ 7,5 .	+ 14,7 .	+ 10,9 .
Volkseinkommen	Mrd DM	1 187,8	1 227,0	1 280,6	1 340,7	+ 3,3	+ 3,3	+ 4,4	+ 4,7
Produktion									
Bruttosozialprodukt in Preisen von 1976	Mrd DM	1 263,0	1 250,0	1 266,6	1 299,7	- 0,2	- 1,0	+ 1,3	+ 2,6
Produktivität 2)	1976 = 100	115,2	116,5	120,4	124,0	+ 1,7	+ 1,1	+ 3,3	+ 3,0
Produktion im Produzierenden Gewerbe (ohne Bauhauptgewerbe 3)	1980 = 100	98,3	95,5	96,4	99,6	- 1,7	- 2,8	+ 0,9	+ 3,3
Produktion im Bauhauptgewerbe 3)	1980 = 100	92,5	88,5	89,0	89,5	- 7,5	- 4,3	+ 0,6	+ 0,6
Beschäftigung									
Erwerbstätige	Mio	26,1	25,6	25,2	25,2	- 0,8	- 1,8	- 1,6	- 0,2
Abhängig Beschäftigte	Mio	22,8	22,4	22,0	21,9	- 0,6	- 2,0	- 1,8	- 0,3
Nachrichtlich:									
Arbeitsvolumen 4)	1976 = 100	97,6	95,5	93,7	93,4	- 1,8	- 2,1	- 1,9	- 0,4
Arbeitslose desgl. in %	Tsd %	1 271,6 4,8	1 833,3 6,7	2 258,2 8,1	2 265,6 8,1	+ 43,1 .	+ 44,2 .	+ 23,2 .	+ 0,3 .
aller Erwerbspersonen	%	4,8	6,7	8,1	8,1	.	.	.	.
der abhängigen Erwerbspersonen	%	5,5	7,5	9,1	9,1	.	.	.	.
Preise									
Preisindex des Sozialprodukts	1976 = 100	122,3	128,0	132,1	134,6	+ 4,2	+ 4,6	+ 3,2	+ 1,9
Nachrichtlich:									
Lohnkosten je Produkteinheit in der Gesamtwirtschaft 5)	1976 = 100	121,5	125,8	127,0	127,5	+ 4,6	+ 3,5	+ 1,0	+ 0,4
Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte	1980 = 100	106,3	111,9	115,6	118,4	+ 6,3	+ 5,3	+ 3,3	+ 2,4
Erzeugerpreise gewerblicher Produkte	1980 = 100	107,8	114,1	115,8	119,2	+ 7,8	+ 5,8	+ 1,5	+ 2,9
Gesamtwirtschaftliches Baupreisniveau	1980 = 100	105,3	108,1	109,9	112,5	+ 5,3	+ 2,7	+ 1,7	+ 2,4
Index der Einfuhrpreise	1980 = 100	113,6	116,2	115,8	122,8	+ 13,6	+ 2,3	- 0,3	+ 6,0

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

2 Bruttosozialprodukt in Preisen von 1976 je geleistete Arbeitsstunde; eigene Berechnung. —

3 Ergebnisse für fachliche Unternehmensteile. —

4 Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden. — 5 Quotient aus dem Index der Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je

Beschäftigten und dem Index des realen Bruttosozialprodukts je Erwerbstätigen. — Die Angaben aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind ab 1982 vorläufig.

beim Verarbeitenden Gewerbe gut 17% mehr Auslandsaufträge ein als vor Jahresfrist. Die Exportwirtschaft schätzt ihre Geschäftsaussichten für die nächsten Monate weiterhin als recht günstig ein. Das Interesse der ausländischen Abnehmer an Gütern aus der Bundesrepublik war bis in die jüngste Zeit hinein breit gestreut. Hatten die Auslandsbestellungen 1984 zunächst im Grundstoff- und Produktionsgüterbereich sehr stark zugenommen, so zogen im Jahresverlauf – mit Unterbrechung durch den Arbeitskampf – die Auftragsvergaben an die Investitionsgüterhersteller deutlich nach. Besonders Büromaschinen und Datenverarbeitungsgeräte, viele Maschinenbauerzeugnisse sowie elektrotechnische Ausrüstungsgüter waren von ausländischen Abnehmern lebhaft gefragt. Die Auslandsbestellungen beim Straßenfahrzeugbau nahmen vor allem in der zweiten Jahreshälfte sprunghaft zu. Ungeachtet der in vielen Ländern eher gedämpften Verbrauchsnachfrage der privaten Haushalte verzeichneten auch die Hersteller von Konsumgütern eine deutliche Ausweitung ihres Auslandsgeschäfts.

Die Exporterfolge der deutschen Wirtschaft im Jahre 1984 und in den ersten Monaten von 1985 waren eine unmittelbare Folge der konjunkturellen Besserung in anderen Industrieländern, voran in den USA und in Japan, aber zunehmend auch in wichtigen europäischen Abnehmerländern. Der deutschen Exportwirtschaft, in deren Angebotspalette Ausrüstungsgüter einen breiten Raum einnehmen, kam dabei in besonderem Maße zugute, daß sich die private Investitionstätigkeit im Ausland kräftig entfaltete. Hinzu kam, daß die inländischen Anbieter ihre Position im internationalen Wettbewerb erheblich verbessern konnten, wobei Fortschritte bei der Umsetzung technischer Neuerungen und ein im Verhältnis zu den ausländischen Konkurrenten geringerer Kosten- und Preisanstieg im Inland in die gleiche Richtung wirkten. Durch die Veränderung der Wechselkursrelationen (auf die im einzelnen auf S. 33 dieses Berichts näher eingegangen wird) ist außerdem im Verlauf von 1984 (und bis in das neue Jahr hinein) die Position der deutschen Anbieter im Dollarraum erheblich gestärkt worden. Im Verhältnis zu den übrigen Hauptabnehmerländern ist zwar der DM-Wechselkurs – bei unterschiedlichen Entwicklungen im einzelnen – nominal nur wenig zurückgegangen, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit hat sich aber hier vielfach dadurch gebessert, daß in diesen Ländern die Inlandspreise stärker stiegen als die Preise der deutschen Anbieter.

Die Investitionsnachfrage der Unternehmen entwickelte sich 1984 zur zweiten den Konjunkturaufschwung tragenden Kraft. Im Jahresergebnis überschritten die Inlandsbestellungen bei der Investitionsgüterindustrie (ohne Fahrzeugbau) das Vorjahrsniveau dem Wert nach um gut 8%, und in den ersten Monaten von 1985 hat die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern weiter an Schwung gewonnen. Die Auslieferungen von Investitionsgütern hielten im vorigen Jahr mit den Bestellungen allerdings nicht Schritt, da der Arbeitskampf gerade bei den Investitionsgüterherstellern zu erheblichen, nur begrenzt aufholbaren Produktionseinbußen führte. Die Ausgaben der Unternehmen für neue Ausrüstungen gingen daher im ersten Halbjahr 1984 (gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit) geringfügig zurück, übertrafen aber in der zweiten Jahreshälfte das wegen des Ablaufs der Lieferfrist für zulagenbegünstigte Investitionsgüter (31. Dezember 1983) ohnehin schon hohe Vorjahrsniveau um 4½%. Auch ausländische Investitionsgüterhersteller profitierten von der verstärkten Investitionsbereitschaft im Inland; die Einfuhren von Ausrüstungsgütern haben 1984 um 13% zugenommen, also weit mehr als die gesamten Aufwendungen für Ausrüstungsinvestitionen (+ 2%). In der zweiten Jahreshälfte begann die Wirtschaft zudem wieder mehr Aufträge für gewerbliche Bauten zu vergeben, was darauf hindeutet, daß neben Rationalisierungsinvestitionen nun Betriebserweiterungen wieder an Bedeutung gewannen. Die gesamten Ausgaben der Unternehmen für neue Ausrüstungen und Bauten sind 1984 um 3% gestiegen. Für 1985 sind die Aussichten auf eine anhaltend lebhaftere Investitionskonjunktur recht gut. Nach

Exportenerfolge auf Grund der Konjunkturbelebung im Ausland und gestärkter Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Anbieter

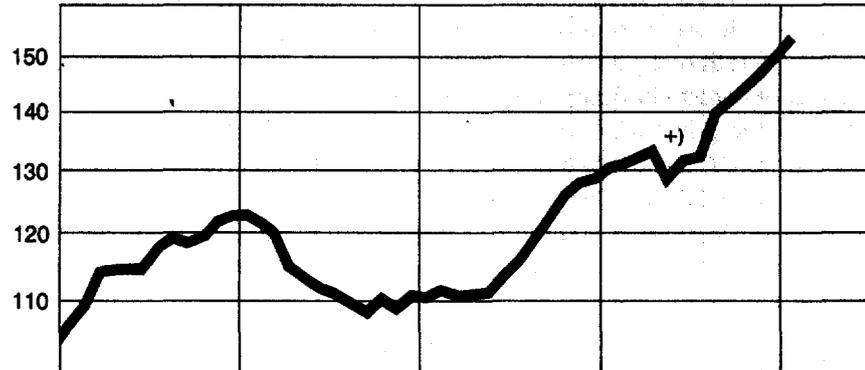
Private Investitionsnachfrage zweite tragende Kraft der Konjunktur

Nachfrageentwicklung

1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab

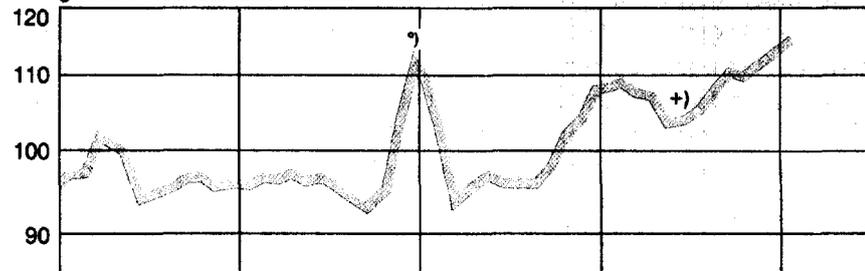
Auftragseingang aus dem Ausland im Verarbeitenden Gewerbe

gleitende Dreimonatsdurchschnitte



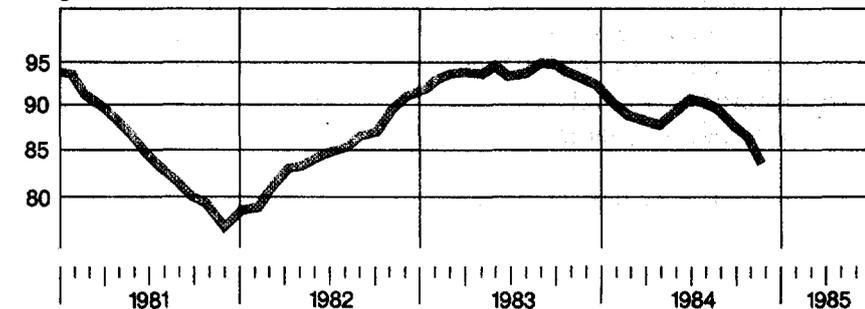
Auftragseingang aus dem Inland im Investitionsgütergewerbe (ohne Fahrzeugbau)

gleitende Dreimonatsdurchschnitte



Auftragseingang im Bauhauptgewerbe

gleitende Viermonatsdurchschnitte



*) Beeinflusst durch Ablauf der Bestellfrist für die Inanspruchnahme der Investitionszulage (31.12.1982) und Großaufträge. - +) Durch Arbeitskämpfe beeinflusst.

jüngsten Umfragen dürften im Produzierenden Gewerbe die Investitionspläne vom Herbst v. J., die für 1985 bereits rd. 10% höhere Aufwendungen für neue Anlagen vorgesehen hatten, seither vielfach noch aufgestockt worden sein.

Gestärkte Investitionsbereitschaft durch positive Absatzerwartungen und gebesserte Ertragsverhältnisse

Zu der Stärkung der Investitionsbereitschaft hat neben positiven Absatzerwartungen wohl vor allem beigetragen, daß sich die Ertragsverhältnisse in der Wirtschaft weiter gebessert haben. Dies ist kennzeichnend für die frühe Phase eines Konjunkturaufschwungs, in der die Erlöse auf Grund höheren Mengenabsatzes selbst bei nur geringen Preisanhebungen merklich steigen, die Kosten sich dagegen vergleichsweise wenig erhöhen. Das galt 1984 vor allem für die Lohnkosten, da zum einen die tariflichen Arbeitsverdienste mit durchschnittlich knapp 3% wenig – jedenfalls weniger als ein Jahr zuvor – stiegen (nicht zuletzt, weil die gleichzeitig vereinbarten tariflichen Arbeitszeitverkürzungen erst ab 1985 gelten). Die Produktivität ist mit dem Produktionsanstieg kräftig gewachsen, so daß die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft fast unverändert blieben. Eine

gewisse Entlastung erhielten die Unternehmen überdies durch geringere Finanzierungskosten. Unter den übrigen Kostenelementen sind freilich die Aufwendungen für eingeführte Waren und Dienstleistungen erheblich gestiegen, bedingt vor allem durch die Höherbewertung des US-Dollars gegenüber der D-Mark. Die Ertragsmargen und insbesondere die Erträge haben sich 1984 verbessert, so daß die schweren Einbußen zu Beginn dieses Jahrzehnts zu einem nicht unbeträchtlichen Teil wieder wettgemacht werden konnten. Die Bruttoeinkommen der Produktionsunternehmen¹⁾, die einen Anhaltspunkt für die Ertragsentwicklung im laufenden Geschäft liefern, stiegen 1984 um 11 %. Ihr Anteil am Volkseinkommen lag mit 23 % wieder auf dem Stand von 1979; das Niveau von Anfang der siebziger Jahre (über 25 %) oder der sechziger Jahre (31 1/2 %) wurde freilich nicht wieder erreicht.

Die höhere Ertragskraft der Unternehmen war gleichbedeutend mit einem weiteren Anstieg der Rentabilität des eingesetzten Sachkapitals. Eine Schätzung für das Bruttoeinkommen der Produktionsunternehmen i. e. S. – d. h. nach Abzug eines kalkulatorischen Unternehmerlohns für den Arbeitseinsatz der Inhaber von nicht als Kapitalgesellschaften geführten Unternehmen – ergibt für 1984 eine Rentabilität des Nettoanlagevermögens von 11 %, nach 10 % im Jahr zuvor und gut 8 % in den Jahren 1981/82, dem bisherigen Tiefpunkt der Entwicklung. Im Gegensatz dazu hat die Rendite von Geldanlagen in festverzinslichen Wertpapieren 1984 etwas abgenommen. Der Abstand zwischen der Rendite des Sachvermögens und der Rendite von Wertpapieranlagen hat sich 1984 also von beiden Seiten her vergrößert; freilich läßt sich nicht beurteilen, ob dies von Dauer sein wird, und auch nicht, ob der Abstand als ausreichend angesehen wird, um das höhere Risiko einer Kapitalanlage in einem Unternehmen als gedeckt anzusehen. Der Abstand zwischen der schätzungsweise ermittelten Sachkapitalrendite und der Rendite von Geldvermögen war in den frühen siebziger und in den sechziger Jahren jedenfalls weit höher gewesen als 1984. Wenn auch die Investitionsentscheidungen in der Wirtschaft von vielfältigen Faktoren abhängen, so könnte die Verbesserung der Kapitalrentabilität doch mit dazu beigetragen haben, daß Unternehmen verstärkt wieder in Sachvermögen investieren und daß sich damit auch leichter nicht unternehmerisch tätige Kapitalgeber finden lassen, die bereit sind, das Risiko einer Beteiligung am Unternehmenskapital einzugehen (vgl. auch S. 54).

Gestiegene Rendite
des eingesetzten
Sachkapitals

Die in der Grundtendenz wieder bessere Honorierung unternehmerischer Risiken war nicht zuletzt auch eine Voraussetzung für die verstärkte wirtschaftliche Umsetzung technischer Neuerungen, ohne die sich die Wirtschaft auf Dauer im internationalen Wettbewerb wohl kaum behaupten könnte. Vor allem mittelständische Unternehmen, denen es oft an einer ausreichenden Eigenkapitalbasis fehlt, haben es in Phasen gedrückter Betriebsergebnisse schwer, die bei technologischen Neuentwicklungen anfallenden Anfangsverluste zu tragen. Die nun wieder günstigere Gewinnsituation wird es solchen Firmen erlauben, ihre Entwicklungsvorhaben rascher voranzutreiben als bisher. Sie werden darin von der Bundesregierung unterstützt, die in den letzten Jahren nicht nur ihre Ausgaben für Forschung und Entwicklung ständig erhöht hat, sondern sich verstärkt darum bemühte, den Transfer von Forschungsergebnissen in die wirtschaftliche Nutzung zu erleichtern, indem sie mit der Förderung von Schlüsseltechnologien (z. B. in der Informationstechnik) und von Verbundprojekten neue Schwerpunkte setzte. Die Aufwendungen der privaten Wirtschaft und der öffentlichen Stellen für Forschung und Entwicklung dürften sich in der Bundesrepublik 1984 insgesamt – wie schon im Vorjahr – in einer Größenordnung

Erhöhte Innovationskraft durch Honorierung unternehmerischer Risiken

¹⁾ Vom gesamten Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen wurden in dieser Rechnung u. a. die Geldvermögenseinkommen des Staates und der privaten Haushalte (nach Abzug der Zinsen auf öffentliche Schulden bzw. auf Konsumentenschulden) abgezogen. Außerdem wurden die Einkommen der Wohnungswirtschaft und der finanziellen Institutionen (Banken einschl. Bundesbank, Bausparkassen, Versicherungen) ausgeschaltet. Die verbleibende Restgröße entspricht dem in den Produktionsunternehmen erwirtschafteten Einkommen, abzüglich der per saldo an andere Sektoren gezahlten Zinsen, Nettopachten u. ä.

von gut 2 1/2 % des Bruttoinlandsprodukts bewegt haben. Die Bundesrepublik liegt damit im internationalen Vergleich der westlichen Industrieländer hinsichtlich der Forschungsaufwendungen in der Spitzengruppe. Daß gerade in den letzten beiden Jahren eine wachsende Zahl wichtiger Produktinnovationen von Unternehmen bis zur Serienreife entwickelt werden konnte, läßt auch auf einen anhaltenden wirtschaftlichen Erfolg dieser Aufwendungen hoffen.

Verstärkte Vorratsinvestitionen im Zuge des Wirtschaftsaufschwungs

Im Hinblick auf die günstigen Perspektiven für Produktion und Absatz begann die Wirtschaft im vergangenen Jahr schon relativ früh, ihre Vorratsbestände kräftig aufzustocken. Insbesondere wurden am Jahresbeginn die Bestände an Vormaterialien offenbar vielfach als zu knapp angesehen. Allein die Einfuhr von Rohstoffen und Halbwaren ging in der ersten Hälfte v. J. dem Wert nach um 14 1/2 % und dem Volumen nach um 6 % über das Vorjahrsergebnis hinaus. Im weiteren Jahresverlauf, als sich vor allem die in Dollar abzurechnenden Einfuhren für die deutschen Importeure auf Grund des steigenden Dollarkurses stark verteuerten, ließ der Lageraufbau wieder nach. Die Fertigwarenlager in der Industrie und im Handel sind 1984 vermutlich kräftig gewachsen; gleichwohl beurteilten die Industriefirmen ihre Vorräte an fertigen Produkten nach Befragungen des Ifo-Instituts im großen und ganzen nicht mehr als überhöht. Im Gesamtergebnis nahmen die Vorratsbestände der Wirtschaft 1984 nach den Berechnungen des Statistischen Bundesamtes um 16 Mrd DM zu, nachdem sie 1983 lediglich um 5 1/2 Mrd DM gestiegen waren.

Nur mäßige Ausweitung des privaten Verbrauchs

Von der privaten Verbrauchsnachfrage erhielt die Wirtschaft im vergangenen Jahr keine stärkeren Impulse. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte stiegen 1984 um 3 % und preisbereinigt um 1/2 %, nachdem sie im Jahr zuvor um 4 bzw. real um 1 % zugenommen hatten. Aus dem Rahmen fiel, daß 1984 weniger neue Personenkraftwagen für private Zwecke gekauft wurden als 1983. Zum einen kam es durch die Arbeitskämpfe in der Metallindustrie zeitweise zu erheblichen Lieferengpässen; zum anderen wurden im späteren Verlauf des Jahres die potentiellen Käufer durch die Diskussion um die Einführung schadstoffarmer Wagen und um die damit verbundenen steuerlichen Regelungen sehr verunsichert; nicht selten wurden zunächst geplante Käufe aufgeschoben.

Auf mittlere Sicht Dämpfung der Verbrauchsnachfrage durch rückläufige Bevölkerungszahl

Insgesamt betrachtet nahm die Kaufbereitschaft der privaten Haushalte nach der Jahreswende 1984/85 wieder zu. Auf etwas längere Sicht dürfte aber der private Verbrauch nicht zu einer besonders dynamischen Nachfragekomponente werden. Dem steht u. a. entgegen, daß die Wohnbevölkerung in der Bundesrepublik, wie schon seit längerem, abnimmt. Allein im Jahresdurchschnitt 1984 dürften im Bundesgebiet einschl. Berlin (West) schätzungsweise rd. 250 000 oder fast 1/2 % weniger Personen gewohnt haben als im Jahr davor. Dies hing zum einen mit der verstärkten Rückkehr ausländischer Arbeitnehmer und ihrer Familien in ihre Heimatländer zusammen. Zum anderen verringerte sich wegen des anhaltenden Geburtendefizits auch die Zahl der in der Bundesrepublik einschl. Berlin (West) lebenden Inländer.

Lohnrunde 1984 im Zeichen der Forderung nach Arbeitszeitverkürzungen

Für die Entwicklung der Verbrauchsnachfrage war ferner von Bedeutung, daß im Zentrum der Lohnauseinandersetzungen zwischen den Sozialpartnern im vergangenen Jahr nicht die Erhöhung der Tarifverdienste, sondern die Verkürzung der Arbeitszeit stand. Die hier nach langwierigen Arbeitskämpfen in der Metallindustrie gefallene Entscheidung hatte zur Folge, daß die Nominallohnerhöhungen für 1984 im ganzen relativ gering ausfielen, während neue Arbeitszeitregelungen erst 1985 in Kraft treten. Die tariflichen Lohn- und Gehaltssteigerungen blieben im vergangenen Jahr mit durchschnittlich knapp 3 % rund einen halben Prozentpunkt unter denen des Vorjahres. Der für den Ausgang der Lohnrunde ausschlaggebende Tarifkompromiß in der Metallindustrie sieht – neben einer linearen Anhebung der Tarifverdienste um 3,3 % ab 1. Juli 1984 – die

von der Gewerkschaft erstrebte Verkürzung der tariflichen Wochenarbeitszeit ab 1. April 1985 von 40 auf durchschnittlich 38,5 Stunden bei vollem Lohnausgleich vor; über Betriebsvereinbarungen kann hiervon im Einzelfall, aber nicht im Gesamtergebnis abgewichen werden. Neben dem Lohnausgleich für diese Arbeitszeitverkürzung ist eine weitere Anhebung der Tarifverdienste um 2% ab 1. April 1985 vereinbart worden; die Stundenverdienste in der Metallindustrie steigen dann um insgesamt 6%. In den übrigen Bereichen lagen die Tarifverdiensterhöhungen, soweit sie 1984 betrafen, meist zwischen 3 und 3½%. Sie waren des öfteren mit anderen Formen der Arbeitszeitverkürzung – wie der Gewährung zusätzlicher freier Tage oder der Zusage von Vorruhestandsregelungen – verbunden. So maßvoll die Tarifabschlüsse im vergangenen Jahr erscheinen, so bringen die für 1985 schon getroffenen Vereinbarungen dennoch eine weitere Belastung für die Wirtschaft, zumal noch eine Anhebung der Kranken- und Rentenversicherungsbeiträge hinzukommen wird.

Trotz des 1984 weiter abgeschwächten Anstiegs der Tarif- und Effektivverdienste haben sich die Einkommen der privaten Haushalte, im ganzen gesehen, etwas mehr erhöht als im Vorjahr. Die Bruttolohn- und -gehaltssumme wuchs um 2½% (nach 2% im Jahr zuvor¹); positiv schlug hier vor allem zu Buch, daß der Beschäftigungsrückgang im Jahresverlauf zum Stillstand kam. Die aus öffentlichen Kassen in Form von Renten-, Pensions- und Unterstützungszahlungen geleisteten Einkommensübertragungen haben 1984 zwar nur relativ wenig zugenommen. Dem stand aber gegenüber, daß die übrigen Einkommen der privaten Haushalte kräftig wuchsen. Allein ihre Einkünfte aus dem Geldvermögen stiegen (vor Abzug der Steuer gerechnet) um 7% auf 91 Mrd DM. Relativ hohe Beträge wurden 1984 ferner von Selbständigen für private Verbrauchszwecke und Ersparnisbildung entnommen. Insgesamt konnten die privaten Haushalte 1984 über 3½% mehr Einkommen verfügen als im Jahr davor.

Leicht verstärkter Anstieg der verfügbaren Einkommen

Ihre Ersparnis haben die privaten Haushalte 1984 etwas stärker ausgeweitet, als es dem Zuwachs ihrer Einkommen entsprochen hätte. Der Anteil der privaten Ersparnisbildung am verfügbaren Einkommen hat sich im Jahresergebnis 1984 geringfügig auf knapp 13% erhöht. Im Jahresverlauf schwankte die Sparquote allerdings erheblich. So ließ die private Spartätigkeit im Frühjahr v. J. u. a. auf Grund der Einkommensausfälle während des Arbeitskampfes in der Metallindustrie und im Druckgewerbe deutlich nach; im weiteren Jahresverlauf, als die Wirtschaft wieder auf ihren Expansionspfad zurückkehrte, normalisierte sich auch die private Spartätigkeit rasch, denn die Haushalte waren offensichtlich bestrebt, ihre während des Arbeitskampfes teilweise angegriffenen finanziellen Reserven wieder aufzufüllen. Besonders gegen Jahresende wurde relativ viel gespart, wozu auch beitrug, daß, wie schon erwähnt, manche Kraftfahrzeugkäufe angesichts der Unsicherheiten über die Einführung neuer Abgastechiken und ihre finanziellen Folgen hinausgeschoben worden waren.

Im Jahresverlauf starke Schwankungen der privaten Spartätigkeit

Im Rahmen ihrer Geldvermögensbildung haben sich die privaten Haushalte im Jahresergebnis 1984 vor allem den vergleichsweise zinsattraktiven Sparformen zugewandt. Besonders in der ersten Jahreshälfte waren Engagements in festverzinslichen Wertpapieren bevorzugt, vornehmlich in öffentlichen Schuldtiteln sowie in hohem Maße auch in Fremdwährungsanleihen, von denen man sich außer Zinsvorteilen angesichts der rückläufigen Notierungen der D-Mark gegenüber dem US-Dollar auch noch entsprechende Wechselkursgewinne versprach. Schätzungsweise gut ein Fünftel ihres neu gebildeten Geldvermögens haben die privaten Haushalte 1984 in Rentenwerten angelegt. Auslandswerte waren daran etwa zur Hälfte beteiligt. Stärkeres Interesse bestand auch an den von den Banken im Rahmen des längerfristigen Kontensparens seit einiger

Vordringen des Wertpapiersparens und zinsattraktiver Geldanlagen mit längeren Bindungsfristen

¹ Da die genaue Belastung der Arbeitnehmer mit Einkommensteuer nicht bekannt ist – sie deckt sich wegen der im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung festgesetzten Erstattungen und Nachzahlungen nicht mit dem Aufkommen an Lohnsteuer – ist eine hinreichend verlässliche Angabe über das Nettoeinkommen aus unselbständiger Arbeit derzeit nicht möglich.

Zeit offerierten Sondersparformen (u. a. Plus- oder Zuwachssparen, Bonussparen) sowie an Geldanlagen in Banksparbriefen und auf überwiegend kürzerfristigen Terminkonten. Demgegenüber dürfte der Zustrom privater Gelder zu den Versicherungen 1984 das freilich außergewöhnlich hohe Vorjahrsergebnis nicht ganz erreicht haben. Rückläufig war ferner das Mittelaufkommen auf Sparkonten mit gesetzlicher Kündigungsfrist; binnen Jahresfrist haben sich die Nettoeinzahlungen hier etwa halbiert. Auf den Bausparkonten hielten sich die Zu- und Abgänge etwa die Waage. Positiv wirkte sich auf das gesamte Sparergebnis aus, daß sich die privaten Haushalte 1984 weniger stark für Konsumzwecke neu verschuldet haben als im Jahr davor.

Bauwirtschaft im
Konjunkturschatten

Im Gegensatz zu den meisten anderen Wirtschaftsbereichen geriet die Bauwirtschaft 1984 zunehmend auf die Schattenseite der wirtschaftlichen Entwicklung. Die Nachfrage nach Bauleistungen, die bereits seit Herbst 1983 nachgelassen hatte, war auch im vergangenen Jahr – trotz vorübergehender Besserung während der Sommermonate – im ganzen abwärtsgerichtet. Im Jahresdurchschnitt 1984 erhielt das Bauhauptgewerbe knapp 6% weniger Bauaufträge als 1983. Da gleichzeitig die reale Bauleistung höher ausfiel als im Vorjahr – unter Einschluß des Ausbaugewerbes ist sie um 1½% gestiegen – dürften viele im Bau tätige Firmen mit außerordentlich niedrigen Auftragspolstern in die Bausaison 1985 gegangen sein.

Stark rückläufige
Nachfrage im
Wohnungsbau

Stark zurückgegangen ist im vergangenen Jahr vor allem die Wohnungsbau- nachfrage. Im Jahresdurchschnitt 1984 erhielt das Bauhauptgewerbe fast ein Fünftel weniger Aufträge für Wohnbauten als im Jahr davor. Die Zahl der Baugenehmigungen für Wohnungen hat in gleichem Umfang abgenommen; sie betrug gut 335 000. Zur gleichen Zeit wurden fast 400 000 neue Wohnungen fertiggestellt. Der auf mittlere Sicht zu erwartende jährliche Neubaubedarf dürfte jedoch erheblich unter 400 000 liegen. Dafür spricht der erreichte hohe Grad der Wohnungsversorgung, der in manchen Regionen die Zahl der leerstehenden Mietwohnungen steigen und bei Eigentumswohnungen sowie bei Eigenheimen teilweise Angebotsüberhänge entstehen ließ. Somit ist der Rückgang der Wohnungsbaunachfrage im vergangenen Jahr – auch im Januar d. J. hat sich daran nichts geändert – u. a. Ausdruck eines Anpassungsprozesses an neue Gleichgewichte auf den regional recht unterschiedlichen Wohnungsmärkten in der Bundesrepublik. Neue staatliche Förderprogramme könnten diese Anpassungsvorgänge allenfalls für eine gewisse Zeit bremsen, ihre Richtung auf Dauer aber nicht verändern; im Gegenteil würden sie, wie die Erfahrung gerade der letzten Jahre zeigt, die Gefahr späterer Rückschläge mit sich bringen.

Anziehende Nach-
frage im gewerblichen
und öffentlichen Bau

Die Nachfrage im gewerblichen und öffentlichen Bau bildete im Verlauf des vergangenen Jahres ein gewisses Gegengewicht zu der nachlassenden Wohnungsbaunachfrage. Im gewerblichen Bau wurden zwar im Jahresergebnis 1984 weniger Aufträge vergeben als im Jahr davor (– 5%). Wie schon erwähnt, zog die Nachfrage hier aber in der zweiten Hälfte v. J. spürbar an, wobei neben Auftragsvergaben der privaten Wirtschaft auch neue Vorhaben von Bundesbahn und Bundespost eine wichtige Rolle spielten. Im öffentlichen Bau löste sich die Nachfrage im vergangenen Jahr deutlich von dem sehr niedrigen Niveau der vorangegangenen drei Jahre. Insgesamt vergaben die Gebietskörperschaften 1984 dem Wert nach rd. 6% mehr Aufträge an die Bauwirtschaft als im Jahr davor. Straßenbauvorhaben und sonstige öffentliche Tiefbauten standen dabei eindeutig im Vordergrund, während die Nachfrage nach öffentlichen Hochbauten zurückhaltend blieb. Den Ausschlag für die im ganzen wieder lebhafteren Bauplanungen der öffentlichen Hand gab, daß die Gemeinden – als die bedeutendsten öffentlichen Investoren – bei der Konsolidierung ihrer Haushalte im vergangenen Jahr recht weit vorangekommen sind und damit wieder mehr Spielraum für ihre Investitionsvorhaben erlangten. Angesichts der nicht wenigen dringenden öffentlichen Bauvorhaben – z. B. auf dem Gebiet der Stadterneue-

rung, der Instandsetzung des Straßennetzes und der Entsorgung – ist damit zu rechnen, daß der öffentliche Bau auch 1985 in gewissem Umfang ein Gegengewicht zu dem Rückgang im Wohnungsbau bilden wird.

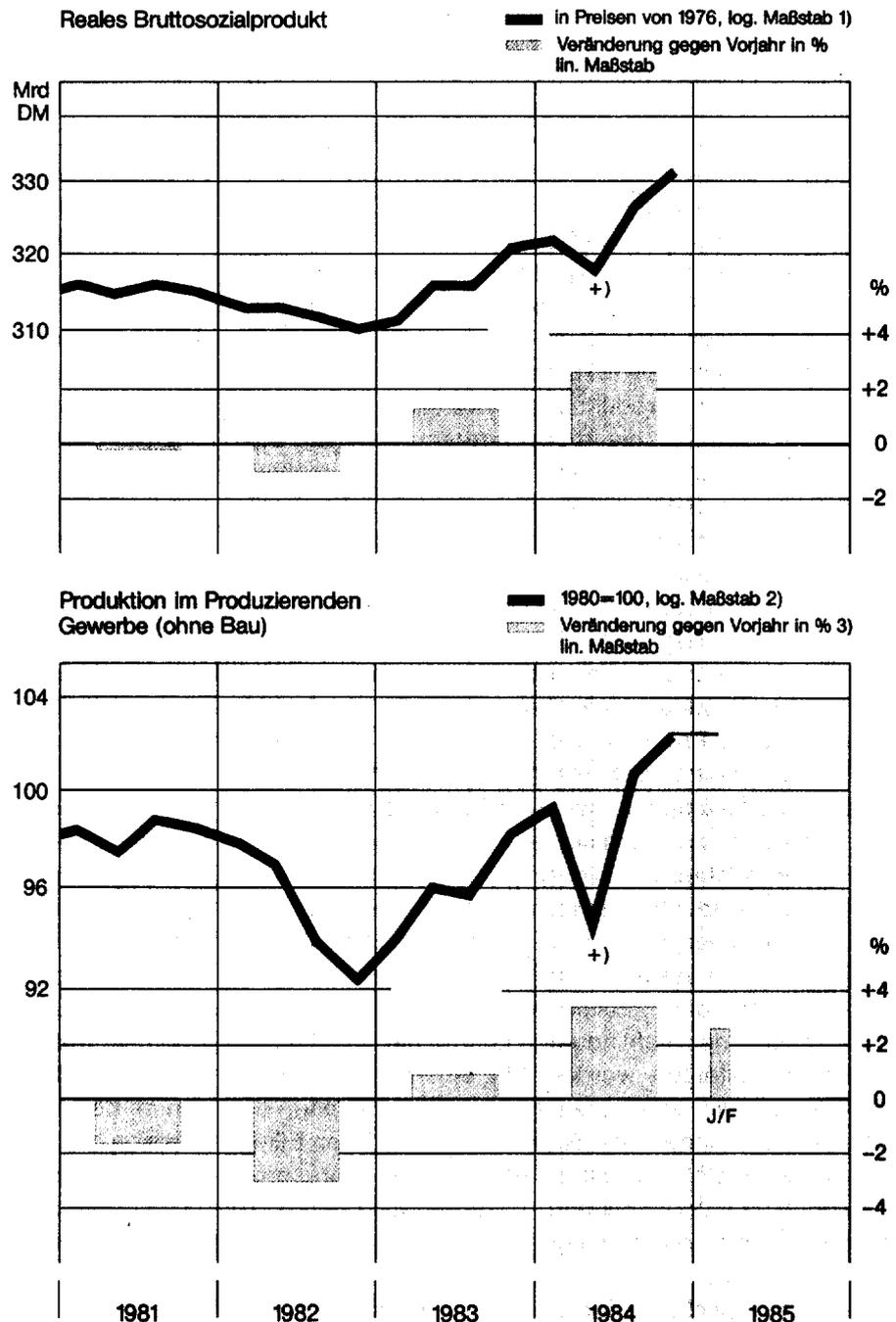
Auf die Impulse von der Nachfrageseite her reagierte die Produktion in der gesamten Wirtschaft zügig. Im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) wurde 1984, im ganzen gesehen, rd. 3½% mehr erzeugt als im Jahr davor, in dem die Produktion nur um knapp 1% gesteigert worden war. Damit hat sich der Nutzungsgrad der Sachkapazitäten in vielen Industriebereichen spürbar verbessert. In der Verarbeitenden Industrie (ohne Chemische Industrie sowie Nahrungs- und Genußmittelgewerbe) lag er – nach Angaben des Ifo-Instituts – im Dezember mit (saisonbereinigt) knapp 83% der betriebsüblichen Vollaussnutzung um gut zwei Prozentpunkte über seinem Vorjahrsstand; er blieb damit freilich noch deutlich unter dem Niveau von Ende 1979, dem letzten zyklischen Höhepunkt. Erstmals seit 1979 nahmen nahezu alle Industriebereiche (Ausnahme: Bergbau) an der Produktionsausweitung teil, und zwar schwerpunktmäßig jene Wirtschaftszweige, die in besonderem Maße von dem lebhaften Exportgeschäft und von der steigenden Investitionsbereitschaft begünstigt sind. So rückte 1984 das Investitionsgütergewerbe (ohne Straßenfahrzeugbau) mit einer Wachstumsrate von rd. 5% an die Spitze der Expansion. Die Hersteller von Büromaschinen und EDV-Geräten steigerten ihre Produktion sogar um rd. 29%, nachdem sie schon 1983 ihren Ausstoß um 15½% erhöht hatten. Ihre Bedeutung als Teil der technologischen Avantgarde, von der der Aufschwung wichtige Impulse erhält und die erheblich zur Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft beiträgt, ist damit weiter gewachsen. Auch für die Elektrotechnische Industrie war 1984 mit einem Produktionsplus von gut 7½% ein sehr erfolgreiches Jahr. Im Maschinenbau und im Straßenfahrzeugbau, Bereichen, die in besonderem Maße durch die Arbeitskämpfe in der Metallindustrie betroffen waren, konnte sich die Produktionsbelegung allerdings erst in der zweiten Jahreshälfte durchsetzen; der Ausstoß erreichte daher hier im Jahresergebnis nur etwa den Vorjahrsstand. In der Automobilindustrie entstanden durch den Arbeitskampf nach Verbands-schätzungen Produktionsausfälle von mehr als 400 000 Kraftwagen, von denen im späteren Verlauf des Jahres nur etwa ein Drittel aufgeholt worden sein dürfte. Unter den Grundstoffherstellern weitete die Chemische Industrie ihren Ausstoß um 5½% aus. In der Stahlindustrie konnte die Rohstahlerzeugung erstmals seit 1979 wieder gesteigert werden. Mit einem Plus von 10% näherte sich die Stahlproduktion im vergangenen Jahr dem Niveau, das den mittelfristigen Kapazitätsvorstellungen der Stahlindustrie und der EG-Kommission zugrunde liegt. In der Mineralölverarbeitung erreichte die Jahresproduktion 1984 dagegen nicht wieder den Vorjahrsstand. Unterdurchschnittlich (um 2½%) wuchs im vergangenen Jahr – entsprechend der wenig dynamischen Verbrauchskonjunktur – dagegen die Produktion des Verbrauchsgütergewerbes. Im Dienstleistungssektor (einschl. Handel und Verkehr) ist die reale Wertschöpfung 1984 zwar mit rd. 2½% etwas stärker gestiegen als 1983; ihre Zunahme blieb aber erstmals seit 1979 hinter der Ausweitung der gewerblichen Produktion zurück.

Die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung erfaßte 1984, mit den üblichen Verzögerungen und im Endergebnis nur in relativ bescheidenem Umfang, auch den Arbeitsmarkt. Diese schon seit Sommer 1983 in ersten Ansätzen erkennbare Tendenz wurde im Frühjahr v. J. durch die Arbeitskämpfe in der Metallindustrie und im Druckgewerbe unterbrochen; angesichts der damaligen Unsicherheit über den Ausgang der Lohnauseinandersetzungen hielten sich die Arbeitgeber nicht nur in den unmittelbar betroffenen Branchen, sondern auch in anderen Bereichen mit Neueinstellungen sehr zurück. Als sich nach Beendigung der Arbeitskonflikte in der Gesamtwirtschaft wieder mehr Zuversicht hinsichtlich des weiteren Wirtschaftsverlaufs durchsetzte, begannen sich auch die Verhältnisse am Arbeitsmarkt erneut etwas zu bessern. Zwar hat die Zahl der abhängig

Deutliche Produktionsausweitung und erhöhte Auslastung der Sachkapazitäten

Besserung der Arbeitsmarktlage durch Arbeitskämpfe verzögert

Produktion



1) Saison- und kalenderbereinigt, vierteljährlich.- 2) Saisonbereinigt, vierteljährlich.- 3) Kalendereinfluß schätzungsweise ausgeschaltet.- +) Durch Arbeitskämpfe beeinflusst.

Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft im Jahresdurchschnitt 1984 nochmals abgenommen (um rd. 60 000 oder knapp $\frac{1}{2}\%$); in der zweiten Jahreshälfte setzte sich aber der Beschäftigungsrückgang nicht mehr fort. Saisonbereinigt betrachtet ist die Zahl der abhängig Beschäftigten im vierten Quartal v. J. sogar – erstmals seit vier Jahren – wieder etwas gestiegen. Leicht zugenommen hat insbesondere die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe, speziell in wichtigen Investitionsgüterbranchen, sowie vermutlich in einigen Dienstleistungsbereichen, während im Bergbau und vor allem im Baugewerbe der Personalbestand weiter verringert wurde. In den ersten beiden Monaten von 1985 wirkte sich in der Bauwirtschaft zusätzlich die Kältewelle, die die Außenarbeiten in weiten Teilen der Wirtschaft zum Erliegen brachte, negativ aus.

Auf eine in der Grundtendenz gestiegene Nachfrage nach Arbeitskräften weist ferner hin, daß sich die Zahl der Kurzarbeiter im Jahresdurchschnitt 1984 um 291 000 auf 384 000 verringert hat. Auch hier brachte zwar der strenge Frost im Januar/Februar d. J. einen Rückschlag; besonders im Baugewerbe stieg die Kurzarbeit in diesen Monaten stark an. Mit dem Abklingen der ungünstigen Witterungsverhältnisse im März ging die Kurzarbeiterzahl aber auf weniger als 400 000 (oder 64 % ihres Vorjahrsstandes) zurück. Bei einem weiteren Produktionsanstieg ist nun eher als bisher mit Neueinstellungen zu rechnen. In die gleiche Richtung weist, daß die Wirtschaft schon seit längerem bei der Arbeitsverwaltung wieder mehr offene Stellen meldet, auf die jeweils relativ rasch Arbeitskräfte vermittelt werden können. Insgesamt erhielten die Arbeitsämter 1984 über 1,4 Mio offene Stellen neu gemeldet; gleichzeitig gelang es, rd. 1,1 Mio Stellensuchenden eine längerfristige Beschäftigung zu vermitteln. Der Bestand an offenen Stellen – Ende März 1985 saisonbereinigt 102 000 – war freilich im Verhältnis zur Arbeitslosenzahl weiterhin gering, doch spiegelt diese Zahl nur einen Teil der Arbeitskräftenachfrage wider, wie die große Zahl der Vermittlungen und die umfangreichen Anwerbungen über den Stellenmarkt in Zeitungen zeigen.

Rückläufige Kurzarbeiterzahl und vermehrte Stellenangebote weisen auf zunehmende Arbeitskräftenachfrage

Im Jahresdurchschnitt 1984 waren bei den Arbeitsämtern rd. 2,27 Mio Arbeitslose registriert, was 9,1 % der abhängigen oder 8,1 % aller Erwerbspersonen entsprach. Im Vorjahrsvergleich ist die Arbeitslosenzahl damit noch geringfügig gestiegen, wozu allerdings maßgeblich beigetragen haben dürfte, daß sich die Situation unter dem Einfluß der Arbeitskämpfe von Mai/Juni v. J. erheblich versteifte. In den Monaten September bis Dezember v. J. ist die Arbeitslosenzahl aber deutlich – saisonbereinigt um rd. 60 000 – gesunken. Auf Grund der extremen Witterungsbedingungen sowie der ungünstigen Situation im Baugewerbe hat sich die Zahl der Erwerbslosen in den ersten Monaten d. J. saisonbereinigt allerdings wieder erhöht; Ende März betrug sie 2,32 Mio. Positiv ist jedoch zu werten, daß im vergangenen Jahr und auch in den ersten Monaten von 1985 die Zahl der arbeitslosen Jugendlichen (bis zu 20 Jahren) deutlich hinter dem vergleichbaren Vorjahrsniveau zurückgeblieben ist. Ende März 1985 unterschritt sie mit knapp 160 000 ihren Vorjahrsstand um 16 000 oder 9 %, die Erwerbslosenquote für Jugendliche blieb daher noch deutlicher als im Vorjahr unter der durchschnittlichen Quote der übrigen Altersgruppen.

In der zweiten Jahreshälfte allmählicher Abbau der Arbeitslosigkeit insbesondere unter den Jugendlichen

Einige bemerkenswerte Veränderungen ergaben sich 1984 in der Qualifikationsstruktur der Arbeitslosen. Nach einer Untersuchung der Bundesanstalt für Arbeit vom September v. J. hat der Anteil höher qualifizierter Kräfte an der Gesamtzahl der Arbeitslosen im Vorjahrsvergleich deutlich zugenommen, und zwar mit Schwerpunkt bei Angestellten aus gehobenen Tätigkeiten. Demgegenüber war die Zahl der weniger qualifizierten Kräfte unter den Arbeitslosen im September v. J. deutlich niedriger als ein Jahr zuvor, eine Entwicklung, die im Zusammenhang mit der Abnahme der Zahl der als arbeitslos registrierten Ausländer zu sehen ist; nicht zuletzt dürfte dabei die Rückwanderung eine Rolle gespielt haben.

Verschiebung der Qualifikationsstruktur der Arbeitslosen hin zu den höher qualifizierten Kräften

Nach wie vor bildet der Block der aus Altersgründen schwer vermittelbaren Erwerbslosen eine Problemgruppe für die Arbeitsmarktpolitik. Die Zahl der älteren Arbeitslosen (ab 45 Jahre) hat im vergangenen Jahr sowohl absolut als auch anteilmäßig nochmals deutlich zugenommen. Ende September 1984 entfielen auf sie 28 % aller registrierten Erwerbslosen, gegen knapp 26 % ein Jahr zuvor. Nicht zuletzt hängt damit auch zusammen, daß die Zahl der längerfristig (seit mehr als einem Jahr) Arbeitslosen erneut gewachsen ist; auf sie entfielen im September v. J. fast ein Drittel aller registrierten Erwerbslosen gegen 28 1/2 % ein Jahr zuvor. Weitaus größer war im September aber weiterhin der Anteil derjenigen Erwerbslosen, die ihren Arbeitsplatz erst vor nicht sehr langer Zeit verloren hatten; rd. 45 % der Arbeitslosen war im Erhebungszeitraum seit weniger als 6 Monaten ohne Anstellung.

Zunahme der Gruppe der älteren Arbeitslosen und der durchschnittlichen Dauer der Arbeitslosigkeit

Zur Lage am Arbeitsmarkt						
Position	1981	1982	1983	1984	1983	1984
	in 1000, Jahresdurchschnitte				Veränderung gegen Vorjahr in 1000	
Beschäftigung						
Erwerbstätige p)	26 101	25 632	25 228	25 173	- 404	- 55
darunter:						
abhängig Beschäftigte p)	22 846	22 395	22 003	21 944	- 392	- 59
Inländer	20 934	20 608	20 309	°) 20 202	- 299	°) - 20
Ausländer	1 912	1 787	1 694	°) 1 627	- 93	°) - 69
Arbeitslose	1 272	1 833	2 258	2 266	+ 425	+ 8
Kurzarbeiter	347	606	675	384	+ 69	- 291
Offene Stellen	208	105	76	88	- 29	+ 12
Struktur der Arbeitslosigkeit						
	in 1000, Stand Ende September				Anteil in %	
Arbeitslose insgesamt	1 256	1 819	2 134	2 143	100	100
nach beruflicher Qualifikation						
qualifiziert 1)	464	706	895	925	41,9	43,2
nicht qualifiziert 2)	792	1 113	1 239	1 218	58,1	56,8
nach Dauer der Arbeitslosigkeit						
unter 6 Monate	777	975	979	961	45,9	44,8
6 Monate bis unter 1 Jahr	276	457	546	480	25,6	22,4
1 Jahr und länger	203	386	609	702	28,5	32,8
nach Alter						
bis 24 Jahre	375	551	623	582	29,2	27,2
25—44 Jahre	550	813	961	959	45,0	44,8
45—64 Jahre	332	455	549	601	25,7	28,0
nach Nationalität						
Inländer	1 075	1 566	1 850	1 896	86,7	88,5
Ausländer	181	253	284	247	13,3	11,5

1 Facharbeiter und Angestellte mit gehobener Tätigkeit. — 2 Nichtfacharbeiter und Angestellte mit einfacher Tätigkeit. — ° 1. Halbjahr 1984. — p Ab 1982 vorläufig

Anhaltender Zustrom zum Arbeitsmarkt aus demographischen Gründen

Wenn sich die Arbeitsmarktsituation 1984 trotz der kräftigen gesamtwirtschaftlichen Erholung, im ganzen gesehen, nur recht zögernd besserte, so hing dies u. a. damit zusammen, daß der Zustrom von Stellungsuchenden zum Arbeitsmarkt anhielt. Zum einen bewarben sich 1984 rd. 765 000 Schul- und Hochschulabsolventen um einen Ausbildungsplatz, rd. 40 000 mehr als 1983. Gleichzeitig erweiterte die Wirtschaft ihr Angebot an Ausbildungsplätzen um etwa 30 000 (oder 4 1/2 %) auf rd. 725 000. Am Jahresende waren bei den Arbeitsämtern noch knapp 37 000 unversorgte Lehrstellenbewerber registriert. Zum anderen hat sich die seit langem zu verzeichnende Tendenz zu einer höheren Erwerbsbeteiligung der Frauen im vergangenen Jahr wieder verstärkt; nicht wenige Frauen haben vermutlich ihre Suche nach einem Arbeitsplatz im vergangenen Jahr intensiviert. Einerseits nahm wohl die Chance, einen Arbeitsplatz zu finden, auf Grund der günstigeren wirtschaftlichen Entwicklung zu. Andererseits dürfte in manchen Fällen (z. B. bei Dauerarbeitslosigkeit von Familienangehörigen) die Notwendigkeit zum Mitverdienen gestiegen sein.

Einige entlastende Faktoren für den Arbeitsmarkt

Eine gewisse Entlastung erhielt dagegen der Arbeitsmarkt auch 1984 dadurch, daß Renten immer früher in Anspruch genommen werden, daß mehr Personen als im Vorjahr an Arbeitsförderungsmaßnahmen der Bundesanstalt für Arbeit teilnahmen und nicht zuletzt dadurch, daß viele Ausländer mit ihren Familien in ihre Heimatländer zurückkehrten. Hierzu dürfte das Gesetz zur Förderung der Rückkehrbereitschaft von Ausländern vom November 1983 beigetragen haben, nach dem Ausländer unter bestimmten Umständen die Zahlung einer einmaligen Rückkehrhilfe bzw. die sofortige Rückerstattung ihrer Arbeitnehmerbeiträge zur Rentenversicherung beantragen konnten. Ausländer, die hiervon Gebrauch machen wollten, mußten die Bundesrepublik bis zum 30. September 1984 verlassen; zu diesem Zeitpunkt hatten rd. 150 000 ausländische Arbeitnehmer die Auszahlung ihrer Rentenversicherungsbeiträge beantragt. Die spezifischen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen können freilich das Problem der Arbeitslo-

sigkeit nur mildern, nicht insgesamt beheben. Dazu bedarf es zum einen eines anhaltenden Wirtschaftswachstums, zum anderen aber auch eines fortlaufenden Abbaus der Rigiditäten auf dem Arbeitsmarkt. Maßnahmen, wie sie von der Bundesregierung mit dem geplanten „Beschäftigungsförderungsgesetz“ eingeleitet wurden, dürften zu diesem Abbau beitragen, doch müßten legislative Maßnahmen letztlich erfolglos bleiben, wenn sie von den Sozialpartnern nicht im gleichen Sinne unterstützt und in gegenseitiger Kooperation weiterentwickelt werden.

Das Preisklima blieb in der Bundesrepublik auch im zweiten Jahr des konjunkturellen Aufschwungs entspannt. Vor allem die Verbraucher profitierten 1984 von weiteren, in diesem Ausmaß zunächst nicht erwarteten Fortschritten bei der Geldwertstabilisierung. Der Preisindex für die Lebenshaltung übertraf im Durchschnitt des vergangenen Jahres das Vorjahrsniveau um 2,4% (gegen 3,3% 1983); dies war die niedrigste Preissteigerungsrate seit Ende der sechziger Jahre. Sowohl gewerbliche Waren (ohne Energie) als auch Dienstleistungen und Wohnungsmieten haben sich 1984 weniger verteuert als im Vorjahr. Bei Nahrungsmitteln sind die Preise zwar in der ersten Hälfte von 1984 noch weiter gestiegen; auf Grund der sehr guten Ernten und der EG-Agrarpreisbeschlüsse vom Frühjahr 1984 sind sie im späteren Jahresverlauf aber wieder etwas zurückgegangen. Energieträger haben sich für die Verbraucher 1984 zum Teil allerdings merklich verteuert. Bei Heizöl, Kraftstoffen und in geringerem Umfang auch bei Erdgas zogen die Preise vor allem im Herbst kräftig an, nachdem sich die Einstandspreise des Handels auf Grund des anhaltenden Kursanstiegs des US-Dollars stark erhöht hatten. Aber auch Strom und Kohle wurden im vergangenen Jahr erneut teurer. Im Sommer 1984 wurde der niedrigste Punkt in der Verbraucherpreissteigerung durchschritten. Damals hatte der Preisindex für die Lebenshaltung – bezogen auf die letzten sechs Monate und auf Jahresrate umgerechnet – einen saisonbereinigten Anstieg von 1,2% aufgewiesen, Ende 1984 betrug diese Rate 2,2% und im März 1985 fast 4%.

Deutlich verlangsamter Anstieg der Verbraucherpreise

Diese Verstärkung des Preisanstiegs hing – akzentuiert durch Sonderfaktoren, wie z. B. das extreme Winterwetter – insbesondere mit außenwirtschaftlichen Preisimpulsen zusammen. Mit sinkendem Außenwert der D-Mark stiegen einerseits die Importpreise an. Obgleich auf den internationalen Märkten für Energieträger und Rohstoffe die Preise, in US-Dollar gerechnet, tendenziell leicht zurückgingen, verteuerten sich die Rohstoff- und Energieimporte in D-Mark für die deutsche Wirtschaft auf Grund der Wechselkursentwicklung erheblich. Und obwohl die Einfuhren anderer Güter überwiegend nicht in Dollar fakturiert sind – gut 45% der Einfuhren werden in D-Mark abgerechnet –, stieg das gesamte Einfuhrpreisniveau im Jahresdurchschnitt 1984 um 6%. Seit Anfang 1985 haben sich die Einfuhrpreise sogar noch stärker erhöht; in den Monaten September 1984 bis Februar 1985 sind sie mit einer saisonbereinigten Jahresrate von fast 9½% gestiegen. Unter den wichtigsten Einfuhrgütern wiesen dabei Energieträger besonders starke Preiserhöhungen auf. Diese Güter sind kurzfristig meist nicht substituierbar, so daß ihrer Verteuerung vielfach kaum ausgewichen werden kann. Da auf Energieimporte allein rund ein Fünftel der gesamten Importe entfällt, schlugen Preiserhöhungen in diesem Bereich im Gesamtindex der Einfuhrpreise relativ kräftig zu Buch.

Preissteigerungsimpulse durch rückläufigen Außenwert der D-Mark auf der Importseite

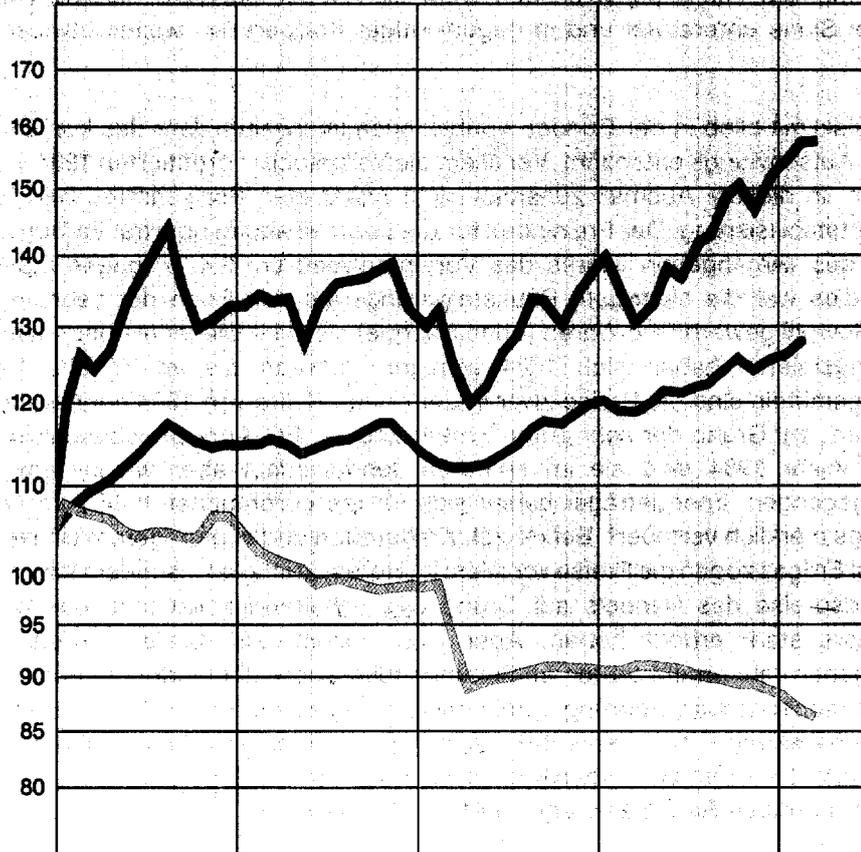
Ein weiterer Aspekt des Preiszusammenhangs mit der übrigen Welt betrifft die Ausfuhrseite und die indirekten Rückwirkungen, die sich hieraus für die innere Preis- und Kostensituation ergeben können. Infolge der Abwertung der D-Mark sind deutsche Exportwaren, die überwiegend in D-Mark fakturiert werden (und dies mit einer im Verlauf von 1984 zunehmenden Tendenz, weil mit einer Aufwertung der D-Mark vermutlich immer weniger gerechnet wurde), für Käufer in Ländern, deren Währung sich gegenüber der D-Mark aufgewertet hat (USA, Japan, u. a.), billiger geworden. Die deutschen Exporteure konnten deshalb ihre

Indirekte Preiseffekte über die Ausfuhr

Weltmarkt- und Einfuhrpreise

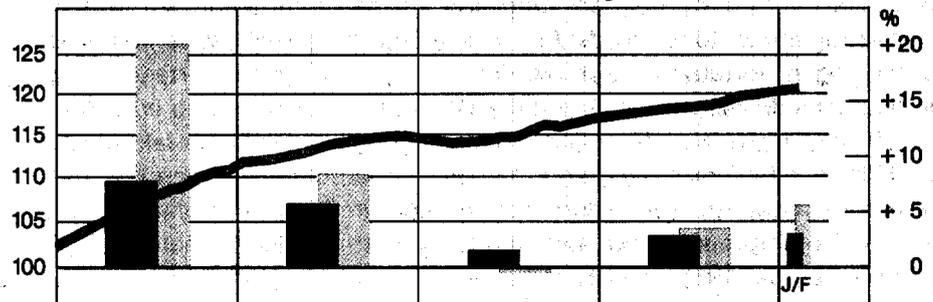
1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab

Weltmarktpreise in D-Mark 1)
 Einfuhrpreise in D-Mark
 Weltmarktpreise in US-Dollar 1)

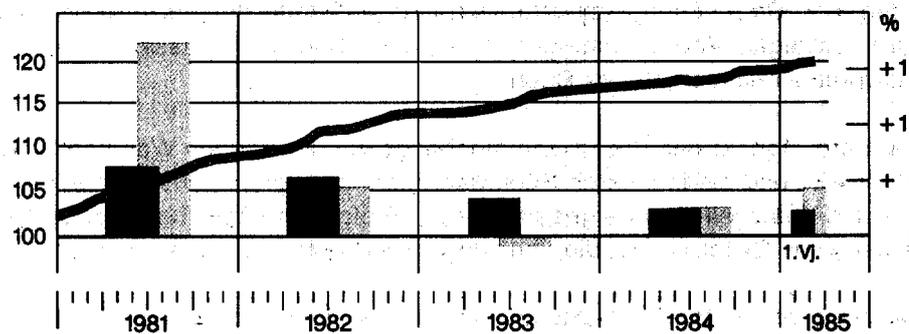


Erzeugerpreise gewerblicher Produkte

1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab
 Veränderung gegen Vorjahr in %, lin. Maßstab
 insgesamt
 darunter: Energie



Preisindex für die Lebenshaltung



1) HWWA-Index der Rohstoffpreise; umbasiert von Originalbasis 1975=100.

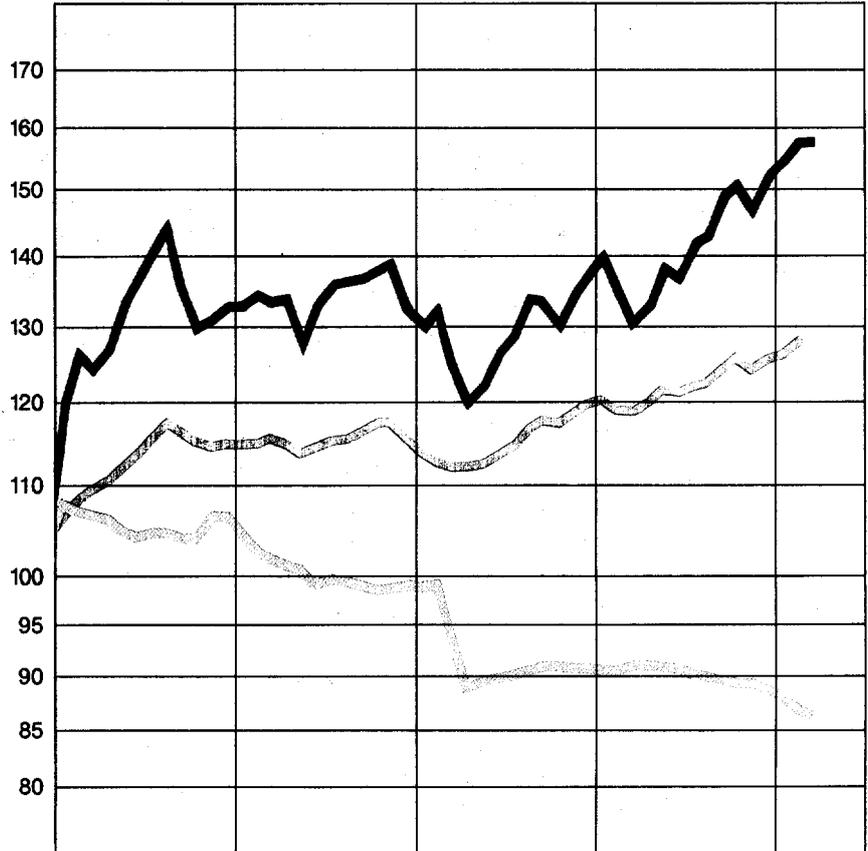
BERICHTIGUNG

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

Weltmarkt- und Einfuhrpreise

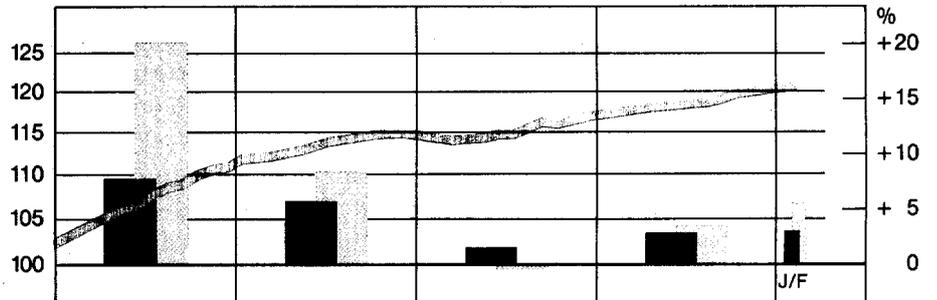
1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab

- Weltmarktpreise in D-Mark 1)
- ▨ Einfuhrpreise in D-Mark
- ▤ Weltmarktpreise in US-Dollar 1)

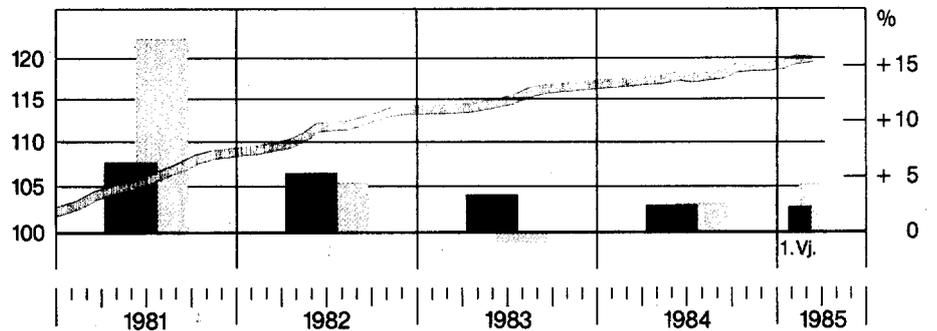


Erzeugerpreise gewerblicher Produkte

- ▨ 1980=100, saisonbereinigt, log. Maßstab
- Veränderung gegen Vorjahr in %, lin. Maßstab
- ▤ darunter: Energie



Preisindex für die Lebenshaltung



1) HWWA-Index der Rohstoffpreise; umbasiert von Originalbasis 1975=100.

Ausfuhren der Menge nach steigern (s. S. 26), aber sie erhöhten auch ihre Ausführpreise, in einzelnen Bereichen – z. B. in der Stahlindustrie, der Elektrotechnik sowie in einigen Verbrauchsgüterbranchen – sogar mehr als im Inlandsabsatz. Die Ausführpreise für Erzeugnisse des Verarbeitenden Gewerbes waren im Februar 1985 binnen Jahresfrist um $3\frac{1}{2}\%$ gestiegen, die Preise im Inlandsabsatz dagegen um weniger als 3% . Da es auf lange Sicht eine „Marktsplaltung“ zwischen der Preisbewegung im Inland und auf den Auslandsmärkten nicht geben kann, ist zu befürchten, daß mit stärker steigenden Preisen im Auslandsgeschäft auch die Inlandspreise deutlicher als bisher angehoben werden.

Zwar blieben diese Rückwirkungen für die Preisentwicklung im Inland 1984 und auch in den ersten Monaten von 1985 begrenzt. Offenbar fand die Wirtschaft für die erhöhten Importkosten teilweise einen Ausgleich durch Kostensenkungen an anderer Stelle, so u. a. im Verarbeitenden Gewerbe bei den Lohnkosten. Außerdem blieb auf den heimischen Absatzmärkten der Spielraum für Preiserhöhungen nicht zuletzt wegen der Geldpolitik, die hierfür nicht viel Raum ließ, gering. Immerhin kam es aber bei den Abgabepreisen der gewerblichen Wirtschaft im Inland im Verlauf der zweiten Jahreshälfte von 1984 und in den ersten beiden Monaten d. J. zu einem Anstieg mit einer saisonbereinigten Jahresrate von $3\frac{1}{2}\%$, der damit etwa doppelt so hoch war wie im Jahresverlauf von 1983. Besonders ausgeprägte Verteuerungen gab es 1984 bei Grundstoffen und Produktionsgütern, wo vor allem die kräftigen Preisanhebungen bei Heizöl sowie NE-Metallen zu Buche schlugen. Die Baupreissteigerungen hielten sich 1984 unter dem Einfluß der rückläufigen Baunachfrage in engen Grenzen. Das gesamtwirtschaftliche Baupreisniveau war im Durchschnitt des vergangenen Jahres um knapp $2\frac{1}{2}\%$ höher als im Jahr davor; im ersten Quartal d. J. hat sich der Preisabstand schätzungsweise bis auf knapp $1\frac{1}{2}\%$ verringert.

Geringer Preisanstieg auf der Erzeugerstufe

2. Weitere Fortschritte in der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte

Begünstigt durch die anhaltende wirtschaftliche Belebung, aber auch auf Grund der nochmaligen, bereits 1983 beschlossenen Konsolidierungsmaßnahmen haben die öffentlichen Haushalte im Jahre 1984 ihre Defizite erneut abbauen können. Wegen der unmittelbaren und mittelbaren Folgen der Arbeitskämpfe vom Frühjahr verringerten sich die Deckungslücken allerdings weniger, als dies sonst möglich gewesen wäre. Auch der wieder beschleunigte Anstieg der Ausgaben in der gesetzlichen Krankenversicherung lief dem Konsolidierungskurs zuwider. Im Gegensatz zu den Gebietskörperschaften weiteten sich daher bei den Sozialversicherungen die Defizite aus. Zusammengenommen schlossen die öffentlichen Haushalte 1984 mit Defiziten in Höhe von 49 Mrd DM ab gegen 56 Mrd DM im Jahre 1983. Gemessen am Sozialprodukt beliefen sich die Defizite auf $2\frac{3}{4}\%$ verglichen mit fast $3\frac{1}{2}\%$ im vorangegangenen Jahr. Die Haushaltslage verbesserte sich hauptsächlich über die Ausgabenseite; die Ausgaben sind nicht nur weniger gestiegen als die Einnahmen, sondern auch weniger als das Sozialprodukt. Nach der Finanzstatistik ist die sog. Staatsquote von ihrem 1982 erreichten Höchststand bis zum vergangenen Jahr um rd. 2 Prozentpunkte auf 50% gesunken¹⁾. Dies sind erste Schritte zur Rückführung der Staatsquote, die von 1970 bis 1982 von 40% auf 52% gestiegen war.

Anhaltender Rückgang von Defiziten und Staatsquote

¹ Würde man die Staatsausgaben in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zugrunde legen, so ergäbe sich jeweils eine etwas niedrigere Quote.

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)

Position	1981	1982	1983 ts)	1984 ts)	1981	1982	1983 ts)	1984 ts)
	Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in %			
A. Ausgaben, Einnahmen und Salden								
Gebietskörperschaften								
<i>Ausgaben</i>								
Personalausgaben	174,0	178,9	183,9	186,5	+ 6,1	+ 2,8	+ 2,8	+ 1,5
Laufender Sachaufwand	81,7	85,4	88,6	93,5	+ 6,7	+ 4,6	+ 3,7	+ 5,5
Transferausgaben	155,0	160,5	158,9	161	+ 9,1	+ 3,6	- 1,0	+ 1
Zinsausgaben	36,7	45,2	51,5	54	+23,8	+23,1	+13,9	+ 4,5
Sachinvestitionen	59,3	54,3	50,6	49,5	- 5,0	- 8,4	- 6,7	- 2
Finanzierungshilfen 1)	36,3	38,5	38,2	41	+ 2,4	+ 6,2	- 0,9	+ 7
Insgesamt 2)	542,9	562,8	571,4	584,5	+ 6,4	+ 3,7	+ 1,5	+ 2,5
darunter:								
Bund	234,9	246,6	248,7	253,5	+ 7,9	+ 5,0	+ 0,9	+ 2
Länder	216,6	224,2	228,9	234,5	+ 3,8	+ 3,5	+ 2,1	+ 2,5
Gemeinden	152,1	153,0	151,4	154	+ 4,5	+ 0,6	- 1,1	+ 1,5
<i>Einnahmen</i>								
Steuereinnahmen	370,3	378,7	396,6	414,5	+ 1,5	+ 2,3	+ 4,7	+ 4,5
Sonstige Einnahmen	97,9	115,4	121,3	124,5	+ 9,6	+17,8	+ 5,1	+ 2,5
Insgesamt 2)	466,8	492,8	516,8	539	+ 3,1	+ 5,6	+ 4,9	+ 4,5
darunter:								
Bund	196,9	208,9	216,8	225	+ 3,7	+ 6,1	+ 3,8	+ 4
Länder	190,6	199,6	207,6	216,5	+ 2,3	+ 4,8	+ 4,0	+ 4
Gemeinden	142,0	145,8	150,2	155,5	+ 1,5	+ 2,7	+ 3,0	+ 3,5
<i>Defizit (-)</i>	- 76,1	- 70,0	- 54,6	- 46				
darunter:								
Bund	- 38,0	- 37,7	- 31,9	- 28,5				
Länder	- 26,0	- 24,6	- 21,3	- 18				
Gemeinden	- 10,1	- 7,3	- 1,2	+ 1,5				
Sozialversicherungen								
Ausgaben	293,2	310,4	316,7	331	+ 7,9	+ 5,9	+ 2,0	+ 4,5
Einnahmen	299,1	315,2	315,4	328	+ 8,7	+ 5,4	+ 0,1	+ 4
Überschuß (+) bzw. Defizit (-)	+ 5,9	+ 4,8	- 1,3	- 3				
Öffentliche Haushalte insgesamt								
Ausgaben	794,2	828,7	849,0	877	+ 6,7	+ 4,4	+ 2,4	+ 3,5
Einnahmen	724,0	763,6	793,1	828	+ 4,9	+ 5,5	+ 3,9	+ 4,5
Defizit (-)	- 70,2	- 65,2	- 55,9	- 49				
B. Verschuldung der Gebietskörperschaften								
	Stand am Jahresende, Mrd DM				Veränderung gegen Vorjahr in Mrd DM			
Schuldscheindarlehen	409,3	449,4	474,5	490,5	+ 74,9	+ 40,1	+ 25,1	+ 16
Wertpapiere	110,7	142,4	175,7	205	- 1,1	+ 31,6	+ 33,3	+ 29
Sonstige Schulden	25,5	23,0	21,5	22,5	+ 3,2	- 2,5	- 1,5	+ 1
Insgesamt	545,6	614,8	671,7	718	+ 77,0	+ 69,2	+ 56,9	+ 46,5
darunter:								
Bund	273,1	309,1	341,4	367,5	+ 40,8	+ 36,0	+ 32,4	+ 26
Länder	165,2	190,6	212,0	230,5	+ 27,3	+ 25,5	+ 21,4	+ 18,5
Gemeinden	95,1	101,8	104,1	105	+ 7,0	+ 6,7	+ 2,3	+ 1

* Einschl. kaufmännisch buchender Krankenhäuser und anderer Sonderrechnungen. Die Einnahmen und Ausgaben werden hier nicht mehr zum Zeitpunkt des kassenmäßigen Zu- und Abflusses erfaßt (wie in den früheren Geschäftsberichten), sondern entsprechend der haushalts-

mäßigen Zuordnung dem Zeitraum zugerechnet, für den sie bestimmt sind. — 1 Ausgaben für Investitionszuschüsse und Darlehen an Dritte sowie Beteiligungserwerb. — 2 In dieser Summe sind — anders als in den folgenden Angaben für Bund, Länder und Gemeinden — die Zuweisun-

gen zwischen den einzelnen Haushaltsebenen nicht enthalten (abgesehen von der Differenz im Verrechnungsverkehr). — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Die Konsolidierungsfortschritte beschränkten sich im vergangenen Jahr auf die Gebietskörperschaften, denen es gelang, die Defizite in ihren Haushalten von knapp 55 Mrd DM im Jahre 1983 um 9 Mrd DM auf 46 Mrd DM zu verringern und damit mehr, als nach den Haushaltsplanungen zu erwarten gewesen war. Den Ausschlag hierfür gab, daß die Ausgabenansätze nicht voll ausgeschöpft wurden, was dadurch erleichtert wurde, daß sich auch die vom Staat benötigten Güter weniger verteuerten als zunächst angenommen. Die Gebietskörperschaften mußten 1984 auch ihre Verschuldung nicht mehr so stark ausweiten wie im Jahr zuvor; die Kreditaufnahme war mit netto 47 Mrd DM um 10 Mrd DM geringer als 1983.

Merklich verbesserte Haushaltslage der Gebietskörperschaften

Die Ausgaben der Gebietskörperschaften sind 1984 nur um 2 1/2 % gestiegen. Die schon ehrgeizige Zielmarke, die sich die Gebietskörperschaften im Finanzplanungsrat mit 3 % gesetzt hatten, wurde damit unterschritten. Die Personalausgaben wuchsen im abgelaufenen Jahr nur um 1 1/2 %. Neben Einsparungen durch das Haushaltsbegleitgesetz 1984 wirkte sich hier vor allem die Verschiebung der Lohn- und Gehaltsanpassung im öffentlichen Bereich aus; zudem haben die Gebietskörperschaften offenbar die Zahl ihrer Beschäftigten nicht mehr erhöht. Die Einkommensübertragungen der Gebietskörperschaften an private Haushalte und Unternehmen einschließlich der Zuschüsse an Sozialversicherungen stiegen nur um 1 %. Hier schlug besonders zu Buche, daß der Bundeshaushalt durch Aufwendungen infolge der Arbeitslosigkeit nicht stärker als 1983 belastet wurde. Zwar mußte der Bund erheblich mehr Mittel für Arbeitslosenhilfe aufwenden (was mit der gestiegenen durchschnittlichen Dauer der Arbeitslosigkeit zusammenhing), jedoch mußten der Bundesanstalt für Arbeit keine Bundesmittel mehr zugeführt werden. Auch bremsen die Einschränkungen beim Mutterschaftsgeld und die bereits mit dem Haushaltsbegleitgesetz 1983 beschlossenen Änderungen in der Ausbildungsförderung, die sich erst 1984 ein volles Jahr auswirkten, das Wachstum der Sozialausgaben. In anderen Bereichen wuchsen die Sozialausgaben dagegen kräftig, so vor allem die Bundeszuschüsse an die gesetzliche Rentenversicherung und die Sozialhilfefaufwendungen der Gemeinden. Der laufende Sachaufwand der Gebietskörperschaften ist mit 5 1/2 % vergleichsweise stark gestiegen; ein Grund dafür ist wohl darin zu sehen, daß insbesondere die Gemeinden wieder mehr für die vielfach dringlich gewordene Bauunterhaltung aufwendeten.

Bemühungen um die Begrenzung des Ausgabenanstiegs erfolgreich

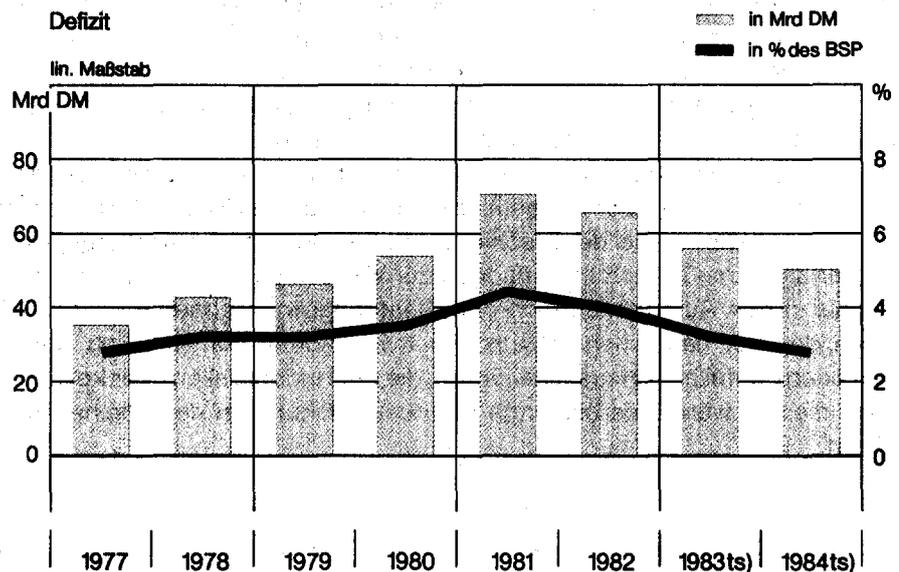
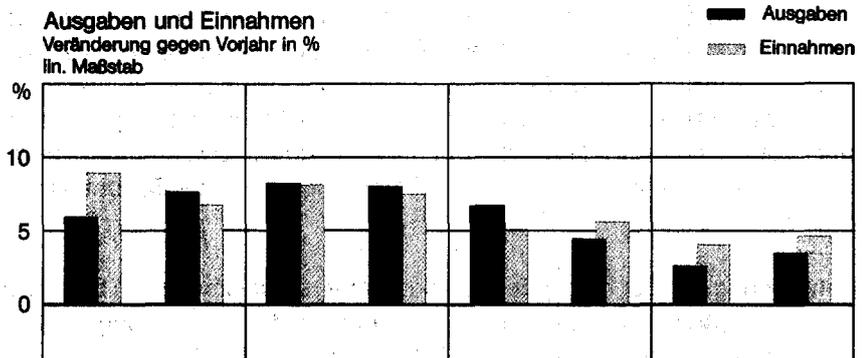
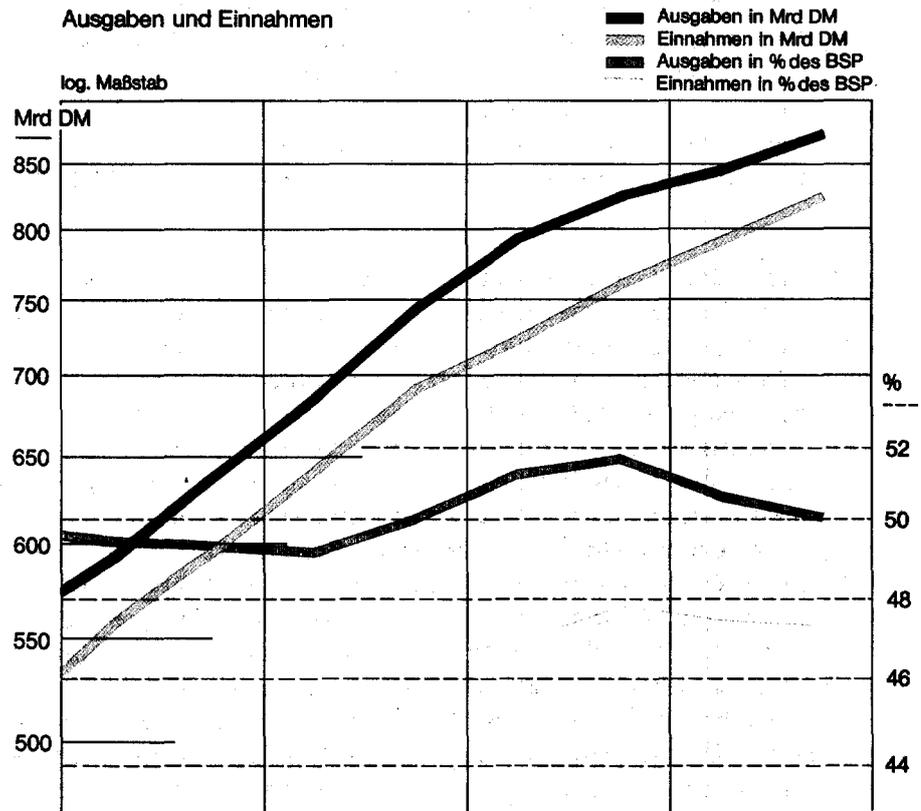
In der Entwicklung der Sachinvestitionen der Gebietskörperschaften bahnte sich im Jahre 1984 ein Wandel an. Die Ausgaben – vor allem für Bauleistungen – haben sich zwar noch etwas vermindert (um 2 %). Jedoch wurden – wie erwähnt – um 6 % mehr Bauaufträge vergeben als ein Jahr zuvor; hierfür dürfte die verbesserte Haushaltslage der Gemeinden, auf die rund zwei Drittel der staatlichen Sachinvestitionen entfallen, ausschlaggebend gewesen sein. Damit zeichnet sich eine wieder stärker investive Verwendung öffentlicher Mittel ab. Unter gesamtwirtschaftlichen Aspekten kommt es darauf an, mehr Mittel speziell für solche Investitionen einzusetzen, die die Infrastruktur verbessern, besonders dort, wo dies parallel zur Investitionstätigkeit der privaten Unternehmen erforderlich ist oder wie bei der Erschließung neuer Industrieansiedlungsgebiete vorweg erfolgen muß. Auch Investitionen zur Vermeidung von Umweltschäden, soweit sie in den Aufgabenbereich des Staates fallen, rechnen hierzu. Würde dagegen der Ruf nach mehr staatlichen Investitionen vor allem zu solchen Investitionen öffentlicher Haushalte führen, die dem individuellen oder kollektiven Konsum dienen, würde die bisherige restriktive Haltung an der falschen Stelle gelockert.

Ende der Talfahrt der öffentlichen Investitionen

Der Anstieg der Zinsaufwendungen hat sich im vergangenen Jahr zwar weiter verlangsamt, doch war er mit 4 1/2 % immer noch überproportional. Da die Zinszahlungen meist jährlich im nachhinein zu leisten sind, spiegelt sich hier vor allem die Kreditaufnahme im Jahre 1983 zu den damals geltenden Zinsen wider.

Verringerte Zunahme der Zinsausgaben

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)

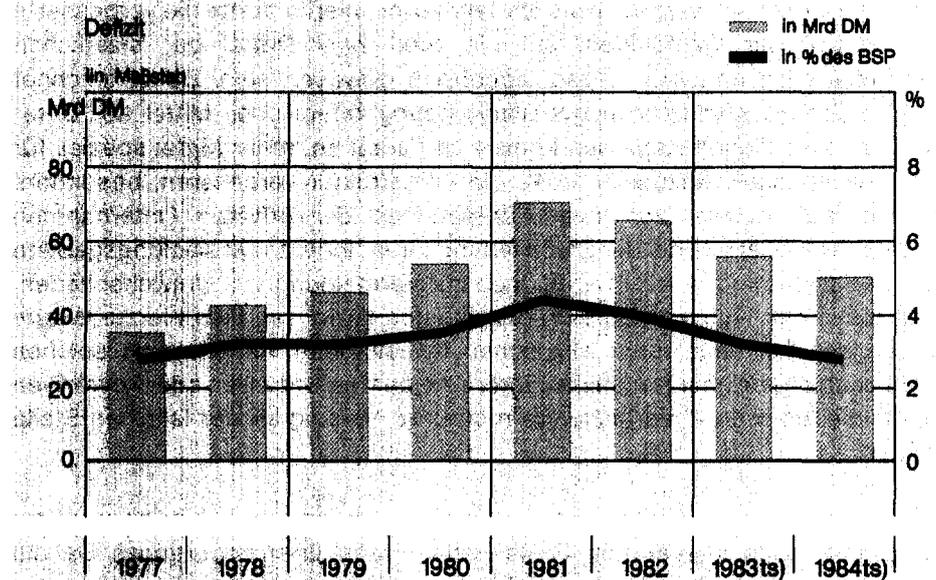
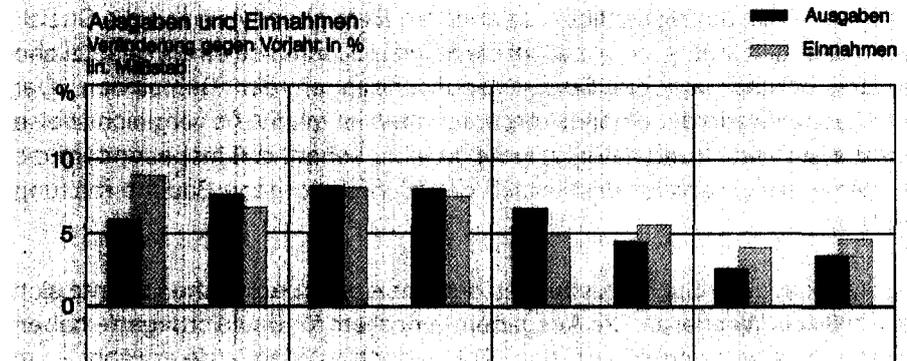
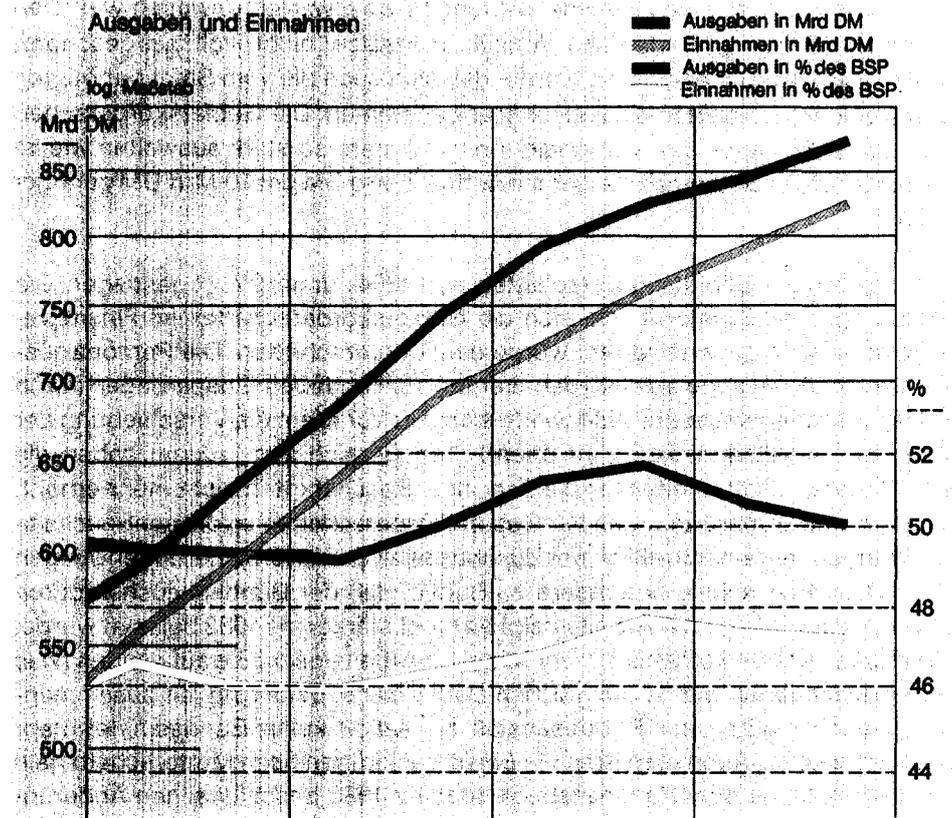


*) Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen.- ts) Teilweise geschätzt.

BERICHTIGUNG

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

Finanzielle Entwicklung der öffentlichen Haushalte*)



*) Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen.- ts) Teilweise geschätzt.

Der Anteil des Zinsaufwandes an den Gesamtausgaben der Gebietskörperschaften erreichte im vergangenen Jahr $9\frac{1}{4}\%$ gegen 4% zehn Jahre zuvor; durch die zusätzlichen Zinslasten wurde der staatliche Handlungsspielraum immer mehr eingeengt. Dieser Zusammenhang wird allerdings in einigen neueren Publikationen anders gesehen, in denen dafür plädiert wird, zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Wirkung öffentlicher Haushalte die Zinsausgaben aus dem Budgetsaldo zu eliminieren. Ein solches Vorgehen wird hauptsächlich mit der Vermutung begründet, von den Zinsausgaben gingen keine oder nur sehr geringe Nachfragewirkungen aus, diese Ausgaben würden also von ihren Empfängern ganz oder überwiegend gespart und stünden sozusagen revolvierend zur Finanzierung des Defizits zur Verfügung. Für diese These fehlt jedoch jeder empirische Beleg. Denn zum einen können die Gläubiger die Zinseinkünfte zumindest insoweit nicht zum Kauf von Staatspapieren verwenden, als für diese Einkünfte Steuern entrichtet werden. Zum anderen werden auch die Netto-Zinseinkünfte im allgemeinen nicht voll gespart, schon gar nicht von institutionellen Anlegern. Selbst soweit dies geschieht, steht die Anlage in Staatstiteln in Konkurrenz zu Geldanlagen bei Privaten. Würde der Staat die Kapitalmärkte weniger beanspruchen, so würde dies bewirken, daß für private Investitionen reichlichere und billigere Mittel zur Verfügung stünden. Die empfohlene Kürzung des Staatsdefizits um Zinszahlungen, die in Ländern mit umfangreicher Staatsschuld u. U. zum Ausweis von „Überschüssen“ führen würde, läßt die Probleme hoher staatlicher Verschuldung geringer erscheinen und stützt damit scheinbar jene Theorien, die sich aus stärkerer Staatsverschuldung eine wirksame Kräftigung des Wirtschaftswachstums erhoffen.

Die Einnahmen der Gebietskörperschaften wuchsen 1984 insgesamt um $4\frac{1}{2}\%$ und damit etwa in dem in den Haushaltsplänen veranschlagten Umfang. Zwar blieb das Steueraufkommen deutlich hinter den noch bis zur Jahresmitte gehegten Erwartungen zurück, doch gingen die sonstigen Einnahmen – nicht zuletzt der an den Bund abgeführte Bundesbankgewinn – über die Ansätze hinaus. Das Steueraufkommen hat im vergangenen Jahr um $4\frac{1}{2}\%$, also etwa ebenso stark wie das nominale Bruttosozialprodukt, zugenommen; die volkswirtschaftliche Steuerquote belief sich wie 1983 auf $23,7\%$. Gesamtwirtschaftlich betrachtet hat sich damit die Steuerbelastung 1984 nicht erhöht. Zwar wirkte sich weiterhin die Progression der Einkommensteuer aus. Auch schlug die Mehrwertsteuererhöhung zur Jahresmitte 1983 erstmals ein volles Jahr zu Buche. Jedoch wurden die Mehreinnahmen aus der Umsatzsteueranhebung mit dem Ziel, das Steuersystem wachstumsfreundlicher zu gestalten, in zwei Stufen über andere Steuern wieder an die Wirtschaft zurückgegeben; mit dem Steuerentlastungsgesetz 1984, das hauptsächlich Abschreibungserleichterungen und eine Senkung der Vermögensteuer für betriebliche Vermögen umfaßte, wurde im abgelaufenen Jahr die zweite Stufe verwirklicht. Zudem minderte die 1982 aus beschäftigungspolitischen Gründen beschlossene Investitionszulage das Steueraufkommen um gut 4 Mrd DM nach $1\frac{1}{2}$ Mrd DM im Jahre 1983 und somit insgesamt mehr, als ursprünglich geschätzt worden war (4 Mrd DM für die Jahre 1983 bis 1985). Überdies wurden die Steuereinnahmen im vergangenen Jahr dadurch geschmälert, daß der Landwirtschaft zur Kompensation der Einkommenseinbußen, die ihr durch den Abbau des Währungsausgleichs zwischen den EG-Ländern entstehen, Steuervergünstigungen im Rahmen der Mehrwertsteuer gewährt worden sind.

Volkswirtschaftliche Steuerquote unverändert

<p>1984</p> <p>12. April</p> <p>28. Juni</p> <p>12. Juli</p> <p>16. September</p> <p>3. Oktober</p> <p>13. Dezember</p>	<p>I. Geld- und Währungspolitik</p> <p>Die Bundesbank stellt den Jahresabschluß für das Geschäftsjahr 1983 fest; 11,4 Mrd DM des Reingewinns sind an den Bund abzuführen. Im Einvernehmen mit der Bundesregierung erfolgt die Gewinnausschüttung in diesem Jahr erstmals in Raten, 5 Mrd DM werden sofort und weitere vier Raten von je 1½ Mrd DM in den Monaten Mai bis August ausgezahlt.</p> <p>Die Bundesbank räumt den Kreditinstituten ab 6. Juli zusätzliche Rediskontspielräume in Höhe von 8 Mrd DM ein, um einen Teil der aufgelaufenen kurzfristigen Notenbankrefinanzierung zu konsolidieren. Die dauerhafte Liquiditätsfreigabe wird mit einer leichten Anhebung des Diskontsatzes (von 4 auf 4½%) verknüpft, der damit wieder etwas näher an den Lombardsatz und das Zinsniveau am Geldmarkt herangeführt wird.</p> <p>Bei der turnusmäßigen Überprüfung zur Jahresmitte bekräftigt die Bundesbank ihr monetäres Wachstumsziel für 1984, das einen Anstieg der Zentralbankgeldmenge um 4 bis 6% (vom vierten Quartal 1983 zum vierten Quartal 1984 gerechnet) vorsieht.</p> <p>Im Zusammenhang mit der im Abstand von fünf Jahren vorgesehenen routinemäßigen Überprüfung der Währungsanteile der Europäischen Währungseinheit (ECU) legt der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaft die währungsmäßige Zusammensetzung der ECU neu fest. Dabei wird vor allem das Gewicht der D-Mark und des holländischen Guldens im ECU-Korb reduziert, während sich das Gewicht des französischen Franc und der italienischen Lira erhöht. Zusätzlich wird, nach dem Beitritt Griechenlands zur Europäischen Gemeinschaft, auch die griechische Drachme in den ECU-Korb aufgenommen.</p> <p>Die Bundesregierung beschließt die Abschaffung der „Kuponsteuer“ auf Zinseinkünfte von Ausländern aus inländischen Rentenwerten rückwirkend zum 1. August 1984.</p> <p>Die Bundesbank beschließt ihr Geldmengenziel für 1985: Der Anstieg der Zentralbankgeldmenge soll vom vierten Quartal 1984 bis zum vierten Quartal 1985 innerhalb einer Bandbreite von 3 bis 5% gehalten werden. Die angestrebte Ausweitung der Geldmenge wurde so bemessen, daß die weitgehend erreichte Stabilität des Geldwertes gesichert und gleichzeitig ein kräftiges reales Wirtschaftswachstum von der monetären Seite her ermöglicht wird.</p>
<p>1985</p> <p>31. Januar</p> <p>1984</p> <p>1. Januar</p> <p>2. Februar</p> <p>5. April/ 25. Juni</p>	<p>Die Bundesbank erhöht mit Wirkung vom 1. Februar den Lombardsatz von 5½ auf 6%. Mit dem verstärkten Angebot von zinsgünstigen Wertpapierpensionsgeschäften erleichtert sie den Kreditinstituten sodann den Abbau ihrer Lombardverschuldung. Gleichzeitig werden den Banken bis auf weiteres Schatzwechsel des Bundes mit sehr kurzer Laufzeit (i. d. R. 3 Tage) zum Zinssatz von 5½% (ab 1. April 5,3%) als Zwischenanlage angeboten, um ein unerwünschtes Absinken des Tagesgeldsatzes zu vermeiden. Die beschlossenen Maßnahmen dienen der technischen Weiterentwicklung der Geldmarktsteuerung durch Instrumente der Offenmarktpolitik.</p> <p>II. Wirtschafts- und Finanzpolitik</p> <p>Wesentliche Teile des Haushaltsbegleitgesetzes 1984 treten in Kraft. Dadurch sollen die öffentlichen Haushalte insgesamt um rd. 10 Mrd DM entlastet werden. Die Einsparungen bei gesetzlichen Leistungen der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen belaufen sich dabei auf 5 Mrd DM; durch die stärkere Einbeziehung von Sonderzahlungen und des Krankengeldes in die Beitragspflicht werden für die Sozialversicherungen außerdem um 5 Mrd DM höhere Einnahmen erwartet.</p> <p>Mit dem Steuerentlastungsgesetz 1984 werden Erleichterungen für die Wirtschaft bei der Vermögensteuer und den Ertragsteuern wirksam.</p> <p>Schließlich tritt das Vermögensbeteiligungsgesetz in Kraft, mit dem der Förderungsrahmen (beschränkt auf Beteiligungen am Produktivvermögen) von 624 auf 936 DM aufgestockt wird.</p> <p>Die Bundesregierung bezeichnet in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1984 u. a. eine solide Haushaltspolitik, eine leistungs- und investitionsfördernde Steuerpolitik sowie den Abbau bürokratischer Hemmnisse als Voraussetzungen dafür, daß die Konjunkturerholung in eine langanhaltende Wachstumsphase übergehen kann. Sie hält eine Zunahme des realen Bruttosozialprodukts von 2½% sowie einen Rückgang der Arbeitslosenzahl auf knapp 8% aller Erwerbspersonen im Jahresdurchschnitt 1984 für erreichbar und ein günstigeres Wachstumsergebnis durchaus für möglich. Ferner geht sie davon aus, daß der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt auf 3% begrenzt bleiben könnte.</p> <p>Der Finanzplanungsrat hält an dem Ziel fest, das Wachstum der öffentlichen Ausgaben mittelfristig auf eine Größenordnung von jährlich 3% zu begrenzen und die Neuverschuldung weiter abzubauen. In seiner Empfehlung wird betont, daß Maßnahmen zur Förderung der Familien und Änderungen der Lohn- und Einkommensbesteuerung im Einklang mit der unverändert vorrangigen Aufgabe der Haushaltskonsolidierung stehen müssen.</p>

30. April	Die Bundesregierung beschließt eine Anhebung der Vorsteuerpauschale für Landwirte von 8% auf 11%. Dadurch sollen im Rahmen der Mehrwertsteuer Einkommensausfälle für die Landwirtschaft, die vor allem durch den Abbau des EG-Währungsausgleichs entstehen, ausgeglichen werden. Auf Grund eines nachträglichen Beschlusses wird die Vorsteuerpauschale auf 13% erhöht. Das Gesetz tritt am 1. Juli in Kraft.
3. Juli	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf des Bundeshaushaltsplans 1985 sowie den Finanzplan bis 1988. Im Jahre 1985 sollen die Bundesausgaben gegenüber dem Soll 1984 nur um 1% zunehmen; ab 1986 ist eine Steigerungsrate von 3% pro Jahr vorgesehen. Das Finanzierungsdefizit wird für 1985 auf gut 24 Mrd DM veranschlagt. Gleichzeitig faßt die Bundesregierung einen Grundsatzbeschuß zur Steuersenkung und Familienentlastung in zwei Stufen 1986 und 1988 im Gesamtvolumen von 20 Mrd DM. Wegen der hieraus resultierenden Haushaltsbelastungen kann das Defizit des Bundes 1988, im Endjahr der Finanzplanung, mit 23 Mrd DM nur wenig niedriger sein als 1985.
3. Oktober	Die Bundesregierung verabschiedet den Entwurf eines Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan 1984 mit einem Umfang von 650 Mio DM zur Finanzierung des deutschen Beitrags für den EG-Nachtragshaushalt. Die Mehrausgaben werden durch Einsparungen ausgeglichen.
6. November	Das Bundesverfassungsgericht erklärt das Investitionshilfegesetz, durch das Bezueher höherer Einkommen und Körperschaften in den Jahren 1983 bis 1985 eine rückzahlbare, unverzinsliche Abgabe entrichten sollten, für unvereinbar mit dem Grundgesetz. Der größte Teil der bis dahin eingegangenen Beträge wird noch 1984 an die Steuerpflichtigen zurückgezahlt.
7. November	Das Bundeskabinett beschließt einen Gesetzentwurf über steuerliche Erleichterungen für schadstoffarme Personenkraftwagen.
20. November	Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung stellt in seinem Jahresgutachten 1984/85 fest, daß sich der Aufschwung wieder gefestigt hat, nachdem er während der Arbeitskämpfe vielerorts als gefährdet angesehen worden war. Motor der Konjunktur war 1984 der Export, für dessen starke Zunahme die weltweiten konjunkturellen Auftriebskräfte und die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ausschlaggebend waren. Die Investitionsneigung hat im Verlauf des Jahres weiter zugenommen. Der Rat erwartet für 1985 ein höheres Wachstumstempo als 1984 und veranschlagt den Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahresdurchschnitt auf reichlich 3%. Dabei wird die konjunkturelle Dynamik vor allem von den Ausrüstungsinvestitionen kommen. Die Gründe hierfür sieht der Rat in einer deutlichen Verbesserung der Erträge, im positiven Exportgeschäft, der höheren Kapazitätsauslastung und in der wachsenden Bereitschaft zur Modernisierung.
23. November	Der Finanzplanungsrat stellt fest, daß die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bei allen Haushaltsebenen weitere Fortschritte gemacht hat. Da das Defizit des Gesamthaushalts aber immer noch zu hoch ist, soll der eingeschlagene finanzpolitische Kurs fortgesetzt werden. Um die Neuverschuldung weiter zurückzuführen, soll das Wachstum der Staatsausgaben 1985 auf 3% gegenüber dem voraussichtlichen Ist 1984 begrenzt werden.
30. November	Der Bundestag verabschiedet den Bundeshaushaltsplan 1985 mit einem Ausgabenvolumen von gut 259 Mrd DM (+ 1% gegenüber dem Soll 1984) und einem Finanzierungsdefizit von 25½ Mrd DM. Im Vergleich zum Entwurf wurden Steuermindereinnahmen von 4 Mrd DM berücksichtigt, jedoch wurde dies größtenteils durch Ausgabeneinsparungen sowie dadurch kompensiert, daß der Ansatz für die Gewinnabführung der Bundesbank um 2 Mrd DM auf 12½ Mrd DM erhöht wurde.
18. Dezember	Die Bundesregierung beschließt den Entwurf eines „Gesetzes zur leistungsfördernden Steuersenkung und zur Entlastung der Familie“, der die Einzelheiten zu dem Grundsatzbeschuß von Anfang Juli enthält. Die Steuerzahler werden durch die Verbesserung des steuerlichen Familienlastenausgleichs (bzw. durch höheres Kindergeld), die Erhöhung des Grundfreibetrages und die Abflachung der Steuerprogression (in zwei Stufen 1986 und 1988) um rd. 20 Mrd DM entlastet.
1985	
30. Januar	Die Bundesregierung führt in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 1985 den wirtschaftlichen Aufschwung u. a. auf die von ihr eingeleitete marktwirtschaftliche Neuorientierung der Wirtschaftspolitik zurück. Sie betont des weiteren den erreichten Grad an Preisstabilität als Garant für wirtschaftliches Wachstum in der Zukunft. Für 1985 hält die Bundesregierung eine Zunahme des realen Bruttozialprodukts um 2½% oder mehr sowie einen Rückgang der Arbeitslosenzahl unter 8% aller Erwerbsspersonen im Jahresdurchschnitt für erreichbar. Der Anstieg der Verbraucherpreise könnte nach ihrer Ansicht im Jahresdurchschnitt auf etwa 2% begrenzt werden.
21. März	Die EG-Umweltminister einigen sich auf die Einführung des umweltfreundlichen Autos in der Gemeinschaft. Für hubraumstärkere Fahrzeuge (über 2 Liter Hubraum) sollen strengere Abgasnormen — entsprechend denen in den USA — ab 1988 wirksam werden. Bei hubraumschwächeren Autos wird eine längere Umstellungsfrist zugestanden, die bei Kleinwagen (unter 1,4 Liter Hubraum) u. U. bis 1994 ausgedehnt werden kann. Am 1. April 1985 wird die Mineralölsteuer für bleifreies Benzin in der Bundesrepublik um 2 Pfg./l gesenkt, für bleihaltiges Benzin um 2 Pfg. auf 53 Pfg./l erhöht.
26. März	Die Bundesregierung beschließt u. a. den Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung der steuerlichen Förderung des selbstgenutzten Wohneigentums. Sie soll Anfang 1987 in Kraft treten.
28. März	Der Finanzplanungsrat empfiehlt, auch künftig die jährliche Neuverschuldung zurückzuführen und den Ausgabenanstieg für die öffentlichen Haushalte auf durchschnittlich 3% pro Jahr zu begrenzen. Dabei muß der Schwerpunkt der Konsolidierung nach wie vor bei den konsumtiven Ausgaben liegen, während die Verstärkung wachstums- und beschäftigungsfördernder Maßnahmen fortzusetzen ist.

Wachstum des Steueraufkommens durch geringere Preissteigerungen und durch Arbeitskämpfe schwächer als erwartet

Das Zurückbleiben des Steueraufkommens hinter den ursprünglich für 1984 gehegten Erwartungen hatte zwei weitere Gründe. Da die Preisstabilisierung schneller voranschritt, als noch zum Jahresbeginn zu hoffen war, stiegen nominale Einkommen und Umsätze etwas schwächer als angenommen. Hinzu kamen die direkten und indirekten Auswirkungen der Arbeitskämpfe. Gleichwohl stieg das Lohnsteueraufkommen mit 6% mehr als doppelt so stark wie die Arbeitnehmereinkommen (zuzüglich der ebenfalls lohnsteuerpflichtigen Beamtenpensionen). Dies besagt freilich wenig darüber, wie sich die Belastung der Arbeitnehmereinkommen entwickelt hat. Denn bei der Lohnsteuer handelt es sich lediglich um die im Quellenabzug von Löhnen und Gehältern einbehaltene Steuer; die endgültige Belastung ergibt sich erst nach Berücksichtigung von Nachzahlungen oder Erstattungen, die sich – soweit sie veranlagungspflichtige Arbeitnehmer betreffen – im Aufkommen der veranlagten Einkommensteuer niederschlagen. Die an veranlagte Lohnsteuerpflichtige geleisteten Erstattungen, die teils zuviel bezahlte Lohnsteuer darstellen, teils aber auch im Zusammenhang mit anderen Einkünften stehen, sind im vergangenen Jahr erneut kräftig (auf reichlich 14 Mrd DM) gestiegen. Dies war neben der Zunahme der Auszahlungen an Investitionszulagen und den mit dem Steuerentlastungsgesetz 1984 beschlossenen Abschreibungserleichterungen ein wesentlicher Grund dafür, daß die Einnahmen aus der veranlagten Einkommensteuer auch 1984 zurückgingen (– 6½%). Im Gegensatz zur Einkommensteuer wuchs im abgelaufenen Jahr das Körperschaftsteueraufkommen, obwohl es ebenfalls durch die Auszahlungen an Investitionszulagen gemindert wurde, wiederum kräftig (+ 11%); zum größten Teil beruhte dies darauf, daß die Vorauszahlungen vieler Kapitalgesellschaften ihrer weiter gebesserten Gewinnsituation angepaßt wurden. Die Umsatzsteuereinnahmen stiegen 1984 trotz der erstmals im ganzen Jahr wirksamen Steuersatzerhöhung mit 4½% nicht stärker als das nominale Bruttosozialprodukt. Zum einen war hier von Bedeutung, daß steuerpflichtige Teile des Sozialprodukts wie der private Verbrauch und die staatlichen Investitionen unterproportional wuchsen bzw. stagnierten, während steuerbefreite – wie die Ausfuhren – überproportional zunahmen. Zum anderen wirkten sich die Mindereinnahmen durch die erwähnten Steuervergünstigungen für die Landwirtschaft aus. All dies hatte zur Folge, daß die Relation zwischen Mehrwertsteueraufkommen und nominalem Bruttosozialprodukt 1984 mit 6¼% nicht sehr viel höher war als im Jahre 1982, in dem der Steuersatz noch 13% statt jetzt 14% betragen hatte.

Konsolidierungsprozeß noch nicht abgeschlossen

Die Finanzpolitik hat sich für die kommenden Jahre zum Ziel gesetzt, die Einkommensteuern in zwei Stufen – 1986 und 1988 – zu senken und zugleich die Konsolidierung fortzuführen, also die Defizite über strikte Ausgabenzurückhaltung weiter zu verringern. Der Finanzplanungsrat hat Mitte vergangenen Jahres deshalb empfohlen, den Ausgabenzuwachs mittelfristig auf 3% pro Jahr zu begrenzen. Diese Zielsetzung verdient besonders unterstrichen zu werden, weil seither die Aussichten für das Steueraufkommen schlechter geworden sind. Der Arbeitskreis Steuerschätzungen hat in seiner Sitzung Mitte März 1985 in Anbetracht der veränderten gesamtwirtschaftlichen Perspektiven das Steueraufkommen im Jahre 1988 (dem Endjahr der letzten mittelfristigen Finanzplanung) um 20½ Mrd DM geringer veranschlagt als Mitte vergangenen Jahres. Die Begrenzung des Ausgabenanstiegs würde freilich erleichtert, wenn der Preisanstieg weiterhin niedrig gehalten werden könnte, so daß ein Zuwachs der Ausgaben von 3% noch eine leichte reale Zunahme bedeuten würde. Wichtiger für den Erfolg dieser finanzpolitischen Strategie wird aber sein, inwieweit es gelingt, bei einzelnen Ausgabenblöcken effektive Einschränkungen zu erzielen, um bei dringlichen Aufgaben wieder mehr Spielraum zu erhalten.

Bei den Sozialversicherungen finanzielle Stabilität noch nicht erreicht

Im Sozialversicherungsbereich haben die Bemühungen um eine finanzielle Stabilisierung noch nicht in dem angestrebten Maße Erfolg gehabt. Insgesamt gesehen hat sich die finanzielle Situation der Sozialversicherungen – im

Gegensatz zu den Haushalten der Gebietskörperschaften – im vergangenen Jahr sogar verschlechtert, und dies, obwohl durch die stärkere Einbeziehung von Sonderzahlungen und des Krankengeldes in die Beitragspflicht zusätzliche Einnahmen zufließen und weitere gesetzliche Eingriffe in die Leistungen wirksam wurden. Im Ergebnis nahmen die Ausgaben in diesem Bereich der öffentlichen Haushalte um 4½% zu, also wesentlich stärker als bei den Gebietskörperschaften, und die Defizite erhöhten sich auf 3 Mrd DM (nach 1 Mrd DM im vorangegangenen Jahr). In den einzelnen Sozialversicherungszweigen waren die Tendenzen aber sehr unterschiedlich.

Die Finanzlage der Bundesanstalt für Arbeit hat sich im vergangenen Jahr gebessert, und zwar mehr als in den Planungen erwartet. Trotz der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit entstand 1984 bei der Bundesanstalt ein Überschuß in Höhe von gut 3 Mrd DM, während sie im Jahr zuvor noch Liquiditätshilfen des Bundes benötigt hatte. Eine wichtige Rolle spielte hier, daß die Aufwendungen für Kurzarbeitergeld im Zuge des Konjunkturaufschwungs stark zurückgingen und daß die maximale Bezugsdauer für Arbeitslosengeld von immer mehr Leistungsempfängern überschritten wurde; der Anteil der Arbeitslosengeldbezieher an der Gesamtzahl der Arbeitslosen ist 1984 von 44½% auf 37½% gesunken. In den Finanzen der gesetzlichen Krankenversicherung setzte sich eine gegenläufige Tendenz durch. Nach der zeitweilig geübten Kostendisziplin gingen die gesamten Aufwendungen 1984 um 8% über ihr Vorjahrsniveau hinaus. An die Stelle der 1983 noch entstandenen ansehnlichen Überschüsse traten Defizite von 3 Mrd DM.

Die gesetzlichen Rentenversicherungen schließlich – der größte Zweig der Sozialversicherungen – kamen im vergangenen Jahr noch nicht aus den finanziellen Problemen heraus. Sie verzeichneten 1984 Defizite von 4½ Mrd DM, die nur wenig unter dem Umfang im Jahr zuvor blieben; die finanziellen Reserven unterschritten am Jahresende die gesetzliche Mindestgrenze von einer Monatsausgabe. Zwar wurden die Rentenfinanzen durch die stärkere Einbeziehung der Sonderzahlungen in die Beitragspflicht, durch die erstmals zeitnähere Rentenanpassung und durch die Anhebung des eigenen Krankenversicherungsbeitrags der Rentner entlastet. Jedoch wuchsen die der Beitragsbemessung zugrunde liegenden Einkommen schwächer als angenommen. Überdies waren im Rahmen des Gesetzes zur Förderung der Rückkehrbereitschaft von Ausländern weit höhere Beitragserstattungen zu leisten als veranschlagt. Im Februar 1985 zeichnete sich ab, daß die zum Jahresbeginn 1985 in Kraft getretene Erhöhung des Beitragssatzes um 0,2 Prozentpunkte auf 18,7% (bei gleichzeitiger Senkung des Beitrags zur Bundesanstalt für Arbeit um ebenfalls 0,2 Prozentpunkte) sowie die zur Mitte dieses Jahres vorgesehene weitere Heraufsetzung des eigenen Krankenversicherungsbeitrags der Rentner nicht ausreichen würden, die Finanzlage der Rentenversicherung zu stabilisieren. Die Regierungskoalition hat deshalb vereinbart, den Beitragssatz zum 1. Juni 1985 befristet bis Ende 1986 nochmals um 0,5 Prozentpunkte heraufzusetzen. Außerdem soll der Bund Ende 1985 einen zusätzlichen Zuschuß (bis zu 1,5 Mrd DM) leisten, um die Reserven auf den Betrag einer Monatsausgabe aufzufüllen, und schließlich soll der eigene Beitrag der Rentner zu ihrer Krankenversicherung Mitte 1986 und Mitte 1987 weiter um je 0,7 Prozentpunkte (auf dann 5,9% der Rente) angehoben werden. Zugleich ist allerdings vorgesehen, den Beitragssatz zur Bundesanstalt für Arbeit zum 1. Juni 1985 um weitere 0,3 Prozentpunkte zu verringern. Per saldo verbleibt aber eine zusätzliche Belastung der Versicherten und ihrer Arbeitgeber. Um so wichtiger ist es, eine weitere Erhöhung der Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung durch eine Dämpfung der Ausgabenexpansion in diesem Bereich zu verhindern; denn steigende Sozialversicherungsbeiträge bedeuten einen Rückschlag für die Bemühungen, die Abgabenlast zu begrenzen. Sie wirken insofern den geplanten Steuersenkungen entgegen und können diese im Einzelfall sogar kompensieren. Die geplante Steuerreform aber ist darauf

Haushaltslage der Bundesanstalt für Arbeit verbessert, Situation der gesetzlichen Krankenversicherung jedoch stark verschlechtert

Bei der Rentenversicherung immer noch beträchtliche Defizite

gerichtet, die Abgabenlast der Beschäftigten etwas zu reduzieren und die Leistungsanreize zu erhöhen.

3. Außenwirtschaftliche Grundposition der Bundesrepublik verbessert

Hoher Leistungs-
bilanzüberschuß trotz
starker Wechselkurs-
bedingter Einfuhrver-
teuerung

Der Leistungsverkehr mit dem Ausland hat sich 1984 positiv entwickelt. Obwohl die Dollarstärke und die sich daraus ergebenden Wechselkursbedingten Importverteuerungen für die stark rohstoff- und energieabhängige Bundesrepublik erhebliche Belastungen mit sich brachten, ist der Leistungsbilanzüberschuß, verglichen mit dem Vorjahr, um 7 Mrd DM auf fast 18 Mrd DM gestiegen. Dies steht im Gegensatz zu der üblichen Reaktion der Leistungsbilanz in einem Land mit sich abwertender Währung, denn üblicherweise schlägt der Anstieg der Einfuhrpreise schneller auf die Leistungsbilanz durch als die Zunahme der Ausfuhren infolge der Wechselkursbedingten Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit. Gleichwohl hat die Wechselkursveränderung auch negative Spuren im Leistungsverkehr hinterlassen. Das reale Austauschverhältnis im Außenhandel (Terms of Trade) ist 1984 ungünstiger geworden, denn die Importpreise stiegen mit 6% erheblich stärker als die Ausfuhrpreise, die sich um 3 $\frac{1}{2}$ % erhöhten. Eine Verschlechterung der Terms of Trade um 2 $\frac{1}{2}$ % entspricht für sich betrachtet einer dadurch bedingten Verringerung des Realeinkommens der Volkswirtschaft um etwa $\frac{1}{2}$ %. Die Zunahme des Leistungsbilanzüberschusses hatte ihre wichtigste Ursache in der Ausfuhrdynamik, die zu einem um 13 Mrd DM auf 66 $\frac{1}{2}$ Mrd DM gestiegenen Überschuß in der Handelsbilanz – auf fob-Basis¹⁾ – führte.

Kräftiger Export-
anstieg, der im Jahr
1985 anhalten dürfte

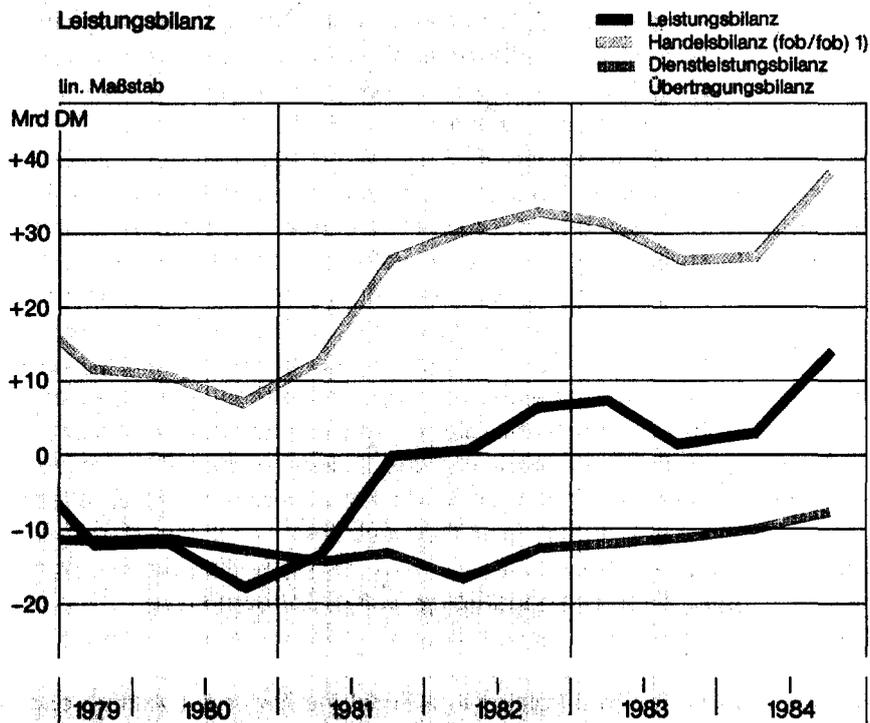
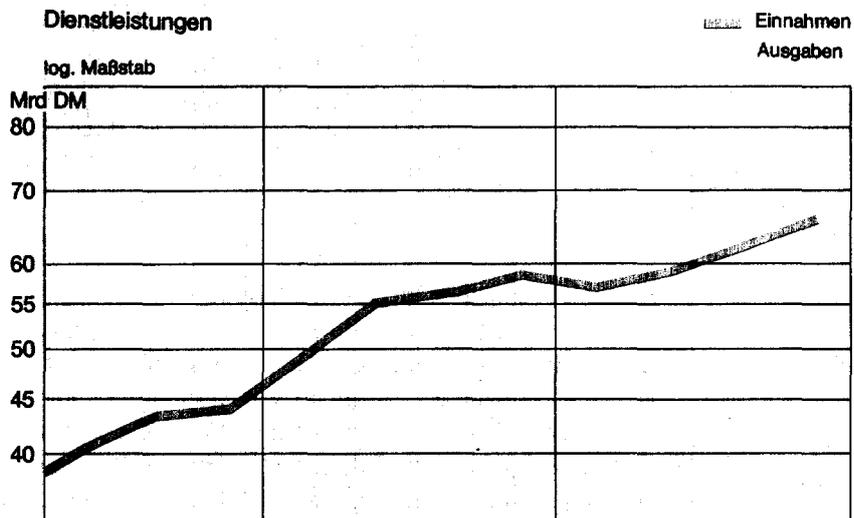
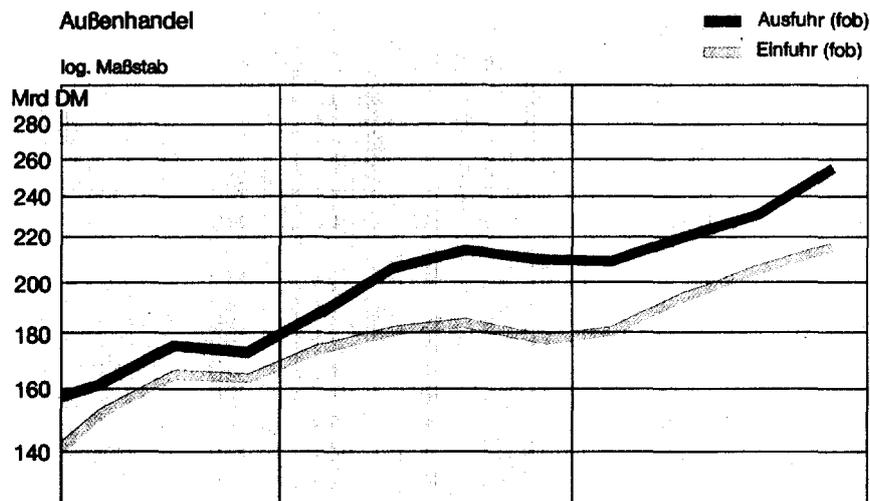
Die Ausfuhren der Bundesrepublik sind im gesamten Jahr 1984, trotz der Produktions- und Exportausfälle infolge des Arbeitskampfes im zweiten Quartal 1984, die später nur teilweise wieder aufgeholt werden konnten, dem Wert nach um 13% und dem Volumen nach um mehr als 9% gestiegen. Die Basis bildete die kräftige konjunkturelle Expansion im Ausland, besonders in den USA, die eine Ausweitung des Welthandels um real 9% zur Folge hatte. Daß die Bundesrepublik hiervon voll profitieren konnte, ja die Anteile auf ihren spezifischen Exportmärkten eher noch vergrößerte, hing sicher auch mit der verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirtschaft zusammen (vgl. hierzu S. 5). Der bis in die jüngste Zeit hinein lebhafteste Auftragseingang aus dem Ausland unterstreicht, daß die deutsche Exportwirtschaft auch weiterhin von der weltwirtschaftlichen Expansion begünstigt wird, die 1985 – bei unterschiedlicher Entwicklung in einzelnen Regionen – anhalten dürfte.

Starkes Wachstum
der deutschen Aus-
fuhren in die USA,
aber auch in andere
wichtige Regionen

Besonders stark sind 1984 die deutschen Ausfuhren in die Länder des „Dollar-Raums“ gestiegen. Die Exporte in die Vereinigten Staaten waren dem Wert nach um 42 $\frac{1}{2}$ % höher als 1983; die USA rückten damit hinter Frankreich zum zweitgrößten Kunden der Bundesrepublik auf. Aber auch die Ausfuhren nach Kanada (+ 39%) und Japan (+ 23 $\frac{1}{2}$ %) sind außerordentlich kräftig gewachsen; wohl nicht zuletzt, weil sich die D-Mark gegenüber den Währungen dieser Länder im vergangenen Jahr ebenfalls abgewertet hat. Die deutschen Lieferungen in die westeuropäischen Industrieländer haben sich dagegen zwar etwas weniger stark ausgeweitet, doch war auch hier die Dynamik recht beachtlich. Beträchtliche Zuwachsraten konnten vor allem im Export nach Italien und Dänemark (jeweils + 17%), der Schweiz und Schweden (jeweils + 15%), Großbritannien (+ 14 $\frac{1}{2}$ %) und den Niederlanden (+ 11 $\frac{1}{2}$ %) erzielt werden. Bemerkenswert ist ferner, daß der Absatz deutscher Produkte in die Entwicklungsländer (ohne OPEC-Staaten) 1984 wieder kräftig zugenommen hat, nach-

¹ Im Gegensatz zur amtlichen deutschen Außenhandelsstatistik werden hier – entsprechend den internationalen Gepflogenheiten bei der Erstellung der Zahlungsbilanz – nicht nur die Ausfuhren, sondern auch die Einfuhren mit ihrem Wert an der Grenze des ausländischen exportierenden Landes (fob-Wert) ausgewiesen. Die Transport- und Versicherungskosten, die bei der Einfuhr anfallen, werden dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet, so daß der Saldo der Leistungsbilanz von dieser „Umbuchung“ nicht berührt wird. Auf fob/cif-Basis, also entsprechend der amtlichen Außenhandelsstatistik, stieg der – methodisch bedingt niedrigere – Ausfuhrüberschuß von 42,1 Mrd DM (1983) auf 54,0 Mrd DM im Jahre 1984.

halbjährlich, saisonbereinigt

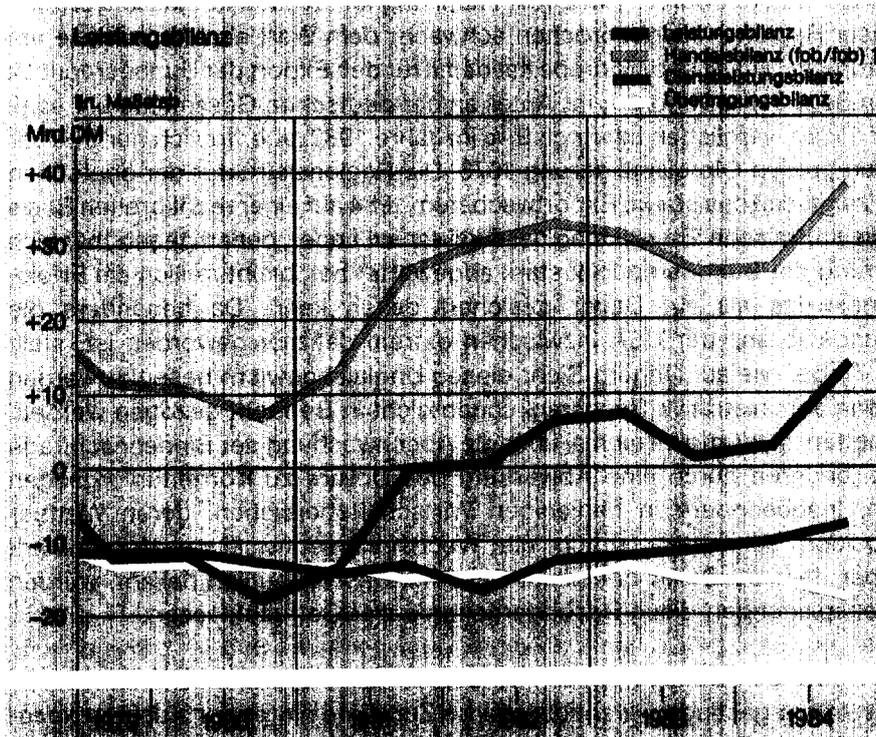
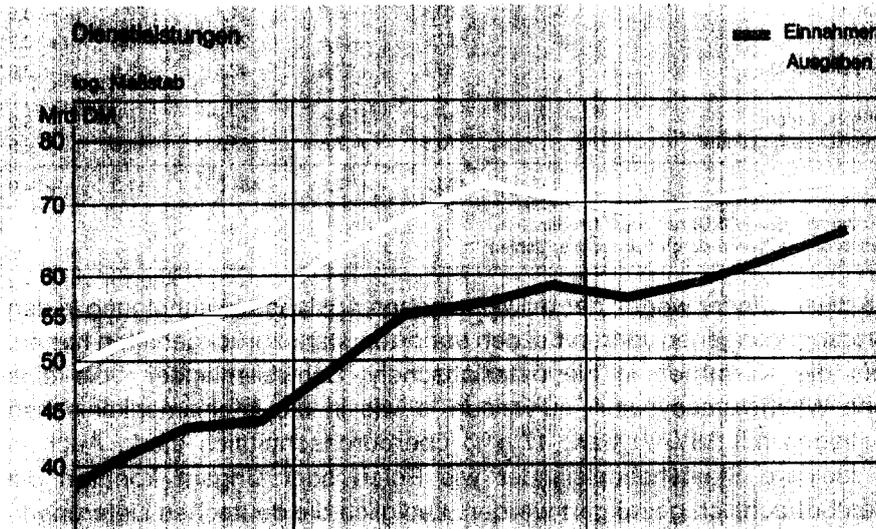
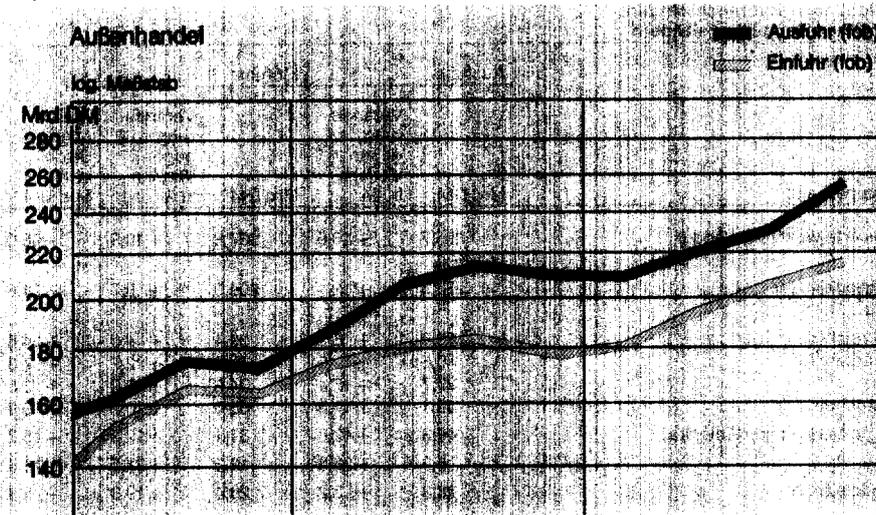


1) Einschl. Saldo der Ergänzungen zum Warenverkehr und Saldo des Transithandels.

BERICHTIGUNG

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

halbjährlich, saisonbereinigt



1) Einschl. Saldo der Ergänzungen zum Warenverkehr und Saldo des Transithandels.

Regionale Entwicklung des Außenhandels im Jahre 1984

**Ausfuhr (fob) nach Verbrauchsländern
Einfuhr (cif) aus Herstellungsländern**

Ländergruppe/Land	Ausfuhr		Einfuhr		Außenhandels-Saldo in Mrd DM
	Mrd DM	Veränderung gegen Vorjahr in %	Mrd DM	Veränderung gegen Vorjahr in %	
Industrialisierte westliche Länder	395,7	+ 16,0	337,8	+ 10,9	+ 58,0
darunter:					
EG-Mitgliedsländer	232,8	+ 12,1	208,0	+ 8,7	+ 24,8
darunter:					
Frankreich 1)	53,9	+ 6,1	39,4	+ 4,0	+ 14,6
Großbritannien	40,6	+ 14,6	33,3	+ 22,7	+ 7,3
Italien	37,7	+ 17,4	34,2	+ 8,2	+ 3,5
Niederlande	42,1	+ 11,3	53,0	+ 10,2	- 10,9
Vereinigte Staaten von Amerika	46,8	+ 42,6	31,1	+ 12,2	+ 15,7
Japan	6,9	+ 23,5	18,3	+ 23,5	- 11,4
Staatshandelsländer	23,3	+ 3,2	26,4	+ 19,3	- 3,1
darunter:					
Sowjetunion	10,8	- 4,3	14,4	+ 22,1	- 3,6
OPEC-Länder	27,9	- 11,5	27,3	+ 0,0	+ 0,7
Entwicklungsländer 2)	39,7	+ 11,6	42,5	+ 18,8	- 2,8
darunter:					
Ostasiatische Länder	10,6	+ 18,3	15,8	+ 16,2	- 5,2
Lateinamerikanische Länder	10,8	+ 17,6	13,3	+ 14,8	- 2,5
Alle Länder	488,2	+ 12,9	434,3	+ 11,3	+ 54,0

1 Ohne Luftfahrzeuge. — 2 Ohne OPEC-Länder.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

dem sich diese Länder wegen der teilweise hohen Auslandsverschuldung in den beiden vorangegangenen Jahren bei den Importen stark zurückgehalten hatten. Vor allem die Ausfuhr in die ostasiatischen „Schwellenländer“, die eine erhebliche Wachstumsdynamik aufweisen, sowie in die lateinamerikanischen Länder stiegen mit 18 1/2 % bzw. 17 1/2 % überdurchschnittlich stark. Auch in manche kleinere Staatshandelsländer wie Polen oder Ungarn konnten die Ausfuhr beträchtlich gesteigert werden. Lediglich die deutschen Lieferungen in die OPEC-Staaten waren – im Zusammenhang mit den Zahlungsbilanzproblemen dieser Region – ausgesprochen schwach; dem Wert nach gingen sie um 11 1/2 % zurück. Diese Ländergruppe hat damit für den Export der Bundesrepublik weiter an Bedeutung verloren; ihr Anteil an der deutschen Gesamtausfuhr sank 1984 auf 5 1/2 %, verglichen mit noch 9 % im Jahre 1982, aber freilich nur 3 % vor der ersten großen Ölpreisssteigerung 1973. Die Regionalstruktur der deutschen Ausfuhr zeigt, daß das starke Exportwachstum 1984 auf einer recht breiten Basis stand. Die stürmische Entwicklung der Ausfuhr in Länder, denen gegenüber sich die Währung der Bundesrepublik stark abgewertet hat, bleibt freilich ein Erfolg, der keineswegs als auf Dauer gesichert gelten kann. Da besonders die Außenhandelsbilanz der USA inzwischen extrem defizitär geworden ist, stellt sich die Frage, wie auf längere Sicht dieses Ungleichgewicht beseitigt werden wird. Wenn administrative Beschränkungen nicht in Betracht gezogen werden, was zu hoffen ist, dürfte es einmal über die Abschwächung der Binnennachfrage und zum anderen durch eine Abwertung des Dollars zu Korrekturvorgängen kommen. Insbesondere in denjenigen Wirtschaftsbereichen, deren Wettbewerbsposition sehr stark durch die Wechselkursentwicklung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar beeinflusst wird, wäre es vermutlich riskant, würden Investitionsplanungen diese Besonderheiten außer Betracht lassen.

Einfuhren dem Werte nach deutlich gestiegen, jedoch erhebliche Verteuerung der Importe

Die Einfuhren der Bundesrepublik sind 1984 dem Werte nach mit 11 1/2 % ebenfalls kräftig gestiegen, wenngleich ihre Zunahme hinter der Ausfuhrerweiterung zurückblieb. Zudem entfiel der etwas größere Teil des nominalen Importanstiegs auf die Erhöhung der Einfuhrpreise. Gemessen an den Durchschnitts-

werten verteuerten sich die Importe 1984 gegenüber dem Vorjahr um 6%. Dem Volumen nach waren die Importe um 5% höher als im Vorjahr; sie sind damit doppelt so stark gestiegen wie das reale Bruttosozialprodukt. Zum einen wurden im Zusammenhang mit der Ausweitung der Inlandsproduktion verstärkt Nicht-Energie-Rohstoffe und -Vorprodukte importiert (real +6½%). Zum anderen erhöhten sich auch die Einfuhren von Enderzeugnissen relativ kräftig (dem Volumen nach um 7½%). Die Wettbewerbsfähigkeit zahlreicher ausländischer Anbieter dürfte sich entweder trotz des Rückgangs des Außenwerts der D-Mark im Grunde nicht nennenswert verschlechtert haben, oder aber die Exporteure in den Partnerländern setzten bei der Preisgestaltung alles daran, ihren Marktanteil in der Bundesrepublik nicht zu verlieren, auch wenn dies zu Lasten ihrer Gewinne ging.

Regional betrachtet haben vor allem die Importe aus Japan (+ 23½%) sowie den ostasiatischen Entwicklungsländern (+ 16%) stark zugenommen. Offensichtlich sind die komparativen Vorteile dieser Länder auf dem deutschen Markt trotz der (realen) DM-Abwertung immer noch beachtlich. Bemerkenswert ist auch, daß die Einfuhren aus Lateinamerika 1984 um 15% höher waren als ein Jahr zuvor. Der deutsche Markt hat sich somit für Produkte aus dieser Region als recht aufnahmefähig erwiesen, wodurch den hochverschuldeten Ländern die unaufschiebbare Anpassung ihrer Außenhandelsbilanzen erleichtert wurde. Die Einfuhren aus einer Reihe westeuropäischer Partnerländer, wie Großbritannien (+ 22½%), Schweden (+ 18%), der Schweiz (+ 12%), den Niederlanden (+ 10%), Österreich (+ 9%) und Italien (+ 8%), haben ebenfalls kräftig zugenommen, so daß von der gestiegenen Nachfrage in der Bundesrepublik deutliche konjunkturelle Impulse auf diese Region ausgingen.

Durch deutsches
Einfuhrwachstum
kräftige Nachfrage-
impulse auf Partner-
länder

Bei den „unsichtbaren“ Transaktionen mit dem Ausland ergaben sich 1984 – anders als in früheren Jahren eines konjunkturellen Aufschwungs – im ganzen gesehen keine zusätzlichen Belastungen für die Leistungsbilanz der Bundesrepublik. Die traditionellen Defizite der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz (einschließlich der Transport- und Versicherungskosten bei der Einfuhr) waren im vergangenen Jahr mit insgesamt 48 Mrd DM etwa ebenso hoch wie im Jahre 1983. Zwar stieg der Passivsaldo in der Übertragungsbilanz um 4½ Mrd DM auf 31½ Mrd DM, hauptsächlich, weil sich die Nettozahlungen der Bundesrepublik an die Europäischen Gemeinschaften kräftig erhöhten und ausländische Arbeitnehmer, die in ihre Heimatländer zurückgekehrt sind, staatliche Rückkehrhilfen in Anspruch genommen haben sowie – im Zusammenhang mit der Förderung der Rückkehrbereitschaft von Ausländern – die von ihnen geleisteten Rentenversicherungsbeiträge erstattet erhielten. Doch ist gleichzeitig der Passivsaldo in der Dienstleistungsbilanz erneut zurückgegangen (um gut 5 Mrd DM auf 16½ Mrd DM). Hierbei dürfte sich vor allem der hohe Dollarkurs ausgewirkt haben. Der infolge der Stärke des US-Dollars höhere DM-Gegenwert für von den amerikanischen Streitkräften in der Bundesrepublik umgetauschte Dollarbeträge führte nicht zu einer Reduzierung der Ausgaben in Dollar, sondern zu entsprechend wachsenden Ausgaben in D-Mark. Auch die Kapitalertragsbilanz der Bundesrepublik hat sich wegen der Abwertung der D-Mark stärker aktiviert; unveränderte oder z. T. wachsende Zins- und Dividendeneinnahmen in US-Dollar schlugen sich in stark gestiegenen DM-Gegenwerten nieder, während auf der anderen Seite die Zinszahlungen an das Ausland vom Anstieg des Dollarkurses kaum beeinflusst wurden, da die Auslandsverbindlichkeiten der Bundesrepublik zum allergrößten Teil auf D-Mark lauten. Schließlich haben amerikanische Touristen wegen des günstigen Dollarkurses verstärkt die Bundesrepublik besucht und hier auch mehr Geld ausgegeben. Das Defizit in der Reiseverkehrsbilanz der Bundesrepublik ermäßigte sich daher – trotz ebenfalls leicht gestiegener Ausgaben von deutschen Reisenden im Ausland – von gut 24½ Mrd DM 1983 auf 24 Mrd DM im vergangenen Jahr.

Insgesamt unverän-
dertes Defizit der
„unsichtbaren“ Trans-
aktionen, bei wichti-
gen Verschiebungen
in den Einzelsalden

Hauptposten der Zahlungsbilanz

Mrd DM

Position	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
A. Leistungsbilanz								
1. Außenhandel								
Ausfuhr (fob) 1)	273,6	284,9	314,5	350,3	396,9	427,7	432,3	488,2
Einfuhr (fob) 1)	227,7	235,8	282,7	331,4	357,3	365,2	378,5	421,5
Saldo	+ 45,9	+ 49,2	+ 31,8	+ 18,9	+ 39,6	+ 62,6	+ 53,8	+ 66,7
2. Ergänzungen zum Warenverkehr 2) und Transithandel	+ 0,0	+ 2,1	+ 0,2	- 0,0	+ 1,0	+ 2,2	+ 5,6	- 0,7
Saldo des gesamten Warenhandels	+ 46,0	+ 51,2	+ 32,0	+ 18,9	+ 40,6	+ 64,7	+ 59,4	+ 66,0
3. Dienstleistungen								
Einnahmen	64,1	71,6	77,7	88,1	105,8	116,1	117,2	128,9
Ausgaben	82,4	86,9	99,5	111,1	132,2	144,5	139,1	145,6
Saldo	- 18,2	- 15,3	- 21,9	- 23,0	- 26,4	- 28,4	- 21,9	- 16,7
4. Übertragungsbilanz	- 18,2	- 17,8	- 21,2	- 24,5	- 26,6	- 28,1	- 27,0	- 31,5
darunter:								
Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte	- 6,1	- 6,3	- 7,0	- 7,5	- 7,7	- 7,6	- 7,5	- 7,9
Leistungen an die Europäischen Gemeinschaften (netto)	- 3,5	- 1,9	- 4,0	- 4,5	- 6,5	- 7,5	- 6,1	- 7,4
Saldo der Leistungsbilanz	+ 9,5	+ 18,1	- 11,1	- 28,6	- 12,4	+ 8,2	+ 10,5	+ 17,7
B. Kapitalbilanz								
1. Langfristiger Kapitalverkehr								
a) Deutsche Anlagen im Ausland (Zunahme: -)	- 23,1	- 24,1	- 20,9	- 28,8	- 27,6	- 28,1	- 36,7	- 38,8
darunter:								
Direktinvestitionen	- 5,1	- 7,2	- 8,2	- 7,4	- 8,8	- 6,0	- 8,1	- 8,8
Kredite und Darlehen der Wirtschaftsunternehmen	- 0,3	- 0,2	- 1,0	- 0,6	- 0,8	- 1,1	- 0,6	- 1,5
Portfolioinvestitionen	- 5,4	- 4,2	- 3,0	- 7,7	- 6,0	- 11,4	- 10,4	- 14,9
Kredite und Darlehen der Banken	- 9,6	- 8,5	- 5,4	- 9,4	- 5,3	- 3,7	- 8,4	- 6,9
Öffentliche Hand	- 2,1	- 3,3	- 2,4	- 2,3	- 4,9	- 4,4	- 7,1	- 5,5
b) Ausländische Anlagen im Inland (Zunahme: +)	+ 10,5	+ 21,3	+ 33,1	+ 34,5	+ 35,9	+ 13,9	+ 29,3	+ 25,3
darunter:								
Direktinvestitionen	+ 2,2	+ 3,3	+ 3,2	+ 0,8	+ 0,8	+ 2,0	+ 4,1	+ 3,0
Kredite und Darlehen der Wirtschaftsunternehmen	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,4	+ 1,4	+ 4,2	+ 3,9	+ 1,1	- 0,8
Portfolioinvestitionen in Wertpapieren und in Schuldscheinen der öffentlichen Hand	+ 2,1	+ 2,6	+ 6,0	+ 23,4	+ 23,3	+ 12,2	+ 25,5	+ 21,8
Wertpapiere	+ 2,3	+ 3,2	+ 5,9	+ 0,9	+ 1,0	+ 2,8	+ 13,6	+ 17,5
Schuldscheine der öffentlichen Hand	- 0,2	- 0,6	+ 0,2	+ 22,5	+ 22,3	+ 9,4	+ 11,9	+ 4,3
Kredite und Darlehen der Banken	+ 5,0	+ 14,8	+ 22,8	+ 8,5	+ 7,0	- 3,9	- 1,6	+ 1,5
Öffentliche Hand 3)	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	+ 0,6	+ 0,7	- 0,2	+ 0,3	- 0,2
Saldo des langfristigen Kapitalverkehrs	- 12,6	- 2,8	+ 12,2	+ 5,7	+ 8,3	- 14,2	- 7,4	- 13,5
2. Kurzfristiger Kapitalverkehr (Nettokapitalexport: -)								
a) Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 4,6	- 2,9	- 5,3	+ 7,6	+ 8,2	+ 1,5	- 7,2	- 14,7
Finanzkredite	+ 8,5	+ 1,0	- 3,7	+ 13,3	+ 13,0	+ 3,6	- 1,0	- 5,6
Handelskredite	- 3,9	- 3,9	- 1,7	- 5,7	- 4,8	- 2,1	- 6,3	- 9,1
b) Öffentliche Hand	- 0,0	+ 1,2	- 0,3	- 0,4	+ 2,8	+ 0,7	- 3,3	- 1,4
c) Kreditinstitute	+ 8,1	+ 10,1	+ 4,1	- 8,9	- 10,3	+ 8,1	+ 1,8	+ 0,1
Forderungen	+ 1,2	- 2,2	- 1,7	- 7,1	- 11,2	+ 4,3	+ 5,3	- 17,7
Verbindlichkeiten	+ 6,9	+ 12,3	+ 5,8	- 1,8	+ 0,9	+ 3,8	- 3,6	+ 17,8
Saldo des kurzfristigen Kapitalverkehrs	+ 12,6	+ 8,4	- 1,5	- 1,6	+ 0,7	+ 10,3	- 8,7	- 16,0
Saldo der Kapitalbilanz	+ 0,0	+ 5,6	+ 10,7	+ 4,1	+ 9,0	- 3,9	- 16,1	- 29,5
C. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)	+ 0,9	- 3,9	- 4,5	- 3,4	+ 1,1	- 1,2	+ 1,5	+ 8,7
D. Ausgleichsposten zur Auslandsposition der Bundesbank 4)	- 7,9	- 7,6	- 2,3	+ 2,2	+ 3,6	- 0,4	+ 2,4	+ 2,1
E. Veränderung der Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank (Zunahme: +) (A + B + C + D)	+ 2,6	+ 12,2	- 7,3	- 25,7	+ 1,3	+ 2,7	- 1,6	- 1,0

1 Spezialhandel. — 2 Hauptsächlich Lagerverkehr auf inländische Rechnung und Absetzung der Rückwaren und der Lohnveredelung. — 3 Ohne Schuldscheine. — 4 Gegenposten zu Veränderungen der Auslandsposition der Bundesbank, die nicht auf den Leistungs- und

Kapitalverkehr mit dem Ausland zurückgehen: Hauptsächlich Zuteilung von IWF-Sonderziehungsrechten und Änderungen des DM-Wertes der Auslandsposition der Bundesbank durch Neubewertungen; ab 1982 auch Differenzen zwischen den Transaktionswerten und den im

Wochenausweis zu Bilanzkursen ausgewiesenen Veränderungen der Auslandsposition. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Von der zunehmenden Überschußposition in der Leistungsbilanz wären nach den Erfahrungen früherer Jahre positive Wirkungen auf den Außenwert der D-Mark zu erwarten gewesen, zumal auch andere fundamentale Daten – wie der hohe Grad an Preisstabilität, die mäßige Geldmengenexpansion, die verbesserte finanzielle Lage der Wirtschaft und der öffentlichen Hand – im internationalen Vergleich zugunsten der D-Mark sprachen. Wenn die D-Mark trotz dieser günstigen Entwicklungen im Verlauf des letzten Jahres sich gegenüber den anderen Währungen nur knapp behaupten konnte und gegenüber dem US-Dollar stärker an Boden verloren hat, so hängt dies vor allem mit der zunehmenden Attraktivität von Dollar-Aktiva für deutsche und internationale Anleger zusammen. Dies zeigte sich u. a. an der verstärkten Neigung zu Kapitalexporten aus der Bundesrepublik und der verringerten Nachfrage des Auslands nach DM-Anlagen. Zwar flossen der Bundesrepublik aus dem Leistungsverkehr mit dem Ausland in erheblichem Umfang Devisen zu; doch standen dem Beträge ähnlicher Größenordnung an „autonomen“ Kapitalexporten gegenüber, d. h. von Transaktionen, die – wie Direktinvestitionen, Entwicklungshilfe und Handelskredite – von der Zins- und Wechselkursentwicklung nur wenig beeinflußt sein dürften. Die übrigen, weit mehr zins- und wechselkursabhängigen Mittelabflüsse aus der Bundesrepublik kamen hinzu.

Stärke der Leistungsbilanz vom Devisenmarkt nicht honoriert

Der langfristige Kapitalexport aus der Bundesrepublik hat im letzten Jahr mit insgesamt fast 39 Mrd DM einen neuen Höchststand erreicht, nachdem bereits im Vorjahr mit rd. 37 Mrd DM sehr umfangreiche Mittel abgeflossen waren. Diese hohen und tendenziell zunehmenden Kapitalabflüsse setzten sich auch Anfang 1985 massiv fort. Für die umfangreichen Kapitalexporte des vergangenen Jahres waren vor allem die Wertpapiertransaktionen von Inländern ausschlaggebend. So erwarben deutsche Anleger 1984 allein für (netto) 14 Mrd DM ausländische Fremdwährungsanleihen. Die bevorzugte Anlagewährung war dabei – wie in den vergangenen Jahren – der US-Dollar bzw. der kanadische Dollar; offenbar sahen die deutschen Investoren in dem Zinsvorsprung von Dollar-Anleihen (rd. 4½% im Jahresdurchschnitt) ein mehr als ausreichendes Äquivalent für das Wechselkursrisiko. Auch durch den Erwerb von DM-Auslandsanleihen durch Inländer flossen 1984 mit knapp 2 Mrd DM mehr Mittel ab als im Vorjahr.

Kräftige Expansion der langfristigen Anlagen im Ausland

Im Gegensatz zum Wertpapierverkehr hielten sich die Mittelabflüsse in den übrigen Bereichen des langfristigen Kapitalexports in Größenordnungen, wie sie bereits im Vorjahr zu beobachten gewesen waren. In ausländischen Tochtergesellschaften und Betriebsstätten investierten deutsche Unternehmen mit knapp 9 Mrd DM etwas mehr Mittel als 1983 (gut 8 Mrd DM). Dabei ist bemerkenswert, daß die USA als Anlageland merklich an Bedeutung verloren haben, obwohl sie bei den Direktinvestitionen weiterhin an erster Stelle stehen. Der Dollarkursanstieg hat den Erwerb und Ausbau amerikanischer Niederlassungen stark verteuert; von größerer Bedeutung dürfte aber gewesen sein, daß es gleichzeitig leichter geworden ist, den amerikanischen Markt von der Bundesrepublik aus zu bedienen. Die Banken haben 1984 – verglichen mit früheren Jahren – relativ wenig Kapital exportiert; ihre langfristigen Auslandsforderungen stiegen lediglich um 7 Mrd DM. Ausschlaggebend hierfür war, daß sich die Kreditinstitute weiterhin bei der Vergabe langfristiger Kredite an Entwicklungs- und Staatshandelsländer zurückhielten. Auch die langfristigen Auslandsforderungen der öffentlichen Hand – vorwiegend bilaterale und multilaterale Entwicklungshilfekredite sowie Forderungen von Unternehmen und Banken, die im Rahmen von Ausfuhrgarantien vom Bund übernommen wurden – sind mit 5½ Mrd DM nicht besonders stark gewachsen.

Anhaltend hohe Direktinvestitionen

Geringere langfristige Kapitalimporte und Umschichtungen in den DM-Anlagen des Auslands

Gleichzeitig mit dem Anstieg der langfristigen Mittelabflüsse haben 1984 die entsprechenden privaten und öffentlichen Kapitalimporte abgenommen, und zwar verglichen mit dem Vorjahr um 4 Mrd DM auf gut 25 Mrd DM. Auch zu Beginn des Jahres 1985 blieben die langfristigen Mittelzuflüsse tendenziell hinter den Kapitalexporten zurück. Der hohe Zinsvorsprung des US-Dollars, die temporäre Verunsicherung durch die Arbeitskämpfe in der Bundesrepublik sowie die Aufhebung der amerikanischen Quellensteuer auf Zinszahlungen an Ausländer haben die Wettbewerbsposition der D-Mark als internationale Anlagengewährung zeitweilig von verschiedenen Seiten her beeinträchtigt. Gegen Jahresende hat sich allerdings das Interesse des Auslands an DM-Anlagen wieder verstärkt, als auch die Bundesrepublik ihre Absicht verwirklichte, die 25%ige Quellensteuer auf Kupons inländischer Rentenwerte im Auslandsbesitz aufzuheben. Im Zusammenhang hiermit kam es zu größeren Umschichtungen bei den DM-Anlagen der internationalen Investoren. So erwarben Ausländer im vierten Quartal 1984 deutsche festverzinsliche Wertpapiere im Betrag von gut 9 Mrd DM und auch im Januar und Februar 1985 war der Erwerb mit fast 4 Mrd DM recht hoch. Gleichzeitig aber engagierten sich Ausländer kaum noch in den – bisher schon kuponsteuerfreien, freilich weniger fungiblen – Schuldscheinen öffentlicher Stellen. Seit Anfang 1985 flossen sogar durch die Transaktionen in solchen Schuldscheinen per saldo Mittel ab (knapp 2 Mrd DM im Januar/Februar).

Wenig Veränderungen im sonstigen langfristigen Kapitalimport

In den übrigen Bereichen des langfristigen Kapitalimports ergaben sich im letzten Jahr keine erheblichen Veränderungen. Die Direktinvestitionen des Auslands in der Bundesrepublik fielen zwar mit 3,0 Mrd DM (um 1 Mrd DM) niedriger aus als 1983. Dieser Rückgang beruhte aber im wesentlichen darauf, daß deutsche Unternehmen im Auslandsbesitz angesichts ihrer verbesserten Gewinnsituation von den ausländischen Muttergesellschaften gewährte Darlehen zurückzahlten. Im Vergleich zu weiter zurückliegenden Jahren, etwa den 60er Jahren, als die D-Mark insbesondere für amerikanische Investoren ebenfalls sehr billig war, fiel der letztjährige Mittelzufluß durch Direktinvestitionen von Ausländern freilich recht bescheiden aus.

Umfangreiche Mittelabflüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr

Neben den gestiegenen langfristigen Kapitalexporten spiegelten vor allem auch die hohen Mittelabflüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr die Schwächeneigung der D-Mark gegenüber dem Dollar wider; gleichzeitig waren sie selbst ein Faktor, der diese Wechselkursbewegung unterstützte. Insgesamt beliefen sich im vergangenen Jahr die statistisch erfaßten kurzfristigen Netto-Geldexporte auf 16 Mrd DM; im Vorjahr waren es – bei günstigerer Wechselkursentwicklung – nur 9 Mrd DM gewesen. Zum einen stiegen die ausstehenden Exportforderungen der Unternehmen 1984 um rd. 12½ Mrd DM, während ihre Importverbindlichkeiten nur um 3½ Mrd DM wuchsen. Neben dem kräftigen Exportwachstum scheint hierbei eine wechselkursbedingte Verschiebung der Zahlungsfristen zu Lasten des deutschen Außenhandels eine Rolle gespielt zu haben. Ausländer dürften wegen der DM-Schwäche die Begleichung deutscher Exportforderungen hinausgezögert haben, während Inländer ihre Importverbindlichkeiten – soweit sie auf Fremdwährungen lauteten – relativ rasch abzudecken bestrebt waren. Zum anderen flossen durch Finanzkredite der Unternehmen Mittel ins Ausland ab (per saldo für 5½ Mrd DM), da die Unternehmen ihre kurzfristigen Auslandsguthaben, insbesondere die bei ausländischen Banken gehaltenen DM-Einlagen, beträchtlich aufstockten. Die kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken nahmen im letzten Jahr mit fast 18 Mrd DM ebenfalls sehr kräftig zu; auf der anderen Seite wuchsen aber ihre entsprechenden Auslandsverbindlichkeiten ebenso stark; so daß sich hier Mittelabflüsse und -zuflüsse praktisch ausglich. Zu einem erheblichen Teil handelte es sich bei dieser Ausweitung der Auslandsposition um Fremdwährungsgeschäfte, die in der Zahlungsbilanz eher den Charakter eines durchlaufenden Postens haben.

Zwischen den hohen kurz- und langfristigen Mittelabflüssen aus der Bundesrepublik und der Schwäche der D-Mark bestand, wie verschiedentlich schon angedeutet, ein wechselseitig wirkender Zusammenhang. Zum einen waren die Kapitalbewegungen ein Reflex der Wechselkursentwicklung; zum anderen verstärkten sie mit dem wachsenden DM-Angebot auf den Devisenmärkten den Druck auf die D-Mark. Natürlich gehen in die Wechselkurse weit mehr Einflüsse ein, als sich aus solchen statistischen Größen ableiten läßt; so spielen längerfristige Erwartungen über die Wirtschaftskraft der Länder, die politischen Verhältnisse sowie steuerliche Überlegungen eine Rolle. Kurzfristige Elemente, Nachrichten, Gerüchte kommen dazu. Im ökonomischen Kalkül aber war wohl ausschlaggebend, daß die Zinsdifferenz zwischen der niedrig verzinslichen D-Mark und dem höher verzinslichen US-Dollar nicht mehr ausreichend durch eine Aufwertungserwartung für die D-Mark kompensiert wurde, ja, daß selbst bei einer Abnahme der Zinsdifferenz Ende 1984 und Anfang 1985 diese Erwartung so reduziert war, daß der DM-Kurs gleichwohl weiter sank. Nachdem die D-Mark Anfang 1984 zunächst deutlich an Boden gewonnen hatte – Anfang März erreichte der Dollar mit 2,54 DM seinen Jahrestiefstkurs – verteuerte sich der Dollar bis zum Jahresende auf 3,15 DM. Damit hatte sich die D-Mark im Verlauf des Jahres gegenüber dem Dollar um 13 1/2 % abgewertet. Zu Beginn des neuen Jahres verlief die Kursentwicklung auf dem bereits sehr hohen Niveau zunächst in relativ ruhigen Bahnen. Als sich aber Anfang Februar die Erwartungen auf ein anhaltend hohes Zinsniveau in den USA verfestigten, setzte erneut eine sich selbst verstärkende Haussebewegung ein, die den Dollar in der Spitze auf einen Kurs von 3,47 DM hochtrieb. Angesichts dieser extremen Ausschläge griff die Bundesbank zusammen mit anderen Zentralbanken Ende Februar mit größeren Beträgen in den Markt ein, was mit dazu beigetragen haben dürfte, daß der Markt sich des hohen Kursrisikos von Dollar-Positionen verstärkt bewußt wurde und den Dollar – mit einem Kurs von zuletzt 3,15 DM – deutlich niedriger bewertete.

DM/Dollarkurs durch Kapitalabflüsse unter Druck

Gegenüber den im Europäischen Währungssystem (EWS) zusammengeschlossenen Währungen hat sich dagegen die D-Mark im letzten Jahr weitgehend behauptet. Zwar hat sich der Umschwung am DM/Dollar-Markt im März 1984 auch auf die Position der D-Mark im EWS ausgewirkt; innerhalb des Wechselkursverbundes schwächte sie sich seitdem gegenüber einzelnen Partnerwährungen wieder ab, nachdem sie zu Anfang des Jahres am oberen Rand des Kursbands notiert hatte. Insgesamt betrachtet blieb die D-Mark aber gegenüber dem Durchschnitt der EWS-Währungen relativ stabil und notierte Ende 1984 unverändert auf dem ein Jahr zuvor erreichten Niveau. Zu dieser Stabilität des Außenwerts im EWS dürften freilich auch die zeitweise recht umfangreichen DM-Käufe der Partnerzentralbanken beigetragen haben. Erst mit dem Rückgang des Dollarkurses im März d. J. konnte sich die D-Mark auch gegenüber den EWS-Währungen wieder eigenständig etwas festigen.

Relativ stabile Kursentwicklung der D-Mark im EWS . . .

Auch im Verhältnis zu wichtigen „Drittwährungen“ ist die D-Mark im Verlauf des letzten Jahres weitgehend stabil geblieben. Insgesamt, also gegenüber dem Durchschnitt der Währungen von 14 Industrieländern, wurde die D-Mark Ende 1984 um knapp 2 % niedriger als vor Jahresfrist bewertet, hat aber bis Ende März 1985 wieder etwas an Boden gutgemacht. Real betrachtet – d. h. unter Berücksichtigung der stabileren Preisentwicklung in der Bundesrepublik – hat sich die D-Mark freilich seit Anfang 1984 um etwa 5 % abgewertet. Gegenüber dem US-Dollar belief sich die reale Abwertung im gleichen Zeitraum auf rd. 18 %.

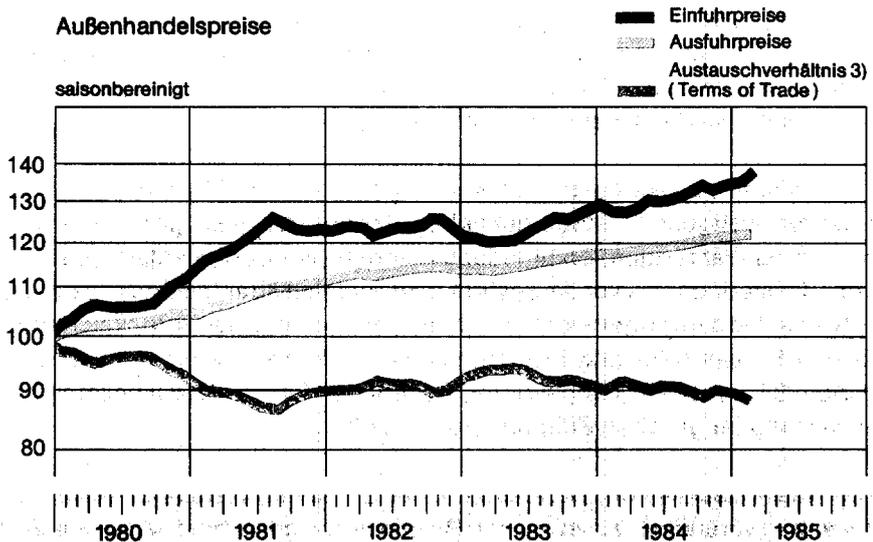
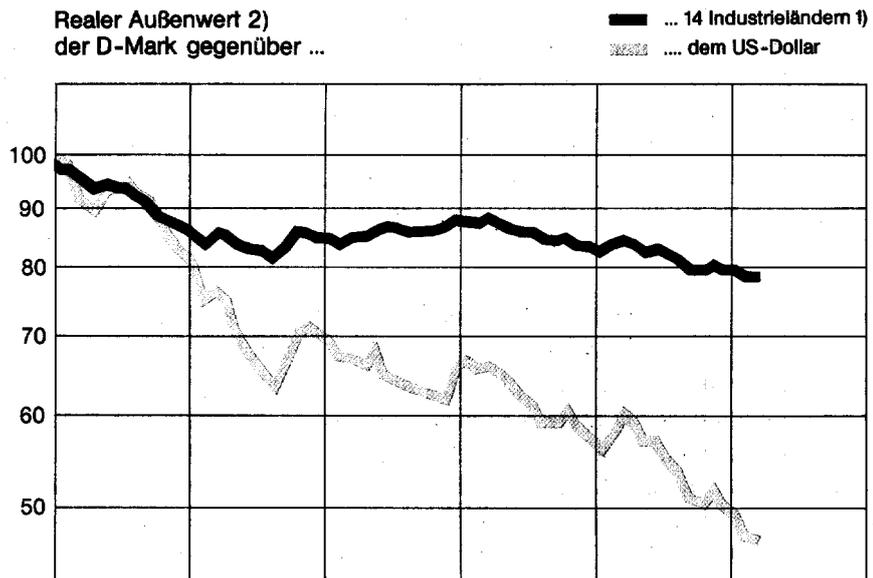
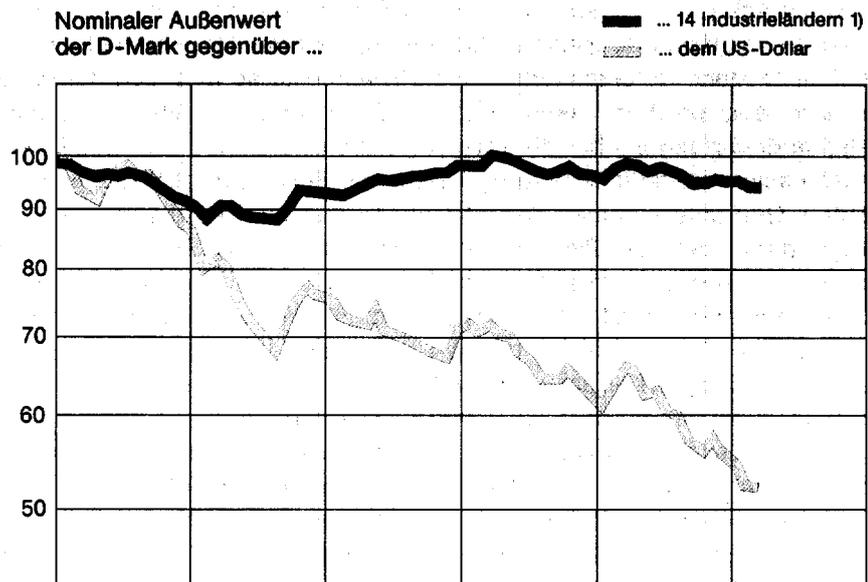
. . . und gegenüber wichtigen „Drittwährungen“

Die Netto-Auslandsaktiva der Bundesbank haben sich im vergangenen Jahr per saldo nur wenig verändert; zu jeweiligen Bilanzkursen gerechnet waren sie Ende 1984 mit 68,9 Mrd DM um rd. 1 Mrd DM niedriger als zu Jahresanfang. Allerdings unterlagen die Währungsreserven im Jahresverlauf – entsprechend der jeweiligen Situation am Devisenmarkt – erheblichen Schwankungen. So flossen im

Währungsreserven insgesamt kaum verändert, trotz zeitweise größerer Dollarabgaben

Außenwert der D-Mark und Außenhandelspreise

Dez. 1979=100; log. Maßstab, monatlich



1) Gewogener Außenwert der D-Mark; geometrische Mittelung.- 2) Außenwert der D-Mark nach Ausschaltung der unterschiedlichen Preissteigerungsraten (gemessen an den Lebenshaltungskosten).- 3) Auf Basis der Preisindizes; ein sinkendes Austauschverhältnis besagt, daß die Einfuhrpreise stärker steigen als die Ausfuhrpreise.

Frühjahr 1984, als sich der Dollar vorübergehend abschwächte, beträchtliche Mittel durch obligatorische Stützungskäufe zugunsten einer EWS-Währung zu. Nachdem die Kursentwicklung im März/April zu Lasten der D-Mark umgeschwungen war, überwogen dagegen die Reserveabgänge. Insbesondere gab die Bundesbank verstärkt Dollar in den Markt. Freilich handelte es sich bei den verkauften Dollar letztlich um Beträge, die der Bundesbank laufend aus Quellen außerhalb des Markts zuflossen, also hauptsächlich um Zinseinnahmen auf Auslandsanlagen und Dollarankäufe von in der Bundesrepublik stationierten ausländischen Streitkräften. Der Dollarbestand war deshalb auch am Jahresende 1984 praktisch ebenso hoch wie zum Jahresanfang. Angesichts der Wechselkursentwicklung wäre es nicht zu rechtfertigen gewesen, die „autonomen“ Devisenzuflüsse bei der Bundesbank zur Reserveaufstockung zu verwenden und insoweit den Dollarkurs noch zusätzlich zu stärken. Allerdings wurden und werden die laufenden Deviseneinnahmen nicht in jedem Fall sofort wieder verkauft, vielmehr wird hierbei auf die jeweilige Devisenmarktsituation Rücksicht genommen. Eine solche Reservepolitik schließt auch umfangreichere „vorfinanzierte“ Dollarabgaben im Falle spekulativ übersteigerter Kursbewegungen keineswegs aus, wie entsprechende – international koordinierte – Aktionen im September 1984 und zuletzt Ende Februar 1985 deutlich machten.

4. Bundesbank unverändert auf Stabilitätskurs

a) Realisierung des Geldmengenziels 1984 – Geldmengenvorgabe für 1985

Die Bundesbank hatte sich für das Jahr 1984 die Aufgabe gesetzt, die bis dahin erzielten Stabilitätsgewinne im Zuge der fortschreitenden Belebung der Binnenkonjunktur zu sichern und möglichst noch zu vergrößern, um auf diesem Wege die Aussichten für ein stetiges Wirtschaftswachstum weiter zu verbessern. Sie verdeutlichte diese Absicht durch ihr Geldmengenziel für 1984, das sich unter der Annahme einer sinkenden Inflationsrate an der geschätzten Zunahme des nominalen Produktionspotentials orientierte. Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge sollte danach vom vierten Quartal 1983 zum vierten Quartal 1984 innerhalb einer Bandbreite von 4 bis 6% gehalten werden. Da die Unsicherheiten über die gesamtwirtschaftlichen Umfeldbedingungen geringer zu sein schienen als in früheren Jahren, konnte die Bundesbank das Geldmengenziel 1984 mit der engeren Bandbreite von zwei Prozentpunkten formulieren gegenüber drei Prozentpunkten bis dahin.

Geldmengenziel 1984 ohne wirtschaftspolitische „Vorbehaltsklauseln“

Da die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge bereits in der zweiten Jahreshälfte 1983 auf den für 1984 anvisierten Wachstumspfad eingeschwenkt war, mußte zunächst nur der schon im Herbst 1983 am inländischen Geldmarkt eingeschlagene Kurs fortgesetzt werden. In den Frühjahrsmonaten wurde die Nachfrage der Banken nach zusätzlichen Zentralbankguthaben durch reversible Ausgleichsoperationen und Lombardkreditgewährung gedeckt. Im Vordergrund standen dabei Offenmarktgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung über Wertpapiere. Diese wurden den jeweiligen Liquiditätsbedürfnissen entsprechend in wechselnden Beträgen getätigt und überwiegend im Wege des Zinstenders abgewickelt. Die Bundesbank nahm bei diesem liquiditätspolitischen Kurs wie im Jahr davor Rücksicht auf die im Frühjahr vorzunehmende Gewinnausschüttung an den Bund, die im Einvernehmen mit der Bundesregierung erstmals über mehrere Monate gestreckt wurde. Die im Februar und März 1984 auftretenden Spannungen im Europäischen Währungssystem ließen die Netto-Währungsreserven der Bundesbank zeitweilig stärker steigen und machten eine „Auffanglinie“ für denkbare weitere Devisenzuflüsse ratsam; es lag nahe, einen höheren Sockel kürzerfristiger Refinanzierungsschulden der Banken entstehen zu lassen. Im weiteren Verlauf hatte die Bundesbank dann bei der Steuerung des Geldmarktes auch die Aufwärtsentwicklung beim amerikanischen Dollar und den steigenden Zinsvorsprung der Vereinigten Staaten zu beachten; sie schloß

Geldmarktsteuerung mit „ruhiger Hand“

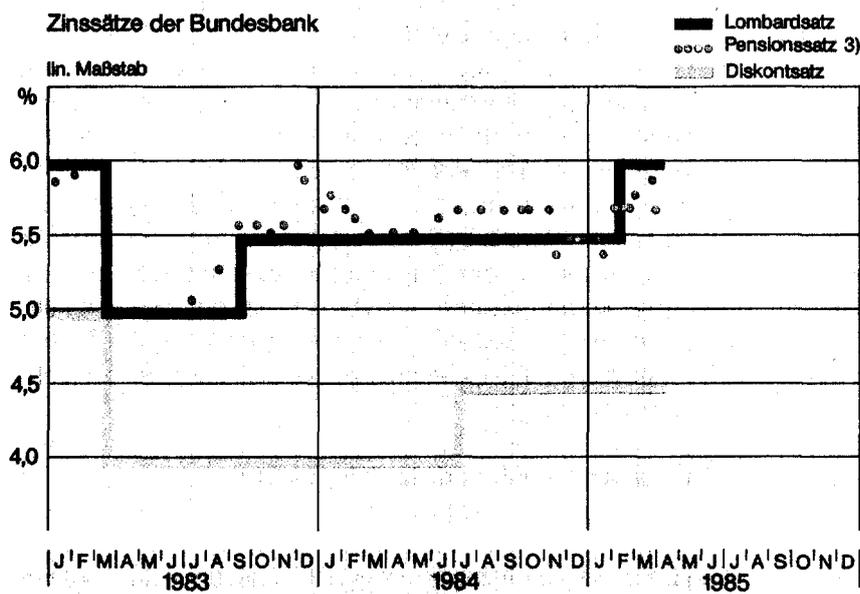
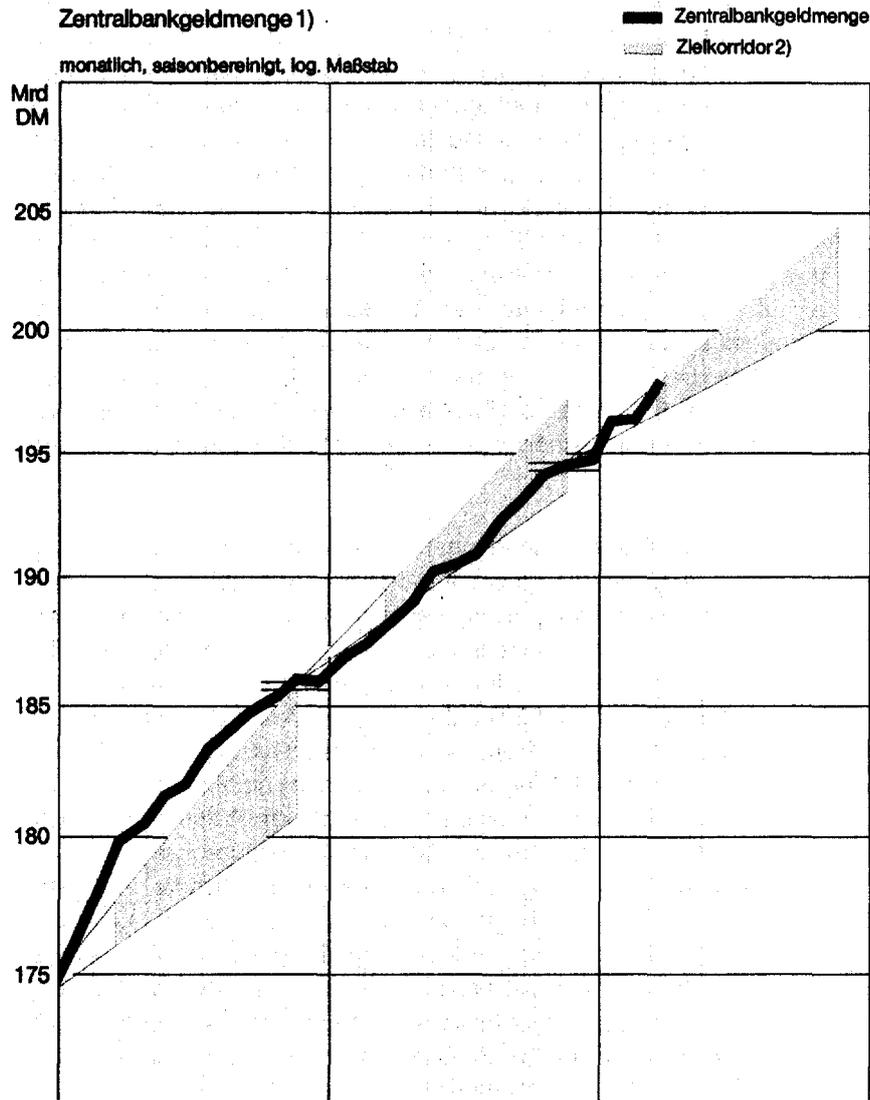
daher die neu angebotenen Wertpapierpensionsgeschäfte weiterhin zu Zuteilungssätzen etwas oberhalb des unverändert gehaltenen Lombardsatzes ab. Die zins- und liquiditätspolitischen „Feinadjustierungen“ bewegten sich jedoch in engen Grenzen. Der geldpolitische Kurs blieb in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres im wesentlichen unverändert: Die Zunahme der Geldmenge hielt sich im vorgesehenen Rahmen.

„Kursneutrales“
Maßnahmenpaket um
die Jahresmitte

Um einen Teil der aufgelaufenen kurzfristigen Notenbankrefinanzierung zu konsolidieren, räumte die Bundesbank den Kreditinstituten mit Wirkung vom 6. Juli v. J. zusätzliche Rediskontspielräume in Höhe von 8 Mrd DM ein. Diese dauerhafte Liquiditätsbereitstellung wurde mit einer leichten Anhebung des Diskontsatzes (von 4 auf $4\frac{1}{2}\%$) verbunden. Angesichts des weit unter den Marktsätzen liegenden Diskontsatzes und der höheren Sätze bei Wertpapierpensionsgeschäften wäre ohne die Anhebung des Diskontsatzes per saldo eine Senkung der Refinanzierungskosten eingetreten, was im Hinblick auf die Abwertungstendenz der D-Mark kontraindiziert gewesen wäre; m. a. W. der Diskontsatz wurde damit wieder etwas näher an die Zinssätze am Interbankengeldmarkt herangeführt. Auf das allgemeine Zinsniveau in der Bundesrepublik hatte diese Bereinigung im Gefüge der Notenbankzinsen praktisch keinen Einfluß. Ab Anfang August war die Zinstendenz an den inländischen Finanzmärkten im Gegenteil nach unten gerichtet, am Kapitalmarkt eher noch stärker ausgeprägt als an dem von den Notenbankzinsen stärker abhängigen Geldmarkt. Die Auflockerungstendenzen am Rentenmarkt wurden auch in den Herbstmonaten nicht unterbrochen, als die Kreditinstitute wieder stärker auf Lombardkredite angewiesen waren.

Wachsende Bedeu-
tung der Wertpapier-
pensionsgeschäfte

Im Spätherbst vergangenen Jahres entschloß sich die Bundesbank grundsätzlich dazu, die bei der laufenden Steuerung des Geldmarktes angewandten Verfahren weiter zu verfeinern und flexibler zu gestalten. Dabei setzte sie sich das Ziel, die laufende Versorgung des Bankensystems mit Zentralbankguthaben noch stärker als bisher im Wege revolvingender Wertpapierpensionsgeschäfte zu bewerkstelligen, die Nutzung der Lombardfazilität wieder auf ihre ursprüngliche Zweckbestimmung als Ausnahmerefinanzierung zurückzuführen und damit die starre Bindung des Tagesgeldsatzes an den Lombardsatz zu lockern. Die angestrebten Veränderungen im Instrumenteneinsatz ließen sich allerdings nur schrittweise verwirklichen. Einerseits konnten die Banken – bei prinzipiell offenem Zugang zum Lombard – nur dann veranlaßt werden, Lombardentnahmen mehr oder weniger vollständig durch verstärkte Wertpapierpensionsgeschäfte zu ersetzen, wenn diese von der Bundesbank zu Sätzen unterhalb des Lombardsatzes angeboten wurden. Andererseits konnte der Bundesbank nicht daran gelegen sein, durch die Bekanntgabe niedrigerer Pensionssätze den Eindruck zu erwecken, sie bereite eine allgemeine Senkung der Notenbankzinsen vor. Letztlich war eine Lösung nur dadurch zu erreichen, daß die Bundesbank mit Wirkung vom 1. Februar d. J. den Lombardsatz von $5\frac{1}{2}\%$ auf 6% anhob, gleichzeitig aber großzügig dosierte Wertpapierpensionsgeschäfte zu Sätzen unterhalb des neuen Lombardsatzes anbot. Die Banken wurden auf diese Weise aus der übermäßigen Abhängigkeit vom Lombardkredit befreit. Der Tagesgeldsatz blieb tendenziell unter dem Lombardsatz. Damit er aber nicht plötzlich zu stark absinken konnte, wurden den Kreditinstituten Schatzwechsel des Bundes mit sehr kurzer Laufzeit (in der Regel 3 Tage) zum Zinssatz von $5\frac{1}{2}\%$ (ab 1. April $5,3\%$) als Zwischenanlage angeboten. Die Geldmarktsätze pendelten sich im weiteren Verlauf in einer Bandbreite unterhalb des neuen Lombardsatzes, aber nicht unter $5\frac{1}{2}\%$ ein. Durch das verfeinerte Verfahren der Geldmarktsteuerung wurde nicht nur die hohe und z. T. dauerhafte Inanspruchnahme des Lombardkredits beseitigt, die Bundesbank erhielt auch die Möglichkeit, die kurzfristigen Geldmarktzinsen innerhalb eines begrenzten Spielraums beweglicher als bisher nach oben oder unten zu beeinflussen. Bei einer stoßartigen Ausweitung oder Kontraktion der Bankenliquidität – wie z. B. auf Grund hoher Devisenzu- oder



1) Bargeldumlauf plus Reserve - Soll auf Inlandsverbindlichkeiten (mit konstanten Reservesätzen - Basis Januar 1974 - berechnet). - 2) Für 1983 4% bis 7%, für 1984 4% bis 6% und für 1985 3% bis 5% (vom vierten Quartal des vorangehenden Jahres bis zum vierten Quartal des laufenden Jahres). - 3) Festsatz (Mengtender) bzw. Zuteilungssatz (Zinstender) für Offenmarktgeschäfte mit Rückkaufsvereinbarung über Wertpapiere am Gutschriftstag des jeweiligen Geschäfts.

-abflüsse – können freilich weiterhin die „Marktfaktoren“ die Steuerung des Geldmarktes zeitweilig von dem vorgesehenen Kurs abbringen.

Zielgerechtes Wachstum der Zentralbankgeldmenge

Im Jahre 1984 hielt sich der Anstieg der Zentralbankgeldmenge im anvisierten Rahmen von 4 bis 6%. Bis zum Frühjahr v. J. expandierte die geldpolitische Zielgröße zunächst noch an der Untergrenze der festgesetzten Bandbreite. Dies war vor allem auf eine verstärkte Geldkapitalbildung zurückzuführen, die von dem großen Zinsvorsprung langfristiger Geldanlagen und von zeitweilig weit verbreiteten Zinssenkungserwartungen begünstigt wurde. Im Mai erreichte die Zentralbankgeldmenge erstmals die Mitte des Zielkorridors. Unter dem Einfluß der streikbedingten Produktions- und Einkommensausfälle schwächte sich sodann das monetäre Wachstum zwar vorübergehend etwas ab. Mit dem Wegfall dieser Störeffekte auf der Angebotsseite der Wirtschaft beschleunigte sich die monetäre Expansion aber schon im Sommer wieder. Von August an bewegte sich die Zentralbankgeldmenge – mit geringfügigen Schwankungen von Monat zu Monat – etwa in der Mitte der Bandbreite. Im vierten Quartal 1984 übertraf sie ihren vergleichbaren Vorjahrsstand, fast in der Mitte des Zielkorridors liegend, um 4,6%.

Geldmengenziel 1985 auf Grund weitgehend erreichter Preisstabilität etwas reduziert

Da die Geldbestände 1984 zielgerecht zunahmen und auch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung – abgesehen von der Periode des Arbeitskampfes – den von der Bundesbank und Bundesregierung verfolgten Zielsetzungen weitgehend entsprach, bestand für die Bundesbank Ende letzten Jahres kein Anlaß, ihre Geldpolitik für 1985 grundlegend zu ändern. Bei der Bekanntgabe der quantitativen Zielvorgabe für das Jahr 1985 brachte sie zum Ausdruck, daß sie um die Sicherung der weitgehend erreichten Stabilität des Geldwertes bemüht sein werde und gleichzeitig ein kräftiges reales Wirtschaftswachstum von der monetären Seite her ermöglichen wolle. Im Sinne dieser Zielsetzung wurde für das Jahr 1985 ein Wachstumsziel für die Zentralbankgeldmenge von 3 bis 5% festgelegt. Die wichtigste Ausgangsgröße für die Ableitung des Geldmengenziels bildete wiederum der geschätzte jahresdurchschnittliche Zuwachs des realen gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials (gut 2%). Das Wachstum des nominalen Produktionspotentials wurde gleichzeitig auf 4½% veranschlagt. Die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge sollte im Jahresdurchschnitt 1985 dieser Rate entsprechen; für die Entwicklung vom vierten Quartal 1984 bis zum vierten Quartal 1985 errechnete sich daraus eine Verlaufsrate von 4% und unter Berücksichtigung einer ± 1 Prozentpunkt-Unsicherheitsmarge der genannte neue Zielkorridor. Das Geldmengenziel für 1985 ist gegenüber 1984 mit Rücksicht auf die inzwischen erreichte niedrige Inflationsrate etwas reduziert worden, nicht zuletzt um der Tatsache Rechnung zu tragen, daß die Inflationsrate schon 1984 geringer geblieben war als ursprünglich angenommen. Das für 1985 angestrebte Geldmengenwachstum erlaubt gleichwohl eine Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion, die über das Potentialwachstum hinausgeht. Die monetären Spielräume für die wünschenswerte und vom Konjunkturbild her durchaus mögliche Verbesserung der Kapazitätsauslastung wurden nämlich bereits in den vorangegangenen Jahren geschaffen, als die Zentralbankgeldmenge rascher als das nominelle Sozialprodukt gewachsen war. Zu Frühjahrsbeginn des laufenden Jahres verlief die Geldmengenentwicklung etwa am oberen Rand der neuen Bandbreite.

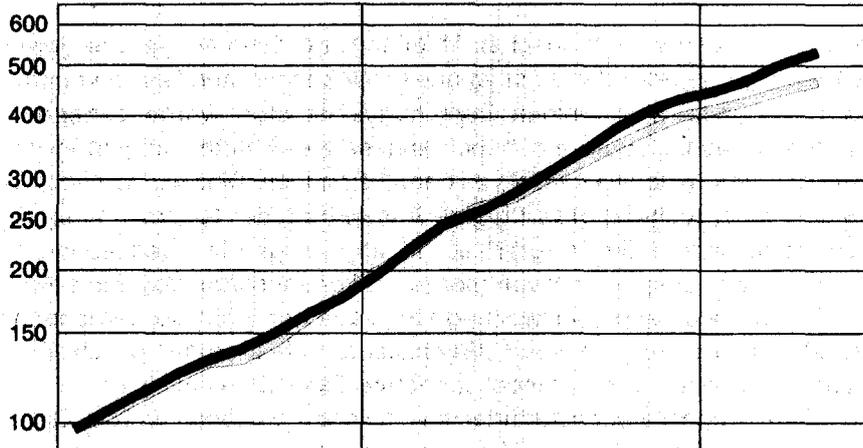
b) Ableitung von Geldmengenzielen und Geldversorgung

Potentialorientierung des Geldmengenziels hat sich bewährt

In den letzten zehn Jahren, in denen die Bundesbank der Orientierung ihrer Politik ein Geldmengenziel zugrunde legte, ließ sie sich davon leiten, daß hiermit auf mittlere Sicht von der monetären Seite her eine möglichst optimale Nutzung der Produktionsfaktoren bei weitgehender Geldwertstabilität erreicht werden soll. In der zahlenmäßigen Ableitung der Geldmengenziele stellte daher die Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials (in jeweiligen

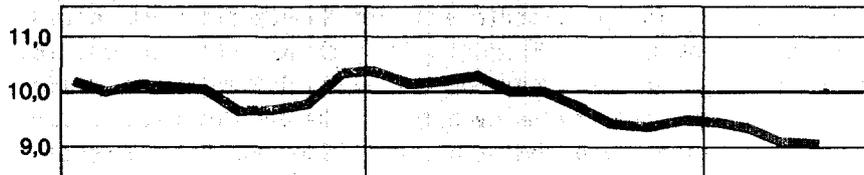
Zentralbankgeldmenge
und Bruttosozialprodukt 1)

1962=100, log. Maßstab



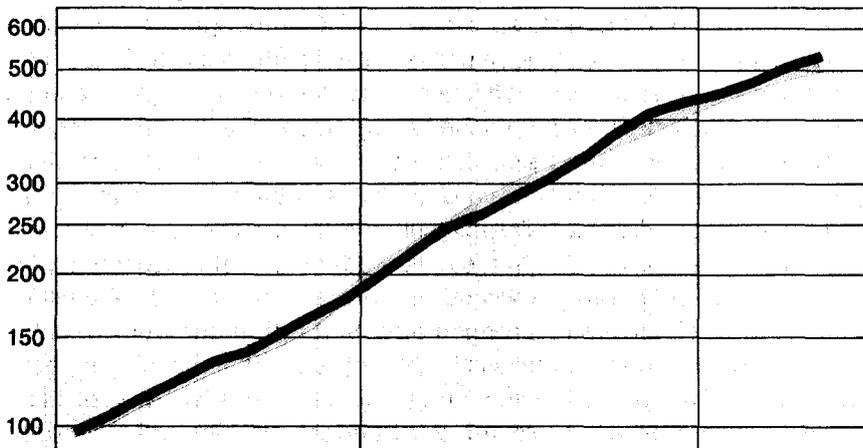
Bruttosozialprodukt in Relation
zur Zentralbankgeldmenge

lin. Maßstab



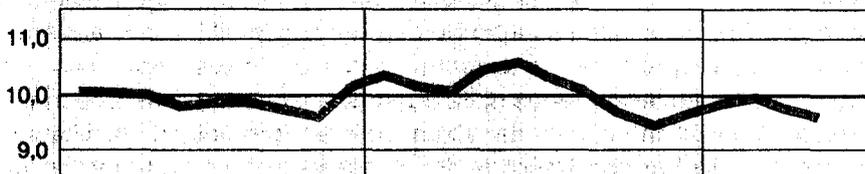
Zentralbankgeldmenge
und Produktionspotential 2)

1962=100, log. Maßstab



Produktionspotential in Relation
zur Zentralbankgeldmenge

lin. Maßstab



1) Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen, Zentralbankgeldmenge mit konstanten Reservesätzen berechnet (Basis Jan. 1974). - 2) Produktionspotential in Preisen des Bruttoinlandsproduktes.

Preisen) eine wichtige Ausgangsgröße dar. In Anbetracht der häufig unerwartet auftretenden inneren und äußeren Störungen des Wirtschaftsablaufes war es der Bundesbank in der Vergangenheit allerdings nicht immer möglich gewesen, die Geldmenge entsprechend der Zunahme des nominalen Produktionspotentials wachsen zu lassen, doch hielten sich die Abweichungen, besonders in den letzten fünf Jahren, in ziemlich engen Grenzen.

Orientierung des
Geldmengenziels am
tatsächlichen Poten-
tialwachstum

Die Bundesbank legt der rechnerischen Ableitung ihrer Geldmengenziele jeweils den tatsächlich zu erwartenden Anstieg des Produktionspotentials im kommenden Jahre zugrunde. Von einigen Forschungsinstituten wurde dagegen in jüngerer Zeit vorgeschlagen, ein höher angesetztes, mittelfristig mögliches Wachstum des Produktionspotentials zu berücksichtigen. Dies würde nach ihrer Meinung eine entsprechend großzügigere Ausweitung der Geldmenge ermöglichen, die schon heute „im Vorgriff“ auf künftig steigende Investitionen das wachsende Produktionspotential von morgen akkommodieren soll. Ein solches Vorhalten in der Geldmengenausweitung käme aus der Sicht der Bundesbank der Ausstellung eines ungedeckten „Wechsels auf die Zukunft“ gleich. Es ist völlig unsicher, ob eine „vorgreifende“ monetäre Expansionspolitik rasch einen kräftigen Schub kapazitätserweiternder Investitionen auslösen würde. Gravierender ist das Risiko, daß eine über die aktuellen Kassenbedürfnisse der Wirtschaft hinausgehende Geldversorgung die Inflationserwartungen stärkt, den Außenwert der D-Mark schwächt und dann tatsächlich einen Inflationsprozeß im Innern in Gang setzt. Die Bundesbank leitet deshalb ihre jährlichen Geldmengenziele aus dem kurzfristig abschätzbaren Potentialwachstum ab, dem u. a. eine einigermaßen realistische Prognose über Neuinvestitionen und damit Anlagenerweiterungen für das kommende Jahr zugrunde liegt. Bei der jährlichen Fortschreibung werden zusätzliche Investitionen, die das Produktionspotential stärker wachsen lassen, wie das 1983 und 1984 der Fall gewesen ist, berücksichtigt; in das Geldmengenziel ist daher auch keine „Wachstumsbremse“ eingebaut, wie manchmal unterstellt wird.

Festhalten an jährli-
cher Zielableitung

Der im Grundsatz mittelfristige Kurs der Geldpolitik hat Wissenschaftler auch dazu veranlaßt, der Bundesbank zu empfehlen, Geldmengenziele gleich für mehrere Jahre im voraus zu verkünden und dabei auf eine konkrete Zielableitung aus den projizierten gesamtwirtschaftlichen Eckdaten des jeweiligen Jahres zu verzichten. Grundsätzliche und praktische Erwägungen sprechen aber dagegen, daß sich die Bundesbank im voraus auf Jahre hinaus an unveränderte quantitative Zielvorgaben bindet. Das jährlich veröffentlichte Ableitungsverfahren trägt wesentlich mit dazu bei, die stabilitätspolitischen Absichten der Geldpolitik im In- und Ausland zu verdeutlichen. Auch ist ein Vier- oder Fünf-Jahreszeitraum viel zu lang, um nicht vorhersehbaren gravierenden Störereignissen (z. B. Ölpreiserhöhungen, abrupte Wechselkursänderungen oder Sprünge in der Weltkonjunktur) Rechnung tragen zu können. Schließlich hat sich das jährliche Ableitungsverfahren auch im Hinblick auf die Abstimmung zwischen den wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern bewährt. Die von der Bundesbank bei der Formulierung des Geldmengenziels ins Auge gefaßten gesamtwirtschaftlichen Eckdaten standen in allen Jahren, in denen diese Praxis geübt wurde, im Einklang mit den makroökonomischen Zielvorstellungen des Jahreswirtschaftsberichtes der Bundesregierung. Andererseits hat die Bundesregierung die jährlichen Geldmengenziele regelmäßig als angemessenen Beitrag der Geldpolitik zur Realisierung der amtlichen Jahresprojektion anerkannt. In dieser Praxis kann man eine Realisierung des Gesetzesauftrages (§ 12 Bundesbankgesetz) sehen, nach dem die Bundesbank verpflichtet ist, in den Grenzen ihrer vorrangigen stabilitätspolitischen Aufgabe die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung zu unterstützen.

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich in seinem Jahresgutachten 1984/85 den erwähnten Gedanken einer längerfristigen Leitlinie der Geldmengenpolitik in etwas anderer Form zu eigen gemacht. Danach sollte die Bundesbank unter Verzicht auf ein formales Ableitungsverfahren eine „mittelfristig normale“ Ausweitung der Zentralbankgeldmenge für mehrere Jahre im voraus ankündigen, die sich an großzügig bemessenen mittelfristigen Zuwachsraten des Sozialprodukts (in jeweiligen Preisen) von vielleicht 4½ bis 5% p. a. orientiert. Der Wirtschaft wird im Rahmen dieser Empfehlungen die Fähigkeit zugesprochen, den anfangs eher zu rasch ausgeweiteten „Geldmantel“ auf mittlere Sicht in verstärkte Investitionen und höhere Produktion umzusetzen. Zwar geben die Vertreter dieses Konzepts zu, daß es vorübergehende knappheitsbedingte Preissteigerungen im Konjunkturaufschwung zur Folge haben könnte. Der gute Ausgang des monetären Stimulierungsexperiments würde daher davon abhängen, daß die Tarifparteien bei Annäherung an die Vollaustauslastung der Kapazitäten und nach dem Anziehen der Preise keine verstärkten Lohnerhöhungen aushandeln. Das hier unterstellte „Wohlverhalten“ der Sozialpartner setzt ein gewisses Maß an „Geldillusion“ bei den Einkommensbeziehern voraus; es widerspricht aber jeder empirischen Erfahrung, dergleichen bei den Verbänden der Sozialpartner und ihren Mitgliedern zu unterstellen. Die Öffentlichkeit hat ein Recht, darauf vertrauen zu können, daß die Notenbank im unmittelbar bevorstehenden Jahr für Geldwertstabilität sorgen wird und diese nicht im Hinblick auf den unsicheren Erfolg eines Expansionsexperiments in Frage gestellt wird.

Inflationsrisiken bei Verlassen des Potentialkonzepts

Bis zum Jahre 1984 hatte die Bundesbank bei der Bemessung des monetären Wachstumsspielraums eine sogenannte „unvermeidliche“ Preissteigerungsrate einkalkuliert. Diese war in aller Regel niedriger gewesen als die für das kommende Jahr prognostizierte Inflationsrate. Angesichts des hohen Maßes an Preisberuhigung, das im Laufe des vorigen Jahres erreicht wurde, konnte die Bundesbank für das Jahr 1985 erstmals auf das herkömmliche Konzept des „unvermeidlichen“ Preisanstiegs verzichten. Dennoch ist bei der jährlichen Geldmengenvorgabe formal weiterhin ein Preiszuschlag mit einzurechnen, da das Produktionspotential durch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage genutzt wird, bei der es sich um eine nominale, d. h. zu laufenden Preisen berechnete Größe handelt. Allein schon wegen der statistischen Unschärfe, die herkömmliche Preisindizes aufweisen (Preisschwankungen struktureller Art, die Schwierigkeiten, Qualitätsverbesserungen und den Wert neuer Produkte in Rechnung zu stellen), kann wohl nur in Ausnahmefällen mit einem statistisch gemessenen konstanten Preisniveau gerechnet werden. Bei der Schätzung der Wachstumsrate des nominalen Produktionspotentials für 1985 war überdies zu berücksichtigen, daß im abgelaufenen Jahr außergewöhnliche Dämpfungseffekte zur Beruhigung des Preisklimas beigetragen haben, während für das neue Jahr bereits binnen- und außenwirtschaftliche Preis- und Kostenrisiken erkennbar sind. Mit der „Fortschreibung“ der letztjährigen Inflationsrate von 2% (beim Deflator des Sozialprodukts), die rechnerisch in die Ableitung des diesjährigen Geldmengenziels eingegangen ist, verbindet sich also – wie in früheren Jahren – durchaus stabilitätspolitischer Ehrgeiz.

Preiskomponente bei niedriger Inflationsrate

Eine wesentliche Grundlage der Geldmengensteuerung der Bundesbank stellt die Beobachtung dar, daß sich auf längere Sicht die Geldmenge weitgehend im Einklang mit dem nominalen Bruttosozialprodukt bzw. dem nominalen Produktionspotential ausgeweitet hat¹). Stellt man auf die Veränderungen des Bruttosozialprodukts im Verhältnis zur Geldmengenentwicklung ab, so läßt sich in der so ermittelten statistischen „Umlaufgeschwindigkeit“ der Zentralbankgeldmenge seit der Mitte der 70er Jahre ein leichter Rückgang ermitteln. Mit großer Wahrscheinlichkeit ist dies jedoch darauf zurückzuführen, daß die Wirtschaft

Stabile „Umlaufgeschwindigkeit“ in längerfristiger Betrachtung

¹ Vgl. dazu auch: Zur längerfristigen Entwicklung und Kontrolle des Geldvolumens, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 37. Jg., Nr. 1, Januar 1985, S. 14 ff.

Monetäre Entwicklung

Veränderung im Jahresverlauf 1)

Position	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
	Mrd DM						
A. Zentralbankgeldbedarf der Banken und Liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank 2)							
1. Bereitstellung (+) bzw. Absorption (-) von Zentralbankguthaben durch							
Anstieg der Bestände an Zentralbankgeld 3) (Zunahme: -)	11) - 14,1	- 7,8	- 6,5	- 2,7	- 7,5	- 10,1	- 7,1
Devisenbewegungen (ohne Devisenswap- und -pensionsgeschäfte)	+ 20,3	- 5,2	- 24,6	- 3,1	+ 1,7	- 2,0	- 3,9
Kassentransaktionen der zentralen öffentlichen Haushalte (incl. Verlagerungen von Bundesmitteln gem. § 17 BBankG)	- 2,1	+ 3,9	+ 0,3	+ 1,1	- 4,1	+ 1,7	+ 1,3
Gewinnausschüttung an den Bund	-	-	-	+ 2,3	+ 10,5	+ 11,0	+ 11,4
Sonstige Einflüsse	- 3,8	- 5,2	- 7,9	- 9,3	- 12,1	- 9,7	- 12,1
Summe 1	+ 0,3	- 14,3	- 38,8	- 11,8	- 11,4	- 9,0	- 10,6
2. Liquiditätspolitische Maßnahmen							
Änderung der Mindestreserven	- 1,8	- 3,2	+ 10,5	+ 4,1	+ 5,4	- 0,2	- 0,4
Veränderung der Refinanzierungslinien	+ 4,4	+ 5,1	+ 12,1	+ 5,1	+ 7,7	- 0,7	+ 7,8
Offenmarktoperationen (mit Nichtbanken, in N-Papieren und in langfristigen Titeln)	- 3,6	+ 2,7	+ 4,5	- 0,1	+ 1,5	+ 2,4	- 3,9
Wertpapierpensionsgeschäfte	-	± 0,0	+ 6,0	+ 4,4	- 1,4	+ 6,6	+ 7,7
Sonstige Ausgleichsoperationen am Geldmarkt 4)	± 0,0	- 2,3	+ 4,5	- 0,5	+ 1,6	- 3,4	± 0,0
Summe 2	- 1,1	+ 2,4	+ 37,6	+ 13,0	+ 14,8	+ 4,7	+ 11,3
3. Verbleibender Fehlbetrag (-) bzw. Überschuß (+) (1+2)	- 0,8	- 11,9	- 1,2	+ 1,2	+ 3,4	- 4,3	+ 0,7
gedeckt bzw. absorbiert durch:							
Rückgriff auf unausgenutzte Refinanzierungslinien (Abbau: +)	- 0,2	+ 9,7	- 1,4	+ 1,3	- 3,5	+ 3,3	- 1,0
Aufnahme (+) bzw. Abdeckung (-) von Lombard- bzw. Son- derlombardkrediten	+ 1,0	+ 2,2	+ 2,6	- 2,5	+ 0,1	+ 1,0	+ 0,3
	in %						
B. Wichtige monetäre Indikatoren							
Zentralbankgeldmenge 2) 5)	11) + 11,8	+ 5,5	+ 5,5	+ 3,1	+ 5,9	+ 6,8	+ 4,6
Nachrichtlich: im Jahresdurchschnitt	11) + 11,4	11) + 9,1	+ 4,8	+ 4,4	+ 4,9	+ 7,3	+ 4,8
M1 (= Bargeldumlauf und Sichteinlagen)	+ 14,2	+ 3,7	+ 4,1	- 0,8	+ 6,7	+ 8,1	+ 5,9
M2 (= M1 zuzüglich Termingelder unter 4 Jahren)	+ 13,2	+ 8,2	+ 9,0	+ 9,0	+ 5,2	+ 2,6	+ 5,1
M3 (= M2 zuzüglich Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist)	+ 11,1	+ 5,7	+ 6,1	+ 5,1	+ 7,2	+ 5,8	+ 4,7
Kredite der Kreditinstitute und der Bundesbank an inländische Nichtbanken	+ 11,5	+ 11,5	+ 9,3	+ 9,0	+ 6,4	+ 6,6	+ 5,9
	Mrd DM						
C. Geldvolumen im Bilanzzusammenhang							
Geldmenge M3 (= 1+2-3-4-5)	+ 64,8	+ 39,2	+ 42,8	+ 36,1	+ 54,8	+ 45,3	+ 41,3
Bilanzgegenposten:							
1. Kreditvolumen 6)	+ 125,4	+ 139,0	+ 126,3	+ 132,0	+ 104,4	+ 113,2	+ 107,6
darunter:							
Kredite der Kreditinstitute an inländische Nichtbanken	+ 122,6	+ 140,9	+ 122,4	+ 129,9	+ 106,1	+ 111,3	+ 109,5
- an Unternehmen und Private 7)	+ 49,0	+ 67,5	+ 56,3	+ 41,7	+ 30,0	+ 44,0	+ 47,5
- für den Wohnungsbau 8)	+ 38,9	+ 44,8	+ 44,5	+ 40,7	+ 36,1	+ 48,1	+ 43,0
- an öffentliche Haushalte	+ 34,7	+ 28,5	+ 21,6	+ 47,5	+ 40,0	+ 19,3	+ 19,0
2. Netto-Forderungen gegenüber dem Ausland 9)	+ 7,1	- 21,8	- 10,6	+ 11,9	+ 4,5	+ 1,2	+ 2,8
3. Geldkapital	+ 54,8	+ 75,8	+ 61,7	+ 86,0	+ 46,5	+ 67,1	+ 69,4
darunter:							
Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist	+ 7,7	+ 3,3	- 1,9	- 2,1	+ 4,3	- 2,0	+ 6,0
Sparbriefe	+ 10,3	+ 14,8	+ 17,8	+ 14,0	+ 11,9	+ 13,0	+ 16,3
Termingelder von 4 Jahren und darüber	+ 17,0	+ 18,7	+ 14,6	+ 13,8	+ 7,2	+ 27,2	+ 26,0
Umlauf an Bankschuldverschreibungen 10)	+ 14,2	+ 33,6	+ 26,7	+ 53,6	+ 14,1	+ 22,6	+ 13,2
4. Zentralbankeinlagen inländischer öffentlicher Haushalte	+ 2,5	- 1,7	- 1,9	- 0,2	+ 0,5	+ 0,9	- 1,2
5. Sonstige Einflüsse	+ 10,4	+ 3,8	+ 13,2	+ 22,0	+ 7,2	+ 1,0	+ 0,9

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

zen; Änderungen des Mindestreserve-Solls auf Grund von Neufestsetzungen der Reservesätze sind in Position A2 erfaßt. — 4 Offenmarktgeschäfte in Handelswechsellinien mit Rückkaufsvereinbarung, Devisenswap- und -pensionsgeschäfte, § 17 — Verlagerungen von Bundesmitteln sowie kurzfristige Schatzwechselabgaben. — 5 Reservekomponente mit konstanten Reservesätzen (Basis Januar 1974) berechnet. — 6 Kre-

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

wegen der besonderen Umstände der zurückliegenden Jahre (Ölpreiserhöhung und Anpassungsprozeß an neue Wettbewerbsbedingungen im Außenhandel, Zunahme der strukturellen Arbeitslosigkeit u. a.) nicht die in früherer Zeit verzeichnete Wachstumsdynamik erreichen konnte. Dies kommt auch darin zum Ausdruck, daß der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten in dieser Zeit nicht mehr so hoch wie in weiter zurückliegenden Perioden gewesen ist. Mißt man die „Umlaufgeschwindigkeit“ des Geldes am Produktionspotential in jeweiligen Preisen – nur dieses Verfahren ist der Zielsetzung des mittelfristigen Potentialkonzepts angemessen –, zeigt sich, daß sich diese Relation im langfristigen Vergleich fast nicht verändert hat. Auch anhand ökonomischer Untersuchungen, in denen diese statistischen Zusammenhänge für die Bundesrepublik überprüft worden sind, läßt sich eine nennenswerte trendbedingte Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit nicht nachweisen; die Bundesbank mußte daher einen solchen „Strukturbruch“ nicht in Rechnung stellen.

c) Der Geldschöpfungsprozeß im Jahre 1984

Im Einklang mit den Entwicklungstendenzen der Zentralbankgeldmenge hat sich im vergangenen Jahr auch das Wachstum der gesamten Geldbestände in Händen inländischer Nichtbanken verlangsamt. Die Geldmenge in der weiten Abgrenzung M3¹⁾ erhöhte sich von Dezember 1983 bis Dezember 1984 um gut 4½% (oder 41 Mrd DM), verglichen mit knapp 6% im Jahr davor. Sie expandierte damit praktisch mit demselben Tempo wie die Zentralbankgeldmenge, aber schwächer als die Bankkredite an inländische Nichtbanken. Etwas höher war im abgelaufenen Jahr das Wachstumstempo bei den enger definierten Geldmengenaggregaten M2 und M1, die im Jahresverlauf um 5% bzw. 6% stiegen. Kürzerfristig entwickelten sich die verschiedenen Geldmengenaggregate und -komponenten recht unterschiedlich. Am Jahresanfang nahmen die zur Geldmenge zählenden Bankeinlagen nur schwach zu, während der Bargeldumlauf recht kräftig wuchs. Bei den herkömmlichen Geldmengenabgrenzungen verlief das Wachstum infolgedessen gedämpfter als bei der Zentralbankgeldmenge, in der der Bargeldumlauf ein höheres Gewicht hat. Bis zur Jahresmitte wurden verstärkt kürzerfristige Termingelder gebildet; die Bestände an Sichteinlagen wurden demgegenüber abgebaut. Die Zinsen für kurzfristige Bankeinlagen blieben in dieser Zeit, wie praktisch das ganze Jahr über, weitgehend unverändert. Die Verlagerungen zu Lasten der Sichteinlagen waren somit kaum zinsbedingt. Sie dürften vor allem im Zusammenhang mit den sich lange hinziehenden Tarifauseinandersetzungen gestanden haben, insbesondere dem dadurch ausgelösten zeitweiligen Rückgang der Produktion und der Umsätze. Als sich die Wirtschaftstätigkeit im zweiten Halbjahr belebte, wuchsen die Sichteinlagen wieder kräftig, während gleichzeitig die Termineinlagen nur noch wenig aufgestockt wurden. Am Jahresende war bei den Sichteinlagen, wie auch bei der Geldmenge M1, die vorübergehende Schwäche mehr als wettgemacht, allerdings spielten dabei auch Sondereinflüsse am Jahresultimo eine Rolle. Die starken kurzfristigen Schwankungen der Geldmenge M1 bestätigten im vergangenen Jahr erneut, daß dieses eng definierte Geldmengenaggregat in der Bundesrepublik als Orientierungsgröße der Geldpolitik nicht geeignet ist. Demgegenüber wuchs die Geldmenge M3, bei der sich Umschichtungen zwischen den einzelnen Komponenten ausgleichen, ab dem zweiten Quartal 1984 recht stetig.

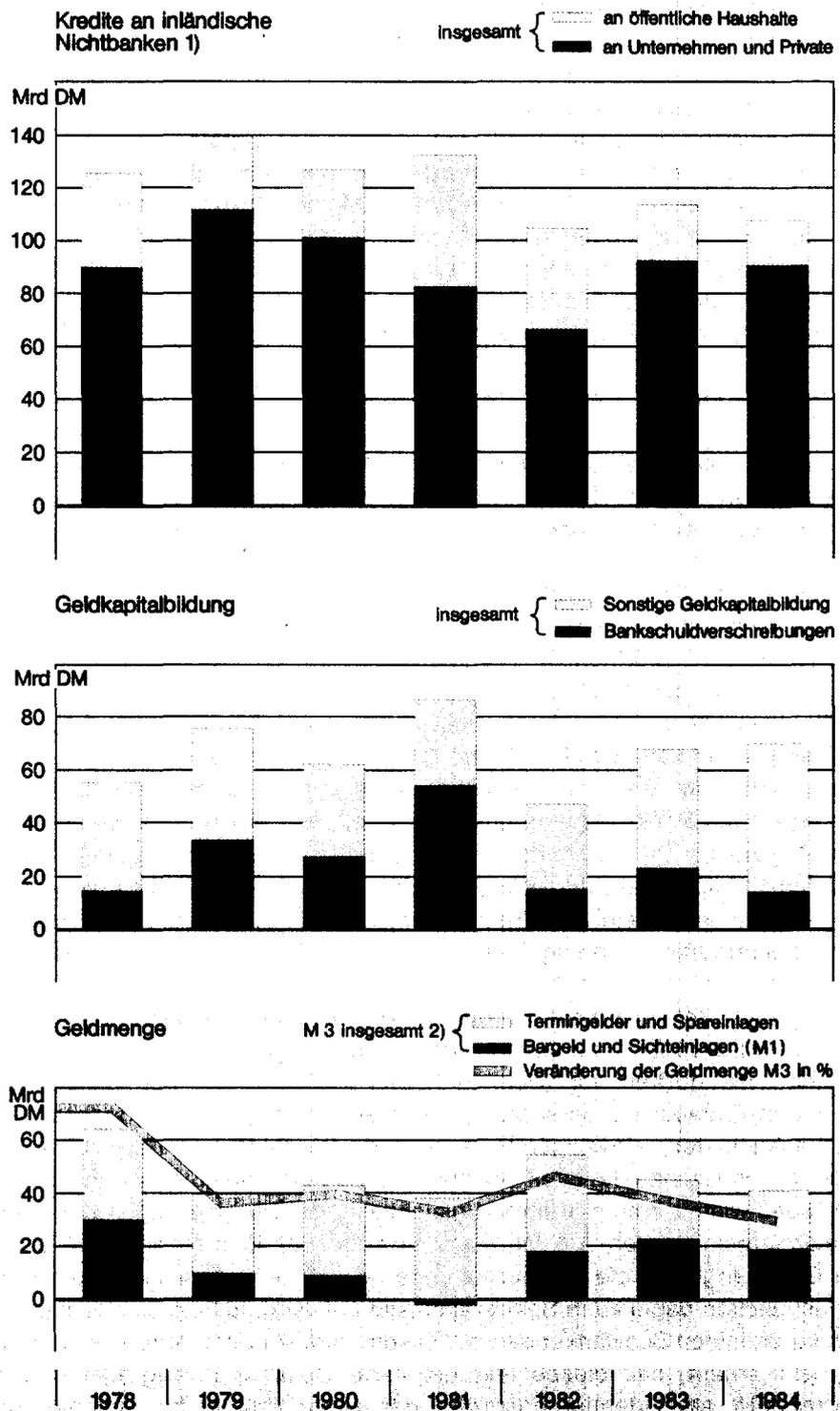
Mäßige Expansion der gesamten Geldbestände

Die schwache Entwicklung der Geldbestände am Jahresanfang ging vor allem auf eine ungewöhnlich hohe Geldkapitalbildung zurück. Die Bereitschaft zur Bildung längerfristigen Geldvermögens wurde damals sowohl durch die zeitweilig sinkende Tendenz des Kapitalzinses angeregt als auch durch den recht hohen Zinsvorsprung langfristiger Anlagen gegenüber kurzfristigen Bankeinlagen, der

Geldkapitalbildung im Jahresverlauf schwächer

¹ Die Geldmenge M1 umfaßt Bargeld und Sichteinlagen, M2 das Aggregat M1 und die Termingelder mit einer Befristung unter 4 Jahren, M3 das Aggregat M2 und die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

Zur monetären Entwicklung *)



*) Veränderung im Jahresverlauf.- 1) Kreditinstitute und Bundesbank; einschl. Schatzwechsel- und Wertpapierkredite.- 2) Bargeld, Sichteinlagen, Termingelder unter 4 Jahren, Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

sich im Zuge des Zinsanstiegs am Rentenmarkt bis Ende 1983 herausgebildet hatte. Im gesamten Jahr 1984 belief sich die Geldkapitalbildung bei Banken auf gut 69 Mrd DM. Damit haben inländische Nichtbanken ihre längerfristigen Anlageformen ähnlich kräftig wie im Jahr davor (67 Mrd DM) dotiert, aber erheblich stärker als ihre liquiden Geldbestände. Das Schwergewicht der Geldkapitalbildung lag erneut bei den langlaufenden Termingeldern (26 Mrd DM). Hierzu rechnen auch die von den Banken begebenen Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen mit einer Ursprungslaufzeit von 4 Jahren und

darüber, die nicht mit Kurs- und Abschreibungsrisiken behaftet sind und die deshalb von institutionellen Anlegern in Phasen niedriger Zinsen bevorzugt werden. Die ebenfalls kursrisikofreien Sparbriefe waren gleichfalls lebhaft gefragt (16 Mrd DM). Auch die Bestände an Spareinlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist, die im Jahr davor abgebaut worden waren, wurden 1984 wieder aufgestockt (um 6 Mrd DM). Hierzu dürfte beigetragen haben, daß die Kreditinstitute in zunehmendem Maße höherverzinsliche Sondersparformen anboten, die teils mit steigendem Zins, wie die Bundesschatzbriefe, teils mit Zinsbonus bei längerem Durchhalten der Geldanlage ausgestattet sind. Solche neuen Instrumente der Mittelakquisition, die von den besser informierten Sparern verstärkt genutzt wurden, lassen nicht nur herkömmliche Spareinlagen weniger attraktiv erscheinen – der relative Bedeutungsverlust der Spareinlagen als Sparform ist schon länger zu beobachten –, sondern trugen auch dazu bei, daß weniger Bankschuldverschreibungen traditioneller Art gekauft wurden. 1984 wurden 13 Mrd DM Bankschuldverschreibungen an inländische Nichtbanken abgesetzt gegen knapp 23 Mrd DM 1983. Ab September v. J. wurden solche Wertpapiere von Nichtbanken per saldo überhaupt nicht erworben, vielmehr bauten sie ihren Bestand etwas ab. Hierbei spielte sicherlich auch eine Rolle, daß in hohem Umfang kurzfristige Bankschuldverschreibungen fällig wurden, deren Erlös – zumindest vorübergehend – in Termineinlagen u. ä. angelegt wurde. Hinzu kam, daß sich in dieser Zeit inländische Nichtbanken verstärkt in Fremdwährungsanleihen engagierten, deren Verzinsung attraktiv war und deren Wechselkursrisiko nicht mehr so hoch eingeschätzt wurde.

Von der Kreditgewährung der Banken an inländische Nichtbanken erhielt der Geldschöpfungsprozeß im vergangenen Jahr weiterhin recht kräftige Impulse, sie waren jedoch insgesamt gesehen nicht ganz so stark wie im Jahr davor. Die Kredite des Bankensystems (einschl. Bundesbank) an inländische Nichtbanken erhöhten sich um 6%, verglichen mit 6½% 1983. Dem absoluten Betrag nach stiegen sie um 108 Mrd DM. Dieser Bestandszugang unterzeichnet freilich die tatsächliche Stärke der Kreditexpansion etwas, da die Kreditinstitute in den ersten Monaten des vergangenen Jahres erneut in hohem Umfang bestandsmindernde Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen vorgenommen haben. Sie sind nur zum kleineren Teil in der Bankenstatistik erfaßt und der Bankkreditgewährung wieder zugerechnet worden. Innerhalb der Kreditgewährung haben sich 1984 die Gewichte weiterhin vom öffentlichen zum privaten Sektor verschoben. Die Politik der Haushaltskonsolidierung schaffte also mehr Spielraum für die private Kreditnachfrage. Die Ausleihungen des Bankensystems an öffentliche Haushalte (einschl. der in Form des Wertpapiererwerbs gewährten Kredite) wuchsen im gesamten Jahr um 4% und damit deutlich langsamer als die Bankkredite an Unternehmen und Privatpersonen. Allerdings spiegelt sich in dieser Zahl der tatsächliche Beitrag des Staates zur monetären Expansion nur zum Teil wider. Die Bundesbank führte 11,4 Mrd DM Gewinn an den Bund ab, den dieser in den Geldkreislauf schleuste. Faßt man die Gewinnausschüttung mit der Kreditaufnahme der öffentlichen Hand beim Bankensystem zusammen, so ging von deren Kassendispositionen auch im vergangenen Jahr per saldo noch ein erheblicher expansiver Impuls auf die Geldmengenentwicklung aus.

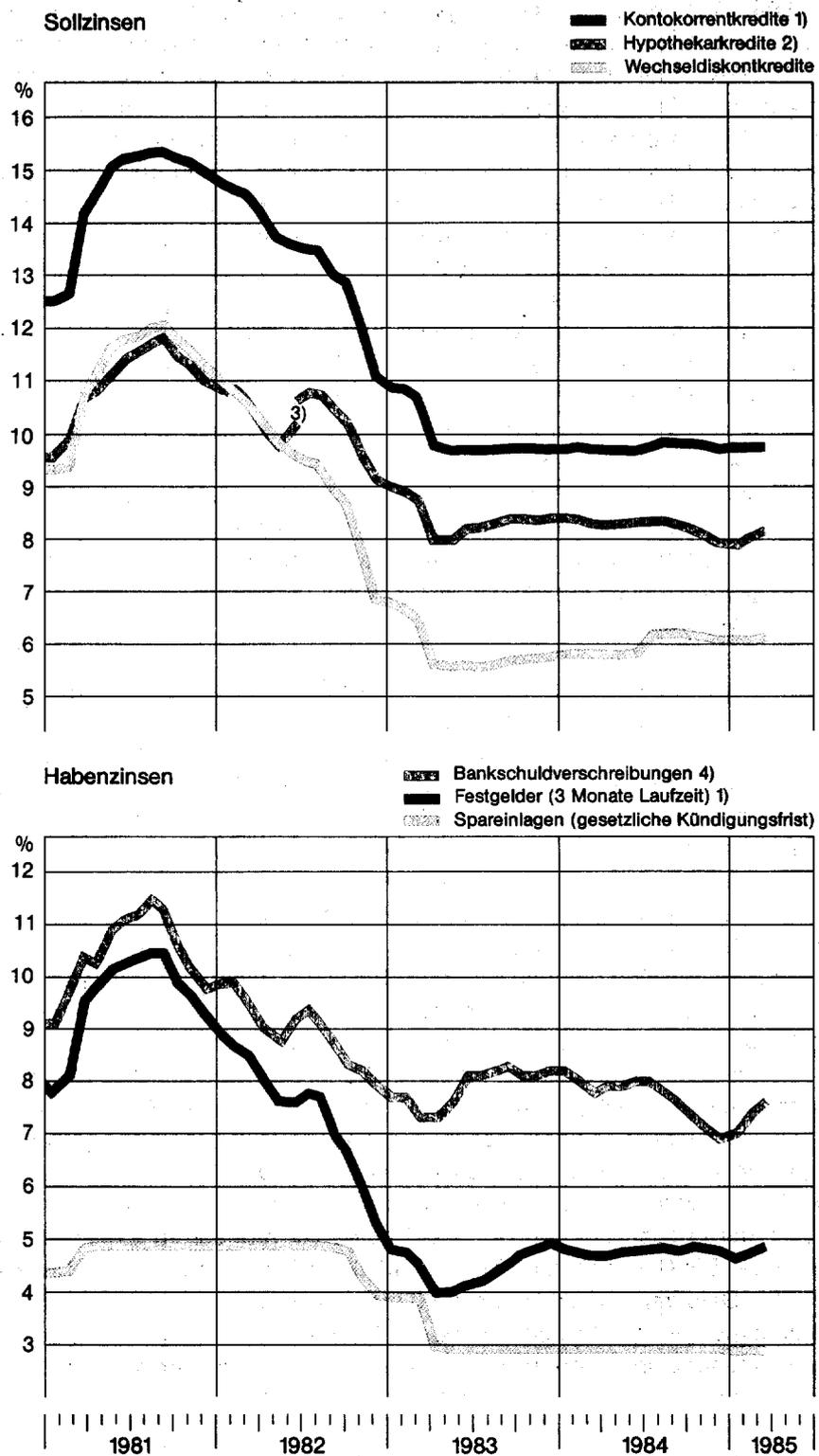
Öffentliche Hand läßt mehr Raum für private Kreditnachfrage

d) Private Kreditnachfrage weiterhin kräftig

Die Kreditgewährung der Banken an den privaten Sektor, die sich schon im Jahre 1983 stark belebt hatte, war auch im vergangenen Jahr recht kräftig. Die Bankkredite an Unternehmen und Privatpersonen wurden um gut 6½% ausgeweitet, verglichen mit 7% im Jahr davor. Im Einklang mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung haben 1984 die Kredite an die Unternehmen stärker expandiert. Demgegenüber schwächte sich die Kreditnachfrage des Wohnungsbaus ab, obwohl die Finanzierungsbedingungen im abgelaufenen Jahr vergleichsweise günstig waren. Auch bei den „Konsumentenkredit“ ließ die

Kreditgewährung an den privaten Sektor breit fundiert

Entwicklung ausgewählter Bankzinsen



1) Unter 1 Mio DM.- 2) Auf Wohngrundstücke; Effektivzins.- 3) Ab Juni 1982 ausschl. Durchschnittszinssatz für Hypothekarkredite mit variablem Zinssatz; Angaben mit den früheren Werten (Juni 1982 geschätzt) nur begrenzt vergleichbar.- 4) Umlaufrendite.

Dynamik etwas nach, insbesondere im späteren Verlauf v. J., als sich die Privaten bei Käufen neuer Kraftfahrzeuge zunehmend zurückhielten. Trotz dieser unterschiedlichen Tendenzen sind die Bankkredite an den Wohnungsbau und an wirtschaftlich Unselbständige mit Jahresraten von $7\frac{1}{2}\%$ bzw. 6% 1984 weiterhin rascher gewachsen als die Ausleihungen an die Wirtschaft, die um gut $5\frac{1}{2}\%$ stiegen. Bei diesem Vergleich ist freilich zu berücksichtigen, daß die bereits

erwähnten Wertberichtigungen die tatsächliche Kreditgewährung an den Unternehmenssektor am stärksten unterzeichnen. Außerdem konnten die Unternehmen auf Grund der günstigen Ertragslage ihre Investitionen in hohem Maße mit eigenen Mitteln finanzieren und auf vorher angesammelte liquide Mittel zurückgreifen.

Nachdem die Kreditnehmer im Jahre 1983 eindeutig die längeren Laufzeiten bevorzugt hatten, wandten sie sich im vergangenen Jahr wieder stärker den kurzen Fristen zu. Mit einer Rate von 7½% expandierten die kurzfristigen Ausleihungen kräftiger als 1983, die längerfristigen Direktkredite mit gut 6% dagegen schwächer. Dem absoluten Betrag nach dominierten freilich weiterhin die längerfristigen Darlehen. Besonders ausgeprägt war die Verschiebung der Fristenstruktur bei den Unternehmen. Sie nahmen bei konjunkturell steigendem Betriebsmittelbedarf und verstärkten Lageraufstockungen rd. doppelt soviel kurzfristige, dagegen weniger langfristige Bankkredite in Anspruch als im Jahr davor. Daneben trug zu dem verlangsamten Wachstum im langfristigen Kreditgeschäft auch die Abschwächung im Wohnungsbau bei. Sie spiegelte sich in der Entwicklung der Zusagen und der offenen Darlehenszusagen noch deutlicher wider als bei der Inanspruchnahme langfristiger Finanzierungen.

Kurze Laufzeiten wieder stärker gefragt

Die Zinsen für kurzfristige Bankkredite veränderten sich im vergangenen Jahr nur wenig. Die Konditionen für Kontokorrentkredite verharrten weiterhin auf dem Niveau, das sie nach dem Auslaufen des Zinssenkungsprozesses am „kurzen“ Ende der Finanzmärkte im Frühjahr 1983 erreicht hatten. Daran änderte sich auch nichts Grundlegendes nach der Erhöhung des Diskontsatzes um einen halben Prozentpunkt Ende Juni 1984; nur Wechseldiskontkredite verteuerten sich um etwa 1/3 Prozentpunkt. Im langfristigen Kreditgeschäft gaben die Sätze im Einklang mit der Kapitalzinsentwicklung vor allem in den letzten Monaten des Jahres stärker nach. Am Jahresende kosteten langfristige Festzinskredite im Schnitt über 1 Prozentpunkt weniger Zinsen als Ende 1983; Gleitzinshypotheken waren ½ Prozentpunkt billiger. Die Finanzierungsbedingungen entwickelten sich damit 1984 für die Wirtschaft im ganzen gesehen vorteilhaft, insbesondere wenn man ihre verbesserte Gewinnsituation mit in Rechnung stellt.

Sinkende langfristige Kreditkosten

e) Geschäfts- und Ertragslage der Bankengruppen

Das starke „Anspringen“ der kurzfristigen Wirtschaftskredite begünstigte im vergangenen Jahr insbesondere diejenigen Bankengruppen, die hier ihren traditionellen Schwerpunkt haben. Das inländische Kreditvolumen der Genossenschaftlichen Zentralbanken (13,6%), der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken (8,7%) sowie der Großbanken (6,9%) expandierte deshalb wesentlich stärker als bei allen Kreditinstituten zusammen (6,1%). Bei den beiden erstgenannten Institutsgruppen kam hinzu, daß sie die Darlehensgewährung an die öffentliche Hand ebenfalls forcierten. Überdurchschnittlich stiegen 1984 auch die Ausleihungen der Sparkassen (7,1%) und der Kreditgenossenschaften an inländische Nichtbanken (6,8%). Ihnen kam vor allem der für sie typische breite Kreditnehmerkreis zugute. Zurückgefallen sind demgegenüber die Institutsgruppen, die traditionell enger in die Finanzierung der öffentlichen Hand eingeschaltet sind, wie die Girozentralen und die Realkreditinstitute.

Institute mit kurzfristigem Geschäft von der Kreditnachfrage begünstigt

Die Ertragslage der Banken war im Jahre 1984 weiterhin günstig. Das Betriebsergebnis, der Saldo von Zinsüberschuß, Provisionsüberschuß und Verwaltungsaufwand, könnte zwar etwas niedriger ausgefallen sein als 1983 – zumindest in Relation zum Geschäftsvolumen. Dafür spricht jedenfalls, daß sich die Zinsmarge der Institute etwas verengt hat, weil die Sollzinsen leicht gesunken sind, während sich im Passivgeschäft Zinsermäßigungen und -erhöhungen in etwa ausglich. Doch muß man dabei in Rechnung stellen, daß die Banken im Jahre 1983 beim Betriebsergebnis, das die Erträge aus Eigengeschäften und die Wertverluste im

Ertragslage im Kreditgewerbe erneut gut

Aktivgeschäft nicht einschließt, ein Spitzenresultat erzielt hatten, das zuvor nicht annähernd erreicht worden war. Andererseits dürften die Ertragsrechnungen der Banken 1984 weniger durch Abschreibungen und Wertberichtigungen belastet worden sein, als das 1983 der Fall gewesen war. Auf Grund der höheren Wertpapierkurse fielen z. B. 1984 niedrigere Abschreibungen auf Wertpapiere an als 1983. Infolge der fortschreitenden konjunkturellen Belebung dürften auch im Kreditgeschäft mit der heimischen Wirtschaft eher geringere Wertberichtigungen erforderlich gewesen sein. Ob sich der Jahresüberschuß vor Steuern gegenüber dem Vorjahr überhaupt verringert hat, ist daher zur Zeit noch offen. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Instituten dürften freilich nicht gering sein. Einige Banken hatten vermutlich noch größere Rückstellungen für das internationale Kreditgeschäft vorzunehmen, insbesondere wenn ihnen dies die Ertragslage 1983 noch nicht in ausreichendem Maße erlaubt hatte.

Novellierung des Kreditwesengesetzes

Der Abschreibungs- und Wertberichtigungsbedarf, den die Banken in den letzten Jahren zu berücksichtigen hatten – 1982 rd. 12 Mrd DM und 1983 rd. 14 Mrd DM –, hat die gestiegenen Risiken im Kreditgeschäft voll ans Licht gebracht. Mit einer Änderung des Kreditwesengesetzes Anfang 1985 verfolgte der Gesetzgeber das Ziel, die bankaufsichtlichen Regelungen den gewandelten Verhältnissen an den Finanzmärkten anzupassen und insbesondere die Pufferfunktion des Eigenkapitals zu stärken. Die Novelle entspricht im wesentlichen dem von der Bundesbank als notwendig angesehenen Regelungsbedarf. Sie kommt der Forderung nach einem bankaufsichtlichen Konsolidierungsverfahren nach, das die Mehrfachbelegung des haftenden Eigenkapitals miteinander verflochtener Kreditinstitute vermeiden hilft. Zu begrüßen ist ferner, daß der Gesetzgeber den Eigenkapitalbegriff nicht durch Zulassung von Eigenkapital-surrogaten aufgeweicht hat. Das begrenzt zugelassene Genußrechtskapital ist an strenge Anerkennungsvoraussetzungen gebunden, gleichzeitig wird der Haftsummenzuschlag der Kreditgenossenschaften mäßig abgebaut. Angesichts der günstigen Ertragsentwicklung in den letzten Jahren konnten praktisch alle Bankengruppen die notwendige Verbesserung ihrer Eigenkapitalbasis aus selbsterwirtschafteten Mitteln in die Wege leiten¹⁾.

5. Kapitalmarkt in der Bewährung

Rentenmarkt schwankt zwischen Hausse- und Schwächephasen

Am Rentenmarkt verlief das vergangene Jahr außerordentlich wechselvoll. Im Spannungsfeld zwischen binnenwirtschaftlich begründeten Zinssenkungserwartungen und den häufig gegenläufigen äußeren Zinseinflüssen schwankte der Anleihemarkt in der Bundesrepublik 1984 mehrfach zwischen Hausseperioden und Schwächephasen. Im Ergebnis sind trotz der mitunter geradezu stürmischen Nachfragewellen am Rentenmarkt im vergangenen Jahr mit knapp 87 Mrd DM per saldo etwas weniger (4 1/2 Mrd DM) neue Anlagemittel in in- und ausländische Rentenpapiere geflossen als 1983. Allerdings konzentrierte sich der Rückgang im globalen Mittelangebot am Rentenmarkt auf die kürzeren Laufzeitbereiche, während die Geldanlagen in Anleihepapieren mit langen Bindungsfristen stärker als im Vorjahr wuchsen; insofern hat sich die „Qualität“ der über den Anleihemarkt geflossenen Finanzierungsmittel verbessert. Die durchschnittliche Laufzeit der am Rentenmarkt netto investierten Beträge betrug 1984 knapp 8 Jahre gegen 6 Jahre 1983; sie erreichte damit einen Spitzenwert seit 1973. Der Rentenmarkt in der Bundesrepublik konnte auch seine Rolle als Durchleitstelle für die längerfristigen Finanzierungsmittel von Geldgebern zu Geldnehmern außerhalb der Banken recht gut behaupten. Ein Viertel der längerfristigen Geldvermögensbildung der Nichtbanken vollzog sich über den Rentenmarkt, verglichen mit einem Anteilssatz von knapp einem Fünftel im vorangegangenen Jahr. Ähnlich haben sich die Relationen auch auf der Seite der Kreditaufnahme der Nichtbanken verschoben. Daß die über den Rentenmarkt geflossenen Mittel

¹ Vgl.: Die Novellierung des Kreditwesengesetzes, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 37. Jg., Nr. 3, März 1985, S. 37 ff.

im letzten Jahr insgesamt zurückgingen, war allein darauf zurückzuführen, daß Absatz und Erwerb von Festverzinslichen durch die Kreditinstitute (und die Wiederausleihung der im Anleihewege beschafften Mittel durch sie) geschrumpft sind.

Das von den Jahresergebnissen her nicht ungünstige Bild der Leistungsfähigkeit des Rentenmarktes kann allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, daß der Markt im Verlauf des letzten Jahres Schwächemerkmale erkennen ließ, die nach der Jahreswende 1984/85 noch deutlicher in Erscheinung traten. An erster Stelle ist in diesem Zusammenhang die starke Gewichtsverschiebung auf der Anlegerseite zu nennen. Während die kräftige Anleihenachfrage in den ersten Monaten des vorigen Jahres fast ausschließlich von den deutschen Nichtbanken ausgegangen war, die in dieser Zeit Rekordbeträge in inländische Rentenpapiere investierten, hat diese Anlegergruppe gegen Ende des Jahres 1984 inländische Werte kaum mehr beachtet und forciert ausländische Papiere erworben. Zwar haben sich gleichzeitig ausländische Anleger in stark zunehmendem Maße in deutschen Anleihepapieren engagiert; außerdem stockten die Banken ihre Eigen- und Handelsbestände an inländischen Rentenwerten im zweiten Halbjahr v. J. kräftig auf. Doch sind im Zuge dieser Gewichtsverlagerungen zwangsläufig zins- und wechselkurspekulative Anlagemotive gegenüber den eher langfristigen Anlageperspektiven der Nichtbanken in den Vordergrund gerückt und bestimmen häufig das Marktgeschehen. Entsprechend empfindlich hat der Markt in den ersten Monaten des Jahres 1985 auf Stimmungsschwankungen an den in- und ausländischen Finanzplätzen reagiert.

Wachsende Bedeutung spekulativer Anlagemotive auf der Nachfrageseite

Das weiterhin hohe, ja zeitweilig gewachsene Angebot an Mitteln, die am Rentenmarkt – und dort mit Schwergewicht bei langen Laufzeiten – aufkamen, erlaubte eine Verbesserung der Finanzierungsstruktur bei den großen Schuldnergruppen. Besonders gilt das für die öffentliche Hand, deren Nettofinanzierungsbedarf zurückging, während sie die Mittelaufnahme über den Wertpapiermarkt verstärkte. Bei jenen privaten Schuldnern, die sich traditionell ebenfalls zu einem größeren Teil langfristig verschulden, nämlich im Wohnungsbau, war ähnliches zu beobachten.

Mehr langfristige Finanzierung

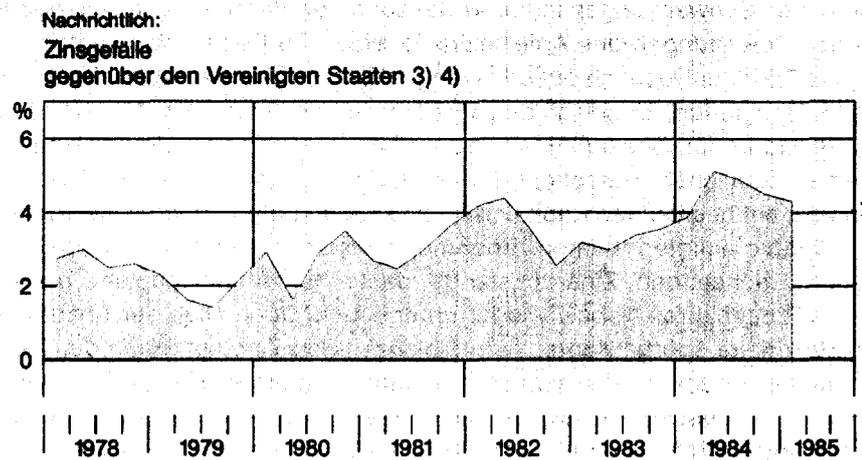
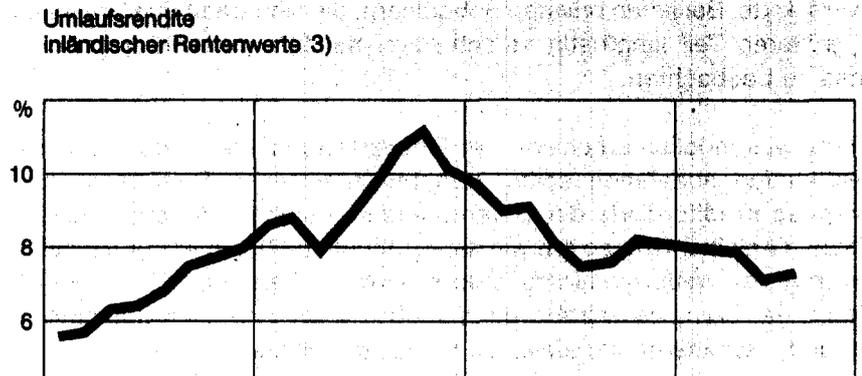
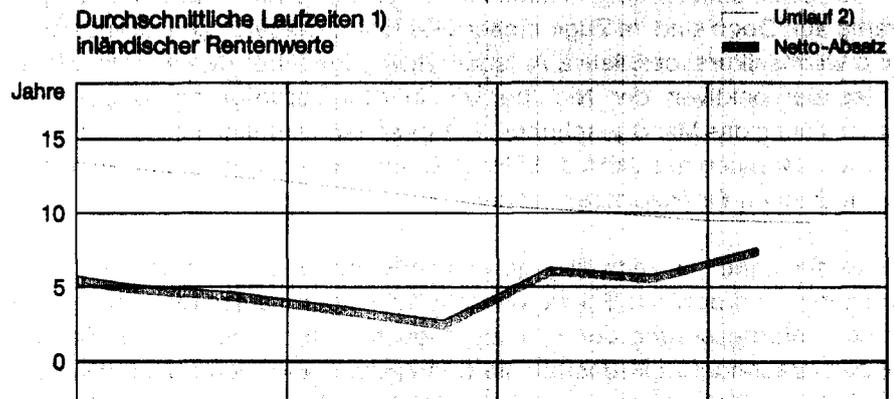
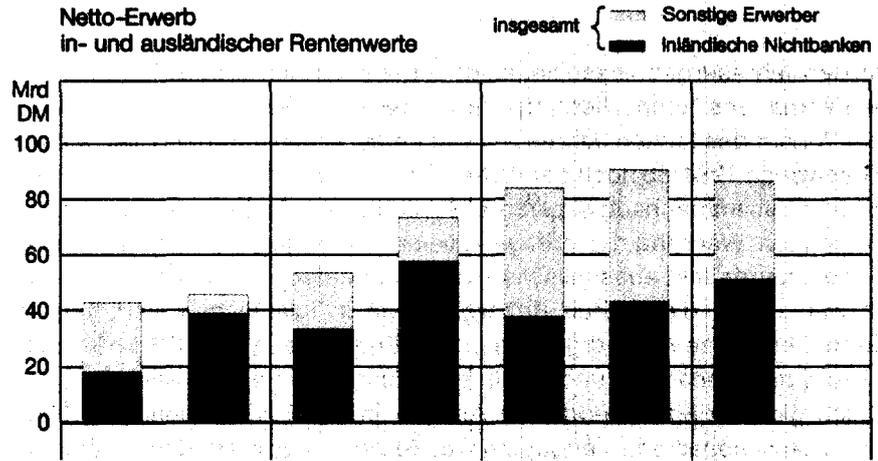
Wenn nun, was möglich erscheint, der Finanzierungsbedarf dieser Schuldnergruppen künftig abnehmen sollte, könnten zusätzliche Spielräume für die Deckung des Kreditbedarfs der Unternehmen entstehen, die aber bisher den inländischen Anleihemarkt so gut wie gar nicht unmittelbar in Anspruch nehmen. Sollte sich hieran weiterhin nichts ändern, wird der Rentenmarkt vermutlich an Bedeutung verlieren; es würden dann wieder mehr Finanzierungsmittel über Banken und Instrumente mit kürzeren Laufzeiten fließen.

Spielräume für die Unternehmensfinanzierung am Anleihemarkt?

Die erwähnten Schwankungen in der Verfassung des Rentenmarktes spiegelten sich in den Bewegungen des Anleihezinses wider. Zu Beginn des Jahres 1984 schien das Renditeniveau mit gut 8% – angesichts der ausgeprägten Stärke des Dollars und steigender Zinsen an den amerikanischen Finanzmärkten – zunächst keinen Spielraum für Zinssenkungen zu enthalten. Vorübergehend kehrte sich nach einer deutlichen Befestigung der D-Mark gegenüber dem Dollar die Zinstendenz am heimischen Kapitalmarkt zwar nach unten, obwohl der Anleihemarkt in den Vereinigten Staaten zunehmend zur Schwäche neigte. Angesichts des rasch wachsenden Zinsrückstands deutscher Anleihepapiere gerieten freilich die Rentenkurse alsbald wieder unter Druck. Doch blieb der Anstieg der Wertpapierrendite spürbar hinter dem gleichzeitigen Zinsauftrieb in den Vereinigten Staaten zurück, so daß sich das Zinsgefälle im ersten Halbjahr v. J. weiter vergrößerte. Gemessen an den Renditen öffentlicher Anleihen nahm es vom Jahresanfang bis Anfang Juli v. J. um etwa 2 auf 5½ Prozentpunkte zu, allerdings war diese Ausweitung ab März mit einer Abwertung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar verbunden.

Wachsendes internationales Zinsgefälle im Verlauf des ersten Halbjahres

Zur Entwicklung am Rentenmarkt

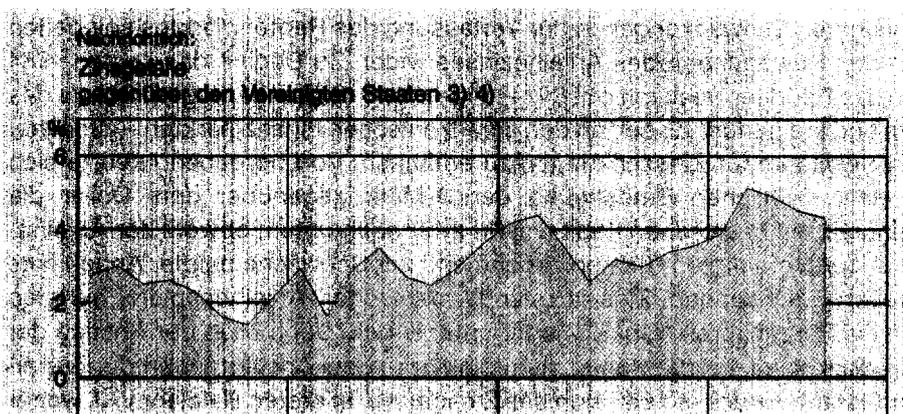
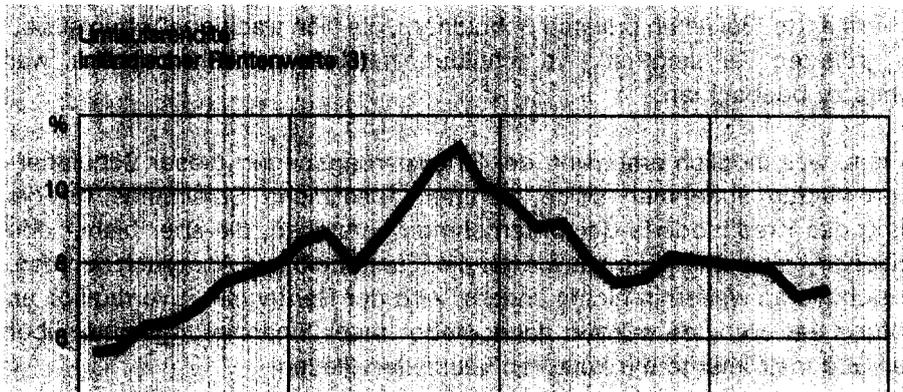
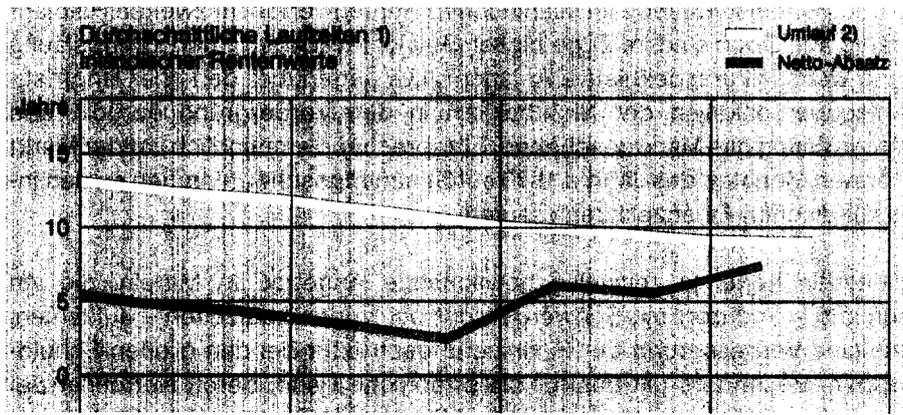
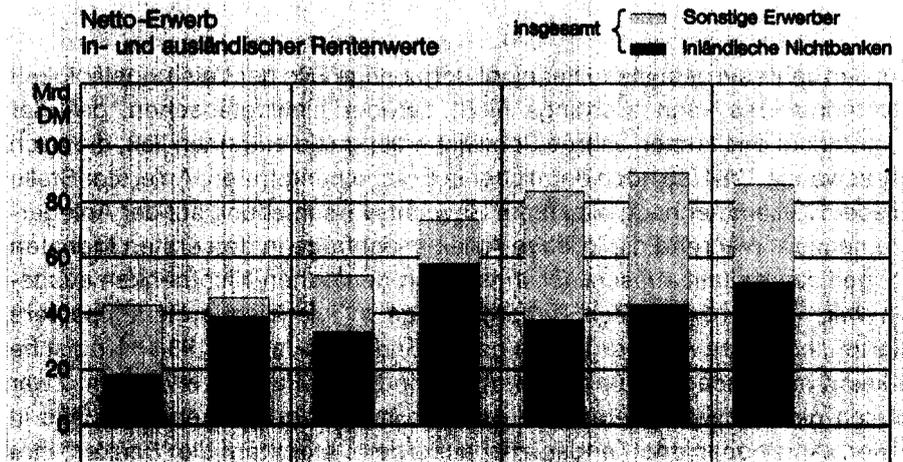


1) Gewogene durchschnittliche vereinbarte Laufzeiten.- 2) Stand am Jahresende.- 3) Vierteljahresdurchschnitte.- 4) Renditen öffentlicher Anleihen in den USA minus Renditen öffentlicher Anleihen in der Bundesrepublik.

BERICHTIGUNG

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

Zur Entwicklung am Rentenmarkt



1) Gewogene durchschnittliche vereinbarte Laufzeiten.- 2) Stand am Jahresende.- 3) Vierteljahresdurchschnitte.- 4) Renditen öffentlicher Anleihen in den USA minus Renditen öffentlicher Anleihen in der Bundesrepublik.

Als sich dann um die Jahresmitte eine Zinssenkung in den Vereinigten Staaten durchsetzte, profitierte hiervon auch der deutsche Markt etwas, gleichzeitig verringerte sich aber die Zinsdifferenz; dabei hielt die Abwertungstendenz der D-Mark – entgegen den Erfahrungen in der Vergangenheit – unvermindert an. Mit Blick auf den Tendenzumschwung am Anleihemarkt in den Vereinigten Staaten, der auch am deutschen Rentenmarkt künftige Kurssteigerungen möglich erscheinen ließ, sowie unterstützt durch die Verlautbarungen der Bundesregierung, die Kuponsteuer – ähnlich dem Vorgehen der amerikanischen Regierung – abschaffen zu wollen, nahm die Nachfrage am deutschen Rentenmarkt zu. Insbesondere das ausländische Kaufinteresse wuchs. Die Rendite der festverzinslichen Wertpapiere sank bis zum Jahresende auf 7 %. Als der amerikanische Dollar Ende Januar 1985 zu einem beschleunigten Höhenflug ansetzte und damit vermutlich manche positiven Erwartungen für die D-Mark enttäuscht wurden, stiegen die deutschen Anleiherenditen innerhalb kurzer Zeit um einen halben Prozentpunkt wieder auf über 7 1/2 %.

Kräftige Zinssenkung im zweiten Halbjahr 1984, aber Zinsanstieg nach dem Jahreswechsel

Mit der Abschaffung der Kuponsteuer wurde eines der letzten Hindernisse beseitigt, die der völligen Integration des deutschen Anleihemarktes in die internationalen Finanzmärkte entgegengestanden hatten. Die Kuponsteuer hatte, insbesondere nachdem sie in den USA und in einigen anderen Ländern aufgehoben worden war, vor allem den Absatz inländischer Anleihen im Ausland behindert. Sie war bis zum Jahre 1984 aus steuersystematischen Gründen beibehalten worden, nicht aber als dirigistische Maßnahme im Kapitalverkehr, obgleich diese Zielsetzung bei ihrer Einführung im Jahre 1965 eine Rolle gespielt hatte. Tatsächlich wird die Freiheit des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs, die in der Bundesrepublik garantiert ist, im internationalen Vergleich vielfach nicht richtig gewürdigt. Letzte Reste einer administrativen Beschränkung im Wertpapiererwerb für Ausländer – sie betrafen u. a. bestimmte Geldmarktpapiere, Wechsel und „Kurzläufer“ am Anleihemarkt – wurden bereits 1981 aufgegeben. Die Praxis deutscher Emissionshäuser, die Reihenfolge von DM-Auslandsanleihen untereinander abzustimmen und dabei auch die Bundesbank zu beteiligen, war in der ersten Phase der Internationalisierung des deutschen Kapitalmarktes und im Hinblick auf die zeitweilig großen Schwankungen im grenzüberschreitenden Kapitalverkehr zweifellos angebracht. Bei dem erreichten Grad der finanziellen Integration scheint es nun angezeigt, bei der Emission von DM-Auslandsanleihen künftig auch die in der Bundesrepublik niedergelassenen ausländischen Banken als Konsortialführer zuzulassen. Die Bundesbank hat auch zu erkennen gegeben, daß sie keine Bedenken mehr geltend machen würde, wenn in der Bundesrepublik auf D-Mark lautende Rentenwerte mit den international zur Zeit gängigen besonderen Ausstattungsmerkmalen, wie Floating-Rate-Bonds und Zero-Bonds, aufgelegt würden. Emittenten wie Käufer solcher Wertpapiere müssen die Risiken, die z. B. in der Zinsvariabilität solcher Papiere liegen können, selbst abschätzen. Für die Inlandsemissionen wird vermutlich das Interesse auf beiden Seiten des Marktes an der traditionellen Ausstattung mit festen Zinsvereinbarungen, die Schuldner wie Gläubigern eine klare Kalkulationsbasis geben, weiterhin weit überwiegen.

Neue Anlageformen auch am deutschen Kapitalmarkt

Öffentliche Haushalte und der Wohnungsbau, die zusammengenommen den weitaus größten Teil des Mittelaufkommens am Rentenmarkt absorbieren, nutzten die günstigen Zinsbedingungen am Kapitalmarkt im Verlaufe des vergangenen Jahres zur Stärkung ihrer langfristigen Finanzierungsbasis. Damit hielt eine Tendenz zur qualitativen Verbesserung der Schuldenstruktur beider Sektoren an, die 1982 in Gang gekommen war. Insgesamt nahmen die inländischen Emittenten im Jahr 1984 aus dem Absatz ihrer Schuldverschreibungen 71 Mrd DM auf. Dies war zwar wesentlich weniger als 1983 (85 1/2 Mrd DM), doch spiegelt sich darin in erster Linie der Abbau der kürzerfristigen Rentenmarktverschuldung der Kreditinstitute. Die langfristigen Mittelaufnahmen inländischer Anleiheschuldner am Rentenmarkt waren mit netto 73 1/2 Mrd DM um

„Langläufer“ im Vormarsch

Absatz und Erwerb von Rentenwerten in der Bundesrepublik						
Mrd DM						
Zeit	Absatz insgesamt	Absatz 1) inländischer Rentenwerte			Absatz ausländischer Rentenwerte 3)	Nachrichtlich: Saldo der Transaktionen mit dem Ausland 4) (- = Kapital-export) Sp. 12—Sp. 5
		insgesamt 2)	darunter: Emissionen			
			der Banken	der öffentlichen Hand		
	1	2	3	4	5	6
1979	45,0	41,2	36,4	6,0	3,7	+ 0,3
1980	52,6	45,2	41,5	4,9	7,3	- 7,0
1981	73,1	66,9	70,5	- 2,6	6,2	- 7,7
1982	83,7	72,7	44,8	28,6	11,0	- 8,7
1983	91,3	85,5	51,7	34,4	5,7	+ 5,1
1984	86,8	71,1	34,6	36,7	15,7	- 1,9

Zeit	Erwerb insgesamt	Erwerb durch				Ausland
		Banken (einschl. Bundesbank)	inländische Nichtbanken 5)			
			insgesamt	inländische Rentenwerte	ausländische Rentenwerte	
	7	8	9	10	11	12
1979	45,0	1,6	39,3	38,2	1,1	4,0
1980	52,6	19,1	33,2	29,1	4,1	0,3
1981	73,1	17,4	57,1	51,5	5,7	- 1,5
1982	83,7	44,8	36,7	24,5	12,2	2,3
1983	91,3	37,6	42,9	36,4	6,5	10,8
1984	86,8	23,0	50,0	34,2	15,8	13,8

1 Netto-Absatz zu Kurswerten plus/minus Eigenbestandsveränderungen der Emittenten. — 2 Einschl. der nicht gesondert ausgewiesenen Industrieobligationen. — 3 Transaktionswerte. — 4 Erwerb inländischer Rentenwerte durch Ausländer minus Absatz ausländischer Rentenwerte an Inländer. — 5 Als Rest errechnet. — Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

knapp 5½ Mrd DM größer als 1983. Die Differenzierung zwischen dem beachtlich hohen Absatz an „Langläufern“ und dem rückläufigen Geschäft bei „Kurzläufern“ war bei den Bankschuldverschreibungen besonders ausgeprägt; hier ist der Umlauf kürzerfristiger Papiere 1984 sogar leicht gesunken. Insbesondere sind in der Wohnungsbaufinanzierung kurzfristige Vorfinanzierungen, die früher zu höheren Zinsen aufgenommen worden waren, durch langfristig zinsgebundene Darlehen bei Hypothekenbanken zu nun niedrigerem Zins abgelöst worden.

Schuldenmanagement
der öffentlichen Hand
im Dienste verbesserter
Finanzierungsstrukturen

Auch bei den Emissionen der öffentlichen Hand sind die kürzerfristigen Papiere im Verlaufe des letzten Jahres stark in den Hintergrund getreten, während ihr Wertpapierangebot im langfristigen Bereich kräftig gewachsen ist. Insgesamt nahmen öffentliche Schuldner aus dem Absatz eigener Schuldverschreibungen 36½ Mrd DM auf, verglichen mit 34½ Mrd DM 1983. Dabei betraf praktisch der gesamte Netto-Absatz die Laufzeitkategorie von über vier Jahren. Der Netto-Absatz kürzerfristiger Papiere – im wesentlichen handelt es sich dabei um Kassenobligationen öffentlicher Stellen – fiel von knapp 7 Mrd DM im Jahre 1983 auf weniger als ½ Mrd DM zurück. Im Ergebnis haben die Gebietskörperschaften in der Bundesrepublik drei Viertel ihrer Haushaltsdefizite aus langfristigen Mittelaufnahmen am Rentenmarkt gedeckt. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren die Schuldenoperationen des Bundes, der etwas mehr Mittel am Rentenmarkt aufnahm, als seinem Haushaltsdefizit entsprach. Bundesobligationen waren in den wiederkehrenden Hausseperioden am Rentenmarkt besonders stark gefragt. Auf sie allein entfiel ein Mittelaufkommen von 14 Mrd DM. Aber auch aus dem Angebot der traditionellen Bundesanleihen kamen mit 11 Mrd DM per saldo hohe Beträge auf. Der Rest (5 Mrd DM) entfiel auf Bundesschatzbriefe, die vor allem in Zeiten niedriger Zinsen für viele Anleger interessant sind, weil eine vorzeitige Rückgabe ohne Kursverlustrisiko möglich ist.

Ungewöhnlich lebhaft war die Emissionstätigkeit im vergangenen Jahr im Bereich der DM-Auslandsanleihen. Bis zum Sommer profitierte dieser Marktsektor nicht zuletzt von seiner steuerlichen Sonderstellung, die sich daraus ergeben hatte, daß DM-Anleihen ausländischer Emittenten (im Gegensatz zu jenen inländischer Emittenten) für ausländische Erwerber nicht von der Kuponsteuer betroffen waren. Im Ergebnis hatte dies dazu geführt, daß ausländische DM-Anleihen niedriger verzinst wurden als vergleichbare inländische Rentenwerte. Nachdem im Sommer v. J. die Abschaffung der Kuponsteuer angekündigt worden war, normalisierten sich die Zinsverhältnisse zwischen beiden Markt Bereichen. Im Durchschnitt rentierten ausländische DM-Papiere seither um etwa $\frac{1}{4}$ bis $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt höher als vergleichbare inländische Titel. Im vergangenen Jahr wurden von ausländischen Emittenten DM-Anleihen für mehr als $8\frac{1}{2}$ Mrd DM (netto) begeben; hiervon entfiel die Hälfte auf das letzte Vierteljahr von 1984. Die DM-Auslandsanleihen blieben also auch nach der Aufhebung der Kuponsteuer attraktiv, und zwar weiterhin auch für ausländische Käufer. Allerdings hing dies nicht zuletzt damit zusammen, daß Ausländer ihre Bestände an Schuldscheindarlehen verringerten, die sie früher wegen deren Kuponsteuerfreiheit erworben hatten, die nun aber im Vergleich zu börsennotierten Schuldverschreibungen nicht mehr für jeden Anleger so attraktiv wie vorher sind.

Lebhafte Emissions-
tätigkeit bei DM-Aus-
landsanleihen

Schwankungen in den internationalen Zinsdifferenzen, Zinsänderungserwartungen und Wechselkursenerwartungen beeinflussten das Käuferverhalten am Rentenmarkt 1984 sehr stark. Für inländische Anleger gewannen Fremdwährungspapiere im Verlauf zunehmend an Interesse. Dies gilt insbesondere für die inländischen Nichtbanken, von deren gesamten Rentenanlagen im vergangenen Jahr (50 Mrd DM) fast ein Drittel auf ausländische Papiere entfiel. Zusammen mit ihren Käufen von DM-Auslandsanleihen haben inländische Nichtbanken knapp 16 Mrd DM in ausländische Titel investiert. Vor allem private Haushalte haben offenbar ihre Anlagen in Fremdwährungspapieren geradezu sprunghaft ausgeweitet. Zum Teil vollzog sich diese Verschiebung der Anlagegewohnheiten indirekt über den Zertifikatserwerb entsprechend spezialisierter Investmentfonds, die – soweit sie in erster Linie in ausländische Werte investieren – sich vor allem in der zweiten Hälfte von 1984 einer außerordentlich lebhaften Nachfrage nach ihren Anteilsscheinen gegenübersehen.

Hohe Nachfrage inlän-
discher Nichtbanken
nach Dollar-
Anleihen . . .

Im Gegensatz dazu haben sich die inländischen Nichtbanken vom heimischen Rentenmarkt eher zurückgezogen. Im Ergebnis haben sie zwar mit 34 Mrd DM nahezu die Hälfte des gesamten Mittelaufkommens am deutschen Anleihemarkt bereitgestellt – kaum weniger als 1983. Drei Viertel davon entfielen allerdings allein auf das erste Quartal v. J., während ihr Engagement in Inlandspapieren danach spürbar nachgelassen hat. Im letzten Vierteljahr von 1984 haben sie ihre inländischen Rentenportefeuilles sogar beträchtlich abschmelzen lassen. Besonders ihre Bestände an kürzerfristigen Rentenpapieren, die in den Jahren hoher Zinsen in großem Umfang von den Banken begeben und von Nichtbanken erworben wurden, waren davon betroffen. Gleichzeitig haben die Nichtbanken in dieser Zeit relativ niedriger Zinsen, wie an anderer Stelle schon dargestellt, kursrisikofreie Anlageformen wieder stärker bevorzugt. Auch Versicherungsunternehmen haben im vergangenen Jahr kräftig in kursrisikofreien Geldanlagen investiert. Erwartungen über eine mögliche Umkehr der Zinstendenz nach oben dürften diese Dispositionen mitbeeinflusst haben.

. . . zu Lasten des
heimischen Renten-
markts

Die inländischen Kreditinstitute bildeten vom Sommer 1984 bis zum Jahresende eine Hauptstütze des Marktes auf der Käuferseite. In Zinssenkungsperioden ist das nicht ungewöhnlich, ja die Banken geben hierbei dem Marktgeschehen oft die entscheidenden Impulse. Einerseits verfügen die Banken in solchen Zeiten regelmäßig über relativ hohe Mittelzuflüsse, insbesondere in den langfristigen Bereichen ihres Passivgeschäfts, ohne daß sie sich im Kreditgeschäft einer vergleichbar kräftigen Nachfrage nach längerfristigen Bankdarlehen gegenüber-

Verstärktes Engage-
ment der Banken als
„Ersatz-Kreditge-
schäft“ mit zinsspe-
kulativem Charakter

sehen; insoweit schleusen die Banken die verstärkt bei ihnen kurssicher angelegten langfristigen Gelder der Nichtbanken in entsprechende Rentenanlagen. Im übrigen spielen in Zinssenkungsperioden auch kurzfristige, eher kursspekulative Erwägungen bei den Banken eine Rolle. Die zeitweilig stürmische Nachfrage der Auslandskundschaft nach DM-Papieren mag diese Haltung zusätzlich ermutigt haben. Allein im zweiten Halbjahr haben die Banken ihre Anleihebestände um 28 Mrd DM erhöht, während sie diese im ersten Halbjahr noch um 2 Mrd DM abgebaut hatten.

Schrumpfender Markt für Industrieanleihen

Angesichts der insgesamt günstigen Rahmenbedingungen am organisierten Kapitalmarkt mag man es als nachteilig empfinden, daß die Wirtschaft auch im vergangenen Jahr den Anleihemarkt nicht unmittelbar beanspruchte. So ist der Umlauf an Industrieobligationen 1984 wie in den vorangegangenen Jahren weiter zurückgegangen. Ende 1984 machte er mit 2 Mrd DM nicht einmal mehr 1% des gesamten Umlaufs inländischer Rentenwerte aus. Dies wirft die Frage auf, ob deutsche Industrieunternehmen langfristige Finanzierungen am Wertpapiermarkt nicht mehr als attraktiv betrachten oder ob sie solche Geldmittel wegen des reichlichen „cash-flows“ und kurzer Abschreibungsperioden vieler Anlagen gar nicht mehr benötigen. Im Gegensatz dazu steht jedoch das lebhaftere Interesse, das deutsche Firmen über ihre ausländischen Finanzierungsgesellschaften Anleihe-Emissionen (zum Teil in der Form von Optionsanleihen) am internationalen Markt entgegenbringen. Im vergangenen Jahr sind auf diesem Weg immerhin acht deutsche Unternehmen mit Anleihewünschen an den Markt getreten; insgesamt haben sie im Anleiheweg 0,9 Mrd DM aufgenommen. Vermutlich spielte dabei unter anderem eine Rolle, daß die Unternehmen es als Vorteil erachten, durch Auslandsemissionen das nach deutschem Recht für Industrieanleihen vorgeschriebene traditionelle Genehmigungsverfahren (nach § 795 BGB) vermeiden zu können.

Aktienmarkt in der Bewährung

Positiver zu beurteilen war der Beitrag, den der inländische Aktienmarkt im letzten Jahr zur Verbesserung der Eigenkapitalbasis der Unternehmen leistete. Die Bedingungen, die der Markt hierfür bot, waren im vergangenen Jahr insgesamt außerordentlich günstig. Mit historischen Höchstkursen hatte das Jahr angefangen. Unter dem Einfluß der Zinsentwicklung im In- und Ausland und der Arbeitskämpfe bröckelten die Kursnotierungen zwar zeitweilig ab; aber selbst im Tiefpunkt, den die Aktienkurse im Juli v. J. erreichten, lagen sie noch deutlich über dem Tiefststand von 1983. Parallel zur Entwicklung der Anleihekurse setzte unmittelbar danach ein kräftiger Anstieg der Aktienkurse ein, der sich mit kurzen Unterbrechungen bis über die Jahreswende 1984/85 hinaus fortsetzte. Mitte März 1985 erreichte der Aktienindex des Statistischen Bundesamtes einen neuen Spitzenstand, der seinen Vergleichswert vom Vorjahr um 20% übertraf.

Erfreulich viele „Börsenneulinge“ . . .

Unter diesen günstigen Voraussetzungen für die Aktienfinanzierung waren im vergangenen Jahr ermutigende Anzeichen für die Wiederbelebung der Aktienbörse zu beobachten. Inzwischen ist es nichts Außergewöhnliches mehr, wenn Unternehmen beschließen, neu an die Börse zu gehen. Zu dieser erfreulichen Entwicklung hat sicherlich auch beigetragen, daß dem Emissionsgeschäft von den Banken wieder mehr Beachtung geschenkt wird. Mehr als 20 Unternehmen traten im vergangenen Jahr erstmals an die Börse heran, das waren doppelt soviel „Börsenneulinge“ wie 1983 und entsprach einem Vielfachen der Ergebnisse vorangegangener Jahre. Die Konsortialführung konzentrierte sich freilich nach wie vor auf eine sehr kleine Zahl von Instituten. Darüber hinaus ist zu beachten, daß auch im vergangenen Jahr eine Reihe von Unternehmen wieder von den Kurszetteln verschwanden. Immerhin nahm 1984 erstmals seit Jahren die Zahl der börsennotierten Gesellschaften per saldo zu, und zwar um 7 Firmen auf insgesamt 449 Ende 1984, während sie bis dahin (1956 gab es noch 690 solcher Unternehmen) fast durchweg abgenommen hatte.

Im Blick auf die günstigen Finanzierungsbedingungen, die der Markt im vorigen Jahr bot, ist das aufs Ganze gesehen allerdings noch ein recht bescheidenes Ergebnis. Eine durchgreifende Tendenzwende in der Einschätzung der Aktie als Instrument der Unternehmensfinanzierung ließ vor allem die Emissionstätigkeit der bereits bestehenden Aktiengesellschaften kaum erkennen. Mit 6 $\frac{1}{4}$ Mrd DM lag der gesamte Aktienabsatz im vorigen Jahr sogar um 1 Mrd DM unter dem Vergleichsergebnis von 1983. In gewisser Hinsicht mag dies die Tatsache widerspiegeln, daß die grundlegend verbesserte Ertragslage und die zwischenzeitlich angesammelten Finanzierungsreserven vielen größeren Unternehmen ausreichende Spielräume zur Deckung des laufenden Finanzierungsbedarfs eröffnet haben. Es wäre jedoch zu begrüßen, wenn sich die Unternehmen und ihre Hausbanken angesichts der günstigen Verfassung der Aktienbörse dazu entschließen, vermehrt Bankschulden im Wege der Aktienemission zu konsolidieren. Damit würde einmal die Struktur der Unternehmensbilanzen im Hinblick auf künftige Risiken gestärkt und zum anderen das Angebot an Dividendenwerten an den engen deutschen Aktienbörsen verbreitert. Bei einer Erhöhung des Aktienumlaufs würde beispielsweise das im Prinzip erwünschte Engagement von Ausländern am deutschen Aktienmarkt nicht zu so extremen Kursausschlägen führen, wie sie 1984 und Anfang 1985 zu beobachten waren.

. . . aber eine durchgreifende Tendenzwende noch nicht zu erkennen

1. Der weltwirtschaftliche Rahmen

Kräftiges Wirtschaftswachstum in den Industrieländern . . .

Der konjunkturelle Aufwärtstrend in den westlichen Industrieländern hat sich im Jahre 1984 verstärkt fortgesetzt. Das zusammengefaßte Bruttosozialprodukt der OECD-Länder erhöhte sich im Jahre 1984 real um fast 5% nach einer Zunahme um 2½% im Jahr zuvor. Allerdings war die wirtschaftliche Dynamik innerhalb dieser Ländergruppe sehr unterschiedlich. Das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten beschleunigte sich auf annähernd 7%, und auch Japan und Kanada erlebten einen kräftigen Konjunkturaufschwung. In Europa gewann die konjunkturelle Belebung ebenfalls an Tempo, sie blieb allerdings, über das ganze Jahr gerechnet, eher verhalten; im Durchschnitt stieg das Sozialprodukt der europäischen OECD-Länder um 2½%. Das Wachstumsgefälle zwischen den Vereinigten Staaten und Europa hat sich jedoch im Jahresverlauf merklich verringert. Saisonbereinigt und auf Jahresrate umgerechnet wuchs das amerikanische Bruttosozialprodukt im zweiten Halbjahr 1984 gegenüber der ersten Jahreshälfte um 3½%, während sich die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in Europa gleichzeitig leicht beschleunigte. Diese insgesamt durchaus günstigen Tendenzen sind deshalb ermutigend, weil sie auf einer wieder wachsenden Investitionsneigung beruhen. Zugleich weisen die anhaltenden Unterschiede in der Entwicklung der Binnennachfrage der einzelnen Länder aber auf erhebliche Probleme hin. Die stark zunehmende amerikanische Inlandsnachfrage hat sich bei einem immer höher bewerteten Dollar in erheblichem Maße auch auf Auslandsgüter gerichtet und somit zwar geholfen, die wirtschaftliche Erholung in den Partnerländern der USA zu stützen; es bleibt jedoch abzuwarten, wie die damit verbundenen wachsenden Ungleichgewichte im internationalen Handels- und Leistungsverkehr auf Dauer bewältigt werden können.

. . . ohne Beschleunigung des Preisauftriebs

Zu den positiven Elementen des jüngsten Konjunkturaufschwungs gehört, daß sich der Preisauftrieb – gemessen am Anstieg der Verbraucherpreise – nicht verstärkte. Nachdem die jahresdurchschnittliche Teuerung aller OECD-Länder im Jahre 1981 mit einer Rate von 10,5% einen Höhepunkt erreicht hatte, verringerte sich das Inflationsstempo bis 1983 auf 5,3%. Von diesem Niveau konnte es im Jahre 1984 freilich nicht weiter reduziert werden. Der Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus im OECD-Raum, wie er sich im Preisindex des Bruttosozialprodukts niederschlägt, hat sich jedoch nochmals verlangsamt. Zudem ging das Inflationsgefälle innerhalb der Industrieländergruppe weiter zurück. Hierfür war vor allem entscheidend, daß Frankreich und Italien – beide Länder waren in der Inflationsbekämpfung im Vergleich zu anderen größeren Industrieländern erheblich ins Hintertreffen geraten – nunmehr wesentliche Stabilisierungsfortschritte machten; die Steigerungsrate bei den Verbraucherpreisen verringerte sich in Frankreich um über zwei Prozentpunkte auf 7,4% und in Italien um vier auf 10,7%. Es ist zu wünschen, daß alle Länder auch weiterhin der Inflationsbekämpfung Priorität einräumen, um damit die Voraussetzungen für ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum sichern zu helfen.

Ungelöste Arbeitsmarktprobleme in Europa

Die konjunkturelle Erholung in den Industrieländern hat bislang nur in den Vereinigten Staaten eine wesentliche Entspannung am Arbeitsmarkt mit sich gebracht. Vor allem im Dienstleistungsbereich der amerikanischen Wirtschaft konnte eine große Zahl neuer Stellen geschaffen werden; die Arbeitslosenquote in den USA verringerte sich dadurch von 9½% im Jahre 1983 auf 7½% im vergangenen Jahr. Auch Japan konnte einen Beschäftigungszuwachs verbuchen. In Europa ist es dagegen nur gelungen, den Abbau von Arbeitsplätzen zum Stillstand zu bringen. Da in den europäischen Ländern weiterhin geburtenstarke Jahrgänge auf den Arbeitsmarkt drängten, nahm die Arbeitslosigkeit hier sogar nochmals merklich zu. Nachdem im Durchschnitt des Jahres 1983 nach Berechnungen der OECD 10½% der europäischen Erwerbsbevölkerung arbeitslos waren, erhöhte sich dieser Anteil im Jahre 1984 auf 11%. Diese hohe Arbeitslosigkeit ist zu einem erheblichen Teil strukturell bedingt. Um die Zahl der

Arbeitsplätze in Europa zu erhöhen, kommt es neben einer insgesamt maßvollen Lohnpolitik besonders darauf an, die bestehenden Rigiditäten am Arbeitsmarkt abzubauen und bei den Löhnen mehr als bisher den nach Branchen und Regionen unterschiedlichen ökonomischen Bedingungen Rechnung zu tragen.

Aber auch der amerikanische Konjunkturaufschwung ist nicht ohne Schattenseiten. Vor allem auf Grund beträchtlicher Steuersenkungen, die auch die Unternehmen entlasteten, geht er mit ungewöhnlich hohen und steigenden Haushaltsdefiziten einher. Das Ergebnis sind hohe Zinsen; hierzu trägt die steigende Inanspruchnahme der inländischen Ersparnis durch den Staat ebenso bei wie die nicht zuletzt durch die vorangegangenen Steuersenkungen verbesserte Rentabilität der Unternehmen, die ihre Zinsempfindlichkeit vermindert und damit die Kreditnachfrage anregt. Hohe Zinsen und gute Rentabilität haben bisher den Kapitalstrom nach den USA gefördert und den Aufwärtstrend des Dollars an den Devisenmärkten gestützt. Die starke Inlandsnachfrage führte aber in Verbindung mit den steigenden Dollarkursen zu Handels- und Leistungsbilanzdefiziten der Vereinigten Staaten von bislang unvorstellbarer Größenordnung. Hieraus erwachsen der Weltwirtschaft erhebliche Probleme und Risiken, deren Überwindung um so schwieriger wird, je länger die außenwirtschaftlichen Defizite der Vereinigten Staaten anhalten. In den Vereinigten Staaten selber sind protektionistische Kräfte zunehmend am Werke, zumal die Auslandskonkurrenz in den USA vielfach Wirtschaftszweige trifft, die vom amerikanischen Aufschwung nicht voll erfaßt worden sind. Neben Japan und Europa wären besonders auch die Entwicklungsländer hiervon wesentlich betroffen. Die Ausbreitung protektionistischer Tendenzen in der übrigen Welt ließe sich dann kaum vermeiden; das liberale Welthandelssystem müßte dadurch ernsthaft gefährdet werden. Eine budgetpolitische Kurskorrektur in den USA ist daher dringlich. Wenn damit niedrigere Zinsen verbunden sind, könnte dies mit dazu beitragen, die hochverschuldeten Entwicklungsländer zu entlasten und die Risiken im internationalen Finanzsystem zu mindern. In manchen Industrieländern könnten auch die Kapitalzinsen Spielraum nach unten gewinnen, wenn die Dollarzinsen weniger attraktiv wären.

Amerikanischer Konjunkturaufschwung nicht ohne Schattenseiten

2. Internationaler Handels- und Leistungsverkehr

Mit der konjunkturellen Aufwärtstendenz in der Welt hat der internationale Warenaustausch wieder kräftig zugenommen. Das Volumen des Welthandels erhöhte sich im Jahre 1984 um 9%. Im Vorjahr hatte der Zuwachs erst 2% betragen und gerade die vorangegangene Einbuße wettgemacht. Dennoch reichte dieses Wachstum des internationalen Handels nicht ganz an den Schwung früherer Erholungsphasen heran. Überdies beruhte es zu einem erheblichen Teil auf expansiven Impulsen, die einseitig von den Vereinigten Staaten kamen. Preisbereinigt erhöhte sich die US-Einfuhr im Jahre 1984 gegenüber dem Vorjahr um rd. ein Viertel; dies erklärt beinahe die Hälfte des Zuwachses der Welteinfuhr.

Kräftige Zunahme des Welthandels

Die starke Ausweitung der amerikanischen Einfuhr war der Hauptgrund für den gleichzeitigen Anstieg des US-Leistungsbilanzdefizits. Es erhöhte sich binnen Jahresfrist um 60 Mrd US-Dollar auf 102 Mrd US-Dollar und markiert damit – wenn auch mit umgekehrtem Vorzeichen – ein Ungleichgewicht, wie es die Überschüsse der OPEC-Länder auf ihrem Höhepunkt im Jahre 1980 darstellten. Solche beträchtlichen Ungleichgewichte hinterlassen natürlich deutliche Spuren in den Leistungsbilanzen nahezu aller übrigen Länder. Die mit dem hohen amerikanischen Leistungsbilanzdefizit verbundenen expansiven Wirkungen sind zwar insoweit willkommen, als sie dazu beitragen, den wirtschaftlichen Aufschwung in anderen Industrieländern zu fördern und zugleich die Verschuldungsprobleme vieler Entwicklungsländer zu erleichtern. Diese positiven Effekte

Anstieg der US-Einfuhr beherrschender Faktor im Leistungsbilanzgefüge der Welt

werden aber in dem Maße gemindert, wie die hohen Zinssätze in den Vereinigten Staaten und die Stärke des Dollars auch das Zinsniveau in anderen Ländern hochhalten.

Stark verbesserte Leistungsbilanzen der industriellen Partnerländer der USA

Die Passivierung der amerikanischen Leistungsbilanz fand ihren größten Gegenposten in einer Zunahme des japanischen Leistungsbilanzüberschusses; er erhöhte sich um 14 Mrd US-Dollar auf 35 Mrd US-Dollar. Dabei spielte Japan, nach Kanada der wichtigste Handelspartner der USA, seine Wettbewerbsvorteile noch nicht einmal voll aus; so wurde der japanische Automobil- und Stahlexport nach den Vereinigten Staaten durch Selbstbeschränkungsvereinbarungen merklich gedrosselt. Dagegen verbesserte sich die Leistungsbilanz Kanadas nur wenig. Zwar profitierte auch der kanadische Export überdurchschnittlich von der starken amerikanischen Binnenkonjunktur. Anders als im Falle Japans hat aber der kanadische Import aus den USA ebenfalls beträchtlich zugenommen. Unter den anderen größeren Industrieländern konnten Frankreich und die Bundesrepublik ihre Leistungsbilanzen um zusammen 6 Mrd US-Dollar verbessern, während sich die britische und die italienische erheblich verschlechterten. Die kleineren OECD-Länder verbesserten ihre zusammengefaßte Leistungsbilanz gleichzeitig um 8 Mrd US-Dollar; dabei haben die Niederlande, die über die stärkste Leistungsbilanz dieser Ländergruppe verfügen, ihren Überschuß weiter erhöht. Faßt man alle industriellen Partnerländer der USA zusammen, aktivierte sich ihre gemeinsame Leistungsbilanzposition um 22 Mrd US-Dollar, was rd. 35% der amerikanischen Verschlechterung ausmacht.

Leistungsbilanzdefizit der Entwicklungsländer niedriger als vor Beginn der zweiten Ölpreisswelle

Auch die Entwicklungsländer (ohne die OPEC-Staaten) konnten ihre Ausfuhr, die schon 1983 kräftig zugenommen hatte, im vergangenen Jahr weiter steigern. Dadurch war es ihnen möglich, auch ihre Einfuhr, die auf dem Höhepunkt der internationalen Schuldenkrise beträchtlich eingeschränkt werden mußte, erstmals wieder auszuweiten. Im Ergebnis ist das Außenhandelsdefizit der Entwicklungsländer erneut gesunken, nach Berechnungen der OECD im Verhältnis zu ihren Gesamtausfuhren auf den niedrigsten Stand seit 1953. Hierbei konnten die Schwellenländer, vor allem jene in Südostasien, die es frühzeitig verstanden, exportorientierte Wirtschaftsstrukturen zu schaffen, ihre Ausfuhr wie Einfuhr abermals am stärksten steigern. Aber auch die übrigen Entwicklungsländer verbesserten ihre Außenhandelsposition. Die Zinszahlungen der Entwicklungsländer, die im Jahre 1983 merklich gesunken waren, haben sich dagegen wieder etwas erhöht; dabei spielte die insgesamt weiter gewachsene Auslandsverschuldung dieser Länder ebenso eine Rolle wie der Wiederanstieg des Zinsniveaus auf den Dollarmärkten. Gleichwohl ging das zusammengefaßte Leistungsbilanzdefizit dieser Ländergruppe im Jahre 1984 nochmals beträchtlich zurück, nach vorläufigen Angaben internationaler Stellen um schätzungsweise 13 Mrd US-Dollar auf 24 Mrd US-Dollar; damit war es bereits niedriger als 1978, dem Jahr vor Beginn der zweiten Ölpreisswelle.

Leistungsbilanzdefizit der OPEC-Länder weitgehend abgebaut

Die Leistungsbilanz aller OPEC-Länder zusammengenommen, die 1980 ihren höchsten Überschuß erbracht hatte, aber bereits 1982/83 zunehmend ins Defizit geraten war, verbesserte sich im vergangenen Jahr ebenfalls erheblich. Das zusammengefaßte Defizit dieser Ländergruppe ging um 17 Mrd US-Dollar auf nur noch 5 Mrd US-Dollar zurück. Ursächlich hierfür war eine drastische Verringerung der Einfuhren. Die bevölkerungsarmen Staaten, die über hohe finanzielle Reserven verfügen, haben solche Einschränkungen ebenso vorgenommen wie die übrigen Länder. Dabei spielte eine Rolle, daß die Ausfuhrerlöse der OPEC-Länder weiter gesunken sind. Zum einen standen die Rohölpreise im vergangenen Jahr überwiegend unter Druck, was schließlich dazu führte, daß der schon seit März 1983 auf 29 US-Dollar je Barrel herabgesetzte Richtpreis der OPEC-Länder mit Wirkung vom Februar 1984 aufgegeben und durch ein im Durchschnitt niedrigeres offizielles Preisgefüge ersetzt werden mußte. Zum anderen ist es den OPEC-Ländern nicht gelungen, an der weltweit gestiegenen

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder und Ländergruppen					
Mrd US-Dollar					
Ländergruppe/Land	1980	1981	1982	1983	1984 p)
A. OECD-Länder					
Vereinigte Staaten von Amerika	+ 2	+ 6	- 9	- 42	- 102
Sechs weitere wichtige Länder	- 34	- 4	+ 4	+ 26	+ 41
Japan	- 11	+ 5	+ 7	+ 21	+ 35
Kanada	- 1	- 5	+ 2	+ 1	+ 2
Bundesrepublik Deutschland	- 16	- 6	+ 4	+ 4	+ 6
Frankreich	- 4	- 5	- 12	- 4	- 0
Großbritannien	+ 8	+ 15	+ 9	+ 4	+ 0
Italien	- 10	- 8	- 6	+ 1	- 3
Übrige Länder	- 38	- 29	- 22	- 10	- 2
Insgesamt	- 70	- 28	- 28	- 25	- 63
B. OPEC-Länder					
Bevölkerungsarme 1)	+ 87	+ 69	+ 12	- 1	+ 5
Bevölkerungsreiche 2)	+ 23	- 19	- 28	- 21	- 10
Insgesamt	+ 111	+ 50	- 15	- 22	- 5
C. Sonstige Entwicklungsländer					
Schwellenländer 3)	- 40	- 45	- 31	- 6	- 1
Übrige Länder	- 20	- 36	- 33	- 31	- 23
Insgesamt	- 60	- 81	- 64	- 37	- 24
D. Sonstige Nicht-OECD-Länder 4)	- 9	- 10	+ 8	+ 11	+ 12
E. Statistische Diskrepanz (Summe A – D)	- 28	- 69	- 99	- 73	- 81

1 Katar, Kuwait, Libyen, Saudi-Arabien, Vereinigte Arabische Emirate sowie Nichtmitglied Oman. – 2 Algerien, Ecuador, Gabun, Indonesien, Irak, Iran, Nigeria, Venezuela. – 3 Argentinien, Brasilien, Chile, Hongkong, Israel, Mexiko, Singapur, Südkorea, Taiwan, Uruguay. – 4 Staatshandelsländer (China, indochinesische Länder, Mongolei, Nordkorea, osteuropäische Länder, Sowjetunion), Jugoslawien, Malta, Südafrika. – p) Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quellen: OECD und nationale Statistiken.

Ölnachfrage – zuvor war sie vier Jahre lang stark zurückgegangen – zu partizipieren. Näher an den Verbrauchszentren gefördertes Öl erwies sich vielfach als wettbewerbsfähiger, und überdies konnten zahlreiche Länder einen zunehmenden Teil ihres Ölbedarfs aus eigener Förderung decken.

3. Wechselkursentwicklung und Wechselkurspolitik

a) Tendenzen der wichtigsten frei schwankenden Währungen

Das Geschehen an den Devisenmärkten stand im Jahre 1984 und bis vor wenigen Wochen im Zeichen eines stark steigenden Dollars. Sein gewogener Außenwert gegenüber den Währungen von 14 anderen Industrieländern stieg nach der Berechnungsweise der Bundesbank¹⁾ im Jahresverlauf um 12%. Da sich die Preise in den Vereinigten Staaten im letzten Jahr ähnlich wie im Durchschnitt der hier betrachteten Partnerländer der USA erhöhten, verteuerte sich die amerikanische Währung real gesehen im gleichen Ausmaß. Von Ende 1972, als das System fester Dollarparitäten kurz vor dem Zusammenbruch stand, bis Ende 1984 ist der gewogene nominale Außenwert der US-Währung um 24% gestiegen. Auch preisbereinigt verteuerte sich der Dollar in dieser Zeit nach dem starken Schub des letzten Jahres noch um 15%. Eine solche längerfristige Betrachtung verdeckt freilich, daß der Wechselkurs der amerikanischen Währung zwischenzeitlich erheblich schwankte. Von Ende 1972 bis Oktober 1978 erlitt der Dollar einen beträchtlichen Kursverlust; anschließend verbesserte sich sein gewogener Außenwert bis Ende 1984 um 55%. Der reale Außenwert des Dollars stieg seit dem Tiefpunkt der amerikanischen Währung sogar um 61%. Für

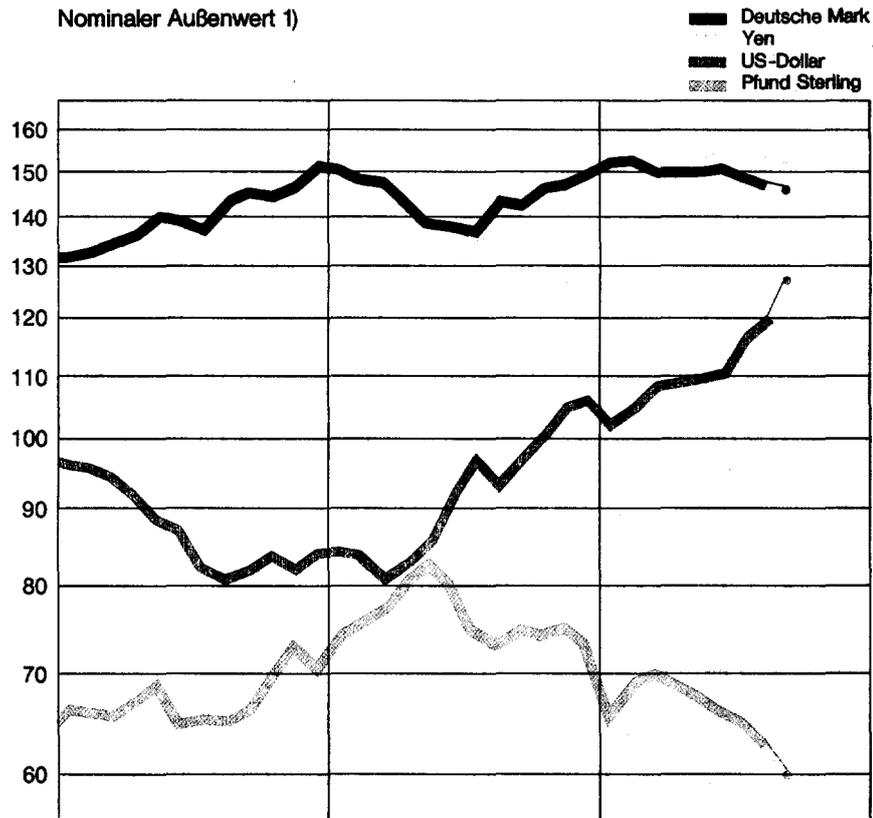
Weitere Festigung
des Dollars

¹ Vgl.: Neuberechnung des Außenwerts der D-Mark und fremder Währungen, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 37. Jg., Nr. 1, Januar 1985, S. 40 ff.

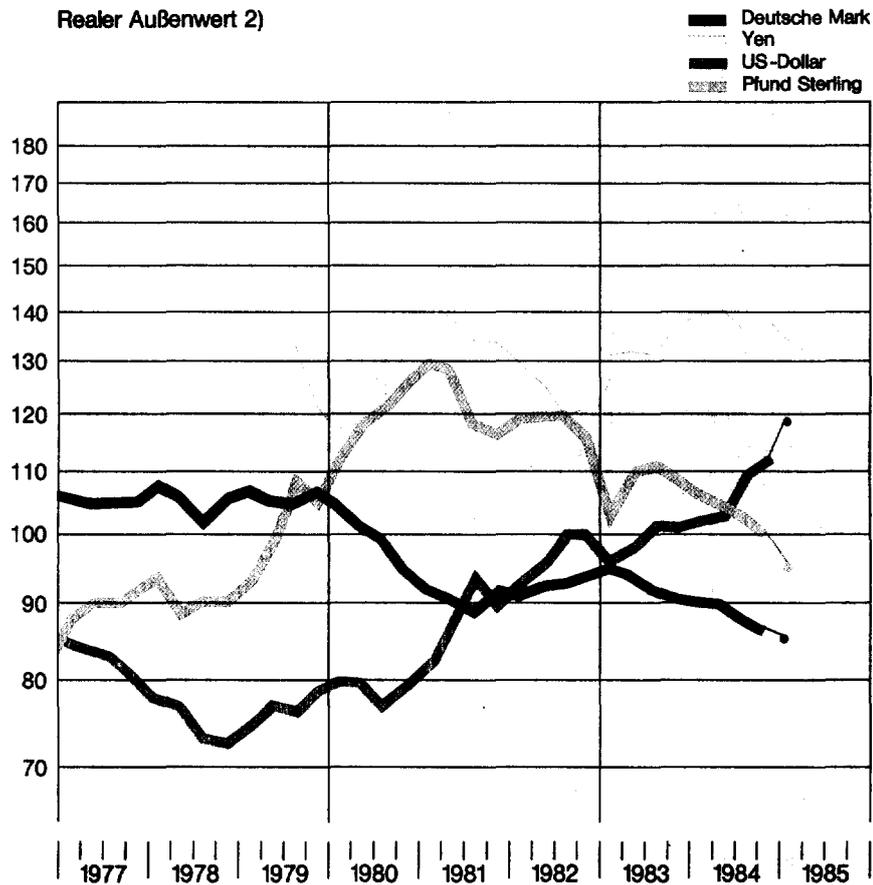
Entwicklung des gewogenen Außenwerts wichtiger Währungen

Ende 1972=100; Vierteljahresdurchschnitte, log. Maßstab

Nominaler Außenwert 1)



Realer Außenwert 2)



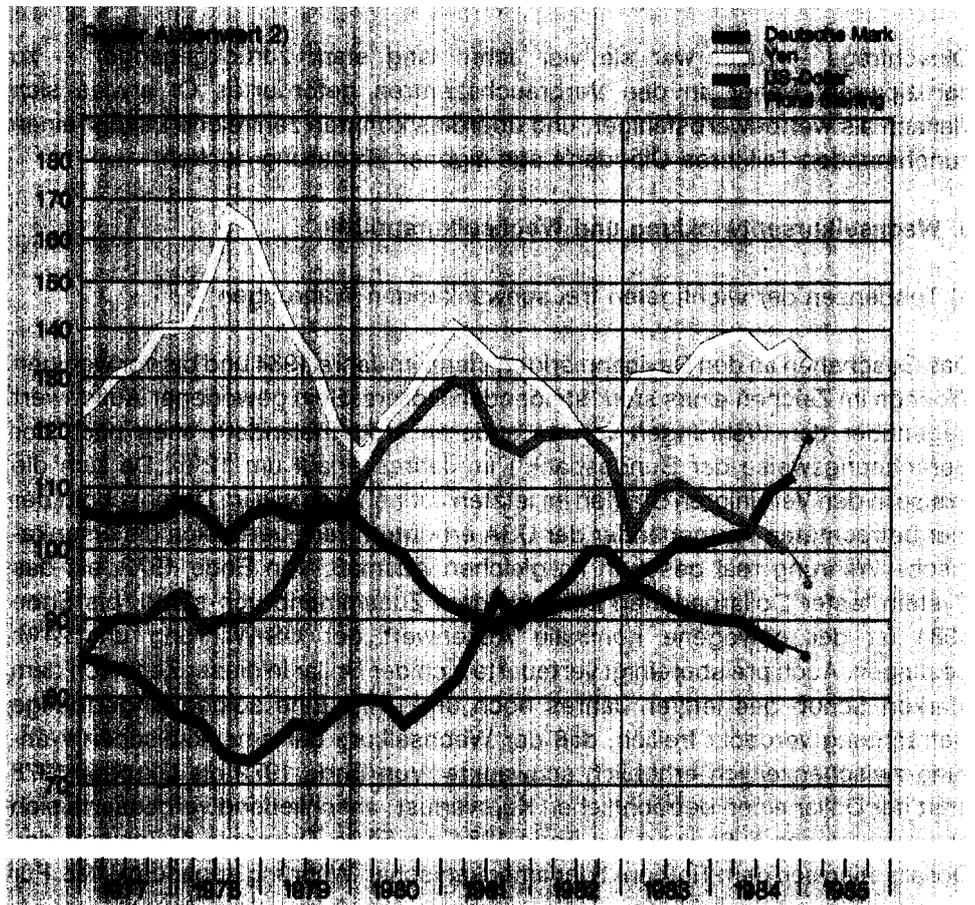
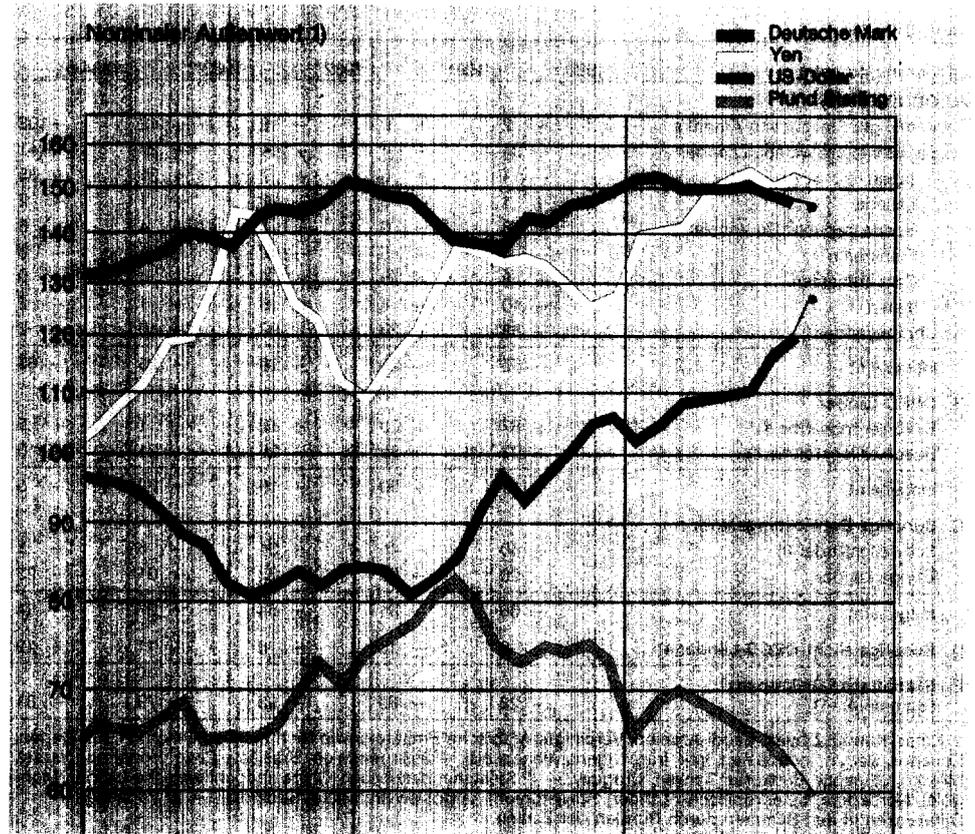
1) Jeweils gegenüber den Währungen von 14 anderen Industrieländern; geometrisch gewogen auf Grundlage der Handelsströme von Industrieerzeugnissen in den Jahren 1980 bis 1982 unter Berücksichtigung von Drittmarkteffekten.- 2) Gewogener nominaler Außenwert bereinigt um Unterschiede in der Verbraucherpreisentwicklung.- Letzter Stand: Februar 1985.

BERICHTIGUNG

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

Entwicklung des gewogenen Außenwerts wichtiger Währungen

Ende 1972=100; Vierteljahresdurchschnitte, log. Maßstab



1) Jeweils gegenüber den Währungen von 14 anderen Industrieländern; geometrisch gewogen auf Grundlage der Handelsströme von Industrieerzeugnissen in den Jahren 1980 bis 1982 unter Berücksichtigung von Drittmarkteffekten. - 2) Gewogener nominaler Außenwert bereinigt um Unterschiede in der Verbraucherpreisentwicklung. - Letzter Stand: Februar 1985.

den im Vergleich zum nominalen Außenwert noch stärkeren Anstieg seines realen Außenwerts seit Oktober 1978 waren vor allem die relativ hohen amerikanischen Inflationsraten der Jahre 1979 bis 1981 maßgeblich, die die Kaufkraft ausländischer Währungen in den Vereinigten Staaten zusätzlich schmälerten.

Der weitere Kursanstieg des Dollars ist mit den traditionellen Erfahrungen nicht leicht in Einklang zu bringen. Hiernach haben Leistungsbilanzdefizite zur Abwertung der Währung des betreffenden Landes an den Devisenmärkten geführt, was schließlich eine Umlenkung der Güterströme in Richtung auf ein besseres Gleichgewicht in der Leistungsbilanz bewirkte. Dagegen ist trotz eines wachsenden amerikanischen Leistungsbilanzdefizits der Dollar an den Devisenmärkten, wenn auch unter Schwankungen, ständig höher bewertet worden, und seine Stärke hat zum Leistungsbilanzdefizit wesentlich beigetragen. Dies deutet auf genügend umfangreiche Kapitalimporte hin, die – unbeeindruckt von der Höhe des Leistungsbilanzdefizits – seine Finanzierung selbst bei steigendem Dollarkurs und zeitweise sogar sinkenden Dollarzinsen sicherten. Die Ursachen für diese Wechselkursentwicklung des Dollars sind komplex. An ihrem Anfang steht eine Wirtschafts- und Finanzpolitik, die durch steuerliche Entlastungen der Unternehmen und Privaten und durch die Hinnahme eines wachsenden Haushaltsdefizits dem wirtschaftlichen Wachstum kräftige Impulse vermittelte, wobei die steuerpolitisch bedingten Gewinnsteigerungen der Unternehmen eine wichtige Rolle spielten. Bei einer straffen und auf Stabilität ausgerichteten Geldpolitik der amerikanischen Notenbank hat die zur Finanzierung des Haushaltsdefizits erforderliche starke Inanspruchnahme der Geld- und Kapitalmärkte entsprechend hohe Zinsen zur Folge, sowohl nominal wie auch – bei rückläufiger Inflationsrate – real. Angesichts guter Gewinne und optimistischer Gewinnerwartungen haben die hohen Zinsen die konjunkturelle Entwicklung in weiten Bereichen der amerikanischen Wirtschaft nicht beeinträchtigt. Im Ganzen vermitteln die Vereinigten Staaten vielmehr das Bild einer dynamischen und anpassungsfähigen Wirtschaft mit kräftigem Wachstum und guten Renditen für Sach- wie für Geldanlagen. Für das Ausland erscheinen Anlagen in den Vereinigten Staaten daher attraktiv, wie umgekehrt die Kapitalausfuhr aus den Vereinigten Staaten gebremst wird, um so mehr als Kapitalanlagen in den hochverschuldeten Entwicklungsländern heute ohnehin als sehr risikobehaftet angesehen werden. Zudem bietet die allgemeine Sicherheit, die ausländische Anleger in den Vereinigten Staaten erwarten (safe haven), eine beständige Stütze für den Dollar.

Neuerdings werden aber offenbar die Risiken, die die Dollarkursentwicklung auch für die amerikanische Wirtschaft und ihr Wachstum in sich birgt, stärker als bisher beachtet. Hierzu gehört die steigende Verschuldung der Vereinigten Staaten gegenüber dem Ausland und die daraus resultierende rapide Verschlechterung der Kapitalertragsbilanz, die den notwendigen Abbau des Leistungsbilanzdefizits immer schwieriger macht. Hinzu kommt die Abhängigkeit von der Bereitschaft ausländischer Kapitalanleger, bei größer werdendem Wechselkursrisiko weiterhin Geld und Kapital in den Vereinigten Staaten zu investieren. Außerdem zeigen sich zunehmend die Nachteile hoher Zinsen und eines starken Dollars für erhebliche Teile der amerikanischen Wirtschaft, besonders für exportorientierte Industrieunternehmen und die Landwirtschaft – mit Konsequenzen auch für die Qualität des inländischen Kreditportefeuilles zahlreicher amerikanischer Banken. Jedenfalls ist mit der stärkeren Beachtung dieser Risiken – verbunden mit der Ungewißheit, ob das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft sich wie erwartet tatsächlich fortsetzen wird – die Bewertung des Dollars an den Devisenmärkten von größeren Unsicherheiten geprägt, als es über lange Zeit vorher der Fall war.

Komplexe Ursachen der Dollarstärke

Bewertung des Dollars neuerdings von größeren Unsicherheiten geprägt

Wachsender Zinsvorsprung des Dollars bis August 1984

Nachdem für die amerikanische Währung das vergangene Jahr mit neuen Höchstkursen begonnen hatte, mußte der Dollar ab Anfang Februar 1984 merkliche Kurseinbußen hinnehmen, zunächst gegenüber den europäischen, dann auch gegenüber den fernöstlichen Währungen. Zu dem Stimmungsumschwung hatten offenbar mehrere Faktoren beigetragen, darunter auch die Sorge, daß mit dem starken amerikanischen Wirtschaftsaufschwung eine Wiederbelebung der Inflation einhergehen könnte. Vor diesem Hintergrund wuchsen Befürchtungen, daß es schwierig werden könnte, das kräftig zunehmende Defizit der amerikanischen Leistungsbilanz weiterhin reibungslos zu finanzieren, sofern sich das internationale Zinsgefälle nicht vergrößert. Im Markt wurden zudem Berichte über Umschichtungen von Dollaranlagen zugunsten der D-Mark und anderer internationaler Anlagewährungen stark beachtet. Doch schon im März 1984, als sich eine weitere Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in den Vereinigten Staaten abzeichnete, nahm die US-Währung ihren Kursanstieg wieder auf. Abgesehen von einem kurzen Rückschlag im Mai, der mit den Schwierigkeiten einer amerikanischen Großbank zusammenhing, hielt die tendenzielle Festigung des Dollars bis in den September hinein an. Parallel dazu hatte sich der Zinsvorsprung des Dollars vor allem durch steigende amerikanische Sätze erheblich vergrößert; die Zinsdifferenz zwischen Dollar und D-Mark bei Dreimonatsanlagen am Euromarkt stieg von Februar bis August von 4,1 % auf 6,3 %. Zusätzliche Anregung scheint der Kapitalstrom nach den USA dadurch erhalten zu haben, daß die amerikanische Quellensteuer für neuemittierte Schuldverschreibungen im Besitz von Ausländern mit Wirkung von Mitte Juli 1984 abgeschafft und es Ausländern zudem erleichtert wurde, festverzinsliche amerikanische Wertpapiere anonym zu erwerben. Darüber hinaus profitierte der Dollar von der Beachtung, die einige länger andauernde Arbeitskonflikte in Europa in der Öffentlichkeit fanden.

Rückgang des internationalen Zinsgefälles dem Dollar nicht abträglich

Mitte September 1984 signalisierte die Hektik an den Devisenmärkten die Möglichkeit, daß die Dollarhaushalte ihrem Höhepunkt zustrebte. Die kurzfristigen Wechselkursschwankungen waren stärker ausgeprägt als gewöhnlich und betrug zuweilen mehr als 2 % von einem Tag auf den anderen. Tatsächlich ist der Dollar von dem hohen Kursniveau, das er in der zweiten September-Hälfte erklimmte, wiederholt abgesackt, hat die Kurseinbußen aber jeweils rasch wieder gutgemacht. Zu Beginn des Jahres 1985 überschritt die amerikanische Währung schließlich die im Vorjahr erreichten Spitzenkurse. Seitdem hat sie sich bis Ende Februar mit kräftigen Sprüngen weiter befestigt, ehe die gestiegene Wechselkursunsicherheit wieder eine deutlich niedrigere Bewertung des Dollars nach sich zog. Der Zinsvorsprung des Dollars gegenüber anderen wichtigen Währungen ist dagegen ab September 1984 stark geschrumpft, vor allem im kurzfristigen Bereich.

Leichte Zunahme des US-Kapitalimports

Die starke Verschlechterung der amerikanischen Leistungsbilanz, die für sich genommen den Dollar am Devisenmarkt belasten würde, fand im vergangenen Jahr dadurch ein Gegengewicht, daß sowohl die Kapitalzuflüsse nach den Vereinigten Staaten stiegen als auch die Kapitalabflüsse aus den USA weiter zurückgingen. Der statistisch erfaßte Kapitalimport der Vereinigten Staaten hat sich 1984 um 14 Mrd US-Dollar auf 90 Mrd US-Dollar erhöht, womit er freilich noch etwas niedriger als 1982 war. Die starke Zunahme des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits ist also nur zu einem relativ geringen Teil durch Kapitalanlagen von Ausländern in den Vereinigten Staaten finanziert worden. Dabei hatten die USA im vergangenen Jahr allerdings einen wachsenden Kapitalimport in Form ausländischer Direkt- und Portfolioinvestitionen sowie durch Kreditaufnahme amerikanischer Unternehmen im Ausland. Die Kreditaufnahme der US-Banken im Ausland ging hingegen weiter zurück.

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten von Amerika

Mrd US-Dollar

Position	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (ts)	Veränderung 1984 gegenüber 1983 (ts)
A. Leistungsbilanz										
Außenhandel										
Ausfuhr	114,7	120,8	142,1	184,5	224,3	237,1	211,2	200,3	220,3	+ 20,1
Einfuhr	124,2	151,9	176,0	212,0	249,8	265,1	247,7	261,3	327,8	+ 66,5
Saldo	- 9,5	- 31,1	- 34,0	- 27,6	- 25,5	- 28,0	- 36,5	- 61,1	- 107,4	- 46,4
davon:										
Nahrungs- und Futtermittel	+ 8,3	+ 5,7	+ 9,8	+ 12,6	+ 17,6	+ 20,1	+ 14,5	+ 12,9	+ 11,2	- 1,8
Investitionsgüter	+ 26,8	+ 25,8	+ 26,8	+ 33,8	+ 43,0	+ 44,9	+ 35,3	+ 27,3	+ 13,1	- 14,2
Kraftfahrzeuge	- 4,6	- 5,8	- 9,3	- 8,0	- 10,4	- 11,1	- 16,7	- 23,7	- 33,1	- 9,4
Verbrauchsgüter	- 9,1	- 12,9	- 18,5	- 17,7	- 17,8	- 22,3	- 24,9	- 31,4	- 45,9	- 14,5
Öl und Ölprodukte	- 33,5	- 43,6	- 40,7	- 58,5	- 76,3	- 73,7	- 54,8	- 48,8	- 52,9	- 4,1
Sonstige Rohstoffe	+ 1,8	- 2,0	- 3,8	+ 7,7	+ 14,9	+ 8,5	+ 7,1	- 0,6	- 6,9	- 6,3
Sonstiges	+ 0,8	+ 1,7	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,4	+ 5,7	+ 3,0	+ 3,2	+ 7,0	+ 3,9
Dienstleistungen	+ 18,7	+ 21,2	+ 23,6	+ 32,2	+ 34,5	+ 41,1	+ 35,3	+ 28,1	+ 17,0	- 11,2
Übertragungen	- 5,0	- 4,6	- 5,1	- 5,6	- 7,1	- 6,8	- 8,1	- 8,7	- 11,2	- 2,5
Saldo der Leistungsbilanz	+ 4,2	- 14,5	- 15,4	- 1,0	+ 1,9	+ 6,3	- 9,2	- 41,6	- 101,6	- 60,1
B. Kapitalverkehr										
(Kapitalimport: +)										
Ausländische Anlagen in den USA										
Direktinvestitionen	+ 4,3	+ 3,7	+ 7,9	+ 11,9	+ 16,9	+ 23,1	+ 14,9	+ 11,3	+ 21,2	+ 9,9
Portfolioinvestitionen	+ 4,1	+ 3,0	+ 4,4	+ 6,3	+ 8,1	+ 10,1	+ 13,5	+ 17,3	+ 35,5	+ 18,2
Unternehmensverbindlichkeiten	- 0,6	+ 1,1	+ 1,9	+ 1,6	+ 6,9	+ 0,9	- 2,4	- 1,3	2) +5,5	2) +6,8
Bankverbindlichkeiten	+ 11,0	+ 6,7	+ 16,1	+ 32,6	+ 10,7	+ 42,1	+ 65,9	+ 49,1	+ 27,6	- 21,5
Regierungsverbindlichkeiten	+ 4,6	+ 1,4	+ 2,5	- 0,0	+ 0,6	- 0,3	+ 0,4	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,1
Insgesamt	+ 23,5	+ 15,9	+ 32,8	+ 52,4	+ 43,2	+ 76,0	+ 92,2	+ 76,6	+ 90,1	+ 13,6
US-Anlagen im Ausland										
Direktinvestitionen	- 11,9	- 11,9	- 16,1	- 25,2	- 19,2	- 9,6	+ 4,8	- 4,9	- 6,0	- 1,2
Portfolioinvestitionen	- 8,9	- 5,5	- 3,6	- 4,7	- 3,6	- 5,7	- 8,1	- 7,7	- 4,8	+ 2,9
Unternehmensforderungen	- 2,3	- 1,9	- 3,9	- 3,3	- 3,2	- 1,2	+ 6,6	- 5,3	2) +5,6	2) +10,9
Bankforderungen	- 21,4	- 11,4	- 33,7	- 26,2	- 46,8	- 84,2	- 111,1	- 25,4	+ 7,3	+ 18,1
Regierungsforderungen	- 4,2	- 3,7	- 4,7	- 3,7	- 5,2	- 5,1	- 6,1	- 5,0	- 5,5	- 0,4
Insgesamt	- 48,7	- 34,4	- 61,9	- 63,2	- 78,0	- 105,8	- 113,9	- 48,3	- 18,0	+ 30,3
Saldo des Kapitalverkehrs										
Direktinvestitionen	- 7,6	- 8,2	- 8,2	- 13,3	- 2,3	+ 13,5	+ 19,6	+ 6,4	+ 15,1	+ 8,7
Portfolioinvestitionen	- 4,8	- 2,5	+ 0,8	+ 1,6	+ 4,5	+ 4,4	+ 5,4	+ 9,7	+ 30,8	+ 21,1
Unternehmenssektor	- 2,9	- 0,9	- 2,0	- 1,7	+ 3,7	- 0,3	+ 4,2	- 6,7	2) +11,1	2) +17,7
Banken	- 10,4	- 4,7	- 17,5	+ 6,4	- 36,1	- 42,0	- 45,1	+ 23,7	+ 20,2	- 3,4
Öffentliche Hand	+ 0,4	- 2,3	- 2,2	- 3,8	- 4,5	- 5,4	- 5,8	- 4,8	- 5,1	- 0,3
Insgesamt	- 25,3	- 18,5	- 29,0	- 10,8	- 34,8	- 29,8	- 21,7	+ 28,3	+ 72,1	+ 43,8
C. Saldo der statistisch nicht aufgliederbaren Transaktionen (Restposten)										
	+ 10,5	- 2,0	+ 12,5	+ 25,4	+ 25,0	+ 22,3	+ 32,9	+ 9,3	+ 30,0	+ 20,7
D. Bilanz der offiziellen Reservetransaktionen										
Brutto-Währungsreserven 1)										
Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen offiziellen Stellen (Zunahme: -)	+ 2,6	+ 0,4	- 0,7	- 0,0	+ 7,0	+ 4,1	+ 5,0	+ 1,2	+ 3,1	+ 1,9
	- 13,1	- 35,4	- 31,2	+ 13,6	- 14,9	- 5,3	- 2,9	- 5,1	- 2,7	+ 2,5
Saldo der offiziellen Reservetransaktionen (A + B + C)	- 10,5	- 35,0	- 31,9	+ 13,6	- 7,9	- 1,2	+ 2,0	- 3,9	+ 0,5	+ 4,4

1 Ohne SZR-Zuteilungen. — 2 Für das vierte Quartal 1984 sind diese Transaktionen noch im Restposten enthalten. — ts Teilweise geschätzt.

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: United States Department of Commerce.

Weiterer Rückgang des US-Kapitalexports

Die wesentliche Verbesserung der amerikanischen Kapitalbilanz ergab sich vor allem dadurch, daß die Kapitalabflüsse aus den Vereinigten Staaten weitgehend versiegt; sie verminderten sich um 30 Mrd US-Dollar auf nur noch 18 Mrd US-Dollar. Insbesondere die Neukreditgewährung der amerikanischen Banken an das Ausland, die im Jahre 1982 noch über 110 Mrd US-Dollar ausmachte, ging auf lediglich 7 Mrd US-Dollar zurück¹⁾. Wenn sich die Weltwirtschaftslage weiter verbessert und auch die hochverschuldeten Entwicklungsländer, auf die in der Vergangenheit ein beträchtlicher Teil der gesamten internationalen Kreditgewährung der US-Banken entfiel, weitere Konsolidierungsfortschritte machen, muß freilich damit gerechnet werden, daß das Auslandskreditgeschäft der amerikanischen Banken wieder zunimmt. Insofern scheint der hohe Netto-Kapitalimport der Vereinigten Staaten beim gegenwärtigen Wechselkursniveau zumindest teilweise labile Elemente zu enthalten.

Yen anders als 1983 von der Dollarstärke ebenfalls betroffen

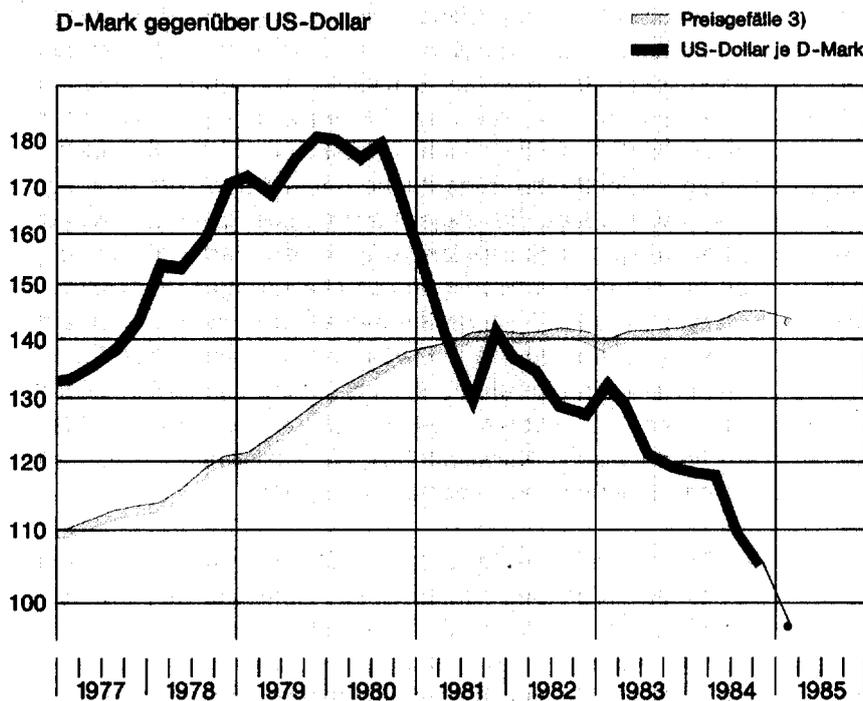
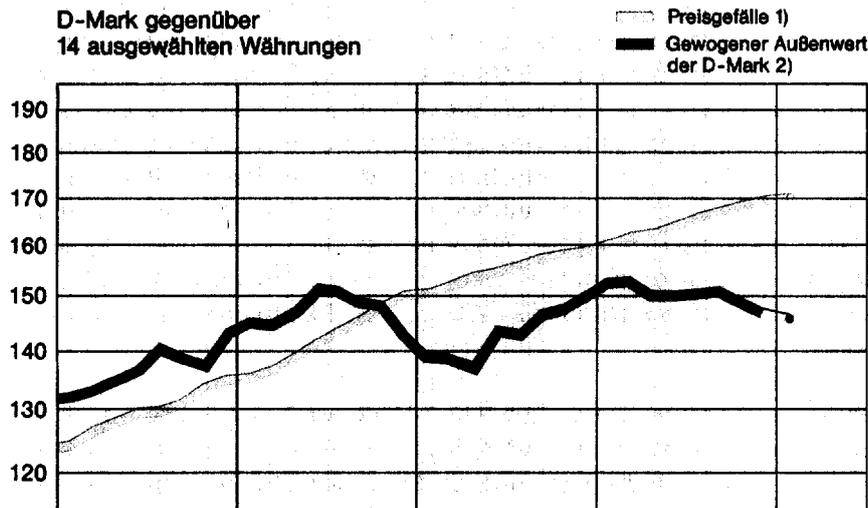
Nachdem sich der Außenwert des japanischen Yen im Verhältnis zum Dollar im Jahre 1983 noch etwas festigen konnte, ist er im Laufe des vergangenen Jahres um 7% gefallen. Damit behauptete sich der Yen aber wesentlich besser als die meisten anderen Währungen. Außer gegen US-Dollar, kanadische Dollar und Hongkong-Dollar verteuerte er sich jedenfalls an allen Devisenmärkten. Sein gewogener Außenwert stieg dennoch nur geringfügig, da auf Grund der japanischen Außenhandelsstruktur der Dollarkurs des Yen mit einem Gewicht von nicht weniger als 44% in die Durchschnittsberechnung der Bundesbank eingeht. Die Schwäche des Yen gegenüber dem Dollar ist um so erstaunlicher, als die Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse Japans sich abermals beträchtlich vergrößerten und Japan auch die interne Konsolidierung weiter vorantreiben konnte. Bei hohem Wirtschaftswachstum, das dem amerikanischen nur wenig nachsteht, blieben die Preise weitgehend stabil. Auch gelang es, die staatlichen Haushaltsdefizite weiter zu verringern. Trotz dieser positiven Faktoren schwächte sich der Yen gegenüber dem Dollar ab. Bei relativ niedrigen japanischen Zinsen kam es zu erheblichen langfristigen Kapitalabflüssen, die sogar noch um 15 Mrd US-Dollar über den beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuß des letzten Jahres hinausgingen. Von diesem hohen Kapitalexport entfiel rd. die Hälfte auf den Erwerb ausländischer Wertpapiere. Ein weiteres Viertel des langfristigen Netto-Kapitalexports beruhte auf japanischen Finanzkrediten an das Ausland. Direktinvestitionen im Ausland und japanische Handelskredite trugen jeweils rd. ein Zehntel bei.

Weitere Liberalisierung des japanischen Finanzsystems auch aus Wechselkursgründen

Die Schwäche der japanischen Währung gegenüber dem Dollar war ein wesentlicher, wenn auch nicht der einzige Grund, weshalb die Vereinigten Staaten in letzter Zeit Japan nachdrücklich drängten, sein Finanzsystem weiter zu liberalisieren und damit auch die Voraussetzungen dafür zu schaffen, daß ausländische Yen-Anlagen eine größere Bedeutung erlangen können. Im Mai 1984 hat sich Japan daraufhin in bilateralen Verhandlungen mit den USA zu Maßnahmen bereitgefunden, die den japanischen Finanzmarkt und die japanische Währung stärker in das internationale Finanzsystem integrieren. Dies schließt einen Abbau von Beschränkungen, mit denen die japanischen Zinssätze relativ niedrig gehalten werden, ebenso ein wie die Verbesserung der Anlagemöglichkeiten für Ausländer. Zudem hat Japan eingewilligt, Restriktionen aufzuheben, die einer größeren Rolle des Yen an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten bislang entgegenstanden. Eine spürbare kurzfristige Stärkung des Yen war von den amerikanisch-japanischen Vereinbarungen allerdings von vornherein nicht zu erwarten, da die vorgesehenen Maßnahmen in ein längerfristiges Konzept eingebettet sind, von dem im Jahre 1984 erst ein geringer Teil verwirklicht wurde. Überdies haben die bisher ergriffenen Liberalisierungsmaßnahmen auch den japanischen Kapitalexport tendenziell erleichtert.

¹ In den Jahren 1981/82, als in den Vereinigten Staaten sogenannte International Banking Facilities geschaffen wurden, waren allerdings sowohl die Auslandsforderungen als auch die Auslandsverbindlichkeiten der amerikanischen Banken durch eine teilweise Rückverlagerung von Auslandsgeschäften von den Offshore-Zentren nach den USA aufgebläht worden.

Dezember 1972=100; Vierteljahresdurchschnitte, log. Maßstab



1) Geometrisch gewogener Durchschnitt der Verbraucherpreisentwicklung in 14 anderen Industrieländern im Verhältnis zur Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland; Gewichtungsschema erstellt auf Grundlage der Handelsströme von Industrieerzeugnissen in den Jahren 1980 bis 1982 unter Berücksichtigung von Drittmarkteffekten.- 2) Geometrisch gewogener Durchschnitt gegenüber den Währungen von 14 anderen Industrieländern.- 3) Verbraucherpreisentwicklung in den Vereinigten Staaten von Amerika im Verhältnis zur Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland.- Letzter Stand: Februar 1985.

Der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar fiel im Verlauf des Jahres 1984 um 13% und damit ebenso stark wie im Vorjahr. Diese Tendenz hat sich bis Ende Februar des laufenden Jahres fortgesetzt. Dennoch nahm die D-Mark im Vergleich zu den übrigen europäischen Währungen keineswegs eine ungünstige Sonderstellung ein. Unter den wichtigeren Währungen in Europa standen der Schweizer Franken und das Pfund Sterling noch mehr unter Druck. Die entsprechenden Kursgewinne der D-Mark gegenüber diesen und anderen Währungen waren wesentlich dafür, daß ihr gewogener Außenwert im Jahresverlauf nur um 2% zurückging. Da die ausländischen Preise stärker als die deutschen stiegen, hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft noch über die erwähnten Abwertungseffekte hinaus verbessert. Dies war auch bereits in den vorangegangenen Jahren der Fall, so daß der gewogene Außenwert der D-Mark und erst recht ihr Wechselkurs gegenüber dem Dollar

D-Mark unter starkem Abwertungsdruck

heute erheblich unter dem Niveau liegen, das sich ergäbe, wenn sich die Wechselkurse etwa am internationalen Inflationsgefälle orientiert hätten.

Zeitweise Schwäche-
neigung der D-Mark
im EWS

Der Kursrückgang der D-Mark am Dollarmarkt belastete auch ihre Position gegenüber den am Wechselkursverbund des EWS beteiligten Partnerwährungen, zumal die Zinsen in anderen EWS-Ländern inflationsbedingt, aber auch in Einklang mit einer stärker als früher auf Stabilität ausgerichteten Geldpolitik hoch blieben. Die vorübergehende Schwäche der D-Mark zeigte sich nur zum Teil an nachgebenden DM-Kursen innerhalb der jeweiligen Bandbreiten. Mehrere Partnerländer wirkten dem Druck auf die D-Mark durch umfangreiche intramarginale DM-Käufe entgegen. Dabei spielte einmal die Sorge dieser Länder eine Rolle, daß ihre Wettbewerbsfähigkeit wechselkursbedingt beeinträchtigt werden könnte. Überdies war es wohl auch ihr Wunsch, die Reservehaltung in D-Mark zu verstärken.

D-Mark als Verschul-
dungswährung be-
gehrt

Der zeitweilig erhebliche Druck auf die D-Mark wird gelegentlich auch ihrer besonderen Rolle als internationales Anlage- und Reservemedium zugeschrieben. Tatsächlich hat sich die Präferenz für den Dollar in einer gegenüber früher verringerten ausländischen Nachfrage nach DM-Anlagen niedergeschlagen. Gleichwohl sind die nachweisbaren ausländischen Geld- und Kapitalanlagen in D-Mark, sei es am Euromarkt oder in der Bundesrepublik selbst, bis zuletzt weiter gestiegen. Ein wesentlicher Grund für die Schwäche der D-Mark bestand eher darin, daß es Ausländern angesichts der vergleichsweise niedrigen Zinsen in der Bundesrepublik vorteilhaft erschien, sich in D-Mark zu verschulden. Die Gewährung kurzfristiger Kredite durch deutsche Banken und Wirtschaftsunternehmen an das Ausland sowie die rege Emissionstätigkeit am Markt für DM-Auslandsanleihen belegen dies deutlich. Auch unsere Partnerländer im EWS könnten hiervon profitiert haben; in Frankreich und Italien lagen die kurzfristigen Zinssätze im Durchschnitt des vergangenen Jahres um immerhin fünfzehn bzw. elf Prozentpunkte über den deutschen, was einen beträchtlichen Anreiz zur Aufnahme kurzfristiger DM-Kredite bietet, solange keine Leitkursanpassungen im EWS erwartet werden. Insoweit wäre die Schwächeneigung der D-Mark im EWS, die sich aus ihren hohen Kurseinbußen am Dollarmarkt ergab, durch innergemeinschaftliche Einflüsse noch verstärkt worden.

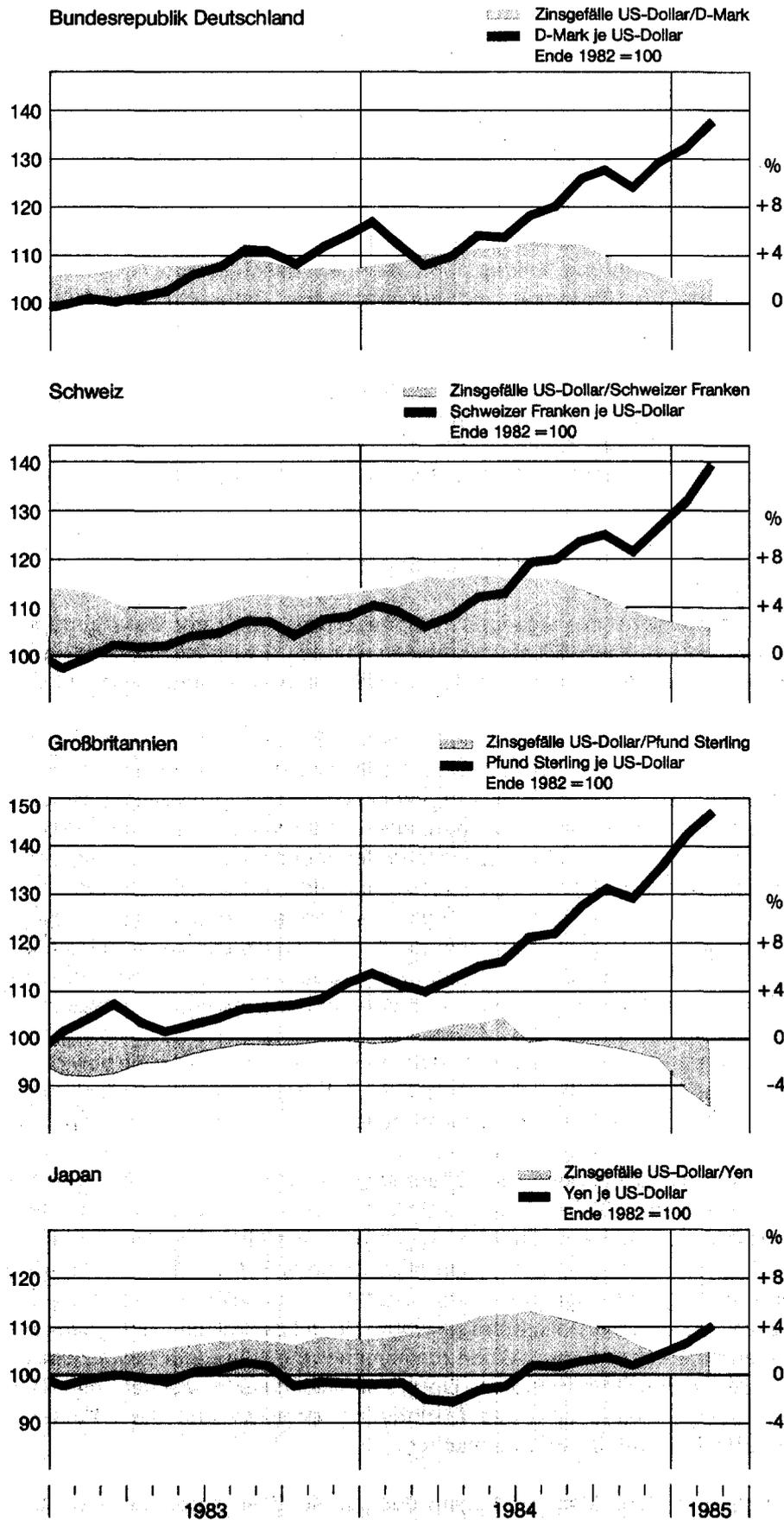
Schweizer Franken
mehr als D-Mark
durch ausländische
Kreditaufnahme unter
Druck

Der Schweizer Franken fiel im Laufe des Jahres 1984 gegenüber dem Dollar um 16%. Auch im Verhältnis zu den meisten übrigen europäischen Währungen gab die schweizerische Währung merklich nach. Dies schlug sich in einem Rückgang ihres gewogenen Außenwerts um 4% nieder. Die Kurseinbuße gegen D-Mark betrug 3%, machte allerdings lediglich vorangegangene Kursgewinne wett. Im übrigen befindet sich der Wechselkurs zwischen beiden Währungen schon seit längerem in ständigem Auf und Ab. Nachdem der Kurs des Schweizer Franken im März 1982 eine Spitze von 127 DM je 100 sfr erreicht hatte, schwächte er sich noch im gleichen Jahr auf 116 DM ab, kehrte aber bis Anfang 1984 auf 126 DM zurück. Von hier aus fiel der Wechselkurs des Schweizer Franken bis Ende vergangenen Jahres auf 121,40 DM. Seitdem gab er weiterhin beträchtlich nach. Die umfangreiche Begebung von Auslandsanleihen in der Schweiz scheint hierbei eine maßgebliche Rolle zu spielen. Wenngleich die schweizerischen Zinssätze im letzten Jahr gestiegen sind – wodurch sich ihr Abstand zu den höheren deutschen Zinsen verringerte –, blieben sie doch die bei weitem niedrigsten der Welt.

Pfund am stärksten
gefallen

Der Dollarkurs des Pfundes ging von Anfang 1984 bis zum Jahresende von 1,45 US-Dollar bis auf 1,16 US-Dollar zurück. Dies entspricht einer Abwertung um 20%. Das Pfund Sterling ist dabei – anders als andere wichtige Währungen, die noch immer von früheren Aufwertungen gegenüber dem Dollar zehrten – bereits von einem historischen Tiefstand aus weiter gefallen. Die erwähnte starke Abschwächung bedeutete, daß das Pfund auch gegenüber allen übrigen

Monatsdurchschnitte



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

wichtigen Währungen erheblich zurückfiel. Sein gewogener Außenwert – wie er von der Bundesbank berechnet wird – verschlechterte sich deshalb im Jahre 1984 um 11%. Als die britische Währung im Juli vergangenen Jahres unter besonders heftigen Abwärtsdruck geriet, scheint die kurz zuvor bekanntgegebene Absicht der Regierung, die Zinssätze aus binnenwirtschaftlichen Gründen niedrig zu halten, ein entscheidender Faktor gewesen zu sein, nachdem der Druck auf die Weltmarktpreise für Rohöl, aber auch ausgedehnte Arbeitskämpfe in Großbritannien das Pfund ohnehin belastet hatten. Jedenfalls konnte der Kurseinbruch des Pfundes nur dadurch spürbar gebremst werden, daß die Bank von England entgegen der ursprünglichen Absicht die Londoner Geldmarktsätze, die seit dem Frühjahr 1984 unter den US-Zinsen lagen, kräftig anhob und damit wieder an das amerikanische Niveau anpaßte. Als sich der Abwärtstrend der britischen Währung Anfang 1985 abermals beschleunigte, scheinen eine starke monetäre Expansion und entsprechende Befürchtungen vor einem Wiederaufleben der Inflation eine wesentliche Rolle gespielt zu haben. Die kurzfristigen britischen Zinsen, die sich nach der Erhöhung vom Juli letzten Jahres mit den amerikanischen wieder zurückgebildet hatten, sind daraufhin im Januar 1985 erneut stark heraufgesetzt worden. Sie übertreffen seitdem das US-Niveau erheblich. Dennoch hat sich das Pfund zunächst weiter abgeschwächt, konnte aber im März die seit Anfang 1985 erlittenen Kursverluste wieder wettmachen.

b) Die Devisenpolitik der Deutschen Bundesbank

Dollarbestand praktisch unverändert

Die Bundesbank hat im vergangenen Jahr abermals erhebliche Dollarbeträge am Devisenmarkt verkauft. Diesen Verkäufen standen aber ähnlich hohe Dollarzuflüsse aus Transaktionen außerhalb des Devisenmarktes gegenüber; in erster Linie stammten sie aus den üblichen Umtauschgeschäften mit den in der Bundesrepublik stationierten amerikanischen Streitkräften sowie aus Zinseinnahmen und aus dem Scheck- und Wechselinkasso. Der Dollarbestand hat deshalb im Ergebnis sogar etwas zugenommen. Die Netto-Auslandsposition der Bundesbank, deren transaktionsbedingte Veränderung annähernd angibt, wie sich die Summe aller Auslandsgeschäfte der Notenbank auf die Schaffung von Zentralbankgeld in der Bundesrepublik auswirkt, verschlechterte sich hauptsächlich durch eine Reihe sonstiger Devisentransaktionen um insgesamt 3,2 Mrd DM. Dabei spielte auch eine Rolle, daß sich die von anderen Notenbanken übernommenen ECU-Guthaben weiter verringerten. Zugleich nahmen die Anlagen ausländischer Währungsbehörden bei der Bundesbank etwas zu.

Hohe Dollarabgaben in kritischen Situationen

Im Ergebnis haben die Dollarverkäufe der Bundesbank also lediglich bewirkt, daß dem Devisenmarkt nicht ein wesentlicher Teil des gesamten Dollarangebots vorenthalten wurde. Bei ihren Dollarabgaben ging es der Bundesbank freilich immer wieder darum, auf das Kursgeschehen Einfluß zu nehmen, wenn die Nachfrage nach Dollar besonders übersteigert erschien. Vor allem im September 1984, als sich der Kursanstieg des Dollars stark beschleunigte, versuchte die Bundesbank mit Dollarverkäufen im Gegenwert von nicht weniger als 6,1 Mrd DM kursdämpfend einzugreifen. Um die Monatswende Februar/März 1985, als die Dollarnachfrage abermals spekulativ übertrieben erschien, verkaufte die Bundesbank erneut hohe Dollarbeträge, wobei sie mit zahlreichen Notenbanken im Rahmen einer konzertierten Aktion zusammenwirkte. Wie schon zuvor zielte dies nicht darauf, den Grundtrend des Dollars zu beeinflussen; vielmehr galt es, auf die einseitige Ausrichtung des Marktes zu reagieren und die wachsenden Wechselkursrisiken bewußt zu machen.

DM-Interventionen im EWS in beiden Richtungen

Solange sich die D-Mark zu Beginn des Jahres 1984 gegenüber dem Dollar festigte, war sie auch im EWS in starker Position. Dadurch kam es zu größeren Spannungen im Verhältnis zum belgischen Franc, der schon vorher immer wieder

Veränderungen der Netto-Auslandsposition der Deutschen Bundesbank durch Operationen am Devisenmarkt und sonstige Devisenbewegungen*)

Mio DM				
Zeitraum	Netto-Auslandsposition insgesamt	Operationen am Devisenmarkt		Sonstige Devisenbewegungen
		DM-Dollar-Markt 1)	EWS 2)	
1983 Januar	+ 1 853	+ 147	+ 115	+ 1 591
Februar	+ 5 156	+ 173	+ 2 826	+ 2 157
März	+ 4 944	+ 15	+ 1 777	+ 3 152
April	- 11 464	- 2 024	- 9 037	- 403
Mai	- 1 356	- 578	- 1 997	+ 1 219
Juni	- 235	- 1 238	- 1 480	+ 2 483
Juli	- 45	- 827	- 12	+ 794
August	- 3 184	- 4 596	- 34	+ 1 446
September	+ 1 053	- 860	-	+ 1 913
Oktober	+ 2 250	+ 364	-	+ 1 886
November	- 523	- 1 822	-	+ 1 299
Dezember	- 2 486	- 3 481	-	+ 995
Insgesamt	- 4 037	- 14 727	- 7 842	+ 18 532
1984 Januar	- 203	- 2 021	-	+ 1 818
Februar	+ 4 223	- 63	+ 2 464	+ 1 822
März	+ 3 083	- 266	+ 1 941	+ 1 408
April	+ 339	- 523	-	+ 862
Mai	- 324	- 2 127	-	+ 1 803
Juni	- 1 038	- 2 429	-	+ 1 391
Juli	- 1 507	- 3 007	- 85	+ 1 585
August	+ 427	- 1 881	- 114	+ 2 422
September	- 6 283	- 6 682	- 359	+ 758
Oktober	- 786	- 1 440	-	+ 654
November	- 262	- 1 012	- 110	+ 860
Dezember	- 916	- 1 707	- 100	+ 891
Insgesamt	- 3 247	- 23 158	+ 3 637	+ 16 274
1985 Januar	- 2 942	- 1 940	- 160	- 842
Februar	- 6 646	- 8 272	-	+ 1 626
März	- 2 378	- 3 188	-	+ 810
1. Vierteljahr	- 11 966	- 13 400	- 160	+ 1 594
Nachrichtlich:				
Anfang 1983 - 20. März 1983 3)	+ 17 071	+ 380	+ 12 567	+ 4 124
21. März 1983 - 6. Februar 1984	- 20 840	- 17 128	- 20 409	+ 16 697
7. Februar 1984 - Ende März 1984 4)	+ 6 835	- 329	+ 4 405	+ 2 759
Anfang April 1984 - Ende März 1985	- 22 316	- 34 208	- 928	+ 12 820

* Ohne Liquiditätsswaps und bewertungsbedingte Veränderungen. Erfäßt nach Datum des Geschäftsabschlusses, nicht nach Datum der Wertstellung; dadurch Abweichungen zu den Angaben in der Zahlungsbilanz möglich. - 1 Einschl. US-Interventionen. - 2 Einschl. DM-Interventionen anderer Notenbanken, soweit sie die Auslandsposition der Bundesbank berühren. - 3 Letzter Tag vor dem Inkrafttreten neuer Leitkurse im EWS. - 4 Ausgeprägte Schwächephase des belgischen Franc.

zur schwächsten Währung im Wechselkursverbund geworden war. Da der belgische Franken gegenüber anderen Währungen, insbesondere gegenüber der D-Mark, gestützt werden mußte, verschuldete sich die belgische Notenbank entsprechend im Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ). Im Zusammenhang damit aktivierte sich die Netto-Auslandsposition der Bundesbank im Februar und März 1984 durch Transaktionen im EWS um insgesamt 4,4 Mrd DM. Nachdem sich der belgische Franc erholt hatte, konnte die belgische Notenbank freilich erhebliche DM-Beträge intramarginal am Devisenmarkt erwerben und damit einen Teil der Interventionsschulden zurückzahlen, was zu einem entsprechenden Rückgang der Netto-Auslandsposition der Bundesbank führte. Demgegenüber schlugen sich die seit dem Frühjahr 1984 vorgenommenen intramarginalen DM-Käufe anderer EWS-Länder nicht in der deutschen Reserveposition nieder. Mit Zustimmung der Bundesbank wurden diese Beträge im Markt und nicht bei der Bundesbank angelegt.

c) Fragen der Weiterentwicklung des EWS

Gefestigter Zusammenhalt des EWS

Im Europäischen Währungssystem ist seit dem letzten Realignment der Wechselkurse vom März 1983 eine deutliche Tendenz zu mehr Konvergenz in der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und auch in der wirtschaftlichen Entwicklung festzustellen. Damit haben sich die Voraussetzungen für den Zusammenhalt des Systems verbessert. Die wirtschaftspolitischen Kurskorrekturen in einer Reihe von EWS-Ländern hätten freilich auch ohne ihre Mitgliedschaft im EWS vorgenommen werden müssen. Die Entschiedenheit aber, mit der einige Regierungen das Steuer ihrer Wirtschaftspolitik herumwarfen, und der Nachdruck, mit dem sie diese Politik fortsetzen, wären ohne den politischen Willen, den Bestand des EWS nicht zu gefährden, kaum zu erwarten gewesen. Im übrigen hat die enge währungspolitische Zusammenarbeit der europäischen Notenbanken, die zunehmend von gegenseitigem Verständnis für die Belange der Partner und von der Bereitschaft zur Rücksichtnahme geprägt ist, zum guten Funktionieren des Systems beigetragen.

Verringerung der wirtschaftlichen Divergenzen weiterhin vorranglich

Die wirtschaftlichen Divergenzen zwischen den Mitgliedstaaten sind allerdings noch immer erheblich. Sie zeigen sich am deutlichsten in der unterschiedlichen Preisentwicklung. Zwar hat die Gemeinschaft insgesamt beträchtliche Fortschritte auf dem Weg aus der Weltinflation zurück zu größerer Stabilität gemacht. Dabei blieb die Teuerung in den meisten anderen EG-Ländern jedoch wesentlich höher als in der Bundesrepublik. Hieraus resultieren Gefahren für das EWS, die nur vermieden werden können, wenn alle Mitgliedstaaten ihre stabilitätspolitischen Anstrengungen nachdrücklich fortsetzen. Bis zu einem institutionellen Ausbau des EWS ist jedenfalls noch ein weiter Weg zurückzulegen.

Abbau von Sonderregelungen und Beschränkungen überfällig

Das insgesamt befriedigende Funktionieren des EWS darf auch nicht übersehen lassen, daß Großbritannien nach wie vor nicht am Wechselkursmechanismus teilnimmt, Italien eine Ausnahmeregelung in Anspruch nimmt, die es erlaubt, die italienische Lira gegenüber den anderen Mitgliedswährungen um nahezu das Dreifache der sonst üblichen Bandbreiten von $\pm 2\frac{1}{4}\%$ schwanken zu lassen, und Belgien weiterhin vom System eines gespaltenen Devisenmarktes Gebrauch macht. Überdies ist die Liberalisierung des Geld- und Kapitalverkehrs in den am Wechselkursverbund beteiligten Partnerländern praktisch nicht vorangekommen. In den letzten Jahren wurden sogar neue Devisen- und Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt, die zum Teil noch immer in Kraft sind. Somit bestehen besonders zwischen der Bundesrepublik und anderen EWS-Ländern erhebliche Unterschiede im Liberalisierungsstand des Geld- und Kapitalverkehrs fort. Es wäre zu wünschen, wenn vor allem solche Phasen, in denen sich die Währungen unserer Partnerländer im EWS gut behaupten, dazu genutzt würden, die Freizügigkeit im Geld- und Kapitalverkehr, die ein notwendiges Pendant zum freien Waren- und Dienstleistungsverkehr ist, weiter voranzutreiben. Das Beispiel derjenigen Länder, die ihre Devisen- und Kapitalverkehrsbeschränkungen abgebaut haben, ohne daß es zu nachteiligen Konsequenzen gekommen ist, sollte in dieser Hinsicht ermutigend sein.

ECU für Weiterentwicklung des EWS nur von begrenzter Bedeutung

Konvergenz auf der Grundlage innerer Stabilität in allen Mitgliedsländern und Freiheit des Geld- und Kapitalverkehrs sind die Felder, auf denen Fortschritte erforderlich sind, wenn das EWS auf Dauer gesichert werden soll. Demgegenüber bergen Fragen, die die Rolle der ECU betreffen, die Gefahr in sich, von den wirklichen Erfordernissen eines dauerhaften Zusammenhalts des EWS abzulenken. Jedenfalls steht die Beachtung der ECU in der öffentlichen Diskussion in keinem Verhältnis zu ihrer Bedeutung im währungspolitischen Integrationsprozeß. Vor allem darf eine erweiterte Nutzung der ECU, z. B. zur Finanzierung von Salden aus intramarginalen Interventionen, nicht zu neuen Verpflichtungen der Notenbanken führen, die ihnen u. U. eine am Stabilitätsziel orientierte Geldpolitik erschweren können. Das entspräche auch nicht den Zielsetzungen des EWS. Die

Verbraucherpreisentwicklung in der Europäischen Gemeinschaft						
Anstieg gegen Vorjahr in %						
Länder	1979	1980	1981	1982	1983	1984 p)
Bundesrepublik Deutschland	4,2	5,4	6,3	5,3	3,3	2,4
Am Wechselkursverbund des EWS beteiligte EG-Partner 1)	10,7	14,3	13,4	12,2	10,0	7,7
Frankreich	10,8	13,5	13,4	11,8	9,6	7,4
Italien	14,8	21,2	17,8	16,5	14,7	10,7
Niederlande	4,2	6,5	6,7	5,9	2,8	3,3
Belgien	4,5	6,6	7,6	8,7	7,7	6,3
Dänemark	9,6	12,3	11,7	10,1	6,9	6,3
Irland	13,3	18,2	20,4	17,1	10,5	8,6
Luxemburg	4,5	6,3	8,1	9,4	8,7	5,6
Sonstige EG-Partner 1)	13,8	18,5	12,9	9,5	5,8	6,0
Großbritannien	13,4	18,0	11,9	8,6	4,6	5,0
Griechenland	19,0	24,9	24,5	21,0	20,5	18,5
Alle EG-Partner 1)	11,6	15,5	13,3	11,4	8,8	7,2
Relativer Anstieg der ausländischen Preise gegenüber der Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland in %						
Am Wechselkursverbund des EWS beteiligte EG-Partner	6,2	8,4	6,7	6,6	6,5	5,2
Sonstige EG-Partner	9,2	12,4	6,2	4,0	2,4	3,5
Alle EG-Partner	7,1	9,6	6,6	5,8	5,3	4,7

1 Gewogen mit den privaten Verbrauchsausgaben der Jahre 1980 bis 1982. — p Vorläufig.
Quellen: Nationale Statistiken und OECD.

Bundesbank ließ sich vor allem von diesen Erwägungen bei der Erörterung der Vorschläge zur Fortentwicklung des EWS leiten.

Die ECU erfüllt in ihrer offiziellen Verwendung derzeit zwei Funktionen. Sie ist eine Rechnungseinheit, in der die Leitkurse der am Wechselkursverbund beteiligten Währungen sowie die Finanzierungssalden ausgedrückt werden, die sich aus obligatorischen Devisenmarktinterventionen in Gemeinschaftswährungen ergeben. Darüber hinaus dient sie als Saldenausgleichsinstrument, das über den EFWZ gegen Hinterlegung von 20% der Gold- und Dollarbestände der Zentralbanken auf der Grundlage einer marktnahen Bewertung geschaffen wird. Als Bestandteil der Währungsreserven sind ECU-Guthaben der Notenbanken bisher allerdings nur beschränkt verwendbar. Daher sind nach den geltenden EWS-Regeln Gläubigernotenbanken beim Saldenausgleich durch eine Schuldnernotenbank nur verpflichtet, ECU bis zur Höhe von 50% ihres Forderungssaldos anzunehmen. Den Rest muß die Schuldnernotenbank in Dollar oder Sonderziehungsrechten ausgleichen. Durch diese Regelung soll vermieden werden, daß sich übermäßig hohe ECU-Forderungen bei einzelnen Notenbanken ansammeln. Dazu ist es bisher auch nicht gekommen. Um so eher haben sich die EWS-Notenbanken in Verhandlungen, die im März 1985 abgeschlossen wurden, darüber verständigen können, die Verwendbarkeit und Attraktivität offizieller ECU-Guthaben zu verbessern. Sie einigten sich im einzelnen auf folgendes:

Verwendbarkeit und Attraktivität der „offiziellen“ ECU verbessert

- Ein Teil der ECU-Bestände – nämlich die Netto-Gläubigerpositionen sowie ein bestimmter Anteil der gegen Gold- und Dollareinbringung originär geschaffenen ECU-Guthaben – kann vorübergehend mobilisiert werden, wenn eine Notenbank US-Dollar oder EWS-Partnerwährungen für Interventionen innerhalb der Bandbreite benötigt.
- Die Verzinsung der Netto-Gläubigerpositionen in ECU sowie der Verbindlichkeiten in der sehr kurzfristigen Finanzierung, die sich derzeit nach dem gewogenen Durchschnitt der Diskontsätze in den EWS-Ländern richtet, wird an die Marktsätze angepaßt.

- EWS-Notenbanken können ihre ECU-Guthaben auch auf Notenbanken von Drittländern, die zur Gemeinschaft enge Bindungen unterhalten, sowie auf internationale Institutionen wie die BIZ übertragen.
- Unter eng begrenzten Voraussetzungen müssen diejenigen Notenbanken, die eine Netto-Schuldnerposition in ECU haben und gleichzeitig Gläubiger in der sehr kurzfristigen Finanzierung sind, 100% ihres Forderungssaldos in ECU übernehmen.

Zunehmende Verwendung der „privaten“ ECU

Die private Verwendung der ECU hat auch im vergangenen Jahr weiter zugenommen, und zwar sowohl im Emissionsgeschäft als auch im Bankgeschäft. Die Expansion im Bankgeschäft wurde allerdings hauptsächlich von der Kreditseite und dem Interbankgeschäft getragen. So entfielen von den im September 1984 insgesamt ausstehenden ECU-Forderungen der Banken in Höhe von rd. 24 Mrd US-Dollar nur 7 Mrd US-Dollar auf Kredite an Nichtbanken. Gleichzeitig sind die ECU-Einlagen von Nichtbanken über den vergleichsweise bescheidenen Gegenwert von 1,4 Mrd US-Dollar nicht hinausgekommen. Überdies haben Mittel der Gemeinschaftsinstitutionen hieran einen erheblichen Anteil. Die Verwendung von Rechnungseinheiten im internationalen Kreditgeschäft, für die es neben der ECU auch andere Beispiele gibt, kann man freilich nicht in erster Linie als ein Zeichen zunehmender monetärer Integration ansehen; sie wird vielmehr wesentlich von Kosten- und Renditeerwägungen bestimmt, die neben der Verzinsung vor allem das Wechselkursrisiko miteinbeziehen. Die Unsicherheiten der künftigen Wechselkursentwicklung des Dollars dürften denn auch in besonderem Maße zugunsten der ECU zu Buche schlagen. Es bleibt abzuwarten, inwieweit das Interesse an der „privaten“ ECU anhalten wird, wenn sich die Verhältnisse am Dollarmarkt wesentlich ändern sollten. Jedenfalls können die innergemeinschaftlichen Divergenzen durch die Verwendung der ECU als privates Finanzierungsinstrument nicht überspielt werden. Ebensovien besteht Aussicht, die internationalen Währungsbeziehungen dadurch spürbar verbessern zu können, daß die ECU neben Dollar und Yen als neue Anlage- und vor allem als Reservewährung ins Spiel gebracht wird. In der Vergangenheit ist einzelnen Währungen wie Dollar, Pfund und D-Mark eine solche Rolle auf Grund bestimmter Voraussetzungen „zugewachsen“. Dazu gehörten die Stabilität im Innern und die freie Verwendbarkeit nach außen sowie große und gut funktionierende Geld- und Kapitalmärkte, die gewährleisten, daß insbesondere Anlagen der Notenbanken jederzeit liquidisiert werden können. Hiervon sind die ECU-Märkte noch sehr weit entfernt, ganz abgesehen davon, daß die ECU auch Währungen sehr unterschiedlicher Qualität miteinander vereinigt.

4. Entwicklung der Weltwährungsreserven

Weitere Zunahme der Weltwährungsreserven

Nach vorläufigen Angaben des IWF stiegen die ausgewiesenen Brutto-Währungsreserven seiner Mitgliedsländer im Jahre 1984 um insgesamt 17 Mrd US-Dollar. Im Vorjahr hatten sie um 15 Mrd US-Dollar zugenommen. Diese globalen Angaben enthalten allerdings beträchtliche bewertungsbedingte Bestandsminderungen. Zum einen ließ der sinkende Goldpreis die gegen Goldeinbringung in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit auf der Basis einer marktnahen Bewertung geschaffenen ECU-Guthaben erheblich zurückgehen. Zum anderen verringerten sich wechselkursbedingt die Dollargegenwerte der in anderen Währungen als dem Dollar gehaltenen Reserven. Ohne diese Bewertungseinflüsse nahmen die Weltwährungsreserven im Jahre 1984 um schätzungsweise 38 Mrd US-Dollar zu, nachdem sie 1983 um 21 Mrd US-Dollar gestiegen waren.

Beträchtlicher Anstieg der DM-Reserven

Die Hauptkomponente des Reservewachstums im vergangenen Jahr waren wie üblich die Devisenforderungen der Währungsbehörden; sie erhöhten sich – zu laufenden Wechselkursen gerechnet – um 24 Mrd US-Dollar. Davon entfiel ein

Brutto-Währungsreserven der IWF-Mitgliedsländer *)
Mrd US-Dollar

Reserveart/Ländergruppe	Bestand am Jahresende		Veränderung im Jahresverlauf			
	1980	1984 p)	1981	1982	1983	1984 p)
A. Reservearten						
Gold 1)	40,2	39,9	+ 0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,0
Sonderziehungsrechte	15,1	16,1	+ 4,0	+ 0,5	- 4,5	+ 1,0
IWF-Reserveposition	21,5	40,7	+ 3,3	+ 3,3	+ 12,9	- 0,2
ECU-Guthaben	63,7	37,7	- 13,5	- 8,9	+ 3,9	- 7,6
— gegen Gold	47,6	27,6	- 10,2	- 7,0	+ 3,4	- 6,2
— gegen US-Dollar	13,9	10,1	- 2,4	- 1,8	+ 0,9	- 0,5
— aus sehr kurzfristiger Finanzierung	2,2	—	- 0,9	- 0,0	- 0,4	- 0,9
Devisen	309,9	302,2	- 12,5	- 21,6	+ 2,4	+ 24,0
US-Dollar	205,6	194,4	- 3,4	- 19,2	+ 4,5	+ 6,9
D-Mark	48,6	37,6	- 7,4	- 6,4	- 2,3	+ 5,0
Yen	13,6	16,8	- 0,9	+ 0,1	+ 0,8	+ 3,2
Schweizer Franken	10,5	6,4	- 1,6	- 1,1	- 0,8	- 0,5
Pfund Sterling	9,5	9,7	- 2,7	+ 0,1	+ 0,6	+ 2,2
Französischer Franc	5,6	3,3	- 1,1	- 0,9	- 0,5	+ 0,2
Holländischer Gulden	4,2	2,5	- 0,6	- 0,5	- 0,7	—
Nicht identifizierte Anlagen	12,3	31,5	+ 5,2	+ 6,3	+ 0,8	+ 7,0
Reserven insgesamt	450,3	436,7	- 18,6	- 27,0	+ 14,7	+ 17,2
Nachrichtlich:						
1. Gesamtreserven ohne durch Goldeinbringung geschaffene ECU-Guthaben 2)	406,3	412,7	- 8,4	- 20,0	+ 11,3	+ 23,4
2. Nach zusätzlicher Ausschaltung wechselkursbedingter Bewertungsänderungen 3)	406,3	ts) 460,3	+ 7,3	- 12,0	+ 21,0	ts) + 37,6
Gold 1)	43,8	43,6	- 0,0	- 0,2	- 0,1	- 0,0
Sonderziehungsrechte	15,1	20,7	+ 5,6	+ 1,5	- 3,6	+ 2,1
IWF-Reserveposition	21,5	48,9	+ 5,5	+ 4,7	+ 14,7	+ 2,5
ECU-Guthaben 4)	2,2	0,8	- 0,5	+ 0,1	- 0,2	- 0,8
Devisen	323,8	ts) 346,4	- 3,3	- 18,1	+ 10,2	ts) + 33,8
darunter:						
D-Mark	48,6	55,6	- 1,0	- 4,4	+ 2,3	+ 10,1
B. Regionale Verteilung 5)						
OECD-Länder	273,0	257,2	- 20,2	- 12,7	+ 11,3	+ 5,8
darunter:						
EG-Länder	161,4	126,1	- 24,9	- 14,3	+ 8,5	- 4,6
Vereinigte Staaten von Amerika	26,8	34,9	+ 3,3	+ 3,9	- 0,2	+ 1,2
Japan	25,7	27,5	+ 3,6	- 4,9	+ 1,3	+ 1,9
Kanada	3,9	3,3	+ 0,4	- 0,5	+ 0,5	- 1,0
Bundesrepublik Deutschland	52,6	44,2	- 4,9	+ 1,0	- 2,1	- 2,5
Frankreich	30,8	24,4	- 5,1	- 5,7	+ 3,3	+ 1,1
Großbritannien	21,4	10,2	- 5,4	- 2,8	- 1,1	- 1,9
Italien	26,0	23,6	- 3,0	- 6,0	+ 6,0	+ 0,7
OPEC-Länder	89,4	70,9	- 0,8	- 11,0	- 4,6	- 2,1
Bevölkerungsarme	43,9	36,9	+ 6,2	- 3,6	- 5,1	- 4,6
Bevölkerungsreiche	45,5	34,0	- 7,0	- 7,4	+ 0,5	+ 2,5
Sonstige Entwicklungsländer	76,1	71,7	- 4,7	- 9,4	- 0,0	+ 9,7
Schwellenländer 6)	32,4	39,8	- 0,5	- 7,1	+ 2,6	+ 12,3
Übrige Länder	43,7	31,9	- 4,2	- 2,3	- 2,6	- 2,6
Restliche IWF-Mitgliedsländer	11,8	36,9	+ 7,2	+ 6,0	+ 7,9	+ 3,9
IWF-Länder insgesamt	450,3	436,7	- 18,6	- 27,0	+ 14,7	+ 17,2
Nachrichtlich:						
Gesamtreserven ohne durch Goldeinbringung geschaffene ECU-Guthaben 2)	406,3	412,7	- 8,4	- 20,0	+ 11,3	+ 23,4
darunter:						
OECD-Länder	229,0	233,2	- 10,0	- 5,7	+ 7,9	+ 12,0
EG-Länder	117,4	102,1	- 14,7	- 7,3	+ 5,1	+ 1,6
Bundesrepublik Deutschland	40,4	37,5	- 2,0	+ 3,0	- 3,0	- 0,8
Frankreich	20,3	18,7	- 2,6	- 4,1	+ 2,5	+ 2,6
Großbritannien	19,0	8,9	- 4,9	- 2,5	- 1,2	- 1,5
Italien	17,4	18,9	- 1,0	- 4,7	+ 5,4	+ 1,9

* Einschl. Schweiz. — 1 Bewertet mit 42,22 US-\$ je Unze Feingold. — 2 Das den ECU-Guthaben zugrundeliegende Gold wurde wieder den übrigen Goldbeständen zugerechnet. — 3 Veränderungen in den nicht auf Dollar lautenden Reservebeständen (ohne Gold) wurden zu jeweils aus Jahresendkursen ermittelten Durch-

schnittkursen in Dollar umgerechnet. Der bereinigte Bestand per Ende 1984 errechnet sich aus dem Ausgangsbestand und der Kumulierung dieser Veränderungen. — 4 Nur Guthaben aus sehr kurzfristiger Finanzierung. Die den ECU-Guthaben zugrundeliegenden Dollarbestände wurden wieder den übrigen Devisen zu-

gerechnet. — 5 Zur Abgrenzung der Ländergruppen siehe Tabelle auf S. 59. — 6 Ohne Hongkong und Taiwan. — p Vorläufig. — ts Teilweise geschätzt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen. Quellen: IWF und BIZ.

Fünftel auf die Zunahme der offiziellen DM-Anlagen. Der Anteil der D-Mark an den gesamten Devisenreserven (einschließlich der in den EFWZ eingebrachten Dollarbestände) stieg gleichzeitig von 11,3% auf 12%. Die starke Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar unterzeichnet freilich den Anstieg der in D-Mark gehaltenen Reservebestände erheblich. In D-Mark gerechnet erhöhten sie sich um nicht weniger als 30 Mrd DM auf über 118 Mrd DM. Dieser beträchtliche Zuwachs hing überwiegend mit den schon erwähnten intramarginalen DM-Käufen anderer EWS-Länder zusammen. Aber auch die Entwicklungsländer haben ihre DM-Reserven weiter aufgestockt.

Entwicklungsländer
am Zuwachs der
Weltwährungsreser-
ven wesentlich
beteiligt

Von der ausgewiesenen Zunahme der Weltwährungsreserven um 17 Mrd US-Dollar entfielen ein Drittel auf die OECD-Länder und der Rest überwiegend auf die Gruppe der Entwicklungsländer ohne die OPEC-Staaten. Läßt man allerdings die darin enthaltene Abnahme der ECU-Guthaben, soweit sie goldpreisbedingt ist, außer Betracht, so stiegen die Reserven der Industrieländer um 12 Mrd US-Dollar. Daran hatten Frankreich, Norwegen und Spanien einen Anteil von zusammen 10 Mrd US-Dollar. Der Reservezuwachs der Länder außerhalb des OECD-Raums in Höhe von 11 Mrd US-Dollar spiegelt vor allem beträchtliche Devisenzuflüsse Brasiliens und Mexikos wider.

Globaler Reservebe-
stand kein Bestim-
mungsfaktor der
Weltkonjunktur

Die häufig erörterte Frage, ob der jeweilige globale Reservebestand ausreicht, um ein befriedigendes Funktionieren der Weltwirtschaft zu gewährleisten, beruht auf der Vorstellung, daß die Höhe der Weltwährungsreserven ein entscheidender Faktor für den Gang der Weltkonjunktur sei. Danach könnte ein nur langsam wachsender oder gar rückläufiger globaler Reservebestand dazu führen, daß zahlreiche Länder aus Sorge vor äußeren Finanzierungsschwierigkeiten oder wenn sie anstreben, ihre Reserven allmählich aufzustocken, in ihrer Wirtschaftspolitik eine übermäßig restriktive Linie einschlagen. Tatsächlich drohten jedoch der Welt in den vergangenen Jahrzehnten eher inflationäre Fehlentwicklungen als deflatorische Prozesse, denen durch Vermehrung der globalen Liquiditätsversorgung entgegengewirkt werden müßte. Auch muß man sich fragen, ob unter den heutigen weltwirtschaftlichen Bedingungen den Reserven noch dieselbe zentrale Rolle zukommt, die ihnen früher beigemessen wurde. So nahm der internationale Kapitalverkehr in den letzten zwei Jahrzehnten einen ungeahnten Aufschwung; die Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten ist seitdem weniger eine Frage der Verfügbarkeit von Währungsreserven, als vielmehr ein Problem der Kreditwürdigkeit der Defizitländer. Außerdem läßt der Übergang aller wichtigen Währungen zum Floating den Bedarf an Währungsreserven in einem völlig anderen Licht erscheinen, weil damit die Verpflichtung entfallen ist, fest vereinbarte Wechselkurse durch Einsatz von Währungsreserven zu verteidigen. Zugleich sind die internationalen Finanzmärkte zu einer kräftig sprudelnden Quelle des Reservewachstums geworden, sei es, daß einzelne Länder ihre Währungsreserven durch Kreditaufnahmen erhöhen, sei es, daß sich die Verschuldung von Defizitländern in Reservezugängen bei den Überschußländern niederschlägt, wie es vor allem nach den wiederholten Ölpreiserhöhungen der Fall war. Diese strukturellen Wandlungen haben es mit sich gebracht, daß die Höhe der Weltwährungsreserven heute kaum noch als eine eigenständige limitierende Größe für die weltwirtschaftliche Entwicklung als Ganzes angesehen werden kann, sondern umgekehrt im wesentlichen das Ergebnis bestimmter weltwirtschaftlicher Tendenzen und des von Land zu Land unterschiedlichen Verhaltens in der Reservepolitik ist. Jedenfalls läßt sich derzeit ein globaler Bedarf an zusätzlichen Währungsreserven, der durch Neuzuteilungen von Sonderziehungsrechten zu befriedigen wäre, nicht überzeugend nachweisen. Eine solche künstliche Liquiditätsschaffung mit anderen Erwägungen – wie etwa dem Hinweis auf eine ungleiche Reserveverteilung – begründen zu wollen, stünde nicht in Einklang mit den im IWF-Übereinkommen formulierten Kriterien und Zielen einer SZR-Schaffung. Neue SZR-Zuteilungen wären im übrigen auch

ungeeignet, um die einer ungleichen Reserveverteilung zugrundeliegenden Ursachen zu beseitigen.

5. Die Schuldenprobleme der Entwicklungsländer

Die internationalen Verschuldungsprobleme, über deren Ursachen im Geschäftsbericht der Bundesbank für das Jahr 1983 ausführlich berichtet wurde, haben sich im abgelaufenen Jahr etwas entspannt. Entscheidend war, daß sich die hochverschuldeten Länder weiterhin erfolgreich um ein besseres inneres und äußeres wirtschaftliches Gleichgewicht bemühten. Als Ergebnis nachdrücklicher Anpassungsbemühungen, gestützt durch die konjunkturelle Erholung in den Vereinigten Staaten und anderen Industrieländern, ist es den hochverschuldeten Ländern – insbesondere den lateinamerikanischen – gelungen, ihre Handelsbilanzen nochmals kräftig zu verbessern. Anders als im Jahre 1983 konnte diese Besserung vor allem durch einen starken Zuwachs der Exporte erreicht werden. Dies ermöglichte es den Schuldnerländern zugleich, ihre zuvor erheblich gedrosselte Einfuhr erstmals wieder auszuweiten und damit den Druck auf den Lebensstandard der Bevölkerung zu mildern. Zusätzliche Entlastungen der Zahlungsbilanzen ergaben sich aus weiteren umfangreichen Umschuldungen fälliger Kredite. Die Schuldendienstbelastung der Entwicklungsländer, gemessen an den Einnahmen aus dem Export von Waren und Dienstleistungen, ging dadurch abermals – wenn auch nur wenig – zurück. Ihre noch immer beträchtliche Schuldendienstbelastung macht freilich auch deutlich, daß die Dollarzinsen weiterhin höher sind, als es im Interesse der verschuldeten Länder wünschenswert wäre.

Entspannung der Verschuldungsprobleme

Die Verbesserung der Handelsbilanzen bedeutete in vielen Fällen nicht nur eine Verringerung von Außenhandelsdefiziten; vielmehr konnte eine Reihe von Ländern – gerade in Lateinamerika – beträchtliche Handelsbilanzüberschüsse erzielen oder schon im Vorjahr erreichte Überschüsse sogar noch vergrößern. So stieg der brasilianische Außenhandelsüberschuß auf 13 Mrd US-Dollar, was annähernd auf eine Verdoppelung gegenüber 1983 hinausläuft. Aber auch die Handelsbilanzen Argentiniens und Venezuelas gingen weiter ins Plus. Mit an der Spitze im Anpassungsprozeß stand erneut Mexiko mit einem Handelsbilanzüberschuß von gleichfalls 13 Mrd US-Dollar, der allerdings etwas hinter dem Vorjahresergebnis zurückblieb. Der Zwang, Handelsbilanzüberschüsse zu erwirtschaften, die in einigen Fällen auch zu Leistungsbilanzüberschüssen führten, wurde mitunter als ein Ressourcentransfer bezeichnet, der in die falsche Richtung geht. Bei der hohen Schuldendienstbelastung, die sich diese Länder aufgeladen haben, führte daran jedoch kein Weg vorbei, nachdem der Kapitalzufluß einmal ins Stocken geraten war. Ein solcher Ressourcentransfer bedeutet im übrigen nur, daß die in kritische Situationen geratenen Länder so lange, wie ihre Kreditwürdigkeit in Frage steht, wenigstens einen Teil ihres Schuldendienstes durch Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse aus eigener Kraft erbringen müssen. Außerdem erfolgt im Falle der Hauptschuldnerländer der notwendige Ressourcentransfer von einer wirtschaftlichen Basis aus, die durch die früheren hohen Kapitalimporte zumindest teilweise gestärkt worden ist.

Überschüssige Handelsbilanzen hochverschuldeter Länder

Auch bei einer anhaltenden Verbesserung ihrer Handelsbilanzen bleibt der Netto-Kreditbedarf der Schuldnerländer weiterhin beträchtlich. Ohne die Verschuldung gegenüber dem IWF erhöhten sich die lang- und kurzfristigen Verbindlichkeiten der Entwicklungsländer im Jahre 1984 um 37 Mrd US-Dollar auf 731 Mrd US-Dollar, wenn man die wichtigsten Ölexportländer außer Betracht läßt. Die Netto-Kreditaufnahme dieser Länder ist damit nicht noch einmal so deutlich eingeschränkt worden wie im Jahre 1983, als sie mit 39 Mrd US-Dollar gerade halb so hoch ausfiel wie 1982. Der Neuverschuldung im Jahre 1984 stand allerdings die schon erwähnte beträchtliche Zunahme der Währungsreserven dieser Länder

Neuverschuldung nur wenig zurückgegangen

Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer *)					
Mrd US-Dollar					
Position	1980	1981	1982	1983	1984
A. Langfristig	396	464	523	580	627
Öffentlich	158	177	198	221	241
Privat	239	287	325	359	385
B. Kurzfristig	93	114	132	113	104
C. Insgesamt (A + B)	490	578	655	694	731
Nach Außenhandelsstrukturen					
Ölexporteure	103	133	154	163	169
Ölimporteure	387	445	501	530	561
Nach Regionen					
Lateinamerika	194	247	288	304	318
Nahe Osten	42	47	52	56	60
Sonstiges Asien	116	135	154	168	179
Afrika	54	59	66	69	72
Europa	67	72	73	75	79
Sonstige Länder	17	19	23	22	23
Nachrichtlich:					
Schuldendienstzahlungen	76	98	110	95	103
Zinsen	39	56	65	59	61
Tilgung langfristiger Kredite	37	42	45	36	42
Schuldendienst in % der Einnahmen aus dem Export von Waren und Dienstleistungen	17,9	21,8	25,2	21,7	21,5

* Ohne die wichtigen Ölexportländer, zu denen Algerien, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Oman, Saudi-Arabien, Venezuela und die Vereinigten Arabischen Emirate gerechnet werden; jedoch einschl. europäischer Entwicklungsländer sowie osteuropäischer IWF-Mitglieder. — Ohne Verschuldung gegenüber dem IWF.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: IWF.

gegenüber, nachdem ihre Auslandsguthaben im Jahr zuvor unverändert geblieben waren.

Erste mehrjährige Umschuldungsabkommen

Nach dem Krisenmanagement und den schwierigen Verhandlungen über Anpassungsprogramme kommt es nunmehr in einer dritten Phase darauf an, eine langfristige Konsolidierung der ausstehenden Schulden zu erreichen und damit die Rückkehr zu dauerhaftem Wachstum in den verschuldeten Ländern zu erleichtern. Eine langfristige Schuldenkonsolidierung war auch von den Staats- und Regierungschefs der größeren Industrieländer im Juni 1984 auf ihrer Londoner Gipfelkonferenz empfohlen worden. Tatsächlich sind im vergangenen Jahr erstmals prinzipielle Umschuldungsvereinbarungen zwischen Banken und hochverschuldeten Ländern zustande gekommen, die sich nicht allein wie bisher üblich auf kurzfristig fällige Kredite, sondern auch auf die bevorstehenden Fälligkeiten mehrerer Jahre beziehen (multi-year rescheduling arrangements). Solche Umschuldungen waren insbesondere angezeigt, weil sich für die zweite Hälfte der achtziger Jahre ein „Tilgungsbuckel“ abzeichnete, der den betroffenen Ländern erneut hohe Zahlungsbilanzbelastungen aufgebürdet hätte. Mehrjährige Umschuldungsvereinbarungen erscheinen freilich nur in Fällen gerechtfertigt, in denen wesentliche Anpassungserfolge sichtbar sind und überdies nicht zu befürchten ist, daß finanzielle Erleichterungen dazu verführen, von dem unumgänglichen Kurs binnen- und außenwirtschaftlicher Konsolidierung abzuweichen. Mexiko war das erste Hauptschuldnerland, mit dem die ausländischen Gläubigerbanken eine entsprechende Schuldenstreckung vereinbarten, die sich auf Verbindlichkeiten in Höhe von nicht weniger als 48 Mrd US-Dollar bezieht. Auf diese im August 1984 im Grundsatz getroffene Vereinbarung folgten noch im vergangenen Jahr ähnliche grundsätzliche Einigungen mit Venezuela, den Philippinen und Ecuador. Diesen Abkommen ist gemeinsam, daß sie die Fälligkeiten der nächsten drei bis fünf Jahre umfassen und die Rückzahlung dieser Kredite über lange Zeiträume strecken, die bis ans Ende dieses Jahrhunderts reichen und zum Teil auch tilgungsfreie Jahre vorsehen. Die übrigen Konditionen der umgeschuldeten Kredite unterscheiden sich zum Teil

stärker von Land zu Land, wobei Bonität und Anpassungsfortschritte der Schuldner die maßgebliche Rolle spielen. Über die Mehrjährigkeit hinaus ist an diesen Abkommen neu, daß sie den nichtamerikanischen Gläubigerbanken die Möglichkeit eröffnen, einen Teil ihrer ursprünglich nahezu ausschließlich auf Dollar lautenden Forderungen auf ihre Heimatwährungen umzustellen. Den dadurch möglichen Zinsvorteilen für die Schuldnerländer, wie sie sich bei Verwendung einiger europäischer Währungen oder des Yen ergäben, stehen aber für die Zeit der späteren Tilgung Wechselkursrisiken gegenüber. In welchem Umfang von solchen Konversionsklauseln tatsächlich Gebrauch gemacht wird, hängt freilich auch von anderen Erwägungen auf Schuldner- wie Gläubigerseite ab. So scheinen bestimmte Gläubigerbanken einer Denominierung in ihrer Heimatwährung den Vorzug zu geben, wenn sie sich davon eine leichtere Refinanzierung ihrer längerfristig umgeschuldeten Forderungen versprechen.

Die Diskussion über globale Lösungen des Schuldenproblems ist mittlerweile verstummt. Dies gilt sowohl für Vorschläge, die auf ein Schuldnerkartell und Schuldenerlaß hinausliefen, als auch für solche, die hauptsächlich die Übertragung von Bankforderungen auf internationale Institutionen und die Subventionierung der Zinsverpflichtungen anstrebten. Offensichtlich werden die bisher erreichten Erfolge, die das Ergebnis einer an den Problemen des Einzelfalles ausgerichteten Politik sind, von allen Beteiligten hoch bewertet. Um so mehr darf man hoffen, daß diese Linie im Interesse einer allmählichen Überwindung der Schuldenprobleme mit Nachdruck und Ausdauer weiterverfolgt wird.

Globale Lösungen nicht mehr in der Diskussion

6. Die internationalen Finanzmärkte

Über die internationalen Geld- und Kapitalmärkte sind 1984 wieder erheblich mehr Finanzierungsmittel bereitgestellt worden als 1983. Nach Schätzung der BIZ stiegen die kurz-, mittel- und langfristigen Neuausleihungen zusammengenommen gegenüber dem Vorjahr um etwa 20 Mrd US-Dollar auf rd. 150 Mrd US-Dollar, wobei Doppelzählungen und Tilgungen abgezogen und wechsellkursbedingte Veränderungen der nicht auf Dollar lautenden Bankenpositionen ausgeschaltet sind. Die internationalen Netto-Neuausleihungen erreichten damit wieder die Höhe des Jahres 1982, waren aber noch immer weitaus niedriger als im Jahre 1981. Vor allem die Begebung von internationalen Anleihen in allen ihren Varianten, von denen sich allerdings ein Teil nur wenig von Bankkrediten unterscheidet, nahm im vergangenen Jahr beträchtlich zu; schon zuvor, als die gesamten internationalen Netto-Neuausleihungen stark zurückgingen, zeigte sich die Dynamik dieses Marktsektors darin, daß er von den kontraktiven Kräften kaum berührt wurde.

Wiederanstieg der gesamten internationalen Neuausleihungen

Brutto betrachtet hat sich die Neugewährung mittel- und langfristiger internationaler Bankkredite, die im Jahre 1983 erheblich geschrumpft war, nur noch um 7 Mrd US-Dollar auf 60 Mrd US-Dollar verringert. Hierbei spielte eine maßgebliche Rolle, daß die Neuausleihungen an die Gruppe der Entwicklungsländer ohne die OPEC-Staaten um 5 Mrd US-Dollar auf 20 Mrd US-Dollar fielen. Überdies wurde über die Hälfte der ihnen neu eingeräumten Kredite nur noch in Zusammenhang mit Umschuldungsabkommen gewährt, wobei 6½ Mrd US-Dollar an Brasilien und 4 Mrd US-Dollar an Mexiko gingen. Ohne eine derartige Verbindung konnten unter den Entwicklungsländern im wesentlichen nur noch Länder in Südostasien sowie Südkorea, Indien und Hongkong neue Eurokredite aufnehmen. Auch die Neuausleihungen an die OPEC-Länder gingen deutlich zurück. Die Industrieländer nahmen zwar ähnlich hohe Mittel an den internationalen Kreditmärkten auf wie im Vorjahr; davon entfiel jedoch ein Viertel auf die Ablösung früher aufgenommenen Kredite. Nur die Neukreditgewährung an die Staatshandelsländer stieg erstmals seit Jahren wieder an. Diese insgesamt verhaltene Entwicklung des Marktes für internationale Bankkredite hat den

Neugewährung mittel- und langfristiger Bankkredite nur noch leicht rückläufig

Internationale Kredit- und Anleihemärkte					
Mrd US-Dollar					
Position	1980	1981	1982	1983	1984 p)
A. Mittel- und langfristige Internationale Bankkredite 1)	11) 81,0	94,6	98,2	67,2	60,3
Kreditnehmende Sektoren					
Öffentlich 2)	50,9	54,1	64,8	47,9	40,9
Privat	30,1	40,5	33,4	19,3	19,4
Kreditnehmende Länder 3)					
OECD-Länder	41,8	47,4	54,4	30,5	32,3
Sieben wichtigste Länder	23,9	27,8	31,2	15,0	18,4
Sonstige Länder	17,9	19,7	23,2	15,5	13,9
OPEC-Länder	7,0	6,0	8,0	7,2	3,3
Sonstige Entwicklungsländer	28,2	38,3	32,5	24,9	19,6
Staatshandelsländer 4)	3,0	1,5	0,6	1,0	3,0
Übrige Länder 5)	1,0	1,4	2,8	3,6	2,1
Kreditformen					
Euro-Kredite	81,0	91,3	90,8	60,2	51,7
Traditionelle Kredite	.	3,4	7,4	7,0	8,6
Nachrichtliche Angaben: (in obigen Daten nicht enthalten)					
Absicherungskredite 6)	.	14,0	5,4	9,5	28,9
Sonstige Kredite 7)	.	39,1	—	4,0	26,5
B. Internationale Anleihen	39,8	52,8	75,5	77,1	111,5
Kreditnehmende Sektoren					
Öffentlich 2)	25,5	28,2	42,0	43,5	54,8
Privat	14,3	24,6	33,5	33,6	56,7
Kreditnehmende Länder 3)					
OECD-Länder	28,8	39,6	60,1	60,3	94,9
OPEC-Länder	0,2	0,4	0,5	0,4	0,5
Sonstige Entwicklungsländer	1,5	3,8	3,6	2,2	3,1
Übrige Länder	0,4	0,4	0,5	0,9	1,2
Internationale Organisationen					
Europäische	3,6	2,5	3,5	6,8	3,9
Sonstige	5,3	6,0	7,3	6,6	7,9
Emissionsformen					
Euro-Anleihen 8)	20,4	31,3	50,3	50,1	81,7
Traditionelle Auslandsanleihen 9)	18,0	20,5	25,2	27,0	27,8
Sonderemissionen 10)	1,4	1,0	—	—	2,0
Emissionswährungen und -rechnungseinheiten					
US-Dollar	17,1	32,9	48,2	43,9	71,6
Schweizer Franken	7,6	8,4	11,3	13,5	13,1
D-Mark	8,7	2,7	5,4	6,7	6,7
Yen	2,1	3,3	3,9	4,1	6,1
Pfund Sterling	1,2	1,4	1,9	3,0	5,6
ECU	—	0,2	0,8	2,2	2,9
Sonstige	3,1	3,9	4,0	3,8	5,5
C. Insgesamt (A + B)	120,8	147,5	173,7	144,3	171,8

1 Öffentlich bekannt gewordene, meist von internationalen Bankenkonsortien (Eurokredite) oder nationalen Bankenkonsortien in heimischer Währung (traditionelle Kredite) neu eingeräumte, aber nicht notwendigerweise bereits in Anspruch genommene Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr, weit überwiegend auf Roll-over-Basis finanziert. — 2 Einschl. öffentlicher Unternehmen und Finanzinstitute sowie internationaler Organisationen. — 3 Zur Abgrenzung der Ländergruppen siehe Tabelle auf S. 59. Mittelaufnahmen von ausländischen Finanzierungsgesellschaften wurden dem Land mit Sitz der Muttergesellschaft zugeordnet. — 4 Einschl. RWG-Institutionen. — 5 Einschl. internationaler Organisationen. — 6 Von internationalen Bankenkonsortien zur Absicherung revolvierender Emissionen von Geldmarktpapieren (Euro-Notes, Commercial Paper u. ä.) begeben. — 7 Enthält Großkredite an US-Unternehmen, die im Zusammenhang mit Fusionen gewährt, aber kaum in Anspruch genommen wurden. — 8 Meist von einem internationalen Bankenkonsortium begeben. Einschl. Privatplazierungen und variabel verzinslicher Anleihen. Ab 1981 auch einschl. mittelfristiger Depositenzertifikate mit variabler Verzinsung. — 9 Von einem nationalen Bankenkonsortium in heimischer Währung begeben. — 10 Direktplazierungen und „specially targeted issues“ der USA. — 11 Einschl. Kreditzusagen mit Stand-by-Charakter, aber ohne traditionelle Kredite. — p Vorläufig.
Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: OECD.

Wettbewerb der Banken um gute Kunden weiter verstärkt, was zur Folge hatte, daß sich die durchschnittliche Laufzeit neu gewährter internationaler Konsortialkredite von gut 7 Jahren auf fast 8 Jahre erhöhte. Gleichzeitig gingen die Zinsaufschläge, die je nach Bonität der Schuldner zum Londoner Interbankensatz hinzukommen, im Durchschnitt von 1,2 auf 0,9 Prozentpunkte zurück; ohne die im Rahmen von Umschuldungen gewährten Neukredite ermäßigten sie sich von 0,7 auf 0,6 Punkte.

Im Gegensatz zu der verhaltenen Entwicklung der internationalen Bankausleihungen ist das Brutto-Emissionsvolumen auf den internationalen Anleihemärkten im vergangenen Jahr überaus stark gewachsen. An dem Anstieg um 34 Mrd US-Dollar auf 112 Mrd US-Dollar waren allerdings variabel verzinsliche Schuldverschreibungen und mehrjährige Depositenzertifikate mit einem Zuwachs um 20 Mrd US-Dollar auf 38 Mrd US-Dollar erheblich beteiligt. Wie üblich entfiel der weit überwiegende Teil der Neuemissionen auf Schuldner in den Industrieländern. Hierbei standen amerikanische Emittenten mit einem im Vergleich zum Vorjahr verdreifachten Emissionsvolumen von 25 Mrd US-Dollar an der Spitze. Nicht zuletzt hat die Aufhebung der US-Quellensteuer zu dieser Steigerung beigetragen. Japanische und französische Adressen folgten mit Emissionsbeträgen von 17 Mrd US-Dollar bzw. 8½ Mrd US-Dollar. Die Bedeutung des Dollars als Emissionswährung hat sich gleichzeitig erhöht; sein Anteil an der Summe aller Emissionen stieg von 57 % auf 64 %. Der Schweizer Franken blieb nach dem Dollar unverändert die zweitwichtigste Emissionswährung; gegenüber 1983 ging das Emissionsvolumen – in Dollar gerechnet – aber leicht auf 13,1 Mrd US-Dollar zurück, so daß die schweizerische Währung – gemessen am Gesamtumfang des Marktes – an Bedeutung verloren hat. In Schweizer Franken gerechnet nahmen die Emissionen in der Schweiz freilich weiter zu. Ähnliches gilt für die D-Mark, die in der Rangfolge der Emissionswährungen den dritten Platz innehat. Das Volumen der von Ausländern begebenen DM-Anleihen stieg von 17 Mrd DM auf 19 Mrd DM. Wechselkursbedingt erreichte es jedoch nur einen unveränderten Gegenwert von 6,7 Mrd US-Dollar. Der DM-Marktanteil verminderte sich dadurch von 9 % auf 6 %. Yen und Pfund Sterling sind dagegen in stärker gestiegenem Maße für internationale Emissionen verwendet worden und konnten auch ihre Marktanteile vergrößern. Dabei ist die japanische Währung recht nahe an die Position der D-Mark herangekommen. Auch der Umfang der ECU-Emissionen hat sich weiter erhöht; mit einem Emissionsvolumen von 2,9 Mrd US-Dollar und einem Marktanteil von unter 3 % spielte die ECU am internationalen Anleihemarkt aber weiterhin eine vergleichsweise bescheidene Rolle.

Kräftige Zunahme
der internationalen
Anleiheemissionen

An den internationalen Finanzmärkten ist im vergangenen Jahr verstärkt von neuen Finanzierungstechniken Gebrauch gemacht worden, ohne daß sich dies in den gängigen Statistiken angemessen niederschlägt. Dabei handelt es sich um Kreditzusagen oder Kreditgarantien, die nur zur Absicherung dienen, während die eigentliche Finanzierung im allgemeinen über die revolvingende Plazierung von Geldmarktpapieren bei anderen Banken oder sonstigen institutionellen Anlegern erfolgt, wofür besondere Verkaufskonsortien herangezogen werden. Der Gesamtumfang solcher neu eingeräumten Fazilitäten erhöhte sich im Jahre 1984 nach Schätzungen der OECD um 19 Mrd US-Dollar auf 29 Mrd US-Dollar. Daran hatten jene Fazilitäten, die je nach den besonderen Vertragsgestaltungen unter den unterschiedlichsten Namen wie Note Issuance Facilities (NIF), Revolving Underwriting Facilities (RUF) oder Multi-Option Funding Facilities bekannt geworden sind, den größten Anteil; ihr Volumen stieg um zusammen 14 Mrd US-Dollar auf 18 Mrd US-Dollar. Insofern wird die tatsächliche Marktentwicklung unterzeichnet, wenn man lediglich die schon klassischen internationalen Konsortialkredite sowie die internationalen Anleihemärkte im Auge hat. Die Gründe für die Entwicklung neuer Finanzierungstechniken liegen in dem Bemühen der Banken, sich am internationalen Kreditgeschäft auch ohne Einsatz von Eigenkapital beteiligen zu können, sowie im Streben nach erhöhter Flexibilität. Der Schock der Schuldenkrise und die in vielen Ländern stufenweise erhöhten Eigenkapitalanforderungen der Banken machen sich hierbei bemerkbar.

Vormarsch neuer
Finanzierungs-
techniken . . .

Allerdings dürfen die Probleme, die mit den neuartigen Finanzierungstechniken verbunden sind, nicht unterschätzt werden. Solche Fazilitäten – zusammen mit anderen neuen Vertragstechniken wie Währungs- und Zinsswaps und Options-

. . . nicht ohne
Probleme

und Termingeschäften – tragen dazu bei, die an den internationalen Märkten ohnehin fließenden Grenzen zwischen kurz- und langfristiger Finanzierung, zwischen Krediten und Anleihen sowie zwischen verschiedenen Kreditwährungen weiter zu verwischen und dem Kreditnehmer erhebliche Zinsrisiken aufzubürden. Für die Kreditinstitute liegen die Gefahren besonders darin, daß sie ihre Kreditzusagen oder Kreditgarantien dann erfüllen müssen, wenn die Aufnahmebereitschaft der Kapitalmärkte nachläßt. Läge einer nachlassenden Aufnahmebereitschaft eine verschlechterte Bonität der Kunden zugrunde, wären die Banken allemal betroffen. Überdies würde die Refinanzierung der Banken beeinträchtigt, wenn die Ergiebigkeit der Märkte insgesamt zurückginge. Da sich die neuen Fazilitäten nur teilweise in den Bankbilanzen niederschlagen und auch sonst nur unzureichend erfaßt werden, ist die Markttransparenz merklich eingeschränkt. Die durchaus erfolgreichen Bemühungen um verbesserte Informationen über das internationale Kreditgeschäft der Banken sowie über die Auslandsverschuldung aller Länder sollten sich deshalb auch auf die neuen Finanzierungstechniken erstrecken.

7. Die Finanzhilfen des IWF und der internationalen Entwicklungsbanken

Rückläufige Kreditgewährung des IWF

Die Kreditgewährung des Internationalen Währungsfonds, die im Jahre 1983 stark zugenommen hatte, ist im letzten Jahr wieder zurückgegangen. Sie sank von dem vorjährigen Rekordniveau von 12,6 Mrd SZR um über 40% auf 7,3 Mrd SZR (7,5 Mrd US-Dollar). Zugleich erhöhten sich nochmals die Kredittilgungen, nachdem sie bereits 1983 gestiegen waren. Die Netto-Neuausleihungen des Fonds fielen dadurch von 10,6 Mrd SZR auf 5 Mrd SZR, waren aber noch das dritthöchste Auszahlungsvolumen in der Geschichte des Fonds. Dabei wuchs das Volumen der ausstehenden IWF-Kredite auf nunmehr rd. 35 Mrd SZR. Die langsamere Kreditexpansion im IWF beruhte vor allem darauf, daß die allgemein verbesserte Zahlungsbilanzlage der Entwicklungsländer den Bedarf an Anpassungshilfen des IWF zurückgehen ließ. Zudem wurde die Sonderfazilität zur kompensierenden Finanzierung von Exporterlösausfällen erheblich weniger beansprucht, hatten sich doch die Ausfuhrerlöse vieler Länder wieder günstiger entwickelt. Die Bedeutung der IWF-Hilfe liegt freilich nicht allein in ihrem Volumen. Hauptsächlich die mit wirtschaftspolitischen Auflagen verbundenen Hilfen im Rahmen der Kredittranchen und der Erweiterten Fondsfazilität spielten eine unverändert wichtige Rolle, um private Finanzierungsquellen im erforderlichen Maße für die in Schwierigkeiten geratenen Länder offenzuhalten.

Abermalige Verlängerung des „Erweiterten Zugangs“

Die „Politik des Erweiterten Zugangs zu den Fondsmitteln“, die es zahlungsbilanzschwachen Ländern ermöglicht, die für Ziehungen in den Kredittranchen und in der Erweiterten Fondsfazilität geltenden Obergrenzen unter bestimmten Voraussetzungen zu überschreiten, wird zunächst fortgesetzt. Nachdem diese seit 1981 gewährten Erleichterungen ursprünglich nur dazu bestimmt waren, die Ziehungsspielräume im IWF bis zu der Ende 1983 in Kraft getretenen Quotenerhöhung im Vorgriff zu erhöhen, konnten sie dann aber auch 1984 – wenngleich in eingeschränktem Rahmen – weiterhin beansprucht werden. Im Herbst hat der Interimsausschuß des IWF beschlossen, den „Erweiterten Zugang“ mit leicht verringerten Ziehungsmöglichkeiten zunächst nochmals um ein weiteres Jahr bis Ende 1985 zur Verfügung zu halten. Damit blieb die Möglichkeit bestehen, denjenigen Mitgliedstaaten, die noch erhebliche Zahlungsbilanzprobleme haben, mit angemessenen Hilfen beizuspringen. Um sich die im Rahmen der Politik des „Erweiterten Zugangs“ erforderlichen zusätzlichen Finanzierungsmittel beschaffen zu können, verfügt der Fonds über verschiedene Kreditlinien bei finanzstarken Mitgliedsländern und der BIZ, wie im Geschäftsbericht der Bundesbank für das Jahr 1983 im einzelnen erläutert wurde.

Ziehungen und Tilgungen im Rahmen der IWF-Kreditfazilitäten

Mrd SZR

Position	1980	1981	1982	1983	1984
Kredittranchen	1,8	3,4	2,5	4,9	3,1
Erweiterte Fondsfazilität	0,6	2,1	2,1	4,6	3,3
Kompensierende Fondsfazilität	1,0	1,2	2,6	2,8	0,8
Buffer-Stock-Fazilität	—	—	0,1	0,3	0,0
Ziehungen insgesamt	3,4	6,8	7,4	12,6	7,3
Kredittilgungen	3,2	2,1	1,6	2,0	2,3
Netto-Ziehungen	0,2	4,7	5,8	10,6	5,0

Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.
Quelle: IWF.

Erläuterungen zu den IWF-Kreditthilfen und ihren Bedingungen

Kredittranchen

Die Mitglieder des Fonds können vier Kredittranchen von jeweils 25% ihrer Quote in Anspruch nehmen, wobei wirtschaftspolitische Auflagen zu erfüllen sind. Für die erste Kredittranche genügt es, wenn das Mitglied dem Fonds ein erfolgversprechendes Programm zur Sanierung seiner Zahlungsbilanz vorlegt. Für die höheren Kredittranchen ist ein detaillierter Nachweis der zur Sanierung der Zahlungsbilanz ergriffenen oder geplanten Maßnahmen erforderlich; dabei wird die Finanzhilfe in der Regel im Rahmen von Bereitschaftskredit-Vereinbarungen (Stand-by Arrangements) gewährt, die bestimmte Erfüllungskriterien und einen Kreditabruf in Teilbeträgen vorsehen.

Erweiterte Fondsfazilität (Extended Fund Facility)

Diese Fazilität dient zur Behebung und Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten, die auf hartnäckigen außen- oder binnenwirtschaftlichen Strukturverzerrungen beruhen. In ihrem Rahmen können alternativ zu den höheren Kredittranchen Finanzhilfen in Höhe von bis zu 140% der Quote gewährt werden. Voraussetzung ist, daß sich das Mitglied zu wirtschaftspolitischen Anpassungsmaßnahmen verpflichtet, von denen erwartet werden kann, daß sie das Zahlungsbilanzungleichgewicht mittelfristig auf tragbare Größenordnungen verringern. Der Kreditnehmer hat im einzelnen darzulegen, welche Maßnahmen in bestimmten Zeiträumen durchgeführt werden sollen. Die Auszahlungen erfolgen im Rahmen sogenannter Erweiterter Kreditvereinbarungen (Extended Arrangements), die wie bei den höheren Kredittranchen bestimmte Erfüllungskriterien und einen Kreditabruf in Teilbeträgen vorsehen.

Erweiterter Zugang (Enlarged Access)

Im Rahmen der Politik des Erweiterten Zugangs zu den Fondsmitteln, die vorerst bis Ende 1985 gilt, können die Kreditobergrenzen in den Kredittranchen und in der Erweiterten Fondsfazilität erheblich überschritten werden; sie betragen 95% bis 115% der Quote pro Jahr bzw. maximal 280% bis 345% der Quote für einen Dreijahreszeitraum (mit — im Hinblick auf frühere Kreditansprüchnahmen — kumulativen Obergrenzen von 408% bis 450% der Quote), wobei in Ausnahmefällen auch darüber hinausgehende Ziehungen möglich sind. Die Ausschöpfung dieser Obergrenzen hängt von Umfang und Dringlichkeit des Zahlungsbilanzbedarfs sowie von der Intensität der Anpassungsanstrengungen ab. Die Kreditgewährung erfolgt im Rahmen der üblichen Bereitschaftskredit-Vereinbarungen bzw. Erweiterten Kreditvereinbarungen. Die Mittel für die Zuschläge zu den regulären Ziehungsmöglichkeiten beschafft sich der Fonds durch Kreditaufnahmen zu marktnahen Bedingungen bei finanzstarken Mitgliedsländern; die hierfür entstehenden Kosten werden an die Kreditnehmer weitergegeben.

Kompensierende Fondsfazilität

Diese Fazilität gibt die Möglichkeit, Sonderkredite bis zu 105% der Mitgliedsquote zu gewähren, wenn sich die Ausfuhrerlöse eines Landes, insbesondere eines Rohstoffexportlandes, vorübergehend ungünstig entwickeln oder wenn sich der Getreideimport eines Mitglieds temporär verteuert, sofern sich die Ursachen für diese Entwicklungen weitgehend der Kontrolle des Landes entziehen.

Buffer-Stock-Fazilität

Die Fazilität zur Finanzierung von Rohstoff-Ausgleichslagern kann von solchen Ländern in Anspruch genommen werden, die Einzahlungen bei bestimmten internationalen Rohstoff-Ausgleichslagern zu leisten haben.

Die von den internationalen Entwicklungsbanken neu eingeräumten langfristigen Finanzhilfen sind anders als die Zahlungsbilanzkredite des IWF auch in jüngster Zeit weiter gestiegen. Die Weltbankgruppe steigerte ihre Darlehenszusagen im Geschäftsjahr 1983/84 um 0,9 Mrd US-Dollar auf 16,2 Mrd US-Dollar. Daneben erhöhten die Interamerikanische Entwicklungsbank wie auch die Entwicklungsbanken für Afrika und Asien ihre neu zugesagten Kredite im Kalenderjahr 1984 um 0,7 Mrd US-Dollar auf 6,6 Mrd US-Dollar, wenn man die diesen Banken angeschlossenen Entwicklungsfonds in die Rechnung miteinbezieht. Im Falle der Weltbank haben neben den klassischen Projektfinanzierungen ihre sogenannten Struktur- und Sektoranpassungsdarlehen weiter an Bedeutung gewonnen. Angesichts der tiefstehenden Schwierigkeiten in den Entwicklungsländern sollen sie helfen, wirtschaftspolitische Kurskorrekturen zu erleichtern und damit auch die Voraussetzungen für eine nachhaltige Verringerung übermäßiger Leistungsbilanzdefizite zu schaffen. Ohne eine durchgreifende wirtschaftliche Gesundung fehlen überdies häufig die Bedingungen, um herkömmliche Projektfinanzierungen zum Erfolg zu führen. Wenn auch die Vergabe von Anpassungskrediten nicht an Auflagen geknüpft wird, wie sie beim IWF gang und gäbe sind, so erfolgt ihre Abwicklung doch in einem Rahmen, der eine kritische Überprüfung der Wirtschaftspolitik der Kreditnehmer gewährleistet. Im übrigen wird zwischen Weltbank und IWF zur Zeit darüber beraten, wie beide Institutionen im Rahmen

Wachsende Bedeutung der Struktur- und Sektoranpassungsdarlehen der Weltbank

ihrer unterschiedlichen Aufgaben ihre Politik noch besser koordinieren können, um den Anpassungsprozeß in den Entwicklungsländern zu fördern.

Gestiegenes Mittel-
aufkommen der Welt-
bank durch kurzfri-
stige Refinanzierungs-
formen

Die internationalen Entwicklungsbanken haben die Finanzmärkte der Welt erneut stark beansprucht. Die Brutto-Kreditaufnahme der Weltbank erhöhte sich im Geschäftsjahr 1983/84 um 1 Mrd US-Dollar auf 11,3 Mrd US-Dollar, und bei den regionalen Entwicklungsbanken stieg sie im Kalenderjahr 1984 um 0,9 Mrd US-Dollar auf 3,4 Mrd US-Dollar. Die Weltbank hatte allerdings nur kurzfristige Mittel zusätzlich beschafft. Dabei wurde durch die Begebung kurzfristiger Schuldscheine – hierzu war die Weltbank im Vorjahr erstmals ermächtigt worden – ein zusätzlicher Betrag von 500 Mio US-Dollar aufgebracht. Zudem verschuldete sich die Weltbank kurzfristig im Rahmen der im Geschäftsjahr 1983/84 neu eingeführten Fazilität zur Aufnahme von Dollarkrediten bei Zentralbanken und anderen öffentlichen Stellen, wobei der hierfür festgelegte Plafond von 750 Mio US-Dollar sogleich ausgeschöpft wurde. Damit hat sich die Tendenz einer zunehmenden kurzfristigen Refinanzierung der Weltbank weiter akzentuiert. Um daraus keine Probleme entstehen zu lassen, sollte auch in Zukunft von einem Gleichgewicht zwischen den durchschnittlichen Laufzeiten der Ausleihungen und der Mittelaufnahmen nicht zu stark abgewichen werden.

Bankaufsicht,
kreditpolitische Regelungen,
Regelungen des Devisen-
und Währungsrechts

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

Das Dritte Gesetz zur Änderung des Gesetzes über das Kreditwesen wurde im Dezember 1984 vom Deutschen Bundestag verabschiedet, es ist am 1. Januar 1985 in Kraft getreten. Der Regierungsentwurf vom 8. Februar 1984 wurde vom Gesetzgeber im wesentlichen unverändert übernommen. Die Deutsche Bundesbank stellt mit Befriedigung fest, daß die Änderungsvorschläge, die sie auf Grund ihrer Erfahrungen aus der Bankaufsichtspraxis für erforderlich hielt, weitgehend ihren Niederschlag im Gesetz gefunden haben.

Novellierung
des Gesetzes
über das
Kreditwesen

85

Das Kreditwesengesetz (KWG) hält am liberalen Grundkonzept der Bankaufsicht fest, nur Rahmenbedingungen zu setzen und die Geschäftstätigkeit der Kreditinstitute im einzelnen der eigenverantwortlichen Entscheidung der Geschäftsleitungen zu überlassen. Die Änderungen des Gesetzes haben im wesentlichen zum Ziel, die Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute zu verbessern, der Bankaufsicht bessere Informationen über das grenzüberschreitende Geschäft der Kreditinstitute und ihrer im Ausland tätigen Tochterbanken zu verschaffen und gewisse Risiken, insbesondere aus Großkrediten, über das bisherige Maß hinaus einzugrenzen.

Mit der Einführung eines Zusammenfassungsverfahrens zur Beaufsichtigung von Mutterbanken und ihrer Banktöchter auf der Grundlage konsolidierter Zahlen hat der deutsche Gesetzgeber einen inzwischen allgemein anerkannten Überwachungsgrundsatz übernommen, der unter Mitwirkung der Deutschen Bundesbank auch Eingang in das sogenannte Basler Konkordat gefunden hat. Zugleich werden damit die Verpflichtungen aus der Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 13. Juni 1983 über die Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf konsolidierter Basis erfüllt.

Bankaufsichtliches
Zusammenfassungsverfahren

Das Zusammenfassungsverfahren zur Beaufsichtigung sogenannter Kreditinstitutsgruppen wird künftig neben der Einzelaufsicht mit folgender Zielsetzung angewandt:

- zur Beurteilung, ob die Institutsgruppen über ein angemessenes Eigenkapital verfügen,
- zur Begrenzung der Großkreditgewährung,
- zur laufenden Überwachung der Institutsgruppen anhand von Monatsausweisen.

In die Konsolidierung werden alle inländischen und ausländischen Kreditinstitute sowie Leasing- und Factoringgesellschaften einbezogen, an denen ein deutsches Kreditinstitut mit mindestens 40% beteiligt ist, oder die von ihm beherrscht werden. Für die Begrenzung der Großkreditgewährung und die Pflicht zur Einreichung konsolidierter Monatsausweise gilt eine Beteiligungsschwelle von 50%. Als Verfahren wurde die sogenannte Quotenkonsolidierung gewählt, die dem Ausmaß des möglichen Einstehenmüssens von Mutterinstituten für Verluste bei ihren Banktöchtern am besten entspricht.

Die Höchstgrenze für den einzelnen Großkredit spielt im System der Bankaufsicht eine wichtige Rolle. Sie ist die einzige Regelung, die unmittelbar auf die Höhe einzelner Kreditengagements einwirkt. Die Erfahrungen haben gezeigt, daß die bisher geltende Grenze von 75% des haftenden Eigenkapitals bei weitem zu großzügig bemessen war. Die Herabsetzung der Grenze auf 50% des haftenden Eigenkapitals durch die Novelle stieß deshalb im Kreditgewerbe im allgemeinen auf Verständnis. Diese Höchstkreditgrenze ist künftig auch von Kreditinstitutsgruppen einzuhalten, um auch dort die Risiken einzuschränken, die von der Konzentration der Kreditvergabe an Großkunden ausgehen können.

Großkredite

Konsolidierte Monatsausweise Der laufenden Überwachung von Kreditinstitutsgruppen dienen die künftig einzureichenden konsolidierten Monatsausweise. Sie sollen der Bankaufsicht einen zeitnahen Einblick in die Situation der Institutsgruppen einschließlich der ausländischen Töchter geben, deren Geschäfte und Risiken bisher der deutschen Bankaufsicht weitgehend verborgen blieben. Soweit die deutschen Bankaufsichtsbehörden bisher Informationen auf Grund freiwilliger Absprachen mit den Banken und deren Verbänden erhielten, werden diese Gentlemen's Agreements jetzt durch eine gesetzliche Regelung ersetzt; allerdings bleibt die Vereinbarung über die Einreichung der Prüfungsberichte ausländischer Tochterbanken deutscher Kreditinstitute aus dem Jahre 1978 bestehen.

Förderung der internationalen Zusammenarbeit der Bankaufsichtsbehörden Eine wirksame Aufsicht über international tätige Bankkonzerne wird auch heute noch teilweise durch nationale Geheimhaltungsvorschriften behindert, die den Austausch von Informationen zwischen Bankaufsichtsbehörden verbieten. Im Bereich der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft verpflichten die Erste Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 12. Dezember 1977 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute und die bereits erwähnte Richtlinie über die Beaufsichtigung der Kreditinstitute auf konsolidierter Basis die Mitgliedstaaten zum Abbau von Vorschriften, die den Informationsfluß zwischen Bankaufsichtsbehörden hemmen. Dieser Verpflichtung ist die Bundesrepublik Deutschland in der KWG-Novelle nachgekommen. Das Gesetz gestattet nunmehr ausdrücklich die Weitergabe von Informationen an andere Bankaufsichtsbehörden, sofern diese ihrerseits einer Schweigepflicht, insbesondere gegenüber den Finanzbehörden, unterliegen. Darüber hinaus wird die Datenübermittlung auch zwischen Kreditinstituten für zulässig erklärt, soweit diese erforderlich ist, um ausländischen Bankaufsichtsbehörden eine Aufsicht auf konsolidierter Basis zu ermöglichen. Sie kann jedoch untersagt werden, wenn die Gegenseitigkeit nicht gewährleistet ist. Damit ist von deutscher Seite eine wesentliche Voraussetzung erfüllt, daß der internationalen Ausdehnung des Bankgeschäfts auch eine internationale Zusammenarbeit der Bankaufsichtsbehörden folgt.

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

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

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

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

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

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

(5) Die Grundsätze finden keine Anwendung auf Kapitalanlagegesellschaften.

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

Grundsatz I

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

1. Wechsel im Bestand und Wechsel, die aus dem Bestand vor Verfall zum Einzug versandt worden sind,
2. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. Eventualforderungen aus
 - a) den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen im Umlauf,
 - b) Indossamentsverbindlichkeiten aus weitergegebenen Wechseln,
 - c) Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und Gewährleistungsverträgen.

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

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

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

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

Grundsatz I a

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

A. Aktivpositionen

1. Forderungen an Kreditinstitute und an Kunden sowie Forderungen aus Währungskonten bei der Deutschen Bundesbank,
2. Wechsel,
3. Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen,
4. Wertpapiere, ausgenommen Aktien und sonstige Beteiligungspapiere,
5. Lieferansprüche aus Kassa- und Termingeschäften,
6. Bestände an
 - a) Gold,
 - b) Silber,
 - c) Platinmetallen,
7. Ansprüche und Eventualanträge auf Rückgabe von in Pension gegebenen Gegenständen der Aktivpositionen Nummern 1 bis 6, soweit diese Gegenstände nicht in diesen Aktivpositionen erfaßt sind;

B. Passivpositionen

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

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

börse für 12,5 kg-Barren (1 kg = 32 Feinunzen) in Deutsche Mark umzurechnen. Für die Umrechnung von Aktiv- und Passivpositionen in Silber und Platinmetallen sind die Notierungen an der Londoner Metallbörse pro Feinunze maßgebend.

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

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

Grundsatz II

Die Anlagen eines Kreditinstituts abzüglich der Wertberichtigungen in

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

sollen die Summe der nachstehenden langfristigen Finanzierungsmittel nicht übersteigen.

Als langfristige Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

8. 20% der Verbindlichkeiten gegenüber angeschlossenen Kreditinstituten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens sechs Monaten, aber weniger als vier Jahren (nur bei Girozentralen und Zentralkassen¹)).

Grundsatz III

1. 20% der Forderungen an Kreditinstitute mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mindestens drei Monaten, aber weniger als vier Jahren,
2. die Forderungen an Kunden mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von weniger als vier Jahren (einschließlich der Warenforderungen von Kreditinstituten mit Warengeschäft),
3. die den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Bestand (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen²) und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden) sowie die Eventualforderungen aus solchen Wechseln im Umlauf,
4. die börsengängigen Anteile und Investmentanteile,
5. die „sonstigen Aktiva“ (einschließlich des Warenbestandes von Kreditinstituten mit Warengeschäft)

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

Als Finanzierungsmittel sind anzusehen:

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

¹ Umbenannt in genossenschaftliche Zentralbanken.

² Umbenannt in Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung.

8. 80% der eigenen Akzepte und Solawechsel im Umlauf und der den Kreditnehmern abgerechneten eigenen Ziehungen und von diesen ausgestellten und ihnen abgerechneten Solawechsel im Umlauf (ausgenommen Solawechsel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Einfuhr- und Vorratsstellen¹) und Solawechsel, die zur Inanspruchnahme von Krediten der Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH und der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH begeben werden)

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

Die Grundsätze I, II und III wurden wie in den Vorjahren von der überwiegenden Zahl der rd. 3 180 berichtspflichtigen Institute eingehalten. Das gilt auch für den Grundsatz Ia, zu dem nur Kreditinstitute melden, deren Aktiv- und Passivpositionen im Sinne des Grundsatzes Ia am Monatsultimo insgesamt 100 000,— DM und mehr ausmachen; am 31. Dezember 1984 waren es über 650 Banken.

Einhaltung der Grundsätze

In den letzten Jahren verteilten sich die Überschreitungen — bezogen auf den Durchschnitt von vier Quartalsabschlußtagen — wie folgt auf die einzelnen Grundsätze:

Zahl der Kreditinstitute, die die Grundsätze überschritten haben							
Jahresdurchschnitte							
Jahr	Grundsatz I *)	Grundsatz Ia			Grundsatz II *)	Grundsatz III *)	
		Abs. 1	Abs. 2	Abs. 3			
1975	37	7	5	4	5	59	
1976	41	4	3	2	6	77	
1977	35	3	2	1	3	89	
1978	41	3	3	2	10	83	
1979	46	3	1	1	11	122	
1980	58	2	1	1	29	170	
1981	41	2	1	2	47	118	
1982	19	2	2	1	20	59	
1983	17	3	0	1	10	42	
1984	16	5	2	1	9	56	

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

Bei den Grundsätzen I, Ia und II hat sich die Zahl der Überschreitungen kaum verändert. Lediglich beim Grundsatz III sind die Überschreitungen deutlich gestiegen und haben fast den Stand des Jahres 1982 wieder erreicht.

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

Durchschnittskennziffern der Grundsätze I, II und III nach §§ 10 und 11 KWG							
Jahr	Insgesamt *)	Kreditbanken (ohne Zweigstellen ausländischer Banken)	Girozentralen (ohne Spitzeninstitute)	Genossenschaftliche Zentralbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften	
Grundsatz I (Obergrenze 18fach)							
1975	12,7	13,6	14,2	9,1	12,2	11,0	
1976	12,5	13,2	14,2	8,0	12,0	11,3	
1977	12,7	13,6	14,1	8,0	12,1	11,3	
1978	13,0	14,1	13,8	8,3	12,4	11,6	
1979	13,6	14,8	14,2	8,9	13,1	12,2	
1980	14,0	15,0	15,0	9,5	13,7	12,8	
1981	14,3	15,1	15,9	10,1	13,9	13,2	
1982	14,1	15,1	15,5	9,9	13,5	13,1	
1983	13,7	14,7	14,9	9,4	13,0	12,9	
1984	13,6	14,7	14,8	9,1	12,9	12,7	
Grundsatz II (Obergrenze 100%)							
1975	84,5	76,6	95,7	80,6	86,2	71,9	
1976	84,6	79,6	95,2	75,7	85,4	72,1	
1977	86,1	84,5	96,5	78,9	85,3	72,8	
1978	87,4	85,7	97,1	84,5	86,8	74,2	
1979	89,3	89,5	95,1	87,3	89,6	78,0	
1980	91,7	91,0	96,4	91,7	93,0	81,5	
1981	92,1	90,4	95,5	91,8	94,5	83,3	
1982	91,0	87,4	96,4	91,5	92,7	82,9	
1983	90,1	85,0	96,6	90,2	92,3	81,5	
1984	89,9	83,8	96,0	90,0	92,9	82,8	
Grundsatz III (Obergrenze 100%)							
1975	73,9	87,0	78,0	51,6	60,4	70,1	
1976	72,8	86,1	73,5	46,6	59,8	70,9	
1977	73,5	88,7	67,3	52,4	60,1	72,8	
1978	73,4	86,4	63,3	59,8	60,5	74,3	
1979	77,9	92,0	64,5	65,5	65,2	78,5	
1980	82,9	93,1	76,8	72,1	72,2	82,7	
1981	85,1	92,9	86,8	74,3	75,2	83,7	
1982	83,4	92,5	88,1	73,5	71,6	81,1	
1983	80,9	92,3	84,6	66,0	68,0	77,4	
1984	80,4	91,6	79,8	67,9	68,3	77,8	

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

Die Durchschnittskennziffer des Grundsatzes I ist insgesamt geringfügig gesunken, so daß der Kreditspielraum leicht zugenommen hat. Das gilt für alle Bankengruppen bis auf die Kreditbanken, bei denen die Kennziffer konstant blieb. Die Liquiditätskennziffern im langfristigen sowie im kurz- und mittelfristigen Bereich haben sich kaum verändert. Lediglich bei den Girozentralen und den Genossenschaftlichen Zentralbanken gab es beim Grundsatz III spürbare Verschiebungen.

Mitwirkung bei der laufenden Bankaufsicht

In die Bankaufsicht waren Ende 1984 insgesamt 4 830 Kreditinstitute einbezogen (einschließlich liquidierender Institute und rechtlich unselbständiger Sparkassen). Das waren 50 Kreditinstitute weniger als im Vorjahr, wobei der Rückgang wiederum überwiegend auf Kreditgenossenschaften entfiel.

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

Laufende Bankaufsicht					
Anzahl der bearbeiteten Vorgänge					
Position	1980	1981	1982	1983	1984
Einzelanzeigen nach § 13 KWG	63 674	63 112	58 162	58 957	55 089
In Sammelaufstellungen nach § 13 KWG aufgeführte Kreditnehmer	67 684	73 140	64 347	68 786	67 902
Millionenkreditanzeigen nach § 14 KWG	1 060 549	1 190 756	1 285 040	1 352 983	1 490 081
Monatsausweise nach § 25 KWG	41 203	40 305	40 552	40 720	40 296
Jahresabschlüsse der Kreditinstitute	5 457	5 727	5 419	5 271	5 108
Prüfungsberichte zu Jahresabschlüssen	1 737	1 828	1 963	2 152	2 274
Routine-, Sonder- und Einlagensicherungsprüfungsberichte	409	318	448	421	361
Anzeigen nach § 16 KWG	25 070	15 156	11 644	13 517	13 329
Anzeigen nach § 24 KWG	9 585	8 420	7 839	8 441	8 904
Depotprüfungsberichte	510	557	534	693	441
Im Auftrag des Bundesaufsichtsamtes durchgeführte Prüfungen nach § 44 Absatz 1 KWG	12	12	16	12	11
§ 44 Absatz 2 KWG	56	63	49	52	38

Die Anzahl der angezeigten Kredite, die die Großkreditgrenze der Institute überschritten, war im Jahre 1984 etwas niedriger als im Vorjahr. Ebenfalls leicht rückläufig war die Zahl der in Sammelaufstellungen aufgeführten Kreditnehmer. Während der Rückgang der Großkredite u. a. auf die vermehrte Eigenmittelbildung der Kreditinstitute und die damit einhergehende Erhöhung der Großkreditgrenze zurückzuführen sein dürfte, hängt die Anzahl der Sammelaufstellungen weitgehend mit den betriebsgrößenabhängigen Meldeanforderungen bei den Kreditgenossenschaften zusammen. Danach mußten im Berichtsjahr lediglich Kreditgenossenschaften mit einer Bilanzsumme von über 20 Mio DM solche Meldungen einreichen.

Im Jahre 1984 nahm in der Evidenzzentrale für Millionenkredite die Zahl der nach § 14 KWG angezeigten Kredite gegenüber dem Vorjahr um 10,1% zu (1983: +5,3%; 1982: +7,9%). Insgesamt wurden fast 1,5 Millionen Kreditanzeigen bearbeitet; das waren rd. 137 000 Anzeigen mehr als im Vorjahr. Zum Meldestichtag Ende November 1984 beteiligten sich 3 051 Banken und 547 Versicherungen am Millionenkreditverfahren. Damit stieg die Anzahl der beteiligten Kreditgeber gegenüber dem Vorjahr um 107. Zum gleichen Meldestichtag erhielten die Kreditgeber in den Rückmeldungen Angaben über die Gesamtverschuldung von 199 600 Kreditnehmern. Von diesen Kreditnehmern waren 108 000 in 38 000 Kreditnehmereinheiten gem. § 19 Abs. 2 KWG zusammengefaßt, 91 600 Kreditnehmer wurden konzernungebunden gemeldet. Von den konzernungebundenen Kreditnehmern hatten 57 600, das sind rd. 53%, Kredite bei mehr als einem Kreditgeber aufgenommen (Mehrfachverschuldung), während von den konzernungebundenen Kreditnehmern nur 11 000, das entspricht einem Anteil von 12% an dieser Gruppe, eine Mehrfachverschuldung aufwiesen.

Evidenzzentrale für
Millionenkredite

Die nachstehende Aufstellung gibt einen nach Größenklassen geordneten Überblick darüber, wieviele Kreditnehmer Ende November 1984 von den Kreditgebern gemeldet wurden (Stand Ende November 1983 in Klammern):

Anzahl der Kreditgeber		Kreditnehmer
6	(5)	5 000 und mehr
24	(24)	1 000 bis unter 5 000
38	(29)	500 bis unter 1 000
144	(127)	200 bis unter 500
3 386	(3 295)	unter 200

Das Gesamtvolumen der angezeigten Millionenkredite nahm 1984 mit 7,2% etwas stärker zu als im Vorjahr (+5,5%). Es erreichte Ende November 1984 889 Mrd DM (+60 Mrd DM gegenüber dem Vorjahresstand). Die Millionenkredite an ausländische Kreditnehmer erhöhten sich im Jahre 1984 kräftig um 10,5% (1983: +0,5%). Ihr Gesamtvolumen betrug Ende November 1984 222 Mrd DM. Die Millionenkredite an inländische Kreditnehmer nahmen dagegen nur um 6,2% auf 667 Mrd DM zu.

Ende November 1984 wiesen 53 Konzerne (1983: 48) eine Millionenkreditverschuldung von mehr als 1 Mrd DM auf. Die von der Evidenzzentrale für Millionenkredite erfaßten Insolvenzen von Unternehmen und Privatpersonen, die zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Zahlungseinstellung Kredite gem. § 14 KWG in Anspruch genommen hatten, stiegen im Jahre 1984 um 64 auf 768, das waren rd. 11% mehr als im Vorjahr.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Entwicklung der Millionenkredite seit 1975:

Evidenzzentrale für Millionenkredite							
Die Angaben beziehen sich jeweils auf die zweimonatige Meldeperiode Oktober/November eines Jahres							
Jahr	Mio-Kreditvolumen		Stückzahl der angezeigten Mio-Kredite		Anzahl der anzeigenden Kreditinstitute		Versicherungen
	Mrd DM	Veränderung in %		Veränderung in %			
1975	416	+ 13,4	100 338	+ 5,6	2 043		344
1976	462	+ 11,1	115 481	+ 15,1	2 120		357
1977	516	+ 11,7	127 751	+ 10,6	2 197		407
1978	566	+ 9,7	142 656	+ 11,7	2 330		435
1979	609	+ 7,6	164 215	+ 15,1	2 507		442
1980	684	+ 12,3	184 891	+ 12,6	2 660		468
1981	746	+ 9,1	206 667	+ 11,9	2 821		498
1982	786	+ 5,4	222 784	+ 7,8	2 887		500
1983	829	+ 5,5	239 098	+ 7,3	2 944		536
1984	889	+ 7,2	256 623	+ 7,3	3 051		547
Durchschnittliche jährliche Veränderung		+ 9,3		+ 10,5			

1. Diskontkredit

a) Rediskont-Kontingente für Kreditinstitute

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

Bemessungsmethode

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

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

Festsetzung der Rediskont-Kontingente

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

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

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

b) Bundesbankfähige Wechsel

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

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

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

Handelswechsel Als Handelswechsel im Sinne von § 19 Abs. 1 Nr. 1 BBankG kauft die Bundesbank solche Wechsel an, die auf Grund von Warenlieferungen oder von Dienstleistungen zwischen Unternehmen und/oder wirtschaftlich Selbständigen gegeben worden sind. Prolongationen zu Handelswechseln können hereingenommen werden, soweit sie nicht auf Zahlungsschwierigkeiten der Wechselverpflichteten beruhen (Beschluß vom 3. März 1977).

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

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

Wechsel zur Finanzierung von Exportaufträgen Ankaufsfähig sind ferner die mit den Indossamenten der Hausbank und der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH versehenen Solawechsel deutscher Exporteure und deren vertragsgemäße Prolongationen, die zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte im Rahmen einer der AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH eingeräumten Rediskontlinie ausgestellt sind (Beschluß vom 5./6. März 1952). Die Rediskontlinie (der sog. Plafond B der

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

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

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

Im Rahmen einer der Gesellschaft zur Finanzierung von Industrieanlagen mbH eingeräumten Rediskontlinie (Plafond II) können die nach den Kreditrichtlinien dieser Gesellschaft begebenen Solawechsel zur Finanzierung mittel- und langfristiger Liefer- und Leistungsgeschäfte in das Währungsgebiet der Mark der DDR angekauft werden. Die Rediskontlinie beträgt 300 Mio DM (Beschluß vom 17. Februar 1983).

Wechsel zur Finanzierung von Geschäften im innerdeutschen Handel

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

Auf ausländische Währung lautende Wechsel

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

2. Lombardkredit

Lombardkredite (verzinsliche Darlehen gegen Pfänder) an Kreditinstitute werden nur nach Maßgabe der allgemeinen kreditpolitischen Lage und nach den individuellen Verhältnissen des Kreditnachsuchenden gewährt. Ein Lombardkredit soll grundsätzlich nur gewährt werden, wenn es sich um die kurzfristige Überbrückung eines vorübergehenden Liquiditätsbedürfnisses handelt und die Lombardkreditaufnahme nach Umfang und Dauer angemessen und vertretbar erscheint (Beschluß vom 17./18. Dezember 1952). Die Gewährung von Lom-

Allgemeines

bardkredit zum Lombardsatz kann aus kreditpolitischen Gründen allgemein begrenzt oder ausgesetzt werden.

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

Sonderlombardkredit Die Bundesbank behält sich vor, soweit kreditpolitisch angezeigt, nach Ankündigung Lombardkredit zu einem Sonderlombardsatz (Sonderlombardkredit) zu gewähren. Der Sonderlombardsatz kann täglich geändert und die Bereitschaft zur Gewährung von Sonderlombardkredit täglich widerrufen werden (Beschluß vom 6. September 1973).

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

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

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

3. Geschäfte am offenen Markt

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

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

Privatdiskonten Die Bundesbank handelt am Geldmarkt Privatdiskonten. Dabei kontrahiert sie direkt jedoch nur mit der Privatdiskont-Aktiengesellschaft. Die Obergrenze für den Ankauf von Privatdiskonten im Offenmarktgeschäft beträgt z. Z. 4 Mrd DM (Beschluß vom 20. Januar 1983).

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

Die Bundesbank kauft ferner im Rahmen von Offenmarktgeschäften von Kreditinstituten (ohne Deutsche Bundespost), die der Mindestreservepflicht unterliegen, lombardfähige festverzinsliche Wertpapiere sowie unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes, der Bundesbahn, der Bundespost und der Länder mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr unter der Bedingung an, daß der Verkäufer die Wertpapiere gleichzeitig per Termin zurückkauft („Wertpapierpensionsgeschäfte“). Diese Geschäfte werden in der Regel im Ausschreibungsverfahren angeboten (Beschlüsse vom 31. Mai 1979, 18. November 1982 und 1. Juni 1983).

Offenmarktgeschäfte
über Wertpapiere
mit Rückkaufsvereinbarung

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

Offenmarktgeschäfte
über Wechsel mit
Rückkaufsvereinbarung

4. Mindestreservebestimmungen

Die Mindestreservesätze sind seit dem 1. Oktober 1982 unverändert. Eine Tabelle über die Entwicklung der Reservesätze ist auf den Seiten 106f. dieses Berichtes abgedruckt. Die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven hat unverändert folgenden Wortlaut:

Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 20. Januar 1983

Die Deutsche Bundesbank erläßt gemäß § 16 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26. Juli 1957 (BGBl. I S. 745), zuletzt geändert durch Art. V § 4 des Gesetzes vom 23. Mai 1975 (BGBl. I S. 1173), folgende Anweisung über Mindestreserven (AMR):

§ 1

Mindestreservepflichtig sind alle Kreditinstitute im Sinne von § 1 Abs. 1 und § 53 Abs. 1 des Gesetzes über das Kreditwesen — KWG — in der Fassung der Bekanntmachung vom 3. Mai 1976 (BGBl. I S. 1121), geändert durch Art. 72 des Gesetzes vom 14. Dezember 1976 (BGBl. I S. 3341), mit Ausnahme der

- a) in § 2 Abs. 1 Nr. 4 bis 8 KWG genannten Unternehmen¹⁾,
- b) Kapitalanlagegesellschaften nach dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften in der Fassung der Bekanntmachung vom 14. Januar 1970 (BGBl. I S. 127), zuletzt geändert durch Gesetz vom 8. September 1980 (BGBl. I S. 1653),
- c) Wertpapiersammelbanken,
- d) in Liquidation befindlichen Kreditinstitute, sonstigen Kreditinstitute, deren Tätigkeit sich auf die Abwicklung beschränkt, und der ruhenden Kreditinstitute,

I. Allgemeine
Bestimmungen

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

e) Unternehmen, für die das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen gemäß § 2 Abs. 4 KWG bestimmt hat, daß die dort genannten Vorschriften des Kreditwesengesetzes auf sie nicht anzuwenden sind.

§ 2

- (1) Mindestreserven sind zu halten für Verbindlichkeiten aus Einlagen und aufgenommenen Geldern mit einer Befristung von weniger als vier Jahren, sofern die Verbindlichkeiten nicht gegenüber selbst mindestreservepflichtigen Kreditinstituten bestehen (reservepflichtige Verbindlichkeiten).
- (2) Zu den reservepflichtigen Verbindlichkeiten gemäß Absatz 1 gehören auch
 - a) ein auf der Passivseite der Bilanz auszuweisender Verrechnungssaldo eines Kreditinstituts im Sinne von § 53 KWG,
 - b) Verbindlichkeiten aus Schuldverschreibungen, die auf den Namen oder, wenn sie nicht Teile einer Gesamtemission darstellen, an Order lauten,
 - c) Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften, bei denen der Pensionsnehmer zur Rückgabe des in Pension genommenen Vermögensgegenstandes verpflichtet und der Vermögensgegenstand weiterhin dem Vermögen des pensionsgebenden Kreditinstituts zuzurechnen ist.
- (3) Für die Feststellung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten können täglich fällige, keinerlei Bindungen unterliegende Verbindlichkeiten gegenüber einem Kontoinhaber mit
 - a) täglich fälligen Forderungen,
 - b) Forderungen auf Kreditsonderkonten (sog. englische Buchungsmethode) gegen denselben Kontoinhaber kompensiert werden, sofern die Forderungen und Verbindlichkeiten für die Zins- und Provisionsberechnung nachweislich als Einheit behandelt werden. Die Kompensation ist nicht zulässig, sofern es sich bei dem Kontoinhaber um eine BGB-Gesellschaft oder um eine Gemeinschaft handelt, an denen juristische Personen oder Personengesellschaften beteiligt sind, oder wenn für einen Kontoinhaber Unterkonten wegen Dritter geführt werden. Nicht kompensiert werden können Verbindlichkeiten und Forderungen in verschiedenen Währungen.
- (4) Von der Reservepflicht sind freigestellt Verbindlichkeiten
 - a) gegenüber der Bundesbank,
 - b) gegenüber Gebietsansässigen aus zweckgebundenen Geldern, soweit diese bereits an die Empfänger oder an ein zwischengeschaltetes Kreditinstitut weitergeleitet sind. Zweckgebundene Gelder im Sinne dieser Bestimmung sind solche Gelder, die nach von vornherein festgelegten Weisungen des Geldgebers, vor allem bezüglich der Kreditbedingungen, an vom Geldgeber namentlich bezeichnete Kreditnehmer oder — soweit es sich um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt — an solche Kreditnehmer auszuleihen sind, welche die Voraussetzungen für die Teilnahme an dieser Kreditaktion erfüllen; die vereinbarte Laufzeit oder Kündigungsfrist sowohl der zweckgebundenen Gelder als auch der daraus zu gewährenden bzw. gewährten Kredite muß, soweit es sich nicht um eine öffentliche oder öffentlich geförderte Kreditaktion handelt, mindestens ein Jahr betragen,

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

d) aus Bauspareinlagen nach § 1 Abs. 1 des Gesetzes über Bausparkassen vom 16. November 1972 (BGBl. I S. 2097), zuletzt geändert durch Art. 3 § 5 des Gesetzes vom 24. März 1976 (BGBl. I S. 725),

e) gegenüber Gebietsfremden in fremder Währung, deren Gegenwerte gleichzeitig und mit gleicher Laufzeit nachweislich in das Ausland zur Begründung von Forderungen an Gebietsfremde in fremder Währung weitergeleitet worden sind. Zulässig ist auch eine Erneuerung oder Prolongation der Geldaufnahme bei dem bisherigen Geldgeber oder eine Erneuerung oder Prolongation der Kreditgewährung an den bisherigen Geldnehmer. Ausgenommen von der Freistellung sind Verbindlichkeiten, die täglich fällig sind oder für die eine Kündigungsfrist vereinbart wurde,

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

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

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

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

§ 3

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

- (2) Als befristete Verbindlichkeiten gelten Verbindlichkeiten, für die eine Kündigungsfrist oder eine Laufzeit von mindestens einem Monat vereinbart ist.
- (3) Spareinlagen sind Einlagen im Sinne von §§ 21 und 22 KWG.

II. Unterhaltung der Mindestreserven

§ 4

Mindestreserven sind bei der Bundesbank als Guthaben auf Girokonto zu unterhalten. Ländliche Kreditgenossenschaften, die kein Girokonto bei der Bundesbank unterhalten, haben die Mindestreserven als täglich fällige Guthaben auf einem besonderen Konto bei ihrer Genossenschaftlichen Zentralbank zu unterhalten; die Genossenschaftliche Zentralbank hat in Höhe der Beträge auf diesen Konten Guthaben bei der Bundesbank zu unterhalten.

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

§ 5

- (1) Das Reserve-Soll ergibt sich durch Anwendung der von der Bundesbank angeordneten Vom-Hundert-Sätze (Reservesätze) auf den gemäß § 6 festgestellten Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten (§ 2) des Kreditinstituts.
- (2) Von dem gemäß Absatz 1 errechneten Betrag können die Kreditinstitute den Durchschnitt der zum Geschäftsschluß sämtlicher Tage vom Ersten bis zum Ultimo des laufenden Monats festgestellten Bestände an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln absetzen. Die Anrechnung des durchschnittlichen Bestandes an inländischen gesetzlichen Zahlungsmitteln ist auf 50% des gemäß Absatz 1 errechneten Betrages begrenzt. Kreditgenossenschaften, die ihre Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, können den Durchschnitt aus den in der Zeit vom Ersten bis zum Ultimo des Vormonats unterhaltenen Beständen absetzen.
- (3) Zur Erleichterung der Mindestreservedisposition am Monatsende kann bei der Berechnung des absetzbaren Durchschnittsbestandes gemäß Absatz 2 an Stelle des jeweiligen tatsächlichen Tagesbestandes an den letzten beiden Geschäftstagen der jeweilige Durchschnitt aus den Beständen der entsprechenden Geschäftstage der vorangegangenen zwölf Monate zugrunde gelegt werden. Die Kreditinstitute haben sich zu Beginn eines jeden Kalenderjahres für das Berechnungsverfahren nach dieser Vorschrift oder nach Absatz 2 zu entscheiden. Das gewählte Verfahren ist während des gesamten Kalenderjahres anzuwenden.

§ 6

- (1) Der Monatsdurchschnitt der reservspflichtigen Verbindlichkeiten ist, vorbehaltlich der Regelung in Absatz 2, aus den Endständen der Geschäftstage und geschäftsfreien Tage in der Zeit vom 16. des Vormonats bis zum 15. des laufenden Monats (kalendertägliche Berechnungsweise) oder aus den Endständen folgender vier Stichtage zu errechnen:

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

- (2) Für Sichtverbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden von Kreditinstituten, bei denen der gemäß Absatz 1 errechnete Durchschnitt dieser Verbindlichkeiten 2 Mio DM und mehr beträgt, ist nur die kalendertägliche Berechnungsweise zulässig.

Diese Berechnungsweise kann außerdem bei einzelnen Kreditinstituten ganz oder teilweise vorgeschrieben werden, wenn

- a) Grund zu der Annahme besteht, daß das Kreditinstitut den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten an den vier Stichtagen beeinflusst hat, um ihn unter den Betrag herabzudrücken, der sich bei der kalendertäglichen Berechnungsweise ergeben würde,
- b) der nach Stichtagen ermittelte Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten nicht nur ausnahmsweise wesentlich unter dem kalendertäglich ermittelten Monatsdurchschnitt liegt.
- (3) Kreditinstitute mit reservepflichtigen Verbindlichkeiten unter 10 Mio DM können an Stelle des Monatsdurchschnitts den Stand der reservepflichtigen Verbindlichkeiten am Ende des letzten Tages des Vormonats ansetzen. Absatz 2 Satz 2 gilt entsprechend.

§ 7

Als Ist-Reserve gilt der Monatsdurchschnitt des gemäß § 4 unterhaltenen Guthabens. Er wird aus dem Stand am Ende sämtlicher Tage des Monats errechnet und am Schluß des Monats von der Bundesbank (Genossenschaftlichen Zentralbank) dem Kreditinstitut mitgeteilt.

§ 8

IV. Sonderzins

Unterschreitet in einem Monat die Ist-Reserve eines Kreditinstituts sein Reserve-Soll, so hat das Kreditinstitut auf den Fehlbetrag für 30 Tage einen Sonderzins in der jeweils von der Bundesbank angeordneten Höhe zu entrichten. Für Fehlbeträge der Kreditgenossenschaften, welche die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, hat die Genossenschaftliche Zentralbank den Sonderzins an die Bundesbank abzuführen.

§ 9

V. Reservemeldung

- (1) Jedes reservepflichtige Kreditinstitut hat spätestens am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats, soweit nicht in den Absätzen 2 und 3 etwas anderes bestimmt ist, der kontoführenden Stelle der Bundesbank die für die Berechnung des Reserve-Solls nach § 5 Abs. 1 erforderlichen Angaben unter Verwendung des Vordr. 1500 zu melden (Einzelmeldung).
- (2) a) Bei Kreditinstituten mit mehreren Niederlassungen hat grundsätzlich jede Niederlassung eine Einzelmeldung zu erstatten. Jedoch kann für mehrere Niederlassungen eine zusammengefaßte Einzelmeldung mit Angabe der Zahl der einbezogenen Niederlassungen erstattet werden, sofern die Unterlagen des Instituts jederzeit eine Aufgliederung der Verbindlichkeiten nach den einzelnen Niederlassungen ermöglichen. Auf Verlangen der Landeszentralbank ist diese Aufgliederung für die von ihr bestimmte Zeit vorzunehmen.

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

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

c) Die Sammelmeldung ist zusammen mit den Einzelmeldungen ebenfalls spätestens am 5. Geschäftstag nach dem 15. jedes Monats bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank einzureichen.

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

- (3) Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, haben die für die Berechnung des Reserve-Solls in der Einzelmeldung geforderten Angaben ihrer Genossenschaftlichen Zentralbank zu machen. Die Genossenschaftliche Zentralbank hat für die bei ihr reservehaltenden Kreditgenossenschaften spätestens am 5. Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der für sie zuständigen Stelle der Bundesbank eine besondere Sammelmeldung einzureichen; für jede der in der Sammelmeldung erfaßten Kreditgenossenschaften hat die Genossenschaftliche Zentralbank in einer Anlage die Monatsdurchschnitte (§ 6) der reservepflichtigen Verbindlichkeiten, getrennt nach den verschiedenen Arten und aufgegliedert nach Progressionsstufen, das Reserve-Soll und die Ist-Reserve anzugeben.
- (4) Ferner hat jedes reservepflichtige Kreditinstitut mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften, die die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, spätestens am 5. Geschäftstag jedes Monats für den abgelaufenen Monat bei der kontoführenden Stelle der Bundesbank bzw. bei der für die Hauptniederlassung des Kreditinstituts kontoführenden Stelle der Bundesbank eine Erfüllungsmeldung (Vordr. 1501) einzureichen. Die Genossenschaftlichen Zentralbanken, denen Kreditgenossenschaften angeschlossen sind, welche die Mindestreserven gemäß § 4 Satz 2 unterhalten, haben in ihrer Erfüllungsmeldung die Ist-Reserve dieser Institute in einer Summe gesondert anzugeben.
- (5) Die Bundesbank kann sich die Feststellung der reservepflichtigen Verbindlichkeiten in der Reservemeldung oder in einer Anlage hierzu erläutern lassen. Sie behält sich vor, sich der Ordnungsmäßigkeit der Feststellung zu vergewissern. Die Unterlagen über die Ermittlung des Reserve-Solls (z. B. Saldenaufstellungen, Kassenbestandsnachweise, Hilfsbogen) sollen daher wenigstens vier Jahre aufbewahrt werden.

- (1) Die Anweisung tritt mit Wirkung vom 1. April 1983 in Kraft. Gleichzeitig tritt die Anweisung der Deutschen Bundesbank über Mindestreserven (AMR) vom 11. November 1968 (Mitteilung Nr. 5008/68 — BAnz. Nr. 215 vom 15. November 1968), zuletzt geändert durch Bekanntmachung vom 18. Dezember 1980 (Mitteilung Nr. 5014/80 — BAnz. Nr. 240 vom 24. Dezember 1980), außer Kraft.
- (2) Institute, die gemäß § 1 Abs. 2 Buchstabe e AMR vom 11. November 1968 die Voraussetzungen für die Freistellung von der Reservepflicht im Jahr 1983 erfüllt haben, sowie Institute, die gemäß § 1 Abs. 2 Buchstabe g AMR vom 11. November 1968 nicht reservspflichtig sind, bleiben bis zum 31. Dezember 1983 von der Reservepflicht ausgenommen.

Reservesätze

a) Juli 1973 bis Februar 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

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

b) ab März 1977

% der reservspflichtigen Verbindlichkeiten

Gültig ab:	Reservpflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsansässigen								
	Sichtverbindlichkeiten			Befristete Verbindlichkeiten			Spareinlagen		
	Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)			Progressionsstufe 3)		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM	bis 10 Mio DM	über 10 bis 100 Mio DM	über 100 Mio DM
1977 1. März 4)	9,35	12,7	14,9	6,6	8,8	10,45	6,15	6,4	6,6
1. Juni 4)	8,9	12,05	14,15	6,3	8,4	9,95	5,85	6,05	6,3
1. Sept. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1978 1. Jan. 4)	8	10,85	12,75	5,65	7,55	8,95	5,3	5,45	5,65
1. März	8,65	11,7	13,75	6,1	8,15	9,65	5,7	5,9	6,1
1. Juni	8,05	10,9	12,8	5,7	7,55	9	5,3	5,5	5,7
1. Nov.	8,75	11,85	13,95	6,2	8,25	9,8	5,8	6	6,2
1979 1. Febr.	9,2	12,45	14,65	6,5	8,65	10,3	6,05	6,3	6,5
1980 1. Mai	8,45	11,45	13,45	6	8	9,45	5,6	5,8	6
1. Sept.	7,65	10,3	12,1	5,4	7,2	8,5	5	5,2	5,4
1981 1. Febr.	7,1	9,6	11,25	5	6,7	7,95	4,65	4,85	5
1982 1. Okt.	6,4	8,65	10,15	4,5	6	7,15	4,2	4,35	4,5

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

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

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

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

Reservepflichtige Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden							
Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen	Zuwachs an Verbindlichkeiten			Erläuterungen der Zuwachsreservebestimmungen	Gültig ab:
			Sichtverbindlichkeiten	Befristete Verbindlichkeiten	Spareinlagen		
14,9 14,15 12,75	10,45 9,95 8,95	6,6 6,3 5,65	keine besonderen Sätze				1977 1. März 1. Juni 1. Sept.
20 20	15 15	10 10					80 80	Zusätzlicher Reservesatz für den Zuwachs gegenüber dem Durchschnittsstand in der Periode vom 16. September bis 15. Dezember 1977	1978 1. Jan. 1. März
12,8 13,95 14,65 13,45 12,1 11,25 10,15	9 9,8 10,3 9,45 8,5 7,95 7,15	5,7 6,2 6,5 6 5,4 5 4,5	keine besonderen Sätze				1. Juni 1. Nov.
							1979 1. Febr.
							1980 1. Mai 1. Sept.
							1981 1. Febr.
							1982 1. Okt.

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

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

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

Diskont- und Lombardsatz sowie Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls

Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls	Gültig ab	Diskontsatz 1)	Lombardsatz	Sonderzins bei Unterschreitung des Mindestreserve-Solls
	% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz		% p. a.	% p. a.	% p. a. über Lombardsatz
1948 1. Juli	5	6	1	1969 21. März	3	4	3
1. Dez.	5	6	3	18. April	4	5	3
1949 27. Mai	4½	5½	3	20. Juni	5	6	3
14. Juli	4	5	3	11. Sept.	6	7½	3
1950 27. Okt.	6	7	3	5. Dez.	6	9	3
1. Nov.	6	7	1	1970 9. März	7½	9½	3
1951 1. Jan.	6	7	3	16. Juli	7	9	3
1952 29. Mai	5	6	3	18. Nov.	6½	8	3
21. Aug.	4½	5½	3	3. Dez.	6	7½	3
1953 8. Jan.	4	5	3	1971 1. April	5	6½	3
11. Juni	3½	4½	3	14. Okt.	4½	5½	3
1954 20. Mai	3	4	3	23. Dez.	4	5	3
1955 4. Aug.	3½	4½	3	1972 25. Febr.	3	4	3
1956 8. März	4½	5½	3	9. Okt.	3½	5	3
19. Mai	5½	6½	3	3. Nov.	4	6	3
6. Sept.	5	6	3	1. Dez.	4½	6½	3
1957 11. Jan.	4½	5½	3	1973 12. Jan.	5	7	3
19. Sept.	4	5	3	4. Mai	6	8	3
1958 17. Jan.	3½	4½	3	1. Juni	7	3) 9	3
27. Juni	3	4	3	1974 25. Okt.	6½	8½	3
1959 10. Jan.	2½	3½	3	20. Dez.	6	8	3
4. Sept.	3	4	3	1975 7. Febr.	5½	7½	3
23. Okt.	4	5	3	7. März	5	6½	3
1960 3. Juni	5	6	3	25. April	5	6	3
11. Nov.	4	5	3	23. Mai	4½	5½	3
1961 20. Jan.	3½	4½	3	15. Aug.	4	5	3
5. Mai	3	2) 4	3	12. Sept.	3½	4½	3
1965 22. Jan.	3½	4½	3	1977 15. Juli	3½	4	3
13. Aug.	4	5	3	16. Dez.	3	3½	3
1966 27. Mai	5	6½	3	1979 19. Jan.	3	4	3
1967 6. Jan.	4½	5½	3	30. März	4	5	3
17. Febr.	4	5	3	1. Juni	4	5½	3
14. April	3½	4½	3	13. Juli	5	6	3
12. Mai	3	4	3	1. Nov.	6	7	3
11. Aug.	3	3½	3	1980 29. Febr.	7	8½	3
				2. Mai	7½	9½	3
				19. Sept.	7½	3) 9	3
				1982 27. Aug.	7	8	3
				22. Okt.	6	7	3
				3. Dez.	5	6	3
				1983 18. März	4	5	3
				9. Sept.	4	5½	3
				1984 29. Juni	4½	5½	3
				1985 1. Febr.	4½	6	3

1 Zugleich Zinssatz für Kassenkredite. Bis Mai 1956 galten für Auslandswechsel und Exporttratten auch niedrigere Sätze; für bestimmte Kredite an die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die Ende 1958 ausliefen, wurden feste Sonderätze berechnet (Einzelheiten vgl. Anmerkun-

gen zur gleichen Tabelle im Geschäftsbericht für das Jahr 1961, S. 95). — 2 Auf die in der Zeit vom 10. Dezember 1964 bis 31. Dezember 1964 in Anspruch genommenen Lombardkredite wurde den Kreditinstituten eine Vergütung von % p. a. gewährt. — 3 Lombardkredit zum

Lombardsatz ist den Kreditinstituten in folgenden Zeiten grundsätzlich nicht zur Verfügung gestellt worden: vom 1. Juni 1973 bis einschl. 3. Juli 1974; vom 20. Februar 1981 bis einschl. 6. Mai 1982.

III. Regelungen des Außenwirtschaftsverkehrs

Auf dem Gebiet des Geld- und Kapitalverkehrs mit dem Ausland bestehen seit dem Jahre 1981 keinerlei außenwirtschaftsrechtliche Beschränkungen mehr.

109

Die außenwirtschaftsrechtliche Meldevorschrift für Reisebüros über den An- und Verkauf von auf ausländische Währung lautenden Zahlungsmitteln (§ 68 der Außenwirtschaftsverordnung) wurde durch die 57. Verordnung zur Änderung der Außenwirtschaftsverordnung (BGBl. 1984 I, S. 1324) mit Wirkung vom 10. November 1984 aufgehoben.

IV. Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs

110

Innerdeutscher
Verrechnungsverkehr

a) Kommerzieller Zahlungsverkehr

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

	1983	1984
	— in Mio VE —	
Zahlungen für West/Ost-Lieferungen und -Leistungen	7 146,8	8 014,4
Zahlungen für Ost/West-Lieferungen und -Leistungen	7 155,6	8 226,3
	14 302,4	16 240,7

Auf Grund der 1982 getroffenen Vereinbarung über die Rückführung des Swing betrug der Swinghöchstbetrag für das Jahre 1984 690 Mio VE. Er war Ende 1984 mit 273 Mio VE (Ende 1983: 481 Mio VE) in Anspruch genommen. Für 1985 ist der Swinghöchstbetrag auf 600 Mio VE begrenzt. Im Jahre 1985 soll eine neue Swingregelung für die Zeit ab 1986 getroffen werden.

b) Nichtkommerzieller Zahlungsverkehr

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

Über das Verrechnungskonto U wurden folgende Unterhaltszahlungen abgewickelt:

	1983	1984
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	5,64	5,48
Ost/West-Zahlungen	3,72	4,41
Überschuß zugunsten der Unterhaltsberechtigten in der DDR und Berlin (Ost)	1,92	1,07

Der im Jahre 1984 erzielte Überschuß wurde der Staatsbank der DDR vereinbarungsgemäß vierteljährlich auf das bei der Deutschen Bundesbank geführte Konto S gutgeschrieben.

Über das Verrechnungskonto T wurden folgende Zahlungen abgewickelt:

	1983	1984
	— in Mio DM —	
West/Ost-Zahlungen	2,14	1,49
Einzahlungen der DDR gemäß dem Protokoll vom 18. Juni 1982	60,00	60,00
Ost/West-Zahlungen	61,18	60,79

Die vierteljährlichen Einzahlungen der DDR und der Gegenwert der von Bewohnern der DDR und von Berlin (Ost) eingereichten Transferaufträge reichten im Jahre 1984 ebenso wie im Vorjahr nicht aus, um die aus dem Bundesgebiet einschließlich Berlin (West) eingereichten Transferaufträge ohne Wartezeiten ausführen zu können; die Wartezeit zwischen Einreichung und Ausführung der Transferaufträge betrug 1984 bis zu 6 Monate.

V. Währungsrechtliche Genehmigungen

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

Die Genehmigungsanträge und ihre Erledigung haben sich wie folgt entwickelt:

Anträge auf Genehmigung gemäß § 3 Satz 2 WährG und deren Erledigung				
Jahr	Anträge	Genehmigungen	Negativteste 1)	Abgelehnte Anträge
1960	10 485	7 122	1 840	1 523
1961	12 482	9 293	1 738	1 458
1962	14 913	11 333	2 010	1 570
1963	16 588	12 903	2 205	1 480
1964	21 012	16 322	2 837	1 853
1965	23 822	17 497	3 686	2 639
1966	26 415	20 321	3 734	2 360
1967	24 261	19 026	3 614	1 621
1968	25 595	20 324	3 943	1 328
1969	29 363	22 776	5 127	1 460
1970	33 796	24 999	6 585	2 212
1971	40 884	31 189	7 554	2 141
1972	42 964	33 254	7 583	2 127
1973	49 033	36 747	10 045	2 241
1974	44 975	33 830	8 813	2 332
1975	39 686	29 712	7 778	2 196
1976	38 529	29 189	7 494	1 846
1977	39 344	30 145	7 323	1 876
1978	40 002	30 617	7 555	1 830
1979	41 761	32 231	7 632	1 898
1980	43 375	33 237	8 032	2 106
1981	45 375	35 129	7 960	2 286
1982	44 036	34 096	7 798	2 142
1983	43 078	33 654	7 293	2 131
1984	42 526	32 997	7 416	2 113

1 Erklärungen, daß eine Genehmigung nicht erforderlich ist.

¹ Mitteilung der Deutschen Bundesbank Nr. 1015/78 vom 9. Juni 1978, veröffentlicht im Bundesanzeiger Nr. 109 vom 15. Juni 1978; zur Genehmigungspraxis siehe auch den Aufsatz „Geldwertsicherungsklauseln – Überblick zur Genehmigungspraxis der Deutschen Bundesbank“, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 23. Jg., Nr. 4, April 1971, S. 25 ff.

Teil B: Erläuterungen zum
Jahresabschluß 1984
der Deutschen Bundesbank

1. Rechtsgrundlagen, Gliederung und Bewertung

Rechtsgrundlagen,
Rechnungswesen und
Jahresabschluß

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

Gliederung des
Jahresabschlusses

Die Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Reihenfolge der Positionen haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert.

Bewertung

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

Bilanzvergleich					
Mio DM					
Aktiva	31. Dezember		Passiva	31. Dezember	
	1983	1984		1983	1984
Gold	13 687,5	13 687,5	Banknotenumlauf	96 073,0	100 636,0
Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte			Einlagen von Kreditinstituten	52 702,0	54 254,3
Ziehungsrechte in der Reservetranche	7 705,0	9 173,6	Einlagen von öffentlichen Haushalten		
Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	2 503,7	2 632,5	Bund	1 516,8	414,1
Sonderziehungsrechte	4 394,1	4 288,1	Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	19,1	7,4
Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems			Länder	592,2	511,0
Guthaben in ECU aus der vorläufigen Einbringung von Gold- und Dollarreserven 1)	12 496,1	12 539,6	andere öffentliche Einleger	31,9	49,4
Guthaben in ECU aus Übertragungen von anderen Zentralbanken	2 948,3	1 801,7	Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland	37 794,1	37 475,4	Bundesbahn	10,4	8,6
Sorten	24,7	24,7	Bundespost	2 561,8	2 082,7
Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland			sonstige Einleger	599,6	720,9
Kredite an die Weltbank	2 455,7	2 455,7	Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren	6 296,0	6 513,7
Auslandswechsel	9 448,4	14 814,9	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft	9 780,5	11 439,2
Inlandswechsel	46 586,5	47 767,6	Ausgleichsposten für zugeleitete Sonderziehungsrechte	3 452,7	3 736,0
Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere	16 168,4	25 735,6	Rückstellungen	6 192,2	8 739,2
Lombardforderungen	13 294,8	7 967,5	Sonstige Verbindlichkeiten	159,9	183,9
Kassenkredite (Buchkredite)	901,5	2 440,4	Rechnungsabgrenzungsposten	380,8	366,9
Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin	8 683,6	8 683,6	Grundkapital	290,0	290,0
Wertpapiere	7 797,3	4 340,2	Rücklagen	4 718,7	5 093,6
Deutsche Scheidemünzen	1 013,6	987,4	Bilanzgewinn	11 770,5	13 202,0
Postgiroguthaben	238,5	148,0			
Grundstücke und Gebäude	1 386,7	1 567,1			
Betriebs- und Geschäftsausstattung	119,2	129,4			
Schwebende Verrechnungen	3 487,1	5 588,8			
Sonstige Vermögensgegenstände	3 977,0	3 962,4			
Rechnungsabgrenzungsposten	36,3	37,2			
Bilanzsumme	197 148,1	208 248,9	Bilanzsumme	197 148,1	208 248,9
Eventualforderungen	0,1	0,0	Eventualverbindlichkeiten	0,1	0,0

1 Nach Abzug des Unterschiedsbetrages zwischen ECU-Wert und Buchwert der eingebrachten Reserven.

Der als Anlage 1 beigefügte Jahresabschluß 1984 wird wie üblich in der Reihenfolge der Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Zugleich wird über die Tätigkeit der Bank im Jahre 1984 berichtet.

Bilanz

Die Bilanzsumme betrug zum 31. Dezember 1984 208 248,9 Mio DM gegenüber 197 148,1 Mio DM Ende 1983. Bilanzvergleich

Aktiva

Der Goldbestand in Höhe von 95 Mio Unzen Feingold (ohne die auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit vorläufig übertragenen Goldreserven) wird zum 31. Dezember 1984 unverändert gegenüber Ende 1983 mit 13 687,5 Mio DM ausgewiesen.

Gold

Die Ziehungsrechte in der Reservetranche beim IWF werden am 31. Dezember 1984 mit 9 173,6 Mio DM (= 2 973,0 Mio SZR) ausgewiesen gegenüber 7 705,0 Mio DM (= 2 701,9 Mio SZR) Ende 1983. Zugängen aus DM-Ziehungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 455,3 Mio SZR standen Abgänge aus DM-Rückzahlungen anderer Mitgliedsländer und Transaktionen mit gleicher Auswirkung im Gegenwert von 184,3 Mio SZR gegenüber. Der Bestand an Ziehungsrechten in der Reservetranche ergibt sich als Differenz aus der deutschen Quote von 5 403,7 Mio SZR und dem am Jahresende zur Verfügung des IWF stehenden DM-Guthaben im Gegenwert von 2 430,7 Mio SZR.

Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte Ziehungsrechte in der Reservetranche

Die Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen werden am 31. Dezember 1984 mit 2 632,5 Mio DM ausgewiesen gegenüber 2 503,7 Mio DM Ende 1983. Bei den zum Jahresschluß 1984 ausstehenden Krediten handelt es sich ausschließlich um Forderungen an den IWF in Höhe von 853,1 Mio SZR aus der Finanzierung von Ziehungen anderer Mitgliedsländer im Rahmen der Zusätzlichen Finanzierungsvorkehrung.

Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen

Der Bestand an Sonderziehungsrechten (SZR) wird zum 31. Dezember 1984 mit 4 288,1 Mio DM (= 1 389,7 Mio SZR) ausgewiesen gegenüber 4 394,1 Mio DM (= 1 540,9 Mio SZR) Ende 1983. Er setzt sich zusammen aus 1 210,8 Mio zugeteilten SZR, für die auf der Passivseite ein Ausgleichsposten eingestellt ist, und 178,9 Mio erworbenen SZR. Im Berichtsjahr erhielt die Bank im Wege der Designierung 308,6 Mio SZR, bei Kreditrückzahlungen 4,1 Mio SZR und auf Grund von Zins- und Vergütungszahlungen des IWF 271,6 Mio SZR. Im Rahmen frei vereinbarter SZR-Geschäfte gab die Bank im Berichtszeitraum insgesamt 735,5 Mio SZR ab.

Sonderziehungsrechte

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

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

**Guthaben in ECU
aus der vorläufigen
Einbringung von
Gold- und Dollar-
reserven**

Die ECU-Guthaben in Höhe von 40 205,9 Mio DM resultieren aus den in Form von Drei-Monats-Swaps auf den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit (EFWZ) vorläufig übertragenen 20% der Gold- und Dollarreserven der Deutschen Bundesbank.

**abzüglich:
Unterschieds-
betrag zwischen
ECU-Wert
und Buchwert der
eingebrachten
Reserven**

Die im Rahmen des Europäischen Währungssystems (EWS) vorläufig in den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit gegen ECU-Gutschrift eingebrachten Gold- und Dollarreserven sind zu Marktpreisen und damit zu höheren als in der Bilanz angesetzten Werten übertragen worden. Der sich daraus ergebende Unterschiedsbetrag in Höhe von 27 666,3 Mio DM wird in dieser Unterposition abgesetzt.

**Guthaben in ECU
aus Übertragungen
von anderen
Zentralbanken**

Diese Unterposition beinhaltet die von anderen am EWS teilnehmenden Notenbanken auf die Deutsche Bundesbank übertragenen Reserve-ECU in Höhe von 1 801,7 Mio DM (Ende 1983 2 948,3 Mio DM).

**sonstige
Forderungen**

Sonstige auf ECU lautende Forderungen aus Kreditgewährungen im Rahmen der sehr kurzfristigen Finanzierung von Interventionen bestanden Ende 1984 nicht.

**Guthaben bei
ausländischen
Banken und
Geldmarktanlagen
im Ausland**

Die Guthaben bei ausländischen Banken und die Geldmarktanlagen im Ausland, die zum weitaus überwiegenden Teil auf US-Dollar lauten und zinsbringend angelegt sind, beliefen sich Ende 1984 auf 37 475,4 Mio DM gegenüber 37 794,1 Mio DM am 31. Dezember 1983.

Devisenhandel

Die Umsätze im Devisen-Kassahandel der Bank (Fremdwährung gegen Deutsche Mark) nahmen im Berichtsjahr infolge höherer Dollarabgaben am Devisenmarkt auf 45 555,1 Mio DM gegenüber 44 284,5 Mio DM im Jahre 1983 leicht zu. Die Zahl der Abschlüsse verringerte sich hierbei von 7 593 im Vorjahr auf 6 966. Im einzelnen betragen die

	1983		1984	
	Abschlüsse	Mio DM	Abschlüsse	Mio DM
Käufe	2 786	12 445,2	2 147	9 446,7
Verkäufe	4 807	31 839,3	4 819	36 108,4
	<u>7 593</u>	<u>44 284,5</u>	<u>6 966</u>	<u>45 555,1</u>

Die Usancegeschäfte (Fremdwährung gegen eine andere Fremdwährung) erhöhten sich im Berichtsjahr auf nahezu das Doppelte des Vorjahres, obwohl auch hier die Anzahl der Abschlüsse leicht rückläufig war (343 Abschlüsse über insgesamt 7 306,6 Mio DM nach 390 Abschlüssen über 3 759,2 Mio DM im Vorjahr). Dagegen nahm das Volumen der SZR/US-Dollar- bzw. SZR/DM-Geschäfte auf 70 Abschlüsse im Gegenwert von 2 813,9 Mio DM nach 138 Abschlüssen im Gegenwert von 4 283,1 Mio DM im Jahre 1983 deutlich ab. Außerdem wurden 195 US-Dollar-Tauschgeschäfte über insgesamt 28,7 Mio US-\$ abgeschlossen gegenüber 148 Geschäften im Gesamtbetrag von 29,5 Mio US-\$ im Vorjahr.

Per Termin („outright“) wurden 124 US-Dollar-Verkäufe im Betrage von 1 106,4 Mio US-\$ abgeschlossen, verglichen mit 49 US-Dollar-Verkäufen im Gesamtbetrag von 600 Mio US-\$ im Vorjahr.

Zur Steuerung des Geldmarktes schloß die Bank mit inländischen Kreditinstituten im Berichtsjahr 27 liquiditätsanreichernde US-Dollar-Swappesgeschäfte im Gegenwert von 3 318,2 Mio DM gegenüber 63 US-Dollar-Swappesgeschäften im Gegenwert von 12 967,1 Mio DM sowie 43 liquiditätsverknappenden Devisenpensionsgeschäften im Gegenwert von 10 471,8 Mio DM im Jahre 1983.

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

Auslandszahlungsverkehr

Auslandszahlungsverkehr					
Stück					
Jahr	Zahlungsaufträge nach dem Ausland			darunter:	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt	im automatisierten Dauer- auftrags- verfahren abgewickelt	über S.W.I.F.T. automatisiert ab- gewickelt 1)
1983	437 084	1 988 267	2 425 351	2 161 779	168 565
1984	426 074	2 116 182	2 542 256	2 270 475	174 195
Jahr	Zahlungsaufträge aus dem Ausland			darunter: über S.W.I.F.T. erhaltene Zahlungen	
	in Fremdwährung	in D-Mark	insgesamt		
1983	14 294	201 719	216 013		182 935
1984	14 977	210 584	225 561		203 477

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

Im Jahre 1984 wurden 17 001 (1983 14 679) Orderschecks auf das Ausland im Werte von 470,2 Mio DM (1983 726,1 Mio DM) verkauft. Außerdem gab die Bank 27 742 Reiseschecks im Werte von 3,3 Mio DM gegenüber 24 658 Reiseschecks im Werte von 2,9 Mio DM im Vorjahr ab.

Verkauf von Auslandschecks

Im Vereinfachten Einzug von Auslandsschecks hat sich im Laufe des Jahres vorübergehend eine entgegengesetzte Entwicklung bei Stückzahl und Betrag ergeben. Während die Stückzahl abnahm, hat sich der Betrag erhöht. Einzelheiten sind der Anlage 3 des Berichts zu entnehmen.

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

Zur Verwertung im Auslandsauftragsgeschäft hat die Bank hereingenommen:

Auslandsauftragsgeschäft

	1983	1984
	Stück	Stück
Auftragspapiere (Wechsel, Schecks u. ä.)	41 795	39 836
Sorten	5 439	5 711
	<hr/>	<hr/>
	47 234	45 547.

Der Sortenbestand wird Ende 1984 mit 24,7 Mio DM unverändert gegenüber Ende 1983 ausgewiesen. Im Berichtsjahr hat die Bank 22 585 Sortenankäufe (1983 21 320) und 41 090 Sortenverkäufe (1983 41 171) vorgenommen.

Sorten

Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland

In dieser Position werden — wie im Vorjahr — lediglich Kredite an die Weltbank ausgewiesen. Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands und sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden wurden im Berichtsjahr nicht gewährt.

Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands

sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden

Kredite an die Weltbank

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

Auslandswechsel

Der Bestand an Auslandswechseln aus dem Ankauf im Inland betrug Ende 1984 14 814,9 Mio DM gegenüber 9 448,4 Mio DM am 31. Dezember 1983. Der Anteil der DM-Abschnitte am Gesamtwert der angekauften Auslandswechsel stellte sich im Jahresdurchschnitt 1984 auf rd. 90% (1983 rd. 87%).

Ankauf von Auslandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1983		1984	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	40 772	4 234,6	45 379	6 080,8
Bayern	23 096	4 493,6	28 162	6 506,7
Berlin	1 581	2 545,6	1 903	3 199,6
Bremen	2 702	519,7	2 413	640,6
Hamburg	13 067	4 910,5	13 534	6 560,8
Hessen	23 690	12 674,7	26 860	14 802,9
Niedersachsen	4 534	895,3	6 384	1 553,9
Nordrhein-Westfalen	38 302	10 007,1	40 530	12 732,5
Rheinland-Pfalz	7 288	1 028,1	9 132	1 519,0
Saarland	2 886	808,7	3 132	903,7
Schleswig-Holstein	1 642	606,3	2 558	939,2
Insgesamt	159 560	42 724,2	179 987	55 439,7

Inlandswechsel

Ende 1984 befanden sich für 47 767,6 Mio DM Inlandswechsel im Bestand der Bank gegenüber 46 586,5 Mio DM Ende 1983. Auch im Durchschnitt aller Ausweisstichtage war der Bestand der Bank an Inlandswechseln mit 48 367 Mio DM höher als im Vorjahr (46 308 Mio DM). Der Inlandswechselbestand enthielt:

	31. 12. 1983 Mio DM	31. 12. 1984 Mio DM
Im Diskontgeschäft angekaufte Inlandswechsel	42 826,1	44 095,6
Im Offenmarktgeschäft hereingenommene Privatdiskonten	3 760,4	3 672,0
	<u>46 586,5</u>	<u>47 767,6</u>

Ankauf von Inlandswechseln in den Landeszentralbank-Bereichen				
Landeszentralbank	1983		1984	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Baden-Württemberg	627	27 911,2	639	30 820,1
Bayern	385	26 952,1	401	28 876,3
Berlin	24	5 009,5	23	4 794,5
Bremen	45	3 906,2	40	3 413,1
Hamburg	114	14 715,6	120	15 061,7
Hessen	344	41 030,3	335	40 189,8
Niedersachsen	178	13 719,6	183	14 677,7
Nordrhein-Westfalen	612	48 454,7	609	51 038,1
Rheinland-Pfalz	104	6 368,3	109	6 824,8
Saarland	27	2 580,0	29	2 709,9
Schleswig-Holstein	41	3 571,6	42	3 626,5
Insgesamt	2 501	194 219,1	2 530	202 032,5

Der Durchschnittsbetrag der im Berichtsjahr angekauften Wechsel betrug 79,9 Tsd DM gegenüber 77,7 Tsd DM im Vorjahr.

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

	1983		1984	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
	13 904	232,5	13 226	168,3
in % des Ankaufs	0,56	0,12	0,52	0,08.

Der Diskontsatz für Inlands- und Auslandswechsel betrug im Berichtsjahr bis 28. Juni 4% und ab 29. Juni 4½%.

Diskontsatz

Der Gesamtbetrag an Privatdiskonten, den die Bank im Offenmarktgeschäft anzukaufen bereit ist, blieb im Berichtsjahr mit 4 Mrd DM unverändert. Der Ankaufssatz der Bank für Privatdiskonten lag während des ganzen Jahres um jeweils 0,5%-Punkte unter dem Diskontsatz. Die Ankäufe durch die Bank über die Privatdiskont-Aktiengesellschaft erreichten im Jahresverlauf eine Höhe von 19 171,9 Mio DM und gingen damit über den Vorjahresbetrag (17 290,1 Mio DM) deutlich hinaus. Rückkäufe über die Maklerfirma kamen 1984 nicht zustande.

Privatdiskonten

Bis zur Einlösung bei Fälligkeit verblieb mit 17 063,7 Mio DM ein höherer Betrag von Privatdiskonten im Eigenbestand der Bundesbank als im Vorjahr (16 334,2 Mio DM). Der Bestand der Bank an Privatdiskonten aus Offenmarktgeschäften belief sich zum 31. Dezember 1984 auf 3 672,0 Mio DM (Ende 1983 3 760,4 Mio DM).

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

Offenmarktgeschäfte mit Wechseln unter Rücknahmevereinbarung

Zur Liquiditätsbereitstellung auf begrenzte Frist hat die Bank den Kreditinstituten im Berichtsjahr stärker als in früheren Jahren Offenmarktgeschäfte mit Wertpapieren unter Rücknahmevereinbarung jeweils im Ausschreibungswege angeboten. Im Rahmen solcher Geschäfte erwarb die Bank lombardfähige Wertpapiere unter der Bedingung, daß die Verkäufer die Wertpapiere per Termin zurückkauften. Die Rückkaufsfristen lagen in einer Spanne von 27 bis 42

Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere

Tagen, die Zinssätze reichten von 5,4 bis 5,8%. Am Jahresende befanden sich Wertpapiere in Höhe von 25 735,6 Mio DM aus solchen Geschäften im Bestand der Bank.

Lombardforderungen Die Lombardforderungen der Bank an Kreditinstitute beliefen sich Ende 1984 auf 7 967,5 Mio DM gegenüber 13 294,8 Mio DM Ende 1983. Im Durchschnitt aller Ausweisstichtage des Berichtsjahres betragen sie 6 451 Mio DM gegenüber 5 779 Mio DM im Vorjahr. Der Forderungsbestand unterlag wie in den Vorjahren starken Schwankungen; der höchste Stand wurde mit 20 045 Mio DM am 27. September 1984 erreicht.

Lombardsatz Der Lombardsatz betrug im Berichtsjahr unverändert 5½ %.

Kassenkredite (Buchkredite) In § 20 Abs. 1 Nr. 1 BBankG sind Kreditplafonds mit folgenden Höchstgrenzen vorgesehen für

Mio DM

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

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

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

**Bund
Lastenausgleichs-
fonds
Länder**

Stand der Kassenkredite (Buchkredite)		
Mio DM		
Kreditnehmer	31. 12. 1983	31. 12. 1984
Bund	—	1 773,4
Länder		
Bremen	54,1	49,7
Hamburg	130,0	—
Hessen	150,0	13,9
Nordrhein-Westfalen	438,6	506,0
Saarland	42,0	9,7
Schleswig-Holstein	86,8	87,7
Insgesamt	901,5	2 440,4

Der Lastenausgleichsfonds und das ERP-Sondervermögen haben im Berichtsjahr keine Kassenkredite in Anspruch genommen.

Bundesbahn, Bundespost Buchkredite an Bundesbahn und Bundespost, die zusammen mit den Forderungen aus dem Ankauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in der Aktivposition „Kredite an Bundesbahn und Bundespost“ auszuweisen sind, waren am 31. Dezember 1984 nicht gewährt.

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

**Schatzwechsel und
unverzinsliche
Schatzanweisungen**

Bei der Begebung von unverzinslichen Schatzanweisungen (U-Schätzen) war die Bank auch 1984 als Verkaufsagent für den Bund tätig. Von diesen U-Schätzen, die Finanzierungszwecken dienen, sind die gemäß den §§ 42 und 42a BBankG begebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere zu unterscheiden, über die weiter unten gesondert berichtet wird. Schatzwechsel, die Finanzierungszwecken dienen, wurden im Berichtsjahr nicht begeben.

Zur Deckung des Kreditbedarfs des Bundes wurden U-Schätze im Betrage von 3 461,0 Mio DM (1983 8 167,8 Mio DM) begeben. Der kräftige Rückgang im Absatz solcher Titel betraf vor allem die vor Fälligkeit nicht rückgebbaren Titel Lit. BN, die im Betrage von 717,7 Mio DM (im Vorjahr 5 441,8 Mio DM) bei inländischen Kreditinstituten placiert wurden. In dem Gesamtplacement sind mit 1 903,3 Mio DM (1983 2 476,0 Mio DM) „Finanzierungs-Schätze“ des Bundes enthalten. Die restlichen 840 Mio DM wurden als vor Fälligkeit rückgebbare Papiere (Lit. B) von einem institutionellen Anleger erworben.

Bund

Nach Einlösung der fälligen U-Schätze (einschließlich „Finanzierungs-Schätze“) in Höhe von 9 036,5 Mio DM (1983 10 217,0 Mio DM) belief sich der Gesamtumlauf an U-Schätzen des Bundes Lit. B und BN am 31. Dezember 1984 auf 10 605,3 Mio DM (Ende 1983 16 180,8 Mio DM). Davon waren — wie im Vorjahr — 1 090,0 Mio DM mit einer Ankaufszusage der Bundesbank versehen (U-Schätze Lit. B).

Bei den U-Schätzen der Deutschen Bundesbahn (Lit. Ba und BaN) beschränkten sich die Veränderungen im Berichtsjahr auf die Einlösung von 100 Mio DM (Lit. BaN), so daß am 31. Dezember 1984 nur noch rückgebbare U-Schätze der Deutschen Bundesbahn (Lit. Ba) in Höhe von 131 Mio DM in Umlauf waren (Ende 1983 231 Mio DM).

Bundesbahn

Die am Jahresende 1983 in Umlauf befindlichen U-Schätze der Deutschen Bundespost Lit. PN in Höhe von 524,9 Mio DM wurden im Berichtsjahr in voller Höhe eingelöst und nicht erneuert.

Bundespost

Der Gesamtumlauf der für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebenen Geldmarktpapiere betrug am 31. Dezember 1984 10 736,3 Mio DM (Ende 1983 16 936,7 Mio DM).

Für Rechnung des Bundes und seiner Sondervermögen begebene Geldmarktpapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1983	1984		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	begeben	eingelöst	
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Bundesrepublik Deutschland „B“ 1) und „BN“ 2) darunter: „Finanzierungs-Schätze“	16 180,8 (4 022,5)	3 461,0 (1 903,3)	9 036,5 (2 570,1)	10 605,3 (3 355,7)
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundesbahn „Ba“ und „BaN“ 2)	231,0	—	100,0	131,0
Unverzinsliche Schatzanweisungen der Deutschen Bundespost „PN“ 2)	524,9	—	524,9	—
Insgesamt	16 936,7	3 461,0	9 661,4	10 736,3

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

Geldmarkttitle der Länder waren Ende 1984 wie auch im Vorjahr nicht im Bestand der Bank.

Länder

Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin

Die Ausgleichsforderungen der Bank an den Bund und die unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin blieben im Berichtsjahr unverändert.

Kredite an Bundesbahn und Bundespost

Bundesbahn und Bundespost hatten am 31. Dezember 1984 — wie auch im Vorjahr — keine Kredite in Anspruch genommen. Im übrigen wird auf die Ausführungen zu den Positionen „Kassenkredite (Buchkredite)“ und „Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen“ verwiesen.

Wertpapiere

Der Wertpapierbestand der Bank — im wesentlichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost — verminderte sich im Berichtsjahr infolge von Tilgungen wegen Fälligkeit und Abgaben an den Markt um 3 457,1 Mio DM auf 4 340,2 Mio DM (Ende 1983 7 797,3 Mio DM).

Emission von Anleihen

Über das unter Führung der Bank stehende Bundesanleihe-Konsortium wurden im Jahre 1984 zwölf Anleihen im Gesamtbetrag von 19 750 Mio DM (1983 dreizehn Anleihen in Höhe von 17 900 Mio DM) begeben. Von diesen Anleihen blieb ein Betrag von 4 650 Mio DM für eigene Einrichtungen der Emittenten sowie für die Marktpflege reserviert.

Am Jahresende 1984 betrug der Umlauf von Anleihen der Bundesrepublik Deutschland 77 102,6 Mio DM (Ende 1983 66 047,1 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 15 888,7 Mio DM (Ende 1983 15 745,3 Mio DM) und der Deutschen Bundespost 12 686,4 Mio DM (Ende 1983 10 708,3 Mio DM).

Anleiheemissionen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Jahre 1984

Emittent	Anleihebetrag in Mio DM		Konditionen				Verkaufsbeginn
	insgesamt	darunter über das Bundesanleihe-Konsortium placiert	Nominalzinssatz %	Laufzeit in Jahren	Ausgabekurs %	Rendite %	
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	8,25	10	99,50	8,33	2. 1.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 600	8,25	10	100	8,25	2. 2.
Deutsche Bundespost	1 000	800	8,25	10	100,50	8,17	15. 2.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	8	10	100	8,00	1. 3.
Deutsche Bundesbahn	875	700	8,25	10	100,25	8,21	15. 5.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	8,25	10	100,25	8,21	6. 6.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	8,25	10	100,25	8,21	4. 7.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	8,25	10	100,25	8,21	1. 8.
Deutsche Bundespost	1 000	800	8	10	100,75	7,89	3. 9.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	7,50	10	100	7,50	9.10.
Deutsche Bundesbahn	875	700	7,25	10	99,75	7,29	25.10.
Bundesrepublik Deutschland	2 000	1 500	7	10	99,75	7,04	5.12.

Emission von Bundesschatzbriefen

Unter Mitwirkung der Bank (Abwicklung des Verkaufs über Kreditinstitute sowie eigener Verkauf) wurden im Jahre 1984 Bundesschatzbriefe im Betrage von 6 014,3 Mio DM (brutto) bei privaten Erwerbern untergebracht (1983 3 815,6 Mio DM).

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

Brutto-Absatz, Zinssätze und Renditen von Bundesschatzbriefen im Jahre 1984												
Ausgaben	Verkaufszeitraum 1984	Brutto-Absatz in Mio DM			Zinssätze (Z) und Renditen (R) in bzw. nach dem							
		zu-sammen	Bundes-schatz-briefe A 1)	Bundes-schatz-briefe B 2)	Jahr der Laufzeit in % p. a.							
					1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	
1984/ 1+2	2.1.-8.3.	1 237,7	449,7	788,0	Z	5,50	7,50	8,00	8,25	8,25	9,50	
					R	5,50	6,47	6,94	7,24	7,41	7,69	
1984/ 3+4	9.3.-26.3.	144,4	63,1	81,3	Z	5,50	7,00	7,50	7,75	8,00	9,00	
					R	5,50	6,23	6,62	6,88	7,07	7,34	
1984/ 5+6	27.3.-3.9.	2 338,8	979,5	1 359,3	Z	5,50	7,50	8,00	8,25	8,50	9,00	
					R	5,50	6,47	6,94	7,24	7,45	7,66	
1984/ 7+8	4.9.-8.10.	713,6	338,7	374,9	Z	5,50	7,50	7,75	8,00	8,25	8,50	
					R	5,50	6,47	6,87	7,12	7,31	7,48	
1984/ 9+10	9.10.-5.12.	1 258,0	587,5	670,5	Z	5,00	7,00	7,25	7,75	8,00	8,50	
					R	5,00	5,97	6,37	6,68	6,91	7,13	
1985/ 1+2	6.12.-*)	321,8	140,3	181,5	Z	5,00	6,50	7,00	7,25	7,50	8,00	
					R	5,00	5,73	6,13	6,38	6,58	6,77	
Insgesamt	2.1.-31.12.*)	6 014,3	2 558,8	3 455,5								

1 Mit jährlicher Zinszahlung. — 2 Mit Zinsansammlung. — * Der Verkauf der Ausgaben war am 31. 12. 1984 nicht beendet.

Aus früher begebenen Tranchen wurden dem Emittenten im Berichtsjahr Bundesschatzbriefe im Betrage von 337,2 Mio DM (1983 97,7 Mio DM) vor Fälligkeit zurückgegeben; weitere 553,0 Mio DM wurden bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesschatzbriefen erhöhte sich damit von 16 000,4 Mio DM (Ende 1983) auf 21 124,5 Mio DM am 31. Dezember 1984.

Unter Mitwirkung der Bank (Abwicklung des Verkaufs über Kreditinstitute sowie eigener Verkauf) wurden im Berichtsjahr Bundesobligationen im Betrage von 13 289,3 Mio DM (1983 12 101,9 Mio DM) ex Emission abgesetzt. Daneben blieben nach Abschluß der Begebung der jeweils aufliegenden Serie 1 766,5 Mio DM für die Marktpflege reserviert.

Emission von Bundesobligationen

Die Konditionen der Bundesobligationen wurden im Verlauf des Berichtsjahres 20mal den veränderten Marktverhältnissen angepaßt.

Absatz und Emissionskonditionen von Bundesobligationen im Jahre 1984									
Bezeichnung der Serie	Verkaufsbeginn	Zinsausstattung %			Emissionsbetrag Mio DM				Datum der Börseneinführung
		Nominalzinssatz	Ausgabekurs	Rendite	Absatz		Kurspflegequote	insgesamt	
					je Ausgabekurs	zusammen			
S. 45 v. 1984 (1989)	2. 1. 6. 2. 20. 2.	8,00	100,00 100,80 101,20	8,00 7,80 7,70	2 604,4 361,7 453,0	3 419,1	380,9	3 800	15. 3.
S. 46 v. 1984 (1989)	6. 3. 23. 3.	7,50	100,00 99,20	7,50 7,70	181,5 30,9	212,4	87,6	300	5. 4.
S. 47 v. 1984 (1989)	27. 3. 17. 4. 4. 5. 21. 5.	7,75	99,80 100,40 99,80 99,40	7,80 7,65 7,80 7,90	990,0 128,6 247,2 908,9	2 274,7	125,3	2 400	16. 7.
S. 48 v. 1984 (1989)	5. 7. 13. 8. 14. 8. 4. 9.	7,75	99,40 99,80 100,20 100,80	7,90 7,80 7,70 7,55	1 380,2 39,7 1 465,1 704,4	3 589,4	310,6	3 900	25. 9.
S. 49 v. 1984 (1989)	14. 9. 18. 9.	7,50	100,40 100,80	7,40 7,30	130,7 1 606,5	1 737,2	262,8	2 000	18. 10.
S. 50 v. 1984 (1989)	9. 10. 10. 10.	7,25	100,40 100,80	7,15 7,05	27,2 544,4	571,6	228,4	800	5. 11.
S. 51 v. 1984 (1989)	23. 10. 31. 10. 6. 11.	7,00	100,50 99,80 100,40	6,88 7,05 6,90	20,1 503,7 755,3	1 279,1	370,9	1 650	17. 12.
S. 52 v. 1984 (1989)	1) 6. 12.	6,75	99,70	6,82	205,8	205,8	1) -	1) -	26. 2. 85

1 Der Verkauf war am 31. 12. 1984 nicht beendet.

Die Serie 1 der Bundesobligationen im Betrage von 1 100 Mio DM wurde im Berichtsjahr bei Fälligkeit eingelöst. Der Umlauf an Bundesobligationen betrug am Jahresende 1984 62 328,0 Mio DM (Ende 1983 48 403,8 Mio DM).

Emission von Kassenobligationen

Durch Vermittlung der Bank wurden im Jahre 1984 in vier Ausschreibungen (Tenderverfahren) fünf Emissionen von Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost im Betrage von 3 482,5 Mio DM (im Vorjahr bei vier Ausschreibungen 4 511,8 Mio DM) placiert.

Im Jahre 1984 im Wege der Ausschreibung (Tenderverfahren) verkaufte Schatzanweisungen (Kassenobligationen) der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn und der Deutschen Bundespost						
Emittent	Betrag Mio DM	Nominalzinssatz %	Laufzeit in Jahren	Verkaufskurs %	Emissionsrendite %	Verkaufsmonat
Deutsche Bundesbahn Bundesrepubl. Deutschland	489,1	7,75	4	99,20	7,99	Januar
Deutsche Bundespost	1 159,3	7,50	4	99,40	7,68	März
Deutsche Bundespost	357,5	7	3	99,20	7,31	Mai
Deutsche Bundespost Bundesrepubl. Deutschland	389,0	7,50	4	99,20	7,74	Mai
Deutsche Bundespost Bundesrepubl. Deutschland	1 087,6	6,50	4	99,30	6,71	November

Am Jahresende 1984 betrug der Umlauf von Kassenobligationen der Bundesrepublik Deutschland 12 924,4 Mio DM (Ende 1983 13 053,5 Mio DM), der Deutschen Bundesbahn 1 394,1 Mio DM (Ende 1983 1 543,4 Mio DM) sowie der Deutschen Bundespost 1 903,7 Mio DM (Ende 1983 2 100,9 Mio DM).

Börseneinführungen

Die Bank hat die neu emittierten Anleihen der Bundesrepublik Deutschland, der Deutschen Bundesbahn, der Deutschen Bundespost und der Kreditanstalt für Wiederaufbau sowie die Serien 44 bis 51 der Bundesobligationen an allen deut-

schen Wertpapierbörsen in den amtlichen Handel und außerdem fünfzehn Ausgaben von Inhaberschuldverschreibungen der Lastenausgleichsbank in den geregelten Freiverkehr an der Düsseldorfer Wertpapierbörse eingeführt.

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

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

Kurspflege

Als Zahl- und Einzugsstelle vornehmlich für Schuldverschreibungen des Bundes (einschließlich Auslandsbonds) und seiner Sondervermögen hat die Bank im Jahre 1984 583 725 Zinsscheine und fällige Stücke eingelöst bzw. zur Einlösung gebracht (im Vorjahr 731 700).

Die Bank als Zahl- und Einzugsstelle für Anleihen

Der Bestand der Bank an deutschen Scheidemünzen belief sich Ende 1984 auf 987,4 Mio DM (Ende 1983 1 013,6 Mio DM). Dem Bund sind im Jahre 1984 für die von den Münzstätten übernommenen Münzen 323,5 Mio DM gutgeschrieben und für nicht mehr umlauffähige und eingeschmolzene Münzen 12,9 Mio DM belastet worden. Insgesamt hat die Bank in den Jahren 1948 bis 1984 für Rechnung des Bundes Münzen im Betrage von 11 629,3 Mio DM übernommen und 1 685,8 Mio DM nicht mehr umlauffähige oder aufgerufene Münzen eingelöst.

**Deutsche
Scheidemünzen**

Ende 1984 waren Münzen im Gesamtbetrag von 8 956,1 Mio DM im Umlauf, somit je Kopf der Bevölkerung — die Einwohnerzahl der Bundesrepublik Deutschland und Berlin (West) vom 30. September 1984 (61,1 Mio) zugrundegelegt — 146,58 DM gegenüber 140,37 DM im Vorjahr.

Im Berichtsjahr wurden die 5-DM-Gedenkmünzen „Zollverein“ und „Mendelssohn Bartholdy“ ausgegeben.

Die Postgiroguthaben betragen am 31. Dezember 1984 unter Einschluß der unterwegs befindlichen Überweisungen der Zweiganstalten auf das Postgirokonto der Bank (Direktorium) in Frankfurt am Main 148,0 Mio DM (1983 238,5 Mio DM). Die nicht für den laufenden Zahlungsverkehr benötigten Guthaben der Bank auf diesem Konto und auf dem Postgirokonto der Landeszentralbank in Berlin werden täglich in abgerundeten Beträgen mit den Giroguthaben der Generalpostkasse bzw. des Postgiroamtes Berlin (West) verrechnet.

Postgiroguthaben

Postgiroverkehr mit Dritten								
Bereich	1983				1984			
	von Dritten eingegangene Überweisungen		an Dritte ausgeführte Überweisungen		von Dritten eingegangene Überweisungen		an Dritte ausgeführte Überweisungen	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	72 236	18 646,7	5 527	2 510,9	62 319	18 930,8	5 177	2 803,5
Bayern	41 179	13 162,0	8 048	7 337,3	40 837	13 723,8	8 484	8 227,4
Berlin	17 082	3 049,0	2 147	1 560,4	16 587	2 686,4	1 886	1 741,6
Bremen	4 741	388,0	103	0,0	4 704	370,4	111	0,0
Hamburg	115 076	19 818,7	2 031	594,7	99 456	18 863,6	1 927	676,9
Hessen	85 565	8 584,6	3 593	6 855,8	81 345	8 889,4	4 111	8 218,3
Niedersachsen	50 597	8 877,8	3 783	2 842,0	46 531	9 356,0	4 019	3 057,5
Nordrhein-Westfalen	141 105	23 852,3	10 454	7 909,3	123 521	21 495,4	9 703	6 160,5
Rheinland-Pfalz	18 771	1 194,6	3 943	820,6	21 624	1 085,5	4 253	827,0
Saarland	6 056	2 044,1	132	0,1	5 541	2 079,8	137	0,1
Schleswig-Holstein	5 088	72,3	638	7,7	5 224	85,6	497	0,4
Zusammen	557 496	99 690,1	40 399	30 438,8	507 689	97 566,7	40 305	31 713,2
Bundesbank — Direktorium —	4 991	2 249,2	842	3,8	5 966	2 739,5	904	3,7
Insgesamt	562 487	101 939,3	41 241	30 442,6	513 655	100 306,2	41 209	31 716,9

Grundstücke und Gebäude Die Grundstücke und Gebäude werden nach Zugängen von 272,6 Mio DM und Abschreibungen von 92,2 Mio DM mit 1 567,1 Mio DM ausgewiesen.

Betriebs- und Geschäftsausstattung Der Bilanzwert der Betriebs- und Geschäftsausstattung von 129,4 Mio DM errechnet sich nach Zugängen in Höhe von 62,4 Mio DM und Abschreibungen von 52,2 Mio DM.

Schwebende Verrechnungen Die Position „Schwebende Verrechnungen“ enthält in der Hauptsache die am Jahresschluß innerhalb der Bank unterwegs befindlichen Fernübertragungen und -belastungen sowie die schwebenden Scheck- und Lastschriftverrechnungen. Der Saldo der schwebenden Verrechnungen belief sich am 31. Dezember 1984 auf 5 588,8 Mio DM gegenüber 3 487,1 Mio DM am Ende des Vorjahres.

Sonstige Vermögensgegenstände In der Position „Sonstige Vermögensgegenstände“ werden Ende 1984 3 962,4 Mio DM ausgewiesen gegenüber 3 977,0 Mio DM Ende 1983. Im wesentlichen enthält diese Position die im Jahre 1985 fällig werdenden, der Erfolgsrechnung des Berichtsjahres zuzurechnenden Zinsen aus Geldanlagen im Ausland und aus Wertpapieren (3 390,6 Mio DM gegenüber 3 079,3 Mio DM Ende 1983) und den aus der Abwicklung des innerdeutschen Verrechnungsverkehrs (kommerzieller Zahlungsverkehr nach dem „Berliner Abkommen“) stammenden Saldo von 273,3 Mio DM (1983 480,7 Mio DM). Die Regelungen des innerdeutschen Zahlungsverkehrs sind in Teil A, IV erläutert.

Aus der in dieser Position ebenfalls enthaltenen 30%igen Beteiligung (nominal 93 Mio DM) an der Liquiditäts-Konsortialbank GmbH, Frankfurt am Main, besteht für die Bank — nach der im Berichtsjahr erfolgten Kapitalerhöhung — eine im Gesellschaftsvertrag vorgesehene Nachschußpflicht von maximal 279 Mio DM.

Rechnungsabgrenzungsposten Bei den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich fast ausschließlich um im Berichtsjahr gezahlte, das Jahr 1985 betreffende Dienst- und Versorgungsbezüge.

Der Banknotenumlauf wird zum 31. Dezember 1984 mit 100 636,0 Mio DM um 4 563,0 Mio DM höher ausgewiesen als Ende 1983.

Banknotenumlauf

Entwicklung des Bargeldumlaufs			
Mio DM			
Jahresende	Banknoten	Bundesmünzen	Bargeldumlauf insgesamt
1979	79 385,6	6 988,7	86 374,3
1980	83 730,3	7 461,0	91 191,3
1981	83 790,3	7 816,6	91 606,9
1982	88 574,7	8 120,2	96 694,9
1983	96 073,0	8 619,3	104 692,3
1984	100 636,0	8 956,1	109 592,1

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

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

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

	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Mio Stück	505,9	466,4	662,3	834,5	582,9	569,0
Mio DM	20 829,6	18 495,1	28 793,9	39 604,0	24 938,5	25 098,5.

Im Berichtsjahr liegen Stückzahl und Betrag der in der Bundesrepublik Deutschland und in Berlin (West) im Zahlungsverkehr festgestellten falschen Bundesbanknoten über, die der Bundesmünzen unter den Vorjahrswerten.

Im Zahlungsverkehr festgestellte Falsifikate				
Jahr	Bundesbanknoten		Bundesmünzen	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
1975	927	92,3	14 151	65,0
1976	2 709	275,0	8 249	31,0
1977	9 754	946,0	6 754	25,7
1978	6 341	586,4	9 835	35,5
1979	3 388	296,6	7 405	24,3
1980	2 421	183,4	9 428	25,1
1981	2 896	219,1	17 172	34,3
1982	3 317	250,7	19 975	43,3
1983	2 156	181,7	26 607	56,1
1984	7 318	710,3	21 365	49,3

Einlagen von Kreditinstituten

Die Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten stellen im wesentlichen die bei der Bank zu unterhaltenden Mindestreserven dar. In der Unterposition „sonstige“ werden die Einlagen inländischer Kreditinstitute auf US-Dollar-Konten ausgewiesen. Am Jahresschluß ergaben sich im Vergleich zu 1983 folgende Bestände:

	31. 12. 1983 Mio DM	31. 12. 1984 Mio DM
Einlagen von Kreditinstituten auf Girokonten	52 681,2	54 239,7
sonstige	20,8	14,6
	<hr/> 52 702,0	<hr/> 54 254,3.

Einlagen von öffentlichen Haushalten

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

	31. 12. 1983 Mio DM	31. 12. 1984 Mio DM
Bund	1 516,8	414,1
Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	19,1	7,4
Länder	592,2	511,0
andere öffentliche Einleger	31,9	49,4
	<hr/> 2 160,0	<hr/> 981,9.

Einlagen von anderen inländischen Einlegern

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

	31. 12. 1983 Mio DM	31. 12. 1984 Mio DM
Bundesbahn	10,4	8,6
Bundespost (einschl. Postgiro- und Postsparkassenämter)	2 561,8	2 082,7
sonstige Einleger	599,6	720,9
	<hr/> 3 171,8	<hr/> 2 812,2.

Giroverkehr, vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug

Von den Umsätzen auf den Girokonten wurden wie im Vorjahr stückzahl- und betragsmäßig fast 100% bargeldlos abgewickelt.

Jahresumsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank						
Umsatzart	1983			1984		
	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag	Stückzahl	Betrag	Durchschnittsbetrag
	Tsd	Mio DM	Tsd DM	Tsd	Mio DM	Tsd DM
a) Gutschriften						
Barzahlungen	1 066	221 792	208,1	1 060	231 831	218,7
Verrechnungen mit Kontoinhabern	4 008	4 902 191	1 223,1	3 817	5 513 711	1 444,5
Platzübertragungen	83 408	5 373 283	64,4	80 539	5 984 224	74,3
Fernübertragungen	318 135	5 486 555	17,2	334 611	5 957 454	17,8
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einreichungen)	1 158 858	2 153 736	1,9	1 225 517	2 324 794	1,9
Zusammen	1 565 475	18 137 557	—	1 645 544	20 012 014	—
b) Belastungen						
Barzahlungen	1 576	231 394	146,8	1 572	238 898	152,0
Verrechnungen mit Kontoinhabern	2 993	4 760 915	1 590,7	2 908	5 329 107	1 832,6
Platzübertragungen	83 408	5 373 283	64,4	80 539	5 984 224	74,3
Fernübertragungen	318 959	5 590 432	17,5	335 542	6 135 343	18,3
Scheck- und Lastschrift-einzug (Einlösungen)	1 158 833	2 150 089	1,9	1 224 230	2 321 882	1,9
Zusammen	1 565 769	18 106 113	—	1 644 791	20 009 454	—
c) Anteil am Gesamtumsatz (Gutschriften und Belastungen) in %						
Barzahlungen	0,08	1,25	—	0,08	1,18	—
Verrechnungen mit Kontoinhabern	0,22	26,66	—	0,20	27,09	—
Platzübertragungen	5,33	29,65	—	4,90	29,91	—
Fernübertragungen	20,35	30,56	—	20,37	30,21	—
Scheck- und Lastschritfeinzug (Einreichungen/Einlösungen)	74,02	11,88	—	74,45	11,61	—
Insgesamt	100,00	100,00	—	100,00	100,00	—

Die Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank haben sich im Jahre 1984 gegenüber dem Vorjahr stückzahlmäßig um 5% und betragsmäßig um 10% erhöht. Die Anzahl der ausgeführten Fernübertragungen nahm um 5% (1983 9%) zu. Die Einreichungen der Kreditinstitute in den vereinfachten Scheck- und Lastschritfeinzug stiegen der Stückzahl nach erneut um 6%. Nahezu gleichgeblieben ist die Anzahl der Barauszahlungen (1,6 Mio Stück) und Bareinzahlungen (1,1 Mio Stück).

Im Berichtsjahr wurden 99% der 539 Mio eingereichten Einzugspapiere und rd. 98% der 220 Mio eingereichten Überweisungsbelege sowie die auf Magnetband aufgezeichneten 687 Mio Lastschriften (im Vorjahr 629 Mio) und 115 Mio Überweisungen (im Vorjahr 112 Mio) von den Rechenzentren der Bank bearbeitet. Im beleglosen Datenträgeraustausch (DTA) sind gegenüber dem Vorjahr 8% mehr Zahlungen abgewickelt worden. Ihr Anteil macht inzwischen über die Hälfte (51,7%) des im automatisierten Verfahren eingereichten Zahlungsverkehrsmaterials aus. Insgesamt wurden im Berichtsjahr über 99% des gesamten Fernzahlungsverkehrs (Beleg- und DTA-Verkehr) automatisiert bearbeitet.

Entwicklung der Automatisierung im Fernverkehr														
Jahr	Eingereichte Einzugsaufträge							Eingereichte Fernüberweisungen						
	insgesamt	davon bearbeitet						insgesamt	davon bearbeitet					
		im Belegverkehr			im beleglosen Datenträgeraustausch				im Belegverkehr			im beleglosen Datenträgeraustausch		
		konventionell	automatisiert		konventionell	automatisiert			konventionell	automatisiert		konventionell	automatisiert	
		Mio Stück	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %	Mio Stück		in %	Mio Stück	Mio Stück	in %	Mio Stück	in %
1974	374	142	38	232	62	0,2	0	123	75	61	48	39	0,1	0
1975	423	143	34	272	64	8	2	163	85	52	73	45	5	3
1976	501	83	17	313	62	105	21	174	62	36	83	48	29	16
1977	587	47	8	359	61	181	31	169	36	21	87	51	46	28
1978	694	31	5	412	59	251	36	183	26	14	89	49	68	37
1979	775	15	2	441	57	319	41	192	13	7	95	49	84	44
1980	873	11	1	473	54	389	45	230	7	3	125	54	98	43
1981	1 023	8	1	490	48	525	51	271	7	2	162	60	102	38
1982	1 098	7	1	512	46	579	53	291	6	2	180	62	105	36
1983	1 159	6	1	524	45	629	54	319	5	2	202	63	112	35
1984	1 226	6	1	533	43	687	56	335	4	1	216	65	115	34

Bezieht man den Platz- und Abrechnungsverkehr, der — abgesehen vom Platzüberweisungsverkehr in Hamburg — noch nicht automatisiert ist, in die Berechnung mit ein, beläuft sich der Automatisierungsgrad im unbaren Zahlungsverkehr der Deutschen Bundesbank auf 80%. Dabei ist zu berücksichtigen, daß im Rahmen des konventionellen Abrechnungsverkehrs in erheblichem Umfang Magnetbänder mit Zahlungen zwischen Kreditinstituten am Bankplatz ausgetauscht werden; hierbei werden aber nur die Gesamtbeträge der Magnetbanddateien in diesem Verfahren verrechnet.

Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren

Der Verkauf von Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren gem. §§ 42 und 42a BBankG bewegte sich im Berichtsjahr mit 30 893,7 Mio DM etwa auf der Höhe des Vorjahres (30 660,9 Mio DM). Die Abgaben dieser Papiere konzentrierten sich weitgehend — wie im Vorjahr — auf die Schatzwechsel, die zum Zweck revolvingender Anlage von Geldern ausländischer Institutionen sowie für die Anlagen inländischer öffentlicher Stellen begeben wurden; mit inländischen Banken wurden im Berichtsjahr wiederum keine Transaktionen vorgenommen. Abgaben in Höhe von 30 692,5 Mio DM (1983 30 519,7 Mio DM) standen Einlösungen von 30 515,9 Mio DM (1983 28 950,7 Mio DM) gegenüber, so daß sich die Umlaufhöhe auf 6 247,4 Mio DM belief (Ende 1983 6 070,8 Mio DM).

An Mobilisierungs- und Liquiditäts-U-Schätzen wurden 201,2 Mio DM (1983 141,2 Mio DM) begeben; nach Einlösung von 160,1 Mio DM (1983 65,8 Mio DM) betrug der Umlauf 266,3 Mio DM (Ende 1983 225,2 Mio DM).

Die Gesamtverbindlichkeiten aus umlaufenden Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren stellten sich am 31. Dezember 1984 auf 6 513,7 Mio DM (Ende 1983 6 296,0 Mio DM).

Verkaufte und eingelöste Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere				
Mio DM				
Art der Papiere	1983	1984		am 31. 12. im Umlauf
	am 31. 12. im Umlauf	verkauft	eingelöst	
Schatzwechsel (Laufzeit bis zu 90 Tagen)	6 070,8	30 692,5	30 515,9	6 247,4
Unverzinsliche Schatzanweisungen (Laufzeit von 6 bis 24 Monaten)	225,2	201,2	160,1	266,3
Insgesamt	6 296,0	30 893,7	30 676,0	6 513,7

Die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft haben sich Ende 1984 auf 11 439,2 Mio DM erhöht gegenüber 9 780,5 Mio DM Ende 1983. Zugenommen haben vor allem die Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Währungsbehörden. Im einzelnen setzten sich die Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft

	31. 12. 1983		31. 12. 1984	
	Mio DM	Mio DM	Mio DM	Mio DM
Einlagen ausländischer Einleger				
Banken	9 380,5		11 118,2	
sonstige Einleger	<u>383,1</u>	9 763,6	<u>313,2</u>	11 431,4
sonstige				
Deckungsanschaffungen für Akkreditive u. a.	12,0		4,9	
verschiedene Verbindlichkeiten	<u>4,9</u>	16,9	<u>2,9</u>	7,8
		<u>9 780,5</u>		<u>11 439,2</u>

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

Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte

Den Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden zur Zahlung der Ruhegehalts-, Witwen- und Waisenbezüge 133,2 Mio DM entnommen. Nach einer Zuführung in gleicher Höhe betragen sie am 31. Dezember 1984 wie im Vorjahr 2 066,0 Mio DM.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen

Den sonstigen Rückstellungen wurden 2 547,0 Mio DM zugeführt. Ende 1984 belaufen sie sich damit auf insgesamt 6 673,2 Mio DM (Ende 1983 4 126,2 Mio DM). Sie dienen vorwiegend zur Deckung allgemeiner Wagnisse im In- und Auslandsgeschäft sowie von Risiken aus schwebenden Terminengagements (s. a. nachstehende Erläuterungen zur Ertragsposition „Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen“).

sonstige Rückstellungen

- Sonstige Verbindlichkeiten** In der Position „Sonstige Verbindlichkeiten“ werden 183,9 Mio DM ausgewiesen gegenüber 159,9 Mio DM Ende 1983.
- Rechnungsabgrenzungsposten** Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten beliefen sich am 31. Dezember 1984 auf 366,9 Mio DM (Ende 1983 380,8 Mio DM). Wie bisher sind in dieser Position vor allem im Berichtsjahr vereinnahmte, auf das nächste Jahr entfallende Zinsen auf In- und Auslandswechsel sowie US-Schatzwechsel enthalten.
- Grundkapital** Das Grundkapital der Bank, das dem Bund zusteht, beträgt gemäß § 2 BBankG 290 Mio DM.
- Rücklagen** Aus dem Bilanzgewinn 1983 sind auf Grund des Beschlusses des Zentralbankrats vom 12. April 1984 der gesetzlichen Rücklage 374,9 Mio DM zugeführt worden. Nach dieser Zuweisung beträgt die gesetzliche Rücklage 4 803,6 Mio DM; sie erreichte damit die gesetzlich vorgeschriebene Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1983 auf 96 073,0 Mio DM belief. Die sonstigen Rücklagen hatten bereits Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 Mio DM erreicht.
- Bilanzgewinn** Hierzu wird auf die Ausführungen auf Seite 135 des Berichts verwiesen.
- Eventualverbindlichkeiten und -forderungen** Die Eventualverbindlichkeiten und -forderungen betragen 3,0 Tsd DM gegenüber 120,9 Tsd DM Ende 1983.

Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwands- und Ertragsvergleich					
Mio DM					
Aufwand	1983	1984	Ertrag	1983	1984
Zinsen für Devisenpensions- und Swapgeschäfte mit inländischen Kreditinstituten	20,0	13,5	Zinsen für Geldanlagen im Ausland	9 386,1	10 690,5
Zinsen für Mobilisierung- und Liquiditätspapiere	248,1	270,4	Kredite an inländische Kreditinstitute	2 922,2	3 563,9
Sonstige Zinsen	10,2	10,5	Ausgleichsforderungen	81,4	81,4
	278,3	294,4	Wertpapiere	594,0	540,5
Verwaltungskosten			Kassenkredite (Buchkredite)	90,7	65,3
persönliche	719,8	729,8	Sonstige Zinsen	8,3	3,1
sächliche	164,4	172,1		13 082,7	14 944,7
Notendruck	153,9	139,5	Gebühren	19,0	17,1
Abschreibungen auf das Anlagevermögen	164,4	144,4	Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	2 140,1	2 238,2
Zuweisungen an Rückstellungen			Sonstige Erträge	99,1	223,8
Pensionsverpflichtungen	163,9	133,2			
sonstige	1 856,2	2 547,0			
Versorgungsleistungen wegen Reichsbank	28,9	26,3			
Sonstige Aufwendungen	40,6	35,1			
Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)	11 770,5	13 202,0			
Insgesamt	15 340,9	17 423,8	Insgesamt	15 340,9	17 423,8

	1983	1984	Zinsen
	Mio DM	Mio DM	
Die Zinserträge in Höhe von	13 082,7	14 944,7	
werden nach Abzug der Zinsaufwendungen von	278,3	294,4	
in der Gewinn- und Verlustrechnung mit ausgewiesen.	12 804,4	14 650,3	

Die Zinseinnahmen waren im Berichtsjahr mit insgesamt 14 944,7 Mio DM um 1 862,0 Mio DM höher als im Jahre 1983. Die Zinserträge im Auslandsgeschäft sind von 9 386,1 Mio DM auf 10 690,5 Mio DM angestiegen. Hierbei hat im wesentlichen eine Rolle gespielt, daß wie im Vorjahr die DM-Abwertung den DM-Gegenwert der in Dollar erhaltenen Zinsen steigen ließ. Die Einnahmen aus Krediten an inländische Kreditinstitute — Inlandswechsel, Wertpapierpensionsgeschäfte, Lombardforderungen und im Inland angekaufte Auslandswechsel — erhöhten sich vor allem infolge der aus den umfangreicheren Wertpapierpensionsgeschäften zugeflossenen Zinserträge um 641,7 Mio DM auf 3 563,9 Mio DM. Die Zinseinnahmen aus Wertpapieren ermäßigten sich bei niedrigeren Beständen um 53,5 Mio DM auf 540,5 Mio DM. Die Zinsen für Ausgleichsforderungen blieben mit 81,4 Mio DM unverändert. Die übrigen Zinserträge haben sich insbesondere als Folge der rückläufigen Zinseinnahmen aus Kassenkrediten von 99,0 Mio DM auf 68,4 Mio DM verringert.

Die Zinsaufwendungen sind mit 294,4 Mio DM um 16,1 Mio DM höher als im Vorjahr. Für Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Mobilisierungs- und Liquiditätspapiere gemäß §§ 42 und 42a BBankG) sind Kosten in Höhe von 270,4 Mio DM gegenüber 248,1 Mio DM im Vorjahr entstanden, für Dollarswapgeschäfte wurden 13,5 Mio DM (Vorjahr 20,0 Mio DM) aufgewendet.

Die Gebühreneinnahmen beliefen sich auf 17,1 Mio DM gegenüber 19,0 Mio DM im Vorjahr.

Gebühren

Die in dieser Position ausgewiesenen Erträge von 2 238,2 Mio DM sind sowohl beim An- und Verkauf von Fremdwährungen als auch vornehmlich auf Grund der Kursveränderungen der D-Mark gegenüber dem Sonderziehungsrecht (SZR) angefallen. Hierin enthaltene Bewertungsgewinne sind als Rückstellungen einbehalten. Die auf US-Dollar lautenden Forderungen sind unverändert mit 1,7275 DM bewertet.

Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen

Die sonstigen Erträge werden mit 223,8 Mio DM ausgewiesen (99,1 Mio DM im Vorjahr).

Sonstige Erträge**Aufwand**

Die persönlichen Verwaltungskosten beliefen sich auf 729,8 Mio DM gegenüber 719,8 Mio DM im Vorjahr.

Verwaltungskosten persönliche

Die Zahl der Auszubildenden stieg im Berichtsjahr um 33; insgesamt verminderte sich die Zahl der Beschäftigten im Jahre 1984 um 85 (= 0,6%) auf 14 939.

Beschäftigte der Deutschen Bundesbank										
Beschäftigte	Anfang 1984					Anfang 1985				
	Direk- torium	Landes- zentral- banken	insge- samt 1)	davon:		Direk- torium	Landes- zentral- banken	insge- samt 1)	davon:	
				männ- lich	weib- lich				männ- lich	weib- lich
Beamte	905	5 484	6 389	5 894	495	907	5 504	6 411	5 879	532
Angestellte	1 575	5 984	7 559	3 534	4 025	1 549	5 903	7 452	3 485	3 967
Arbeiter	225	851	1 076	200	876	233	843	1 076	199	877
Zusammen	2 705	12 319	15 024	9 628	5 396	2 689	12 250	14 939	9 563	5 376

1 darunter: 102 (1984: 88) außerhalb der Bank tätige oder beurlaubte Beamte und Angestellte, 662 (1984: 704) Beamtenanwärter und Auszubildende sowie 501 (1984: 475) teilzeitbeschäftigte Beamte und Angestellte und 748 (1984: 744) teilzeitbeschäftigte Arbeiter.

Die Bezüge der Organmitglieder der Bank beliefen sich im Berichtsjahr auf 7 216 844,37 DM. Frühere Mitglieder des Direktoriums der Bank bzw. des Zentralbankrats sowie des Direktoriums der Bank deutscher Länder und der Vorstände der Landeszentralbanken einschließlich deren Hinterbliebene erhielten Bezüge in Höhe von 7 643 407,71 DM.

Änderungen auf
personalrecht-
lichem Gebiet

Der Zentralbankrat hat am 1. März 1984 eine Neufassung der Richtlinien für die Personalausstattung in den einzelnen Laufbahngruppen beschlossen, mit der den betrieblichen Veränderungen Rechnung getragen wurde.

Außerdem wurde im Jahre 1984 wiederum eine Reihe von Tarifverträgen abgeschlossen, durch die die Rechtsverhältnisse der Angestellten und Arbeiter unter Berücksichtigung der besonderen Verhältnisse bei der Bank jeweils den tarifvertraglichen Regelungen für die entsprechenden Arbeitnehmer des Bundes angeglichen wurden.

**Verwaltungskosten
sächliche**

Die sächlichen Verwaltungskosten haben sich im Geschäftsjahr 1984 um 7,7 Mio DM auf 172,1 Mio DM erhöht.

Notendruck

Die Ausgaben für den Notendruck beliefen sich auf 139,5 Mio DM gegenüber 153,9 Mio DM im Vorjahr.

**Abschreibungen und
Zuweisungen an
Rückstellungen**

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

**Versorgungs-
leistungen wegen
Reichsbank**

Die Leistungen für die unter das Gesetz zu Artikel 131 des Grundgesetzes fallenden Angehörigen der ehemaligen Deutschen Reichsbank und sonstigen Personen, zu deren Versorgung die Bank gemäß § 41 BBankG verpflichtet ist, sind im Berichtsjahr mit 26,3 Mio DM gegenüber dem Vorjahr geringfügig zu rückgegangen.

**Sonstige Auf-
wendungen**

Die sonstigen Aufwendungen werden mit 35,1 Mio DM ausgewiesen (40,6 Mio DM im Vorjahr).

Die Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1984 schließt ab mit einem Jahresüberschuß von der in der Bilanz als Bilanzgewinn (Reingewinn) ausgewiesen wird.

DM **Bilanzgewinn**

13 202 021 259,27,

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

DM

Gewinnverteilungs-
vorschlag

228 100 000,—

30 000 000,—

258 100 000,—

Der Restbetrag von

12 943 921 259,27

wird an den Bund abgeführt.

Nach dieser Zuweisung wird die gesetzliche Rücklage 5 031 700 000,— DM betragen; sie erreicht damit wie im Vorjahr die gesetzlich vorgeschriebene Höchstgrenze von 5% des Banknotenumlaufs, der sich Ende 1984 auf 100 635 953 220,— DM belief. Die sonstigen Rücklagen haben bereits Ende 1980 die gesetzliche Höchstgrenze von 290 000 000,— DM erreicht.

Frankfurt am Main, im April 1985

Deutsche Bundesbank

Das Direktorium

Pöhl Dr. Schlesinger

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

Teil C: Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Zum vierten Mal seit 1981 konnte die Deutsche Bundesbank auch im Jahre 1984 dem Ankaufsfonds den in § 27 Nr. 3 BBankG vorgesehenen Betrag von 30 Mio DM zuweisen. Daneben flossen dem Fonds Zins- und Tilgungsleistungen der Schuldner von Ausgleichsforderungen in Höhe von 133,8 Mio DM und Zinsen aus der vorübergehenden Anlage verfügbarer Fondsmittel in Höhe von 1,8 Mio DM zu. Zusammen mit dem aus dem Geschäftsjahr 1983 übernommenen Betrag von 65,0 Mio DM ergaben diese Mittel 230,6 Mio DM, davon können 69,9 Mio DM allerdings erst 1985 eingesetzt werden, da sie dem Fonds erst zum Jahresende 1984 zur Verfügung standen.

Zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 1 und Abs. 2 Nr. 2 des Gesetzes über die Tilgung von Ausgleichsforderungen und zur Befriedigung von Gläubigern von Ausgleichsforderungen nach § 9 Abs. 3 (lineare Übernahme) wurden 1984 147,5 Mio DM aufgewendet. Davon entfielen auf Ankäufe nur 0,2 Mio DM. 147,3 Mio DM wurden für die lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen eingesetzt.

Durch die lineare Übernahme von vier Prozent der Ausgleichsforderungen gegen den Bund und das Land Baden-Württemberg (81,3 Mio DM) wurde die 12. Übernahmerunde zur Jahresmitte beendet. Nach der Erhöhung des Übernahmeatzes auf 6 Prozent konnten in der neu begonnenen 13. Übernahmerunde Ausgleichsforderungen gegen die Länder Baden-Württemberg, Berlin, Bremen und Rheinland-Pfalz mit einem Betrag in Höhe von 66,0 Mio DM bedient werden.

Am 31. Dezember 1984 standen dem Fonds einschließlich der am Jahresende fälligen Zins- und Tilgungsleistungen flüssige Mittel in Höhe von 83,2 Mio DM für das Geschäftsjahr 1985 zur Verfügung. Sie waren fast vollständig in Mobilisierungspapieren (Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes) sowie festverzinslichen Wertpapieren angelegt.

Die folgenden Tabellen zeigen, wie sich der Bestand der Ausgleichsforderungen im Ankaufsfonds entwickelt hat:

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen im Jahre 1984					
Zinssatz	Anfangskapital 1)			Restkapital 2)	
	Bestand am 31. 12. 1983	Zugang 1984 durch Ankauf und lineare Übernahme	Zu- und Abgang 1984 durch Umtausch	Bestand am 31. 12. 1984	Bestand am 31. 12. 1984
%	DM				
3	1 430 032 274,99	128 097 979,52	—	1 558 130 254,51	845 784 274,41
3½	1 293 025 438,12	140 627 975,11	—	1 433 653 413,23	722 870 566,05
4½	226 353 906,24	8 504 005,62	1 459 198,85	234 857 911,86	97 349 555,83
Insgesamt	2 949 411 619,35	277 229 960,25	1 459 198,85	3 226 641 579,60	1 666 004 396,29
1 In den Schuldbüchern des Bundes und der Länder eingetragene Beträge. — 2 Anfangskapital abzüglich der seit 1956 von den Schuldner geleisteten Tilgungen.					

Entwicklung des Bestandes an Ausgleichsforderungen seit 1955		
DM		
Jahresende	Anfangskapital 1)	Restkapital 2)
1955	108 396 391,27	108 396 391,27
1960	371 740 085,95	341 234 755,36
1965	703 142 136, —	598 337 798,45
1970	1 160 453 380,90	903 459 798,30
1975	1 597 854 122,97	1 104 783 377,06
1980	2 275 559 720,23	1 346 135 453,41
1984	3 226 641 579,60	1 666 004 396,29

1 In den Schuldbüchern des Bundes und der Länder eingetragene Beträge. — **2** Anfangskapital abzüglich der seit 1956 von den Schuldern geleisteten Tilgungen.

Der zur Veröffentlichung im Bundesanzeiger bestimmte Bericht über den Stand des Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen am 31. Dezember 1984 ist als Anlage 2 beigefügt.

Frankfurt am Main, im April 1985

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

Teil D: Bericht des Zentralbankrats

Der Jahresabschluß der Deutschen Bundesbank für 1984 sowie der Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1984 sind von der Treuarbeit Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, und der Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf, geprüft worden, die der Zentralbankrat nach § 26 BBankG zu Abschlußprüfern bestellt hatte.

Die Abschlußprüfer haben in ihren Prüfungsvermerken uneingeschränkt bestätigt, daß der Jahresabschluß 1984 und die Buchführung nach dem Buchungsstand vom 31. Dezember 1984 den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und der Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen ordnungsmäßig verwaltet wurde.

Der Zentralbankrat hat den Jahresabschluß für 1984 am 11. April 1985 festgestellt und dem Vorschlag des Direktoriums zur Gewinnverteilung zugestimmt. Gleichzeitig hat er den Bericht über den Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen nach dem Stand am 31. Dezember 1984 genehmigt.

Seit der Veröffentlichung des Geschäftsberichts für das Jahr 1983 haben sich in den Organen der Deutschen Bundesbank folgende Veränderungen ergeben:

In den Ruhestand sind getreten

mit Ablauf des 31. Mai 1984
der Vizepräsident der Landeszentralbank in Niedersachsen
Herr Dr. Gerhard Hauptmann,

mit Ablauf des 31. März 1985

der Vizepräsident der Landeszentralbank in Hessen
Herr Professor Dr. Dr. Adolf Hüttl,

der Vizepräsident der Landeszentralbank in Baden-Württemberg
Herr Dr. Volkhard Szagunn.

Wiederbestellt wurden

mit Wirkung vom 24. April 1984
Herr Professor Dr. Dr. h.c. Norbert Kloten
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Baden-Württemberg,

mit Wirkung vom 1. September 1984
Herr Hans Wertz
zum Präsidenten der Landeszentralbank in Nordrhein-Westfalen,

mit Wirkung vom 1. Oktober 1984
Frau Dr. Julia Dingwort-Nusseck
zur Präsidentin der Landeszentralbank in Niedersachsen.

Neu bestellt wurden

mit Wirkung vom 1. Juni 1984

Herr Roman Flesch
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Niedersachsen,

mit Wirkung vom 1. April 1985

Herr Walter Kulla
bisher schon Mitglied des Vorstandes
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Hessen,

Herr Heinz-Georg Völlgraf
zum Mitglied des Vorstandes der Landeszentralbank in Hessen,

Herr Helmut Schieber
zum Vizepräsidenten der Landeszentralbank in Baden-Württemberg.

Den Beamten, Angestellten und Arbeitern der Deutschen Bundesbank spricht der Zentralbankrat — zugleich im Namen des Direktoriums und der Vorstände der Landeszentralbanken — für ihre im Jahre 1984 geleistete treue und verständnisvolle Mitarbeit seinen Dank aus. Er würdigt auch die unverändert vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Personalvertretungen.

Frankfurt am Main, im April 1985

Karl Otto Pöhl
Präsident der Deutschen Bundesbank

Anlagen zu Teil B und C

Bilanz der Deutschen Bundesbank zum 31. Dezember 1984

144 Aktiva

	DM	DM
1 Gold		13 687 518 821,70
2 Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte		
2.1 Ziehungsrechte in der Reservetranche	9 173 622 313,57	
2.2 Kredite auf Grund von besonderen Kreditvereinbarungen	2 632 469 499,61	
2.3 Sonderziehungsrechte	<u>4 288 124 761,80</u>	16 094 216 574,98
3 Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Währungssystems		
3.1 Guthaben in ECU aus der vorläufigen Einbringung von Gold- und Dollarreserven abzüglich: Unterschiedsbetrag zwischen ECU-Wert und Buchwert der eingebrachten Reserven	40 205 914 856,73 <u>27 666 276 563,59</u>	DM 12 539 638 293,14
3.2 Guthaben in ECU aus Übertragungen von anderen Zentralbanken	1 801 717 194,53	
3.3 sonstige Forderungen	—	14 341 355 487,67
4 Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen im Ausland		37 475 358 377,17
5 Sorten		24 674 247,13
6 Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland		
6.1 Kredite im Rahmen des mittelfristigen EG-Währungsbeistands	—	
6.2 sonstige Kredite an ausländische Währungsbehörden	—	
6.3 Kredite an die Weltbank	<u>2 455 698 000,—</u>	2 455 698 000,—
7 Auslandswechsel		14 814 928 108,63
8 Inlandswechsel		47 767 590 163,18
9 Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte Wertpapiere		25 735 638 885,81
10 Lombardforderungen		7 967 471 700,—
11 Kassenkredite (Buchkredite)		
11.1 Bund	1 773 400 000,—	
11.2 Lastenausgleichsfonds	—	
11.3 Länder	<u>667 026 832,—</u>	2 440 426 832,—
12 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		
12.1 Bund	—	
12.2 Länder	—	—
13 Ausgleichsforderungen an den Bund und unverzinsliche Schuldverschreibung wegen Berlin		8 683 585 988,93
14 Kredite an Bundesbahn und Bundespost		
14.1 Kassenkredite (Buchkredite)	—	
14.2 Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen	—	—
15 Wertpapiere		4 340 211 635,57
16 Deutsche Scheidemünzen		987 412 196,86
17 Postgiroguthaben		147 978 042,81
18 Grundstücke und Gebäude		1 567 062 136,01
19 Betriebs- und Geschäftsausstattung		129 390 069,—
20 Schwebende Verrechnungen		5 588 777 896,65
21 Sonstige Vermögensgegenstände		3 962 378 692,46
22 Rechnungsabgrenzungsposten		37 242 730,97
Rückgriffsrechte aus Eventualverbindlichkeiten	3 000,—	
		<u>208 248 916 587,53</u>

	DM	DM
1 Banknotenumlauf		100 635 953 220,—
2 Einlagen von Kreditinstituten		
2.1 auf Girokonten	54 239 747 165,21	
2.2 sonstige	14 596 223,08	54 254 343 388,29
3 Einlagen von öffentlichen Haushalten		
3.1 Bund	414 095 851,10	
3.2 Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen	7 344 018,91	
3.3 Länder	511 001 121,93	
3.4 andere öffentliche Einleger	49 409 927,14	981 850 919,08
4 Einlagen von anderen inländischen Einlegern		
4.1 Bundesbahn	8 585 717,05	
4.2 Bundespost (einschl. Postgiro- und Postsparkassenämter)	2 082 682 660,72	
4.3 sonstige Einleger	720 973 980,96	2 812 242 358,73
5 Verbindlichkeiten aus abgegebenen Mobilisierungs- und Liquiditätspapieren		6 513 700 000,—
6 Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft		
6.1 Einlagen ausländischer Einleger	11 431 427 011,79	
6.2 sonstige	7 789 555,34	11 439 216 567,13
7 Ausgleichsposten für zugeteilte Sonderziehungsrechte		3 736 030 024,40
8 Rückstellungen		
8.1 für Pensionsverpflichtungen	2 066 000 000,—	
8.2 sonstige Rückstellungen	6 673 200 000,—	8 739 200 000,—
9 Sonstige Verbindlichkeiten		183 863 930,51
10 Rechnungsabgrenzungsposten		366 894 920,12
11 Grundkapital		290 000 000,—
12 Rücklagen		
12.1 gesetzliche Rücklage	4 803 600 000,—	
12.2 sonstige Rücklagen	290 000 000,—	5 093 600 000,—
13 Bilanzgewinn		13 202 021 259,27
Eventualverbindlichkeiten	3 000,—	

208 248 916 587,53

Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1984

146 Aufwand

	DM	DM
1 Verwaltungskosten		
1.1 persönliche	729 753 641,85	
1.2 sächliche	172 094 229,13	901 847 870,98
2 Notendruck		139 502 740,67
3 Abschreibungen		
3.1 auf Grundstücke und Gebäude	92 236 178,72	
3.2 auf Betriebs- und Geschäftsausstattung	52 188 307,51	144 424 486,23
4 Zuweisungen an Rückstellungen		
4.1 Pensionsverpflichtungen	133 160 859,87	
4.2 sonstige	2 547 000 000,—	2 680 160 859,87
5 Versorgungsleistungen wegen Reichsbank		26 266 540,01
6 Sonstige Aufwendungen		35 133 788,49
7 Jahresüberschuß (= Bilanzgewinn)		13 202 021 259,27
		<u>17 129 357 545,52</u>

Ertrag

	DM
1 Zinsen	14 650 261 671,82
2 Gebühren	17 091 256,12
3 Erträge aus An- und Verkauf von Fremdwährungen sowie aus Bewertung der Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungspositionen	2 238 186 136,80
4 Sonstige Erträge	223 818 480,78
	<u>17 129 357 545,52</u>

Frankfurt am Main, den 13. Februar 1985

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

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

Frankfurt am Main, den 7. März 1985

Treuarbeit Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Wollert — Dr. Elmendorff KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Scholz
Wirtschaftsprüfer

Goldbach
Wirtschaftsprüfer

Thoennes
Wirtschaftsprüfer

Euskirchen
Wirtschaftsprüfer

Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen

Stand am 31. Dezember 1984

	Ausgleichs- forderungen (Restkapital) DM	Verfügbare Mittel DM	Verbindlich- keiten DM	Gesamtes Fondsvermögen DM	147
Stand am 31. Dezember 1983	1 597 622 182,91	65 048 550,18	64 032,49	1 662 606 700,60	
Zuführung aus dem Reingewinn 1983 der Deutschen Bundesbank	—	30 000 000,—	—	30 000 000,—	
Ankauf und lineare Übernahme von Ausgleichsforderungen	147 504 943,95	./ 147 504 943,95	—	—	
Tilgungen	./ 79 122 730,57	79 122 730,57	—	—	
Zinsen					
auf Ausgleichsforderungen	—	54 674 032,48	—	54 674 032,48	
aus vorübergehender Anlage der Barmittel des Fonds	—	1 740 775,55	—	1 740 775,55	
auf Wertpapiere	—	90 250,—	—	90 250,—	
Stand am 31. Dezember 1984	<u>1 666 004 396,29</u>	<u>83 171 394,83</u>	<u>64 032,49</u>	<u>1 749 111 758,63</u>	

Frankfurt am Main, den 13. Februar 1985

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

Ausweise der Deutschen Bundesbank*)

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Währungsreserven												
	ins- gesamt	Gold	Reserveposition im Internationalen Währungsfonds und Sonderziehungsrechte				Forderungen an den Europäischen Fonds für währungspolitische Zusammenarbeit im Rah- men des Europäischen Währungssystems				Devisen und Sorten		
			zusam- men	Zie- hungs- rechte in der Reserve- tranche	Kredite auf Grund von be- sonde- ren Kre- ditver- einba- rungen	Sonder- zie- hungs- rechte	zusam- men	Gutha- ben in ECU aus der vor- läufigen Einbrin- gung von Gold- und Dol- larreser- ven nach Abzug des Unter- schieds- betrages zwischen ECU-Wert und Buch- wert der einge- brachten Reserven	Gutha- ben in ECU aus Übertra- gungen von an- deren Zentral- banken	sonstige Forde- rungen	zusam- men	Gutha- ben bei ausländi- schen Banken und Geld- markt- anlagen im Ausland	
1984													
7. 1.	81 562	13 688	14 331	7 705	2 504	4 122	15 559	12 611	2 948	—	37 984	37 960	
15. 1.	80 860	13 688	14 020	7 690	2 504	3 826	15 559	12 611	2 948	—	37 593	37 569	
23. 1.	81 469	13 688	14 219	7 772	2 504	3 943	15 559	12 611	2 948	—	38 003	37 978	
31. 1.	81 478	13 688	14 026	7 706	2 504	3 816	15 578	12 611	2 967	—	38 186	38 161	
7. 2.	81 764	13 688	13 998	7 702	2 504	3 792	15 578	12 611	2 967	—	38 500	38 476	
15. 2.	82 630	13 688	14 112	7 702	2 504	3 906	16 242	12 611	2 967	664	38 588	38 563	
23. 2.	84 337	13 688	14 069	7 659	2 504	3 906	17 367	12 611	2 967	1 789	39 213	39 189	
29. 2.	85 138	13 688	14 068	7 658	2 504	3 906	17 991	12 611	2 984	2 396	39 391	39 366	
7. 3.	86 392	13 688	14 113	7 658	2 504	3 951	18 879	12 611	2 984	3 284	39 712	39 687	
15. 3.	87 374	13 688	14 543	7 900	2 504	4 139	19 431	12 611	2 984	3 836	39 712	39 687	
23. 3.	87 911	13 688	14 535	7 892	2 504	4 139	19 798	12 611	3 131	4 056	39 890	39 865	
31. 3.	87 982	13 688	14 485	7 869	2 504	4 112	19 749	12 611	3 180	3 958	40 060	40 035	
7. 4.	88 348	13 688	14 627	8 011	2 504	4 112	20 181	13 068	3 333	3 780	39 852	39 827	
15. 4.	88 036	13 688	14 622	8 011	2 504	4 107	19 829	13 068	3 730	3 031	39 897	39 872	
23. 4.	90 324	13 688	14 650	8 011	2 504	4 135	19 829	13 068	3 730	3 031	42 157	42 132	
30. 4.	90 114	13 688	14 650	8 011	2 504	4 135	19 851	13 068	3 752	3 031	41 925	41 899	
7. 5.	87 797	13 688	14 419	8 011	2 504	3 904	19 237	13 068	4 368	1 801	40 453	40 427	
15. 5.	87 290	13 688	14 894	8 202	2 504	4 188	19 019	13 068	4 633	1 318	39 689	39 664	
23. 5.	87 636	13 688	14 894	8 202	2 504	4 188	19 019	13 068	4 633	1 318	40 035	40 010	
31. 5.	87 497	13 688	14 851	8 159	2 504	4 188	18 750	13 068	4 903	779	40 208	40 183	
7. 6.	87 685	13 688	14 830	8 138	2 504	4 188	18 778	13 068	4 931	779	40 389	40 363	
15. 6.	87 800	13 688	14 988	8 283	2 504	4 201	18 700	13 068	5 012	620	40 424	40 398	
23. 6.	87 471	13 688	15 058	8 283	2 493	4 282	18 700	13 068	5 012	620	40 025	39 999	
30. 6.	87 022	13 688	15 039	8 265	2 487	4 287	18 719	13 068	5 050	601	39 576	39 550	
7. 7.	86 952	13 688	14 786	8 251	2 487	4 048	18 595	13 094	5 202	299	39 883	39 857	
15. 7.	85 992	13 688	14 506	8 251	2 487	3 768	18 595	13 094	5 202	299	39 203	39 177	
23. 7.	86 488	13 688	14 506	8 251	2 487	3 768	18 551	13 094	5 220	237	39 743	39 717	
31. 7.	85 824	13 688	14 505	8 250	2 487	3 768	18 501	13 094	5 278	129	39 130	39 104	
7. 8.	85 853	13 688	14 452	8 201	2 469	3 782	18 495	13 094	5 284	117	39 218	39 192	
15. 8.	85 920	13 688	14 748	8 212	2 469	4 067	18 386	13 094	5 292	—	39 098	39 073	
23. 8.	86 116	13 688	14 824	8 312	2 469	4 043	18 386	13 094	5 292	—	39 218	39 193	
31. 8.	85 870	13 688	14 760	8 279	2 469	4 012	18 239	13 094	5 145	—	39 183	39 158	
7. 9.	85 289	13 688	14 760	8 279	2 469	4 012	18 239	13 094	5 145	—	38 602	38 576	
15. 9.	84 814	13 688	14 740	8 251	2 461	4 028	18 005	13 094	4 911	—	38 381	38 355	
23. 9.	83 856	13 688	14 714	8 225	2 461	4 028	17 689	13 094	4 595	—	37 765	37 739	
30. 9.	81 758	13 688	14 703	8 226	2 461	4 016	16 638	13 094	3 544	—	36 729	36 703	
7. 10.	81 980	13 688	14 692	8 217	2 461	4 014	15 927	12 539	3 388	—	37 673	37 648	
15. 10.	82 052	13 688	14 667	8 217	2 461	3 989	15 849	12 539	3 310	—	37 848	37 823	
23. 10.	81 642	13 688	14 731	8 281	2 461	3 989	15 066	12 539	2 527	—	38 157	38 132	
31. 10.	81 286	13 688	14 666	8 276	2 461	3 929	15 090	12 539	2 551	—	37 842	37 817	
7. 11.	81 462	13 688	14 567	8 247	2 461	3 859	15 090	12 539	2 551	—	38 117	38 092	
15. 11.	81 700	13 688	14 696	8 232	2 461	4 003	15 090	12 539	2 551	—	38 226	38 201	
23. 11.	81 440	13 688	14 967	8 509	2 449	4 009	14 709	12 539	2 170	—	38 076	38 051	
30. 11.	80 868	13 688	14 920	8 500	2 449	3 971	14 602	12 539	2 063	—	37 658	37 633	
7. 12.	80 794	13 688	14 920	8 500	2 449	3 971	14 349	12 539	1 810	—	37 837	37 812	
15. 12.	80 240	13 688	14 920	8 500	2 449	3 971	14 349	12 539	1 810	—	37 283	37 258	
23. 12.	80 127	13 688	14 910	8 500	2 439	3 971	14 349	12 539	1 810	—	37 180	37 155	
31. 12.	81 623	13 688	16 094	9 174	2 632	4 288	14 341	12 539	1 802	—	37 500	37 475	

* Die auf \$, ECU und SZR lautenden Auslandspositionen sind bis zum 23. Dezember 1984 zu den am Jahresende 1983 festgestellten Bilanzkursen ausgewiesen.

Sorten	Kredite und sonstige Forderungen an das Ausland				Kredite an inländische Kreditinstitute							Ausweis- stichtag
	ins- gesamt	Kredite im Rah- men des mittelfri- stigen EG-Wäh- rungsbei- stands	sonstige Kredite an aus- län- dische Wäh- rungsbe- hörden	Kredite an die Weltbank	ins- gesamt	Inlands- wechsel	Im Offenmarktgeschäft mit Rücknahmevereinbarung angekaufte			Aus- lands- wechsel	Lom- bardfor- derun- gen	
							zusam- men	Inlands- wechsel	Wert- papiere			
24	2 456	—	—	2 456	81 310	47 351	15 108	—	15 108	9 353	9 498	1984 7. 1.
24	2 456	—	—	2 456	85 070	47 567	15 457	—	15 457	9 626	12 420	15. 1.
25	2 456	—	—	2 456	79 515	47 417	15 457	—	15 457	9 863	6 778	23. 1.
25	2 456	—	—	2 456	78 284	47 476	15 457	—	15 457	9 905	5 446	31. 1.
24	2 456	—	—	2 456	79 697	47 453	15 031	—	15 031	9 897	7 316	7. 2.
25	2 456	—	—	2 456	74 350	47 081	14 322	—	14 322	10 143	2 804	15. 2.
24	2 456	—	—	2 456	75 479	47 102	14 322	—	14 322	9 967	4 088	23. 2.
25	2 456	—	—	2 456	77 517	46 623	14 322	—	14 322	10 138	6 434	29. 2.
25	2 456	—	—	2 456	73 771	47 111	11 829	—	11 829	9 679	5 152	7. 3.
25	2 456	—	—	2 456	70 306	47 141	11 238	—	11 238	9 939	1 988	15. 3.
25	2 456	—	—	2 456	74 891	47 284	11 238	—	11 238	9 620	6 749	23. 3.
25	2 456	—	—	2 456	77 470	47 274	11 238	—	11 238	9 848	9 110	31. 3.
25	2 456	—	—	2 456	73 342	47 619	8 083	—	8 083	9 354	8 286	7. 4.
25	2 456	—	—	2 456	70 711	47 502	8 083	—	8 083	9 449	5 677	15. 4.
25	2 456	—	—	2 456	68 792	47 470	8 083	—	8 083	9 550	3 689	23. 4.
26	2 456	—	—	2 456	67 233	47 018	8 083	—	8 083	9 388	2 744	30. 4.
26	2 456	—	—	2 456	71 567	47 313	7 454	—	7 454	9 313	7 487	7. 5.
25	2 456	—	—	2 456	75 122	47 389	7 454	—	7 454	9 638	10 641	15. 5.
25	2 456	—	—	2 456	69 766	47 408	7 454	—	7 454	9 856	5 048	23. 5.
25	2 456	—	—	2 456	72 280	47 609	7 454	—	7 454	9 939	7 278	31. 5.
26	2 456	—	—	2 456	72 203	47 416	10 099	—	10 099	9 905	4 783	7. 6.
26	2 456	—	—	2 456	69 861	46 814	10 099	—	10 099	10 074	2 874	15. 6.
26	2 456	—	—	2 456	70 268	46 732	10 099	—	10 099	10 142	3 295	23. 6.
26	2 456	—	—	2 456	80 867	46 952	10 099	—	10 099	10 695	13 121	30. 6.
26	2 456	—	—	2 456	78 047	48 191	8 209	—	8 209	11 085	10 562	7. 7.
26	2 456	—	—	2 456	76 213	49 527	8 209	—	8 209	12 019	6 458	15. 7.
26	2 456	—	—	2 456	77 332	49 939	8 209	—	8 209	12 770	6 414	23. 7.
26	2 456	—	—	2 456	78 224	50 119	8 209	—	8 209	13 331	6 565	31. 7.
26	2 456	—	—	2 456	75 890	50 092	7 375	—	7 375	13 617	4 806	7. 8.
25	2 456	—	—	2 456	72 115	49 651	7 375	—	7 375	13 789	1 300	15. 8.
25	2 456	—	—	2 456	75 136	49 940	7 375	—	7 375	13 797	4 024	23. 8.
25	2 456	—	—	2 456	79 120	50 214	7 375	—	7 375	13 804	7 727	31. 8.
26	2 456	—	—	2 456	75 761	50 083	8 234	—	8 234	14 026	3 418	7. 9.
26	2 456	—	—	2 456	78 755	49 964	8 234	—	8 234	14 091	6 466	15. 9.
26	2 456	—	—	2 456	85 824	49 701	8 234	—	8 234	14 136	13 753	23. 9.
26	2 456	—	—	2 456	90 417	49 895	8 234	—	8 234	14 378	17 910	30. 9.
25	2 456	—	—	2 456	85 610	49 740	8 247	—	8 247	14 082	13 541	7. 10.
25	2 456	—	—	2 456	84 826	49 445	16 668	—	16 668	14 143	4 570	15. 10.
25	2 456	—	—	2 456	85 651	49 711	16 668	—	16 668	14 226	5 046	23. 10.
25	2 456	—	—	2 456	89 179	49 803	16 668	—	16 668	14 465	8 243	31. 10.
25	2 456	—	—	2 456	85 108	49 642	17 697	—	17 697	14 473	3 296	7. 11.
25	2 456	—	—	2 456	83 206	49 310	17 697	—	17 697	14 524	1 675	15. 11.
25	2 456	—	—	2 456	83 548	48 911	18 223	—	18 223	14 596	1 818	23. 11.
25	2 456	—	—	2 456	87 369	49 013	18 223	—	18 223	14 607	5 526	30. 11.
25	2 456	—	—	2 456	87 872	49 163	17 555	—	17 555	14 425	6 729	7. 12.
25	2 456	—	—	2 456	90 674	48 963	25 739	—	25 739	14 731	1 241	15. 12.
25	2 456	—	—	2 456	97 083	48 713	25 735	—	25 735	14 749	7 886	23. 12.
25	2 456	—	—	2 456	96 286	47 768	25 735	—	25 735	14 815	7 968	31. 12.

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Aktiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Kredite und Forderungen an öffentliche Haushalte						Kredite an Bundesbahn und Bundespost				Wert- papiere	Deut- sche Scheide- münzen	Post- giro- gut- haben	Son- stige Aktiva	Aktiva ins- gesamt
	ins- gesamt	Kassenkredite (Buchkredite)				Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen — Bund und Län- der —	Aus- gleichs- forde- rungen und un- verzins- liche Schuld- ver- schrei- bung	ins- gesamt	Kassen- kredite (Buch- kredite)	Schatz- wechsel und un- verzins- liche Schatz- anwei- sungen					
		zusam- men	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds	Länder										
1984															
7. 1.	10 905	2 221	1 034	—	1 187	—	8 684	—	—	—	7 916	1 032	158	7 164	192 503
15. 1.	8 872	188	—	—	188	—	8 684	—	—	—	7 912	1 064	149	7 449	193 832
23. 1.	8 884	200	—	—	200	—	8 684	—	—	—	7 885	1 092	167	6 792	188 260
31. 1.	10 814	2 130	1 070	—	1 060	—	8 684	—	—	—	7 873	1 081	3 474	14 129	199 589
7. 2.	12 114	3 430	2 234	—	1 196	—	8 684	—	—	—	7 791	1 084	111	8 043	193 060
15. 2.	10 913	2 229	1 800	—	429	—	8 684	—	—	—	7 770	1 082	66	10 479	189 746
23. 2.	8 738	54	—	—	54	—	8 684	—	—	—	7 713	1 075	64	6 932	186 794
29. 2.	10 089	1 405	1 074	—	331	—	8 684	—	—	—	7 687	1 067	2 113	15 014	201 081
7. 3.	12 416	3 732	2 772	—	960	—	8 684	—	—	—	7 474	1 060	162	8 901	192 632
15. 3.	10 514	1 830	1 686	—	144	—	8 684	—	—	—	7 436	1 043	19	9 341	188 489
23. 3.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	7 408	1 047	65	7 037	189 499
31. 3.	9 052	368	—	—	368	—	8 684	—	—	—	7 341	1 038	98	8 724	194 161
7. 4.	12 328	3 644	2 764	—	880	—	8 684	—	—	—	7 197	1 029	147	6 869	191 716
15. 4.	9 329	645	—	—	645	—	8 684	—	—	—	7 048	1 014	74	7 687	186 355
23. 4.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	6 879	986	64	7 052	185 237
30. 4.	9 509	825	—	—	825	—	8 684	—	—	—	6 823	976	126	7 998	185 235
7. 5.	9 964	1 280	—	—	1 280	—	8 684	—	—	—	6 797	973	118	6 231	185 903
15. 5.	10 278	1 594	1 407	—	187	—	8 684	320	320	—	6 753	963	70	9 341	192 593
23. 5.	8 736	52	—	—	52	—	8 684	—	—	—	6 705	964	89	5 647	181 999
31. 5.	9 974	1 290	336	—	954	—	8 684	—	—	—	6 670	963	2 054	12 526	194 420
7. 6.	11 938	3 254	2 216	—	1 038	—	8 684	—	—	—	6 565	950	216	5 436	187 449
15. 6.	12 022	3 338	2 873	—	465	—	8 684	—	—	—	6 519	962	149	7 056	186 825
23. 6.	8 716	32	—	—	32	—	8 684	—	—	—	6 427	962	96	6 131	182 527
30. 6.	9 124	440	—	—	440	—	8 684	—	—	—	6 352	955	202	7 339	194 317
7. 7.	10 357	1 673	857	—	816	—	8 684	—	—	—	6 324	962	207	4 192	189 497
15. 7.	9 698	1 014	340	—	674	—	8 684	—	—	—	6 288	970	103	5 441	187 161
23. 7.	8 780	96	—	—	96	—	8 684	—	—	—	6 229	972	96	4 067	186 420
31. 7.	11 600	2 916	2 135	—	781	—	8 684	—	—	—	6 206	972	3 215	11 824	200 321
7. 8.	12 840	4 156	2 853	—	1 303	—	8 684	—	—	—	6 127	979	185	4 954	189 284
15. 8.	12 325	3 641	3 455	—	186	—	8 684	—	—	—	6 052	987	108	7 503	187 466
23. 8.	8 766	82	—	—	82	—	8 684	—	—	—	5 864	991	104	3 815	183 248
31. 8.	12 397	3 713	3 117	—	596	—	8 684	30	30	—	5 701	992	158	5 191	191 915
7. 9.	12 800	4 116	3 198	—	918	—	8 684	—	—	—	5 469	997	164	3 887	186 823
15. 9.	9 387	703	563	—	140	—	8 684	—	—	—	5 365	995	60	5 359	187 191
23. 9.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	5 312	992	88	4 963	192 175
30. 9.	9 380	696	—	—	696	—	8 684	—	—	—	5 245	990	3 257	11 147	204 650
7. 10.	10 388	1 704	957	—	747	—	8 684	—	—	—	5 187	992	219	4 351	191 183
15. 10.	9 414	730	—	—	730	—	8 684	—	—	—	5 108	988	107	6 407	191 358
23. 10.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	—	—	—	4 934	983	116	6 419	190 885
31. 10.	9 476	792	—	—	792	—	8 684	—	—	—	4 871	1 014	1 129	8 548	197 959
7. 11.	10 914	2 230	1 089	—	1 141	—	8 684	—	—	—	4 801	1 048	141	5 420	191 350
15. 11.	10 967	2 283	1 491	—	792	—	8 684	—	—	—	4 741	1 051	142	7 237	191 500
23. 11.	8 728	44	—	—	44	—	8 684	—	—	—	4 723	1 054	25	4 923	186 897
30. 11.	15 215	6 531	5 350	—	1 181	—	8 684	220	220	—	4 584	1 038	206	5 515	197 471
7. 12.	15 399	6 715	5 438	—	1 277	—	8 684	—	—	—	4 410	1 011	187	4 864	196 993
15. 12.	12 721	4 037	3 564	—	473	—	8 684	—	—	—	4 385	987	23	5 585	197 071
23. 12.	8 684	—	—	—	—	—	8 684	500	500	—	4 262	937	162	4 502	198 713
31. 12.	11 124	2 440	1 773	—	667	—	8 684	—	—	—	4 340	987	148	11 303	208 267

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Bank- noten- umlauf	Einlagen von Kreditinstituten			Einlagen von öffentlichen Haushalten					Einlagen von anderen inländischen Einlegern				Ver- bind- lich- keiten ge- genüber Kredit- insti- tuten
		ins- gesamt	auf Giro- konten	sonstige	ins- gesamt	Bund	Lasten- aus- gleichs- fonds und ERP- Sonder- vermö- gen	Länder	andere öffent- liche Einleger	ins- gesamt	Bundes- bahn	Bundes- post (einschl. Post- giro- und Post- spar- kassen- ämter)	sonstige Einleger	
1984														
7. 1.	96 209	50 223	50 205	18	592	62	100	385	45	2 772	5	2 212	555	—
15. 1.	94 451	52 143	52 125	18	1 110	463	47	555	45	2 563	3	2 048	512	—
23. 1.	91 794	38 505	38 488	17	11 044	7 161	43	3 760	80	1 880	2	1 349	529	—
31. 1.	93 371	47 365	47 348	17	2 141	79	26	2 000	36	12 043	2	11 537	504	—
7. 2.	93 575	49 811	49 795	16	1 820	50	35	1 705	30	3 199	2	2 705	492	—
15. 2.	92 276	47 030	47 014	16	3 434	300	31	3 026	77	2 208	4	1 680	524	—
23. 2.	90 726	39 551	39 532	19	9 950	5 319	44	4 557	30	1 263	2	802	459	—
29. 2.	93 063	49 613	49 597	16	2 540	198	38	2 276	28	11 895	2	11 393	500	—
7. 3.	94 119	48 502	48 481	21	1 962	60	48	1 826	28	3 151	2	2 653	496	—
15. 3.	93 256	42 647	42 628	19	5 472	252	67	5 119	34	1 714	3	1 167	544	—
23. 3.	91 392	38 243	38 225	18	13 091	5 887	102	7 073	29	1 269	6	794	469	—
31. 3.	94 068	47 237	47 219	18	4 108	955	6	3 109	38	2 868	3	2 354	511	—
7. 4.	95 277	45 782	45 764	18	2 369	66	90	2 177	36	2 438	2	1 965	471	—
15. 4.	94 576	44 969	44 952	17	4 569	1 915	73	2 525	56	1 486	4	1 012	470	—
23. 4.	94 527	40 381	40 364	17	10 062	4 402	38	5 577	45	677	7	206	464	—
30. 4.	95 023	45 823	45 803	20	2 841	987	5	1 821	28	1 753	3	1 184	566	—
7. 5.	95 423	46 170	46 153	17	1 963	379	22	1 451	111	1 697	3	1 200	494	—
15. 5.	93 910	52 336	52 319	17	3 338	295	3	2 924	116	2 062	5	1 554	503	—
23. 5.	92 028	39 927	39 914	13	8 029	4 238	4	3 757	30	1 558	2	1 108	448	—
31. 5.	95 188	48 225	48 211	14	1 550	76	5	1 434	35	11 286	2	10 769	515	—
7. 6.	96 108	48 684	48 668	16	1 368	77	5	1 251	35	3 039	3	2 523	513	—
15. 6.	95 239	46 717	46 702	15	4 711	303	6	4 292	110	1 654	3	1 154	497	—
23. 6.	94 233	35 129	35 110	19	13 250	6 479	7	6 656	108	1 369	4	835	530	—
30. 6.	97 000	50 298	50 282	16	4 727	1 177	9	3 499	42	4 264	6	3 530	728	—
7. 7.	98 658	47 985	47 969	16	2 668	100	3	2 524	41	2 731	2	2 176	553	—
15. 7.	97 608	46 580	46 563	17	3 114	143	5	2 906	60	2 418	2	1 900	516	—
23. 7.	95 923	42 066	42 047	19	8 463	2 510	6	5 900	47	1 924	2	1 411	511	—
31. 7.	98 074	50 214	50 196	18	1 862	75	2	1 728	57	12 555	3	12 017	535	—
7. 8.	98 378	48 718	48 699	19	1 492	79	4	1 377	32	2 920	2	2 435	483	—
15. 8.	97 106	47 732	47 715	17	2 839	290	5	2 451	93	1 860	2	1 350	508	—
23. 8.	95 165	39 292	39 272	20	9 016	4 967	6	4 019	24	1 259	2	762	495	—
31. 8.	97 970	52 085	52 067	18	1 661	67	6	1 550	38	3 873	2	3 388	483	—
7. 9.	98 034	47 556	47 536	20	1 860	61	6	1 759	34	1 755	1	1 308	446	—
15. 9.	97 092	47 055	47 038	17	4 366	176	18	4 099	73	975	5	483	487	—
23. 9.	95 306	40 230	40 213	17	17 683	9 328	28	8 227	100	941	2	497	442	—
30. 9.	97 037	49 430	49 410	20	7 069	1 988	9	5 020	52	11 160	3	10 664	493	—
7. 10.	98 245	45 359	45 340	19	4 630	81	27	4 482	40	2 550	3	2 047	500	—
15. 10.	96 276	47 204	47 182	22	6 465	357	44	6 023	41	1 838	3	1 325	510	—
23. 10.	93 668	45 941	45 924	17	8 630	1 483	44	7 050	53	1 735	3	1 280	452	—
31. 10.	96 549	50 310	50 293	17	3 052	695	5	2 322	30	6 297	12	5 778	507	—
7. 11.	96 038	49 200	49 182	18	2 148	74	3	2 036	35	2 228	1	1 663	564	—
15. 11.	95 964	47 937	47 922	15	3 481	321	3	3 073	84	2 199	4	1 677	518	—
23. 11.	95 263	40 862	40 845	17	6 709	2 074	3	4 577	55	1 325	2	817	506	—
30. 11.	100 563	49 733	49 718	15	758	85	28	606	39	3 349	4	2 812	533	—
7. 12.	102 796	46 748	46 733	15	989	133	5	810	41	3 165	2	2 648	515	—
15. 12.	102 270	46 074	46 058	16	3 159	299	7	2 768	85	2 278	6	1 696	576	—
23. 12.	103 883	44 234	44 218	16	4 884	2 192	98	2 501	93	2 102	7	1 379	716	—
31. 12.	100 636	54 254	54 240	14	982	414	7	511	50	2 812	8	2 083	721	—

noch: Ausweise der Deutschen Bundesbank

Passiva

Mio DM

Ausweis- stichtag	Verbind- lichkei- ten aus abgege- benen Mobili- sierungs- und Li- quidi- tätspä- pieren	Verbindlichkeiten aus dem Auslandsgeschäft			Verbind- lichkei- ten ge- genüber dem EFWZ im Rahmen des Eu- ropä- ischen Wäh- rungssy- stems	Aus- gleichs- posten für zuge- teilte Sonder- zie- hungs- rechte	Rück- stellun- gen	Sonstige Passiva	Grund- kapital	Rück- lagen	Passiva ins- gesamt	Nach- richtlich: Bargeld- umlauf (Bank- noten und Scheide- münzen)
		ins- gesamt	Einlagen auslän- discher Einleger	sonstige								
1984												
7. 1.	6 228	9 565	9 508	57	—	3 453	4 306	14 146	290	4 719	192 503	104 810
15. 1.	6 204	10 142	10 053	89	—	3 453	4 306	14 451	290	4 719	193 832	103 026
23. 1.	6 708	10 341	10 304	37	—	3 453	4 306	15 220	290	4 719	188 260	100 351
31. 1.	6 970	9 868	9 852	16	—	3 453	4 306	15 063	290	4 719	199 589	101 940
7. 2.	6 744	9 831	9 802	29	—	3 453	4 306	15 312	290	4 719	193 060	102 146
15. 2.	6 494	10 039	9 982	57	—	3 453	4 306	15 497	290	4 719	189 746	100 851
23. 2.	6 603	10 162	10 122	40	—	3 453	4 306	15 771	290	4 719	186 794	99 310
29. 2.	5 314	10 115	10 092	23	—	3 453	4 306	15 773	290	4 719	201 081	101 659
7. 3.	6 100	10 066	10 048	18	—	3 453	4 306	15 964	290	4 719	192 632	102 724
15. 3.	6 254	10 356	10 289	67	—	3 453	4 306	16 022	290	4 719	188 489	101 882
23. 3.	6 465	10 192	10 113	79	—	3 453	4 306	16 079	290	4 719	189 499	100 016
31. 3.	6 798	10 293	10 155	138	—	3 453	4 306	16 021	290	4 719	194 161	102 705
7. 4.	6 675	10 319	10 309	10	—	3 453	4 306	16 088	290	4 719	191 716	103 924
15. 4.	6 689	10 353	10 334	19	—	3 453	6 192	8 684	290	5 094	186 355	103 240
23. 4.	6 603	10 439	10 320	119	—	3 453	6 192	7 519	290	5 094	185 237	103 219
30. 4.	7 034	10 248	10 206	42	—	3 453	6 192	7 484	290	5 094	185 235	103 727
7. 5.	7 014	10 410	10 362	48	—	3 453	6 192	8 197	290	5 094	185 903	104 132
15. 5.	6 630	10 665	10 600	65	—	3 453	6 192	8 623	290	5 094	192 593	102 630
23. 5.	6 505	10 467	10 425	42	—	3 453	6 192	8 456	290	5 094	181 999	100 793
31. 5.	6 320	10 036	10 004	32	—	3 453	6 192	6 786	290	5 094	194 420	103 960
7. 6.	6 497	10 030	10 008	22	—	3 453	6 192	6 694	290	5 094	187 449	104 901
15. 6.	6 594	10 159	10 100	59	—	3 453	6 192	6 722	290	5 094	186 825	104 020
23. 6.	6 409	10 160	10 125	35	—	3 453	6 192	6 948	290	5 094	182 527	103 018
30. 6.	6 987	10 328	10 191	137	—	3 453	6 192	5 684	290	5 094	194 317	105 799
7. 7.	6 707	10 166	10 130	36	—	3 453	6 192	5 553	290	5 094	189 497	107 456
15. 7.	6 324	10 046	10 021	25	—	3 453	6 192	6 042	290	5 094	187 161	106 403
23. 7.	6 302	10 009	9 991	18	—	3 453	6 192	6 704	290	5 094	186 420	104 719
31. 7.	6 630	10 139	10 103	36	—	3 453	6 192	5 818	290	5 094	200 321	106 881
7. 8.	6 495	10 102	10 021	81	—	3 453	6 192	6 150	290	5 094	189 284	107 186
15. 8.	6 268	10 176	10 156	20	—	3 453	6 192	6 456	290	5 094	187 466	105 909
23. 8.	6 140	10 149	10 102	47	—	3 453	6 192	7 198	290	5 094	183 248	103 966
31. 8.	5 019	10 616	10 564	52	—	3 453	6 192	5 662	290	5 094	191 915	106 772
7. 9.	5 632	10 589	10 485	104	—	3 453	6 192	6 368	290	5 094	186 823	106 836
15. 9.	5 639	10 628	10 595	33	—	3 453	6 192	6 407	290	5 094	187 191	105 897
23. 9.	5 628	10 521	10 484	37	—	3 453	6 192	6 837	290	5 094	192 175	104 118
30. 9.	6 291	10 770	10 722	48	—	3 453	6 192	7 864	290	5 094	204 650	105 861
7. 10.	5 927	11 216	11 206	10	—	3 453	6 192	8 227	290	5 094	191 183	107 073
15. 10.	5 274	11 091	11 044	47	—	3 453	6 192	8 181	290	5 094	191 358	105 112
23. 10.	5 662	11 591	11 561	30	—	3 453	6 192	8 629	290	5 094	190 885	102 521
31. 10.	6 226	11 455	11 435	20	—	3 453	6 192	9 041	290	5 094	197 959	105 423
7. 11.	6 194	11 369	11 351	18	—	3 453	6 192	9 144	290	5 094	191 350	104 889
15. 11.	5 938	11 724	11 719	5	—	3 453	6 192	9 228	290	5 094	191 500	104 817
23. 11.	6 030	11 493	11 470	23	—	3 453	6 192	10 186	290	5 094	186 897	104 117
30. 11.	6 341	11 253	11 239	14	—	3 453	6 192	10 445	290	5 094	197 471	109 444
7. 12.	6 260	11 472	11 465	7	—	3 453	6 192	10 534	290	5 094	196 993	111 715
15. 12.	6 070	11 274	11 243	31	—	3 453	6 192	10 917	290	5 094	197 071	111 228
23. 12.	5 982	11 594	11 575	19	—	3 453	6 192	11 005	290	5 094	198 713	112 889
31. 12.	6 514	11 439	11 431	8	—	3 736	6 192	16 318	290	5 094	208 267	109 592

Umsätze auf den Girokonten der Deutschen Bundesbank

Bereich	Belastungen				Gutschriften			
	1983		1984		1983		1984	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	237 401	1 802 816	251 685	1 938 103	223 976	1 803 888	235 418	1 937 589
Bayern	282 132	1 979 518	294 355	2 154 926	262 288	1 979 953	274 610	2 154 424
Berlin	38 386	339 874	40 390	371 450	28 787	339 929	29 489	371 369
Bremen	28 059	211 159	24 534	215 454	21 056	211 633	21 051	215 358
Hamburg	139 979	1 785 781	142 029	1 943 018	201 311	1 787 030	209 822	1 944 871
Hessen	207 092	4 519 230	218 708	5 195 313	244 810	4 518 717	254 135	5 196 711
Niedersachsen	129 659	968 872	143 688	1 003 707	114 283	968 436	123 097	1 005 363
Nordrhein-Westfalen	363 390	4 314 304	381 574	4 857 608	345 121	4 341 661	369 697	4 857 005
Rheinland-Pfalz	72 350	488 874	75 609	504 618	79 456	489 399	82 000	506 049
Saarland	20 784	140 468	21 813	143 273	13 392	140 797	14 440	143 132
Schleswig-Holstein	45 394	236 423	49 455	245 827	30 135	236 745	30 911	245 769
Zusammen	1 564 626	16 787 319	1 643 840	18 573 297	1 564 615	16 818 188	1 644 670	18 577 640
Bundesbank – Direktorium –	1 143	1 318 794	1 048	1 436 098	860	1 319 369	887	1 434 312
Insgesamt	1 565 769	18 106 113	1 644 888	20 009 395	1 565 475	18 137 557	1 645 557	20 011 952

Vereinfachter Scheck- und Lastschriftinzug

Bereich	Einreichungen				Einlösungen			
	1983		1984		1983		1984	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank								
Baden-Württemberg	172 205	343 782	181 946	377 607	187 116	338 938	199 386	371 764
Bayern	163 093	287 628	175 503	323 193	173 201	323 657	186 273	355 154
Berlin	20 591	39 154	21 018	42 719	28 617	50 081	30 066	55 949
Bremen	16 090	44 274	16 294	47 897	22 033	46 571	18 370	43 259
Hamburg	138 756	203 267	143 328	211 110	81 866	156 622	82 537	160 905
Hessen	192 246	275 536	199 110	292 497	170 921	333 925	180 743	372 810
Niedersachsen	85 691	159 588	93 191	169 568	100 908	150 905	112 293	164 849
Nordrhein-Westfalen	275 527	623 429	297 781	672 664	293 032	592 272	309 005	632 696
Rheinland-Pfalz	63 550	112 188	65 739	119 321	51 799	92 651	53 518	96 144
Saarland	10 928	23 828	11 860	26 492	16 580	23 762	17 549	24 642
Schleswig-Holstein	20 162	40 411	19 740	41 081	32 663	40 329	34 485	43 262
Zusammen	1 158 839	2 153 085	1 225 510	2 324 149	1 158 736	2 149 713	1 224 225	2 321 434
Bundesbank – Direktorium –	19	651	20	583	98	376	102	389
Insgesamt	1 158 858	2 153 736	1 225 530	2 324 732	1 158 834	2 150 089	1 224 327	2 321 823

Telegrafischer Giroverkehr

abgesandte telegrafische Giroüberweisungen

Bereich	1983		1984	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg		99		427 961
Bayern		84		419 957
Berlin		12		94 764
Bremen		11		38 415
Hamburg		60		303 233
Hessen		125		1 097 588
Niedersachsen		49		260 678
Nordrhein-Westfalen		191		1 178 087
Rheinland-Pfalz		35		147 113
Saarland		7		26 292
Schleswig-Holstein		24		62 588
Zusammen		697		4 056 676
Bundesbank – Direktorium –		23		30 369
Insgesamt		720		4 087 045

Vereinfachter Einzug von Auslandsschecks

	1983		1984	
	Stück	Tsd DM	Stück	Tsd DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	170 778	260 199	20 173	153 100
Bayern	194 747	520 748	28 766	205 032
Berlin	19 769	12 669	6 194	68 094
Bremen	484	164	632	2 288
Hamburg	18 059	220 543	14 713	291 459
Hessen	47 668	353 276	21 633	1 197 231
Niedersachsen	53 736	77 702	13 370	30 721
Nordrhein-Westfalen	38 597	214 649	22 554	218 075
Rheinland-Pfalz	84 232	104 975	8 277	71 593
Saarland	34 105	226 080	5 751	69 665
Schleswig-Holstein	8 063	12 146	1 196	4 626
Insgesamt	670 238	2 003 151	143 259	2 311 884

Bestätigte Schecks

	1983		1984	
	Stück	Mio DM	Stück	Mio DM
Landeszentralbank				
Baden-Württemberg	2 157	6 282	2 045	5 730
Bayern	1 460	1 460	1 678	1 629
Berlin	691	52	688	66
Bremen	217	74	201	63
Hamburg	993	74	936	119
Hessen	1 631	891	1 675	588
Niedersachsen	996	67	990	65
Nordrhein-Westfalen	5 485	3 246	5 875	2 360
Rheinland-Pfalz	611	49	604	90
Saarland	27	1	20	33
Schleswig-Holstein	587	40	583	35
Insgesamt	14 855	12 236	15 295	10 778

Umsätze im Abrechnungsverkehr

	1983						1984					
	Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme		Eingelieferte Wechsel, Schecks usw.		Eingelieferte Platzübertragungen		Gesamtsumme	
	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM	Tsd Stück	Mio DM
Landeszentralbank												
Baden-Württemberg	12 450	99 102	24 880	183 624	37 330	282 726	11 798	102 681	25 025	212 244	36 823	314 925
Bayern	27 258	138 621	42 165	198 733	69 423	337 354	27 234	144 995	41 491	208 984	68 725	353 979
Berlin	3 108	26 214	17 644	155 176	20 752	181 390	2 984	29 586	18 310	162 305	21 294	191 891
Bremen	1 714	12 729	6 329	22 819	8 043	35 548	1 571	12 149	5 773	21 183	7 344	33 332
Hamburg 1)	1 657	36 396	21 494	918 572	23 151	954 968	1 368	36 875	22 513	948 919	23 881	985 794
Hessen	10 759	107 962	28 107	330 182 61	38 866	33 126 223	10 416	121 515	28 241	42 784 446	38 657	42 905 961
Niedersachsen	7 891	54 098	11 470	58 292	19 361	112 390	7 963	54 942	11 063	58 259	19 026	113 201
Nordrhein-Westfalen	14 301	143 185	48 448	737 734	62 749	880 919	13 793	150 835	49 953	757 722	63 746	908 557
Rheinland-Pfalz	3 527	19 657	9 117	32 344	12 644	52 001	3 641	20 288	9 074	32 312	12 715	52 600
Saarland	1 712	9 841	2 866	38 609	4 578	48 450	1 659	10 207	3 080	41 323	4 739	51 530
Schleswig-Holstein	3 068	10 461	7 331	26 540	10 399	37 001	2 877	10 722	6 069	25 505	8 946	36 227
Insgesamt	87 445	658 266	219 851	35 390 704	307 296	36 048 970	85 304	694 795	220 592	45 253 202	305 896	45 947 997

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

1984 924 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 913 Mio DM

(1983 1 995 Tsd Stück Fernübertragungen mit 6 678 Mio DM)

Banknotenumlauf**Stand am Jahresende**

	1981		1982		1983		1984	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
Noten zu DM								
1 000	12 054,1	14,39	14 614,9	16,50	17 563,4	18,28	19 475,4	19,35
500	9 215,3	11,00	10 179,9	11,49	11 542,7	12,01	12 328,9	12,25
100	44 250,6	52,81	45 455,5	51,32	48 070,5	50,04	49 431,7	49,12
50	11 255,1	13,43	11 230,4	12,68	11 551,6	12,02	11 793,4	11,72
20	4 224,7	5,04	4 277,7	4,83	4 430,1	4,61	4 590,8	4,56
10	2 674,0	3,19	2 699,6	3,05	2 795,4	2,91	2 890,6	2,87
5	116,5	0,14	116,7	0,13	119,3	0,13	125,2	0,13
Insgesamt	83 790,3	100,00	88 574,7	100,00	96 073,0	100,00	100 636,0	100,00

Münzumlaufl**Stand am Jahresende**

	1981		1982		1983		1984	
	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%	Mio DM	%
Münzen zu DM								
10,-	960,3	12,29	960,1	11,82	992,0	11,51	988,6	11,04
5,-	3 044,2	38,95	3 227,7	39,75	3 461,4	40,16	3 676,2	41,05
2,-	984,7	12,60	1 006,2	12,39	1 064,5	12,35	1 122,4	12,53
1,-	1 364,6	17,46	1 402,2	17,27	1 469,0	17,04	1 509,8	16,86
-,50	630,1	8,06	655,2	8,07	709,4	8,23	703,2	7,85
-,10	494,2	6,32	513,6	6,32	548,8	6,37	566,3	6,32
-,05	161,3	2,06	167,7	2,07	176,7	2,05	183,3	2,05
-,02	82,2	1,05	86,8	1,07	91,0	1,06	94,5	1,05
-,01	94,9	1,21	100,7	1,24	106,5	1,23	111,8	1,25
Insgesamt	7 816,5	100,00	8 120,2	100,00	8 619,3	100,00	8 956,1	100,00

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1985

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

Verzeichnis der Zweiganstalten der Deutschen Bundesbank

Stand am 1. April 1985

156

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

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

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

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

Druck: Johannes Weisbecker, Frankfurt am Main

Der Bericht erscheint im Selbstverlag der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main. Er wird auf Grund des § 18 des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank vom 26.7.1957 veröffentlicht. Der Bericht wird an Interessenten kostenlos abgegeben.

